

LOS CREDITOS A TIPO DE INTERES VARIABLE EN ESPAÑA

Esta nota de **Fernando Vargas Bahamonde** resume las razones que explican la aparición de las operaciones de crédito a tipo variable en España, describe la manera cómo operan los Bancos que las practican, la normativa legal que las regula y su evolución e importancia cuantitativa. Además plantea sucintamente los aspectos positivos y negativos de tales operaciones de intermediación financiera y su influencia sobre el mercado interbancario de Madrid.

1. Una operación de crédito, o préstamo, a tipo de interés variable es aquella en que las partes acuerdan contractualmente que cada cierto período de tiempo revisarán el tipo aplicado en función de la evolución de una variable, más o menos objetiva, que resuma la situación del mercado en el momento de la revisión. La variable elegida como referencia suele ser algún tipo de interés, aunque en el pasado, en algunos países, se han utilizado también índices de precios.

A pesar de que estas operaciones con tipo de interés «indicado» eran conocidas y practicadas por la Banca española en la década de los setenta en los euromercados de moneda extranjera, las operaciones de crédito a tipo variable *en pesetas* surgen recientemente, a finales de 1979.

La aparición, relativamente tardía, de este tipo de operaciones en nuestro país se explica, por el lado de la oferta, por las necesidades de los Bancos extranjeros instalados en España a partir de 1979 y, por el lado de la demanda, por la necesidad

de importantes volúmenes de financiación a medio y largo plazo de las empresas del país.

Al igual que en la mayoría de los países de la OCDE, una de las principales características de los Bancos extranjeros instalados en España es su fuerte dependencia de los fondos interbancarios para alcanzar volúmenes de negocio que los hagan rentables, debido a sus dificultades para obtener grandes fondos en forma de depósitos en pesetas.

Estas dificultades surgen, por un lado, de las restricciones legales específicas con que estas entidades se enfrentan en España —en la forma de porcentajes limitativos sobre la inversión y en cuanto al número de oficinas que pueden abrir— y, por otro, de la dificultad de competir con una red nacional de amplia experiencia y fuerte integración en la economía española.

Por lo tanto, dichos Bancos se han visto obligados a financiar sus operaciones activas con dinero comprado a otras entidades en el mercado interbancario. Sin embargo, no les hu-

biera sido posible conceder créditos a tipos fijos con fondos provenientes del mercado interbancario ya que éste se ha caracterizado por una fuerte variabilidad de sus tipos de interés.

Así pues, a finales de 1979 la Banca extranjera plantea una consulta al Banco de España en relación con la posibilidad de practicar operaciones de crédito a tipo variable, que éste responde afirmativamente en una carta al Consejo Superior Bancario, de fecha 30 de octubre de 1979, en la que considera que las operaciones a tipo variable no son contrarias a la disciplina bancaria.

2. Actualmente, los créditos a tipo de interés variable son concedidos por una entidad o por un grupo de ellas. Las entidades que han participado en esta segunda modalidad, es decir, de créditos sindicados a tipo variable, incluyen a Bancos y Cajas de Ahorros nacionales, además de Bancos extranjeros instalados en España. Sin embargo, no debe olvidarse que las necesidades de las entidades nacionales son distintas y que hasta hoy el mercado de créditos a tipo variable ha sido impulsado básicamente por los Bancos extranjeros instalados en España.

Esto ha influido sobre las características de este mercado, ya sea en su modalidad de crédito sindicado o no sindicado. Estas se resumen, básicamente, en los siguientes dos puntos:

1) Las operaciones efectuadas en este mercado se caracterizan porque el tipo aplicado es variable; es decir, se revisa cada cierto período de tiempo, normalmente uno, tres o seis meses, acordado previamente.

La forma de operar es la siguiente: el Banco fija un tipo de interés variable y único para todos los clientes, que se revisará de acuerdo con lo convenido, al cual suma un «diferencial» fijo, negociado para cada cliente, en función del riesgo, etc. Dicha revisión puede ser, por supuesto, al alza o a la baja según la evolución del tipo interbancario, pues es en este mercado donde los Bancos obtienen los fondos que prestan y, por tanto, el tipo de referencia que utilizan.

2) Este tipo variable suele ser de dos clases: un tipo «preferencial» (subjeto) o un tipo «ligado al coste de la financiación interbancaria» (MIBOR según se le ha denominado recientemente), a los que se les aplica el diferencial.

a) *Tipo preferencial*: es un tipo libremente establecido por el Banco, único y común para todas las operaciones de esta naturaleza. A diferencia del tipo MIBOR, no se establece con referencia directa y específica al coste de los recursos.

b) *Tipo MIBOR*: es aquel tipo que se establece objetivamente, sea como coste medio de un conjunto determinado de recursos tomados por el Banco, sea como coste de recursos interbancarios específicos tomados para financiar una operación a tipo variable, o los tipos generales del mercado interbancario para plazos similares al período de interés de la operación, si esos tipos son conocidos públicamente.

Aparte de estas diferencias, existen otras en los contratos de préstamos, según sean éstos con tipo preferencial o tipo MIBOR, sobre todo referidas a las cláusulas de resolución a favor del cliente.

3. Actualmente, las operaciones de crédito a tipo variable vienen reguladas por la Orden Ministerial de 17 de enero de 1981, desarrollada por la Circular 12/1981 del Banco de España.

Dicha Circular establece que las operaciones a tipo variable sean operaciones con vida mínima de un año, fraccionada en una serie de períodos, llamados períodos de interés, que pueden ser un mes, múltiplos de un mes, u otros plazos típicos del mercado interbancario. El tipo de interés que se aplica durante un período de interés se determina mediante la adición de un margen o diferencial, negociado con cada cliente y fijado en el contrato, a un tipo de referencia objetivo. El margen o diferencial dependerá de la calidad y circunstancias del prestatario y las garantías que ofrezca. El tipo de referencia a aplicar en un período de interés se anuncia al cliente el último día del período precedente, teniendo éste la posibilidad de no aceptarlo hasta primeras horas del día siguiente, primero del nuevo período de interés. Si no lo acepta, el prestatario dispone de un mes (o de un número de días igual al período de interés pactado, si éste fuera inferior al mes) para liquidar la operación al tipo anterior, pudiendo entonces el Banco rescindir el contrato.

Por otro lado, para evitar posibles prácticas abusivas en estos contratos, en que una de las partes puede fijar unilateralmente el tipo al final de cada período de interés, la Circular exige la utilización de un tipo de referencia *objetivo y público* y recomienda algunos, entre los cuales se encuentran los dos mencionados.

Otra cuestión importante contenida en la Circular 12 es la prohibición de que los contratos incluyan una «cláusula de desastre» —es decir, la posibilidad de que el Banco cancele unilateralmente el contrato fundándose en el colapso del mercado interbancario donde obtiene fondos— como se había hecho en algunos contratos hasta entonces. Este colapso hubiera sido una eventualidad muy real en el pasado, dada la volatilidad del mercado, que conoció crisis graves de disponibilidad. Para resolver este problema, desde el lado legal, la Circular 12 permite pactar en el contrato original que, transitoriamente, y en caso de colapso del mercado suministrador de los fondos, el Banco cambie el tipo de referencia (por ejemplo, del tipo interbancario tomador a un mes al tipo día a día, o al tipo preferencial para operaciones de crédito y préstamos, etc.). Sin embargo, y lo que es más importante, la liberalización de las pesetas convertibles en enero de 1981 elimina el problema de disponibilidad de raíz, pues la Banca, y especialmente la Banca extranjera, siempre podrá encontrar recursos alternativos en el mercado de divisas, y convertirlos a pesetas, para continuar las financiaciones a tipo variable, aunque, por supuesto, a un coste no habitual.

4. La evolución de los tipos de interés variables ha sido más o menos paralela a la evolución del tipo medio del mercado interbancario de Madrid. En el caso de los tipos MIBOR esta evolución es una consecuencia de su definición. En el caso de los tipos preferenciales se debe a que, como ya se ha mencionado, los Bancos extranjeros instalados en España que

los practican obtienen sus fondos prestables del mercado interbancario y, por tanto, «indician» sus preferenciales con respecto a los tipos de ese mercado.

Sin embargo, los tipos preferenciales son más altos y fluctúan relativamente menos que los tipos MIBOR. Esto probablemente se debe a que los Bancos que practican los primeros intentan absorber parte de las variaciones del tipo interbancario al que toman fondos con la finalidad de no trasladárselas completamente al cliente, disminuyendo la incertidumbre con que éste se enfrenta con respecto al nivel futuro de los tipos.

Por otro lado, la importancia actual del mercado de créditos a tipo variable puede apreciarse a partir de los siguientes datos:

1) En septiembre de 1981 los Bancos extranjeros que participaban en el mercado eran 23 y el saldo vivo de sus operaciones ascendía a 179.054 millones de pesetas. Este volumen representaba cerca de un 100 por 100 del saldo vivo del total Banca en el mercado telefónico interbancario el último día del mes y más de un 100 por 100 del saldo vivo tomador (pasivo) de toda la Banca extranjera en ese mismo mercado y fecha (*).

Si se comparan estas cifras con las de un año antes, septiembre de 1980, en que el número de Bancos participantes era de 16 y el saldo vivo de 69.877 millones de pesetas (representando un 32,6 y 92,2 por 100 del saldo vivo del total Banca y Banca extranjera tomador, respectivamente), se aprecia un notable crecimiento absoluto y relativo del mercado.

2) En agosto de 1981 los créditos a tipo variable representaban un 5 por 100 del total crédito de la Banca, mientras que un año antes representaban un 2,1 por 100. Este porcentaje creció continuamente durante 1980 y fluctuó entre un 4 y un 5 por 100 en 1981. Así pues, a pesar de su importante crecimiento entre 1980 y 1981, en el último período se aprecia cierto estancamiento relativo. Sin embargo, si a los saldos de las operaciones a tipo variable de los Bancos extranjeros les sumamos los de las entidades nacionales, que han realizado este tipo de operaciones en la forma de créditos sindicados, también se observará un crecimiento relativo durante 1981. Esto se debe a que, aunque no se tienen datos cuantitativos precisos, se sabe que el volumen de las operaciones de créditos sindicados está siendo cada vez mayor, y ha crecido mucho durante el presente año.

Por último, la importancia de las operaciones a tipo variable para los propios Bancos que las practican se aprecia en los siguientes datos: en marzo de 1980 los créditos a tipo variable representaban un 56,2 por 100 del crédito total en pesetas de los Bancos extranjeros instalados en España. Este porcentaje crece continuamente hasta alcanzar un 83,8 por 100 en febrero de 1981 y disminuye a partir de esa fecha, situándose actualmente en torno a un 71 por 100. Sin embargo, este porcentaje es de un 100 por 100 en el caso de algunos Bancos que sólo conceden créditos en pesetas a tipo variable. Estos datos son totalmente coherentes con las ideas expresadas antes.

5. Para terminar, repasemos brevemente los aspectos positivos y negativos de este nuevo instrumento de crédito en nuestro país y su influencia sobre el mercado interbancario.

Comencemos diciendo que la mayor debilidad del mercado de créditos a tipo variable viene de la mano de las limitaciones del mercado interbancario español. Por una parte, su misma dimensión puede imponer un límite al volumen de préstamos susceptible de financiarse por esta vía y los movimientos erráticos de sus tipos reducen la gama de prestatarios a compañías cuya situación financiera les permita hacer frente en un momento dado a sus obligaciones cancelando el contrato, si los tipos sufren una subida brusca, ya que en estas operaciones existe, en definitiva, una inseguridad respecto del coste financiero con que tendrán que enfrentarse las empresas. Sin embargo dicha inseguridad tenderá a disminuir en la medida en que lo hagan las fluctuaciones de tipos en el mercado interbancario y se haga más activa la política de absorción de las variaciones del tipo por parte de los prestamistas.

Por otro lado, debido a que en el mercado monetario se negocian activos a corto plazo, el período de interés de las operaciones a tipo variable rara vez supera los seis meses, siendo más comunes los de un mes. Este es otro elemento de inseguridad con respecto al coste financiero con que se enfrenta la empresa prestataria e impone costes adicionales a los créditos a muy largo plazo.

En cuanto a los aspectos positivos, en primer lugar, este tipo de operaciones permite a

la entidad conceder créditos a plazos más dilatados que los plazos medios del mercado crediticio español, dado que pueden cubrirse ante el aumento del coste de sus pasivos alterando sus tipos activos. Los créditos sindicados a tipo variable que se vienen concediendo a plazos de siete y ocho años son un claro indicio de que esto es lo que está sucediendo.

En segundo lugar, la financiación a tipo variable en pesetas tiene un precio razonable pues, hoy por hoy, el MIBOR y el preferencial español son baratos comparados con el LIBOR, o el *prime rate* de los Estados Unidos, y no tienen riesgo en el cambio: entre junio y septiembre de 1981 el *prime rate* ha fluctuado entre un 18,5 y un 21 por 100, mientras que el MIBOR a un mes ha fluctuado entre un 16 y un 17,5 por 100 y el preferencial entre un 17 y un 18 por 100.

En tercer lugar, la existencia de estas operaciones amplía la gama de opciones de la empresa española en el mercado de créditos, un hecho favorable en sí mismo.

Por último, dichas operaciones comienzan a influir positivamente en la propia estructura y funcionamiento del mercado interbancario, ya que los Bancos que las practican cumplen la función de agentes mediadores entre el mercado interbancario y el prestatario último no bancario.

En primer lugar, esto rompe la tradicional separación que ha existido entre el mercado monetario y el mercado de créditos, haciendo que los movimientos de los tipos interbancarios sean menos extremos, porque

provocarán reacciones compensadoras de oferta y demanda en este último mercado. De hecho, aunque el fenómeno tiene causas más complejas, la evolución de los tipos interbancarios está siendo ya más suave en el último año y medio. Esto, además, influye sobre los resultados de la política monetaria ya que movimientos mucho más suaves que antes del tipo interbancario provocarán un mismo efecto económico generalizado.

En segundo lugar, el mercado interbancario está registrando una evolución importante hacia plazos mayores, en detrimento de las operaciones día a día dominantes hace algunos años. Hay razones para pensar que una de las causas de esta evolución reciente ha sido la aparición de las operaciones a tipo variable ya que sus períodos de interés típicos son de uno, tres y seis meses y las entidades que las practican normalmente demandan fondos interbancarios a esos plazos para financiarlas.

NOTA

(*) Los datos utilizados son los del servicio telefónico del mercado interbancario de Madrid y, por tanto, no incluyen todas las operaciones interbancarias. Así, un porcentaje de más de un 100 por 100 significa que estos Bancos también canalizan fondos obtenidos por otras vías (mercado interbancario no telefónico, depósitos, etc.) hacia sus operaciones de crédito a tipo variable.