

THE CONVERSATION

Rigor académico, oficio periodístico



Peshkova / Shutterstock

Sobre el IRPH y la desconfianza en el sistema financiero

24 septiembre 2019 22:00 CEST

El activo esencial con que operan los sistemas financieros no es tanto el dinero o el crédito como la confianza, y ésta se ha visto comprometida de manera importante desde el inicio de la crisis hace ya más de una década. El entonces economista-jefe del FMI Olivier Blanchard se refirió a los “rincones oscuros” de los sistemas económico-financieros en que se agazapaban riesgos más importantes de lo que se reconocía, y la OCDE viene haciéndose eco de la necesidad de recuperar la confianza de la ciudadanía en las finanzas, con periódicos análisis como el publicado en septiembre de 2019.

En 2015 el economista de Chicago Luigi Zingales aprovechaba la tarima del discurso presidencial de la American Finance Association para titular su intervención con la pregunta “¿Benefician las finanzas a la sociedad?”, tras constar la dualidad entre la alta valoración que los especialistas concedían a su aportación económica y social en contraposición a las críticas y recelos de buena parte del público.

Las dudas y desconfianzas se han manifestado de muchas formas, incluidas demandas judiciales en ocasiones referidas a cláusulas introducidas en los contratos de préstamos hipotecarios u otros, a las que se calificaba de abusivas y/o poco transparentes por parte de los clientes del sistema financiero. Un caso de gran proyección mediática reciente hace referencia a la utilización del “índice de referencia

Autor



Juan Tugores Ques

Profesor de Economía de la Universidad de Barcelona, Universitat de Barcelona

de préstamos hipotecarios” (IRPH) como eje para las revisiones en las hipotecas a tipos de interés variable.

Índices en entredicho

No es el único caso de índice controvertido. Uno de los índices más utilizados a escala mundial para contratos financieros, el Libor, se vio tan manchado por evidencias de manipulaciones hace ya algunos años que se decidió su supresión y en la actualidad se está trabajando en alternativas menos susceptibles de alteración por operadores poderosos.

En cierto sentido estamos ante una variante de la denominada “ley de Goodhart”, según la cual un indicador en principio objetivo y fiable en cuanto es elegido como referencia corre el riesgo de verse sometido a tantas presiones que puede ir degradándose su papel de referencia válida.

En el caso del IRPH, el informe del Abogado general del Tribunal de Justicia de la UE que habitualmente (pero no siempre) es confirmado por el Tribunal que finalmente decide contiene elementos ambivalentes (más que en casos anteriores como el de las cláusulas-suelo en las hipotecas): se reconoce su potencial carácter abusivo pero se asocia a la necesidad de (de)mostrar una falta de transparencia en la información al cliente que deberán apreciar los tribunales nacionales.

Justicia y falta de transparencia

Las estimaciones acerca del eventual reintegro que las entidades (unas más que otras) deberían efectuar a sus clientes va a depender, además de la resolución final del Tribunal europeo, de la forma en que se acabe apreciando si la información cumplió los requisitos de adecuada transparencia. No es lo mismo, por ejemplo, requerir que las entidades informasen a los clientes de la evolución pasada del IRPH y, en su caso, la comparación con referencias alternativas como el Euríbor, o exigir que asimismo se hubiesen realizado “proyecciones informadas”.

En el caso de los debates sobre IRPH, estos aspectos son relevantes. Conviene recordar que el IRPH adquirió relevancia sobre todo a partir de momentos (como la segunda mitad de la primera década del siglo XXI) en que otros indicadores de tipos de interés mostraban tanto mucha volatilidad como puntas de niveles elevados.

Eludir esos aspectos parecía una razonable justificación para optar por un IRPH basado en la dinámica de operaciones hipotecarias que eran recopilados y publicados formalmente en el BOE por el Banco de España. Indicadores como el euríbor (o el líbor) hacen referencia a operaciones entre entidades por lo que, además, el diferencial a aplicar a un préstamo hipotecario típico debía incorporar una valoración del “plus” de riesgo de impago entre particulares en comparación con el que podía estimarse entre entidades financieras, lo que complica la simple comparación entre la evolución del IRPH y del euríbor.

Los cambios en las condiciones del entorno financiero han afectado a la utilización de diversos indicadores: cuando los tipos de interés más oficiales se situaron en mínimos en la segunda década del siglo XXI, el atractivo inicial del IRPH se fue disipando... pero los contratos referenciados a ese índice siguen estando ahí.

Asumir riesgos

Los tribunales de justicia –en caso de que no se llegue a soluciones de arbitraje o mediación– deberán valorar circunstancias de transparencia, asimetría en la información y, eventualmente, abusos generados en un contexto diferente del actual. Así, la mera comparación de trayectorias “ex post” de diferentes índices deberá encajarse con otras dimensiones, como una razonable proporcionalidad en la asunción de riesgos por parte de los firmantes de los contratos. Al fin y al cabo, de ese “reparto de riesgos” es de lo que tratan gran parte de los contratos financieros.

De las decisiones de los tribunales depende que algunas decenas de miles de millones de euros acaben reintegrados en los bolsillos de los hipotecados, pasando a gravitar sobre los balances de las entidades financieras que más intensivamente utilizaron la referencia al IRPH, o se mantenga la situación actual.

Pero lo más importante es que las decisiones finales se argumenten y documenten de una forma rigurosa y transparente para que “sufra” lo menos posible ese activo esencial compartido por todos, la confianza de una sociedad en los mecanismos financieros que tienen la delicada y crucial misión de captar el ahorro y canalizarlo de forma eficiente hacia la inversión productiva.

Precisamente por la forma inadecuada en que se cumplió esa función antes y después de la crisis es imprescindible cerrar de la mejor forma posible las grietas de la desconfianza y, retomando el mensaje de Zingales, poner con claridad y credibilidad las finanzas al servicio de la sociedad. Será importante para afrontar los retos que nos esperan en un futuro delicado que ya ha empezado.



¿Habrá finalmente un impuesto español sobre transacciones financieras?

Toy Story y la industria de la nostalgia

¿Tipo fijo o variable? Poca broma

Terroristas en la red: el modelo de comunicación digital que hace temblar las democracias