

Catar sale de compras por el mundo

Desde Harrods hasta Miramax Films, el nuevo patrocinador del FC Barcelona multiplica sus inversiones en el exterior

PÁGINA 14



Profesiones para una nueva década

Ingeniero alimentario o técnico de materiales serán algunos de los perfiles más demandados

PÁGINA 21

Negocios

EL PAÍS | DOMINGO 2 DE ENERO DE 2011. NÚMERO 1.313

www.elpais.com/negocios



Un año plagado de retos

Los problemas de financiación y la debilidad de la demanda marcarán la actividad de las empresas en 2011

José Luis Rodríguez Zapatero conversa con directivos de empresas españolas durante la reciente cumbre del G-20 en Seúl. De izquierda a derecha, César Alierta (Telefónica), Ignacio Sánchez Galán (Iberdrola), Antonio Brufau (Repsol), José Manuel Entrecanales (Acciona), Fulvio Conti (Endesa) y Rafael del Pino (Ferroviario). De espaldas, la vicepresidenta económica, Elena Salgado./EFE

»laboratorio de ideas

También un poco de esperanza

Por JOSÉ LUIS LEAL

Política y capitalismo subsidiario

Por ANTÓN COSTAS

Devolver el piso y saldar la hipoteca

Por JOSÉ GARCÍA MONTALVO

»análisis

Patrañas exprés

Por PAUL KRUGMAN

breakingviews.com



PÁGINA 10

PÁGINA 11

PÁGINA 13

PÁGINA 16

PÁGINA 12





MARA

La firma invitada

Devolver el piso y saldar la hipoteca

Por JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Desde hace bastantes meses, el endeudamiento de algunas economías europeas, incluyendo la española, está bajo la atenta mirada de los mercados. Los casos de países pequeños como Irlanda o Islandia son bien conocidos. En el caso español, el endeudamiento total sobre el PIB, en torno al 350%, está en el medallero del mundial de grandes economías, detrás de Japón (470%) y Reino Unido (490%). Sin embargo, hay diferencias importantes en la composición de dicho endeudamiento: mientras en Japón es la deuda pública la que pesa como una losa, en el Reino Unido la mayor contribución corresponde a las instituciones financieras. En el caso español, el endeudamiento de empresas no financieras ocupa la primera plaza de las grandes economías. Solo países con mucho menor peso económico, como Irlanda o Portugal, están por encima. Del endeudamiento de las sociedades no financieras, una parte corresponde a la financiación de grandes multinacionales españolas. Sin embargo, otra parte está enterrada en el sector inmobiliario español. Esta es la parte preocupante.

El endeudamiento de las familias españolas no alcanza la importancia relativa del endeudamiento empresarial en el ranking internacional. Con una proporción en torno al 87% del PIB, está claramente por debajo del Reino Unido o EE UU, aunque haya superado con creces la media de la eurozona (alrededor del 62%). El principal problema del endeudamiento familiar español no es, por tanto, su nivel, sino la rapidez con la que ha crecido y la inadaptación de la legislación española para resolver situaciones de elevado endeudamiento familiar. Aunque la morosidad hipotecaria de las familias se encuentra en límites manejables (2,58%), el número de ejecuciones hipotecarias se está acelerando: el año pasado fueron 93.319, y este año, solo en el primer semestre, ya alcanzaban las 51.975. Estas cifras infravaloran el problema, puesto que una petición puede suponer la subasta de varios inmuebles, si bien es cierto que la estadística incluye no solo familias. El número de ejecuciones del primer semestre de 2010 es similar al de todo el año 2008 y representaría un 23% de las compraventas del primer semestre de 2010 si cada ejecución fuera un inmueble.

¿Qué pueden hacer las familias para rebajar o hacer frente al sobreendeuda-

miento? Una posibilidad es ahorrar para saldar deuda. Pero con una tasa de desempleo del 20% y con un 40% de los parados viviendo en familias sin ningún miembro empleado, esta solución parece difícil. Una segunda posibilidad es declarar una suspensión de pagos. En este tema, el rápido crecimiento del endeudamiento familiar ha pillado fuera de juego al legislador. A diferencia de otros países con una larga tradición de fuerte endeudamiento familiar como EE UU, en España no existe una legislación concursal adecuada para las familias. De hecho, desde una sentencia de finales de 2004, se estira la Ley Concursal para aplicarla a familias. Pero esta fórmula es cara, larga y complicada para las unidades familiares. La reforma de marzo de 2009 ayudó poco. En unos días comenzará la discusión del anteproyecto de una nueva reforma de la Ley Concursal.

La legislación española no está adaptada para resolver el elevado endeudamiento familiar

Se podría pensar en aceptar la dación en pago como fórmula para resolver el problema

La tercera solución es la modificación de las condiciones hipotecarias. En Estados Unidos, donde los embargos se cuentan por millones, el Gobierno puso en marcha en marzo de 2009 el programa *Consigue que tu vivienda sea asequible (Making home affordable)* para favorecer la modificación de créditos hipotecarios y evitar embargos. El programa está destinado a compradores de primera residencia de una vivienda de menos de 729.750 dólares comprada antes de enero de 2009, cuyo pago mensual sea superior al 31% de la renta y con problemas financieros documentados (desempleo, incapacidad temporal, etcétera). El objetivo es modificar el crédito para reducir el tipo de interés, extender el plazo, diferir el pago del principal o incluso cancelar parte del principal. El Gobierno de EE UU ofrece incentivos: 1.000 dólares por modi-

ficación, 1.000 dólares/año por modificación exitosa (si el consumidor sigue pagando), un dólar por cada dólar si se consigue reducir el pago hipotecario del 38% al 31% de la renta, etcétera. A pesar de este diseño incentivado, hasta mediados de diciembre se habían firmado solo 520.000 modificaciones permanentes (el objetivo era ayudar a 4-5 millones de familias), y muchas de estas han resultado en incrementos de la deuda al añadir todo tipo de cargos.

En el caso español se puso en marcha una moratoria hipotecaria en marzo de 2009 para que los desempleados con una hipoteca de menos de 170.000 euros pudieran dejar de pagar el 50% de la cuota hipotecaria, con un máximo de 500 euros, durante tres años y a devolver en 15 años. La moratoria española ha sido un rotundo fracaso: hasta junio de 2010 se ha utilizado únicamente el 1,3% del total disponible en la línea ICO (6.000 millones).

En el tema de las modificaciones hipotecarias es preciso tener muy en cuenta los incentivos de los bancos para realizarlas y las condiciones de elegibilidad de los hipotecados. En principio, los bancos deberían estar interesados en una modificación, puesto que intentan evitar aumentos en la tasa de morosidad por sus efectos sobre los ratings, y una ejecución hipotecaria implica normalmente la pérdida de en torno al 50% del valor del bien. Pero una modificación requiere que el banco ponga recursos (personas, soluciones informáticas, etcétera). Además, muchos morosos volverían a pagar incluso sin la modificación. Por otra parte, al menos en EE UU, el 50% de las modificaciones resultan en una vuelta a la mora al poco tiempo.

La cuarta fórmula para hacer frente al sobreendeudamiento hipotecario es la dación en pago: devolver la vivienda y saldar la deuda. Asociaciones de consumidores, movimientos sociales, etcétera, proponen esta medida. Incluso Convergència i Unió (CiU) llevó hace unos días esta propuesta al Pleno del Congreso de los Diputados, encontrando la oposición frontal del grupo socialista. En la actualidad, los productos hipotecarios en España son generalmente préstamos personales con garantía hipotecaria. Esto quiere decir que si el cliente no puede pagar y devuelve una vivienda cuyo valor de mercado es inferior a la deuda (según Standard & Poor's, esto ya sucede en un 8% de las hipotecas españolas), aún debe la diferencia. No

parece conveniente cambiar las reglas del juego a estas alturas para las hipotecas ya concedidas. Si los contratos incluyen cláusulas abusivas, hay que denunciarlas, pero la condición básica del contrato es clara y conocida. El argumento de que en otros países los préstamos hipotecarios son diferentes puede servir para pensar en cambios futuros, pero no para alterar la naturaleza de las hipotecas ya concedidas. Es cierto que las entidades financieras están aceptando daciones de empresas inmobiliarias para evitar apuntar esos créditos como morosos. Pero la tasa de morosidad de las familias es cuatro veces menor que la correspondiente tasa de las inmobiliarias, por lo que hay menos incentivos a aceptar daciones de particulares.

Ahora bien, los que proponen cambiar la legislación de préstamos hipotecarios también deben ser conscientes de sus efectos. Hasta el momento, los bancos españoles transfieren a las familias el riesgo de cambios en los precios de la vivienda y el tipo de interés (recordemos que el 96% de los préstamos se conceden a tipo variable). Por este motivo, ofrecían diferenciales muy bajos frente al tipo de referencia. Si se cambiara la naturaleza de los contratos hipotecarios, entonces los préstamos serían mucho más caros. Quizá esto sea una buena idea para evitar el sobreendeudamiento futuro de las familias, pues refleja mejor el riesgo de comprar una vivienda. También se debería mirar a otros países y hacer del préstamo a tipo fijo el producto mayoritario.

En resumen, no parece razonable aceptar la dación en pago, vinculada a hipotecas ya concedidas, como fórmula obligatoria o impuesta judicialmente. El impacto de esta medida sobre los balances bancarios podría provocar que los beneficios para las familias sobreendeudadas se transformaran, siguiendo la doctrina imperante en la actualidad, en costes para todos los contribuyentes. En el futuro se podría pensar en hipotecas *a la americana*. Para las hipotecas ya firmadas por familias que se encuentran en situación de estrés financiero se debe pensar en modificaciones hipotecarias. Pero hay que estructurar con mucho cuidado los incentivos de los bancos para aceptar dichas modificaciones antes de poner en marcha un programa con apoyo público. ■

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.