

### Crisis subprime y prestamistas privados\*

Este verano hemos vivido una crisis de liquidez de los mercados interbancarios. Su origen se sitúa en los Estados Unidos, donde se han generado y empaquetado, para su distribución entre los inversores, hipotecas de alto riesgo. Estas hipotecas se habían concedido en muchos casos por entidades no bancarias, interesadas en las comisiones generadas en el proceso de creación del producto y de empaquetado, para su posterior comercialización en complejas cadenas de titulización de activos. Las empresas de rating actuaron como un elemento más de la cadena, contribuyendo al diseño y mejora del producto final, lo cual permitía otorgar buenas y atractivas calificaciones. De este modo se ofrecía un nuevo producto al mercado, en forma de bonos respaldados por activos, que por su gran atractivo y rentabilidad pasaba sin dificultad a formar parte de las carteras de los fondos de inversión y de los inversores profesionales.

Pero estos bonos carecían de cotización oficial, y, por lo tanto, de la liquidez y de la transparencia en la formación de los precios que ofrecen los mercados secundarios. Y ante las noticias de los elevados incumplimientos de los deudores hipotecarios que estaban en el origen del producto, el mercado se cuestionó sobre cuál podía ser su verdadero valor, dando lugar a una huida hacia la liquidez. A finales del verano todos querían desprenderse de este tipo de bonos, nadie los quería en sus balances. De ser una buena inversión se habían convertido en productos de alto riesgo. Surgía así una crisis de liquidez en los mercados crediticios agravada por la falta de información sobre la medida en que cada una de las entidades financieras participantes en el mercado interbancario se podía haber visto afectada por este tipo de inversiones. Para evitar su generalización y el riesgo de una crisis sistémica, los bancos centrales ofrecen desde entonces la liquidez necesaria para asegurar la buena marcha de los mercados.

Por su dependencia de la construcción y la importancia de su mercado hipotecario, la

economía española y su sistema financiero quedaban señalados como potencialmente afectados por la crisis subprime. Sin embargo, los hechos han venido a demostrar la solidez de nuestro sistema bancario. ¿Qué nos ha protegido de la crisis?

En el sistema español existe un estricto control de los recursos propios y del mercado de los bonos de titulización, supervisado por el Banco de España. Gracias a un buen sistema de regulación financiera nuestro sistema ha quedado al margen de las turbulencias internacionales, logrando mantener un sano equilibrio entre libertad y seguridad. A veces se dice que la regulación es una intervención de la Administración que limita el progreso de las empresas e introduce costes innecesarios. Sin embargo, en el mercado financiero la regulación está justificada porque protege aquello que sustenta el mercado, la confianza del público en las entidades y en el conjunto del sistema financiero.

Hay otra singularidad. En España, la concesión de créditos hipotecarios sigue siendo una actividad reservada a las entidades de crédito. Sin embargo, hay un anteproyecto de ley relativo a la intermediación en el crédito que da carta de naturaleza a los prestamistas privados, admitiendo que personas distintas de las entidades de crédito se dediquen profesionalmente a la concesión de créditos. Abrir el mercado a este tipo de empresas no bancarias puede resultar peligroso para la estabilidad del sistema financiero. Como ha demostrado la experiencia de las hipotecas subprime de los Estados Unidos, los prestamistas privados no aplican a la concesión de préstamos los mismos criterios que las entidades bancarias. En banca, la relación de clientela y las exigencias de recursos propios delimitan la actuación prudente de las entidades. Sin embargo, los prestamistas privados carecen de relación de clientela con los prestatarios así como de exigencias de recursos propios. Además, frente a la banca, sometida al control del Banco de

España, los prestamistas privados quedarán sometidos al mero registro ante las autoridades de consumo de las Comunidades Autónomas. La experiencia de la crisis subprime y la mejor protección de los consumidores aconsejan mantener la reserva legal de la actividad de concesión profesional de créditos hipotecarios a

favor de las entidades de crédito, sometidas en su actuación a la vigilancia del Banco de España.

**Fernando Zunzunegui,**  
fernando@zunzunegui.net

(\*) Publicado en Revista APD, núm. 225, Noviembre 2007, p. 35.