

## **Apuntes para el análisis jurídico de los intereses negativos**

**Fernando Zunzunegui**

*Abogado*

*Profesor de Derecho del Mercado Financiero UC3M*

La política monetaria ha propiciado la aparición de intereses negativos. El Banco Central Europeo (BCE) cobra por los depósitos que recibe de las entidades de crédito y paga a las entidades que reciben su financiación. Es una anomalía que afecta a la contratación financiera. Pero vivimos una crisis profunda y las autoridades consideran que es necesario actuar con medidas no convencionales para reactivar la economía. En este escenario, por un lado, la banca cobra por tomar dinero prestado del BCE y, de otro, se ve obligada a pagar a sus clientes hipotecados cuando el diferencial pactado sobre el Euribor da un resultado negativo. Por ejemplo, si lo pactado es el Euribor más 0,10 por ciento y el Euribor está en negativo en un 0,25 por ciento, el banco se verá obligado a pagar al cliente el 0,15 por ciento en concepto de intereses negativos. Todo ello respetando del plan de amortización que se haya pactado con el banco para devolución del principal. En este contexto, el banco puede seguir haciendo negocio pues recibe del BCE dinero prestado a un tipo de interés negativo que puede ser del 0,40 por ciento y paga al cliente el 0,15 por ciento, con un margen de intermediación del 0,25 por ciento.

Estas variaciones en el valor de la moneda introducen en el préstamo un elemento de aleatoriedad. Es un riesgo que afecta “gravemente al equilibrio de los intereses negociales haciendo más incierta su satisfacción” (vid. Ernesto Simonetto, *Los contratos de crédito*, Barcelona, 1958, pág. 274).

Según lo pactado en los contratos, cuando el tipo negativo supere el diferencial, el banco se verá obligado a pagar al deudor hipotecario. La doctrina civilista más tradicional niega esta posibilidad. Consideran que en el préstamo el interés es la remuneración por el uso del dinero ajeno, de tal modo que existiría una condición implícita en los contratos de préstamo según la cual ante intereses negativos se dejan de pagar intereses. Desde esta posición se modifica el contenido del contrato para incluir una cláusula suelo según la cual en todos los préstamos hay un suelo cero en relación con la fijación de los intereses. Esta doctrina aplica el régimen del préstamo simple del código civil al préstamo hipotecario a interés variable

referenciado al Euribor, contrato financiero de gran complejidad. Otros consideran que el pago del banco al deudor carecería de causa, dado que el prestatario “ni ha prometido ni ha hecho ninguna aportación económica que pueda considerarse como un sacrificio de cara al prestamista”. Por fin, hay quien considera que deben contemplarse la operación en su conjunto y que lo relevante es que a su término resulte que el prestatario ha pagado un interés neto al banco prestamista, aunque en algún periodo el banco, como consecuencia de la fórmula pactada para la fijación de los intereses, se haya visto obligado a pagar al prestatario.

Lo cierto es que el préstamo es un contrato naturalmente gratuito. Según los códigos, el préstamo es gratuito y para que se deban intereses deben haberse pactado (vid. art. 1.755 Código civil y 314 Código comercio). Los elementos constitutivos del pacto de intereses son distintos de los elementos del préstamo. Se puede pactar un interés fijo o variable, y siendo variable referenciarlo a un índice con un diferencial. El pacto de intereses necesita su propio acuerdo de voluntades, tiene su propio objeto y su propia causa. La causa del préstamo no se confunde con la causa de los intereses. La causa del préstamo es la entrega de una suma que habrá de ser reembolsada. El pacto de intereses tiene autonomía respecto del préstamo. Frente al pago del precio en la compraventa o de la renta en el arrendamiento, que forman parte integrante del contrato, la remuneración en el préstamo es un contrato en sí mismo (vid. François Grua, *Les contrats de base de la pratique bancaire*, París, 200 pág. 273).

En principio, los intereses son la remuneración del tiempo en el cual los fondos son puestos a disposición del prestatario beneficiario del crédito. Pero esta visión es simplista, pues dependiendo de la situación económica, el beneficiario de la puesta a disposición del dinero puede ser el prestatario, como estamos acostumbrados, pero también puede serlo el prestamista, en caso de crisis severa con deflación, pues aparca el dinero en una operación segura para recibirlo más adelante revalorizado.

Los préstamos a interés variables constituyen una financiación estructurada fruto de la ingeniería financiera. Los bancos han dejado de ser meros intermediarios que toman depósitos para dar crédito dedicado a lo que Joaquín Garrigues denominó «interposición en el crédito». Son bancos de inversión que prestan servicios financieros en muchas

ocasiones dando contrapartida en conflicto de interés. Han evolucionado hacia unas finanzas derivadas con las que crean y trasladan riesgo a los clientes.

El préstamo hipotecario a interés variable no es un simple préstamo. Es una operación compleja unitaria compuesta de dos contratos. Combina un contrato de préstamo con una fórmula diferencial para determinar la compensación en concepto de intereses. Su causa es mixta, de financiación, por el préstamo, y de gestión de riesgos, por el pacto de intereses que incluye una fórmula para su determinación. Al préstamo se añade un pacto aleatorio con la finalidad de adaptar el interés a la marcha del mercado, pacto cercano en su función económica a un derivado implícito. La causa del contrato es obtener un préstamo sobre un capital que deberá ser reembolsado en los plazos pactados y, en cuanto al interés, adaptarse al tipo de referencia del mercado. De tal modo que si, como es habitual el tipo de referencia es positivo, el deudor pagará al acreedor el interés resultante de añadir al tipo de referencia el interés pactado. Pero, ante situaciones excepcionales en las que el tipo de referencia sea negativo, para calcular el interés a pagar habrá que deducir del tipo de referencia el diferencial y en los casos más extremos, en que el diferencial pactado sea superado por el tipo de referencia negativo, será el acreedor quien vendrá obligado a pagar al deudor la correspondiente liquidación (correspetivo). Estos pagos periódicos resultan de aplicar la fórmula recogida en el contrato. Corresponden a la liquidación periódica del pacto que cumple la función de derivado implícito. Lo cierto es que se les suele atribuir la naturaleza jurídica de intereses cuando el resultante es positivo, pero se cuestiona que tengan esa consideración cuando el diferencial es negativo. Los pagos del acreedor al deudor pueden ser considerados una comisión por el servicio de mantener dinero prestado en momentos de crisis económica. Así lo ha entendido la Tribunal Federal suizo. Estas situaciones se presentan acompañadas de inflación negativa. El dinero pierde valor en el tiempo y se paga por aparcar en empleos que moderan la pérdida de valor y ofrecen seguridad.

Con el pacto de intereses las partes acuerdan acompañar el contrato a la marcha de la economía, reflejada en el tipo de interés de referencia. Si la economía está en expansión, con devaluación de la moneda, es decir con inflación, lo habitual es que el Euribor sea positivo. En tal caso, la aplicación de la fórmula pactada para el cálculo de interés, dará como resultado que el prestatario pague al banco una suma en concepto de interés. Sin embargo, en caso de crisis económica severa, con revalorización de la moneda, es decir con deflación, puede ocurrir que el Euribor sea negativo. En tal caso, la aplicación del

diferencial, puede no compensar el Euribor negativo y resultará que el banco tenga que pagar un «interés negativo» al prestatario. Es cierto que en términos estrictos se considera por el interés es la remuneración que paga el prestatario al prestamista. Lo que ocurre es que con la deflación la moneda se revaloriza y se produce una reversión de los «intereses» de las partes en el contrato. Si con la devaluación el prestamista pierde con el paso del tiempo, con la revalorización de la moneda consecuencia de la deflación, es el prestamista quien se beneficia del plazo. Cuando transcurrido el plazo el prestatario le reembolse el principal, con esa suma de dinero tendrá más valor adquisitivo que cuando la entregó. Por otro lado, en crisis económica con deflación el prestatario debe realizar un esfuerzo adicional para poder hacer frente a su obligación de reembolso del principal. Hay un «interés» querido por las partes al contratar el préstamo a interés variable de compensar al acreedor en caso de devaluación de la moneda y, al contrario, de compensar al deudor en caso de revalorización de la moneda. Por esta razón fijan una fórmula para el cálculo de los intereses. En suma, el acuerdo de pagar el interés resultante de aplicar al principal pendiente de amortización el Euribor más un diferencial, mantiene su validez en caso de Euribor negativo que supere al diferencial, y que por esta razón resulte una cantidad a pagar por el banco al prestatario. Dicho pago tiene su propia causa pues compensa al deudor de su esfuerzo por cumplir con el contrato, aunque el dinero que tiene que devolver se haya revalorizado.

La banca repudia el contrato alegando que pagar por tener dinero prestado es una perversión. Esta actitud socava la seguridad jurídica. Los contratos están para ser cumplidos, con sus ventajas y con sus desventajas (*pacta sunt servanda*). No puede alegarse por parte de la industria bancaria que los tipos negativos era una situación que no se podía prever. En los derivados, ISDA modificó el 8 de agosto de 2009 sus modelos de contratos para gestionar los diferenciales negativos, incorporando unos anexos para establecer un suelo cero o aplicar a las liquidaciones el interés negativo. A falta de pacto se aplica el contenido del contrato y se deberá aplicar el interés negativo resultante.

La suma a pagar por el banco al prestatario, es un «interés» o compensación, el «correspectivo» según dice el Código civil italiano. El suizo prefiere denominar este pago comisión. Lo cierto es que es un pago que se calcula con una fórmula que comprende un margen de rentabilidad y un coeficiente de compensación por la seguridad de mantener una suma apartada sobre la que se mantiene el derecho a recibir su valor nominal. Luego la causa del pago del «interés negativo» es remuneratoria, por el uso a plazo del dinero ajeno,

pero también de seguridad o custodia. No obstante, no consideramos que la naturaleza de la operación cambie por la evolución del Euribor. La causa es única, pues tanto con Euribor positivo como con Euribor negativo, las partes desean adaptar el contrato de préstamo a la marcha de la economía y compensar a la contraparte que se vea afectada. Si hay crecimiento con inflación quién debe compensar es el deudor al banco, pues recibe un nominal en dinero que con el transcurso del tiempo pierde valor. Al contrario, en caso de crisis con deflación, es el prestatario quien recibe una cantidad que deberá devolver revalorizada, lo cual deber ser compensado.

El interés puede considerarse que es la contraprestación del plazo en el uso del dinero ajeno o el precio por el sacrificio de la liquidez. Pero esta contraprestación presupone una estabilidad económica, con demanda estable de capitales, sin peligro de inflación o deflación, contando con deudores solventes que vayan a devolver el capital al término pactado. Pero como estas situaciones no se dan en la práctica, el tipo de interés se fija tanto atendiendo a la remuneración por el uso del dinero ajeno, como al riesgo de variación de los precios y de insolvencia del deudor. Luego al interés por el uso del dinero (interés puro o neto) hay que añadir unos coeficientes derivados del riesgo de insolvencia del deudor y de la mayor o menor estabilidad económica (vid. Simonetto, ob. cit., pág. 271). Lo cierto es que una buena parte de los intereses se pagan por la concurrencia de «premios de riesgo» (vid. Simonetto, ob. cit., pág. 273). Uno de los principales factores de riesgo es el derivado del cambio del poder adquisitivo de la moneda. Hay situaciones en las que como consecuencia de la política monetaria el tipo de interés en lugar de aumentar, resulta negativo. Por efecto de estos peligros los contratos de crédito “tienen un grado de aleatoriedad económica que no tienen los conmutativos” (vid. Simonetto, ob. cit., pág. 272). Es el «precio de la ansiedad» en afortunada frase de Galliani (citada por Simonetto, ob. cit., pág. 273). Situación en la que nos encontramos con ansiedad de las autoridades monetarias.