Resumen de la ponencia:

“La hipoteca: análisis económico y social de una preferencia”.

La regla general en materia de créditos reza que los mismos han de satisfacerse a la fecha de su respectivo vencimiento y, caso de insolvencia del deudor, proporcionalmente a su cuantía. La hipoteca constituye una excepción a esta regla ya que otorga a un acreedor la preferencia para el cobro del suyo sobre un bien concreto del deudor con independencia de la fecha en que se haya contraído. Este carácter privilegiado del crédito garantizado con hipoteca obliga a justificar la existencia de este contrato.

Un sector de la doctrina ha querido hacerlo en base a argumentos de tipo económico. Así, se ha hablado de que la constitución de la hipoteca implica una reducción en los costes de vigilancia ya que, en relación con el bien hipotecado, los elimina para el resto de los acreedores, de que la tutela se presta generalmente a favor del acreedor más importante que acostumbra a participar y controlar la gestión del negocio favoreciendo, de este modo, el interés de los demás, de que la concesión de este tipo de crédito constituye una señal que mejora las posibilidades de financiación del deudor y dispensa o reduce las labores de indagación que los otros acreedores deben realizar, de que es el instrumento más eficaz para implicar en la labor de desarrollo económico a los capitalistas que son aversos al riesgo, etc.

Otro sector ha hecho hincapié en factores más sociales. Respecto de las empresas se ha destacado que la hipoteca permite al deudor que tiene bienes suficientes y fácilmente realizables aunque un nivel de riesgo alto obtener una financiación que, en otro caso, quizá no lograría. Se trata pues de facilitar la subsistencia y fortalecimiento del tejido empresarial de un país. Dado el carácter dinámico del patrimonio de estos operadores, en el que el valor de los intangibles suele exceder al de los tangibles, se plantea la conveniencia de admitir las garantías reales de carácter general o la hipoteca “flotante” y, de ser así, las limitaciones que convendría establecer. Por otro lado y en relación a los ciudadanos, la experiencia enseña que la exclusión de los costes de incumplimiento que la hipoteca entraña la convierte en un instrumento que favorece su acceso a la vivienda y, en general, la construcción de éstas.

Las premisas antedichas permiten concluir que el Estado debería de promover las medidas que contribuyeran a la expansión del crédito hipotecario. Las estadísticas que se muestran en el estudio acreditan que el Registro es una institución necesaria para su existencia y que, si se le atribuye fe pública, reduce considerablemente los costes de constitución, ejecución e incumplimiento que conlleva; circunstancia que, a su vez, implica un mayor desarrollo de los créditos de que hablamos y una reducción de los tipos de interés.

LA HIPOTECA: ANÁLISIS SOCIAL Y ECONÓMICO DE UNA PREFERENCIA

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN…….2

2. ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN HISTÓRICA……..3

3. HIPOTECA Y MERCADO…….....6

4. HIPOTECA Y VIVIENDA…… 10

5. EL REGISTRO Y LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO…15

6. CONCLUSIONES……20

INTRODUCCIÓN

Probablemente la nota más destacada del derecho registral se encuentra en su fundamento; en concreto, en el carácter excepcional que tienen las dos reglas que lo constituyen[1]. La primera, derivada del principio de fe pública, consiste en reconocer como propietario o, en general, titular de un derecho real a quien lo ha adquirido de una persona que carecía de facultades para transmitirlo. La segunda, en atribuir a un acreedor la preferencia para el cobro de su crédito sobre un determinado bien del deudor aunque tenga fecha posterior a otros contraídos por el mismo deudor.

La primera norma sienta una excepción al adagio romano de que nadie puede transmitir lo que no tiene y, consecuentemente, de la prohibición de las adquisiciones a *non domino*. La regla impide la anulación judicial de la titularidad por la existencia de un vicio en la cadena causal; o sea, aunque, posteriormente a la transmisión, se declare la nulidad del derecho del disponente, esta declaración no daña la posición jurídica del adquirente.

La segunda excluye la regla general de que los créditos se satisfacen a la fecha de su respectivo vencimiento y, caso de insolvencia del deudor, proporcionalmente a su cuantía. Este criterio de repartir las pérdidas entre los acreedores, garantiza la igualdad entre ellos y permite que el deudor pueda recurrir a distintas fuentes para la obtención del crédito que el normal ejercicio de su actividad requiere. De otro modo, si, caso de insolvencia del deudor, el acreedor posterior resultara perjudicado frente a los anteriores, negaría al interesado el crédito solicitado o, a la vista de los riesgos que entrañaría, le cobraría unos intereses exorbitantes. Este hecho, en determinadas circunstancias, sobre todo en tiempo de crisis, podría poner en riesgo la continuidad de la actividad del primero con el consiguiente perjuicio para la sociedad ya que no cabe duda de que la existencia de una empresa beneficia a todos.

El carácter excepcional de las dos normas aludidas obliga a buscarlas una justificación. En cuanto a la fe pública, la mayoría de los autores citan argumentos de tipo económico[2]. Fundamentalmente, se habla de dos: la reducción del número de siniestros y de los costes de transacción, hechos que, a su vez, producen un aumento de la confianza del mercado y de su desarrollo y dinamismo. Sin embargo cuando hablamos de la existencia de garantías preferentes, y a pesar de los intentos que la teoría económica del derecho ha hecho en este sentido, parece más difícil fundarla únicamente en consideraciones de este tipo. El presente estudio tiene por objeto aclarar cuáles son esas causas así como el tipo de Registro o, si se prefiere, el sistema de seguridad jurídica más eficiente en orden a procurar su expansión.

---

[1] Si nos dejáramos guiar por la apariencia, ambas normas podrían calificarse de injustas. Sin embargo, la función social y económica que cumplen ha justificado su existencia desde muy antiguo. Así, los romanos ya conocían la hipoteca o, para ser más exactos, la prenda (*pignus*) que conllevaba un desplazamiento posesorio salvo los casos en que la naturaleza del objeto sobre el que recaía, por ejemplo las cosechas futuras, lo impedía e incluso admitían un caso de adquisición del no dueño: cuando el acreedor pignoraticio enajenaba el bien para satisfacer el crédito garantizado, el rematante era mantenido en el derecho aunque el pignorante no fuera el verdadero dueño siempre que la garantía se hubiera constituido con arreglo a las disposiciones legales (vid. Alvaro D'Ors, Derecho Privado Romano, páginas 241 y 476).

[2] Sin perjuicio, como más adelante veremos, de su importancia para la consecución de los fines sociales que también se encuentran detrás de los créditos preferentes.

ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Desde su aparición, la hipoteca ha perseguido la realización de una función social que excede de las ventajas puramente económicas que otorga tanto al deudor como a los acreedores. Nadie duda de que el desarrollo del préstamo aumenta la capacidad productiva de una sociedad y, en consecuencia, su nivel de bienestar[3]; tampoco, de que este aumento de la riqueza atempera los conflictos sociales e impulsa el desarrollo de la sociedad en todos sus ámbitos, desde el cultural y científico hasta el político (principalmente en el ámbito del respeto de los derechos fundamentales y las libertades públicas) e incluso el moral, por ejemplo al destacar la importancia de las labores de solidaridad y protección de los más desfavorecidos.

Ahora bien, si esto es así, si, como acabo de defender, la expansión del crédito hipotecario produce en general un efecto beneficioso para todos, la primera cuestión consiste en aclarar por qué ha tardado tanto tiempo en consolidarse y generalizarse. La concreción de las causas exige realizar una breve semblanza histórica de la institución.

En Roma, la garantía real más generalizada era el *pignus* que, en principio, implicaba un desplazamiento posesorio a favor del acreedor. Caso de impago, podía vender el bien y cobrarse el precio, debiendo restituir tan solo el sobrante. Los inconvenientes derivados de este desplazamiento posesorio que su constitución requería provocaron la aparición de otras figuras como el pacto comisorio o la *fiducia* con el fin de garantía. Ambas instituciones atribuían la propiedad al acreedor quien, una vez satisfecha la deuda, quedaba obligado a restituirla. Tanto en un supuesto como en otro, era frecuente que el deudor retuviera la posesión en concepto de arrendatario o precarista. Sin embargo, su uso encubría a menudo el cobro de intereses ilegales por lo que Constantino prohibió el uso de la *lex commissoria* aunque, posteriormente, Justiniano lo autorizó si bien lo redujo al "justo precio" de la cosa pignorada.

En cuanto a la hipoteca, *stricto sensu*, inicialmente solo se aplicaba sobre los frutos obtenidos por el concesionario de una explotación pública o por el arrendatario. Su finalidad era, por un lado, tutelar el interés del Estado y, al tiempo, favorecer la explotación de las tierras. Ante el temor de que su titular no las arrendara por la indefensión en que podía quedar ante el impago de la renta convenida, se ideó esta figura que le otorgaba un derecho preferente de cobro sobre los frutos derivados de dicha explotación[4]. Posteriormente, se extendió tácita o legalmente para proteger otros intereses,

---

[3] Creadas las condiciones precisas para su adecuado funcionamiento, el crédito permite la ejecución de ciertos proyectos económicos que, de otro modo, no podrían iniciarse. Además de otros aspectos positivos, hay que destacar que este hecho contribuye a materializar el principio de la igualdad de oportunidades. El carácter limitado del capital obliga al prestamista a valorar y seleccionar entre los diferentes proyectos presentados. Su propio interés, el deseo de no ver defraudadas sus expectativas de restitución del capital y los intereses pactados, garantiza en principio la objetividad de este proceso de selección. Como más adelante veremos, aún en los casos en que se pacta una garantía real, la concesión del préstamo se funda especialmente en la confianza que el acreedor tiene en la seriedad y la profesionalidad del prestatario.

[4] Algo semejante ocurre en la actualidad con el miedo que, en España, los dueños de los pisos tienen a arrendarlos. La lentitud de la tramitación de la acción de desahucio así como la dificultad de obtener un pronto resarcimiento por los daños que el arrendatario cause en ellos actúa como factor disuasorio para sacarlos al mercado. El hipotético arrendador que finalmente decide hacerlo asume un alto riesgo que dispara la cuantía de la renta, circunstancia que, a su vez, contrae la demanda. El proyecto de ley de regulación de la Agencia de alquiler en el que la Administración garantiza al arrendador tanto el cobro de la renta como la

ya fueran generales (caso de la concedida a favor del fisco sobre el patrimonio del contribuyente, del acreedor refaccionario sobre el edificio reparado con el importe de su préstamo o del arrendador de una vivienda sobre los muebles introducidos en ella) ya de personas cuya situación requería de una especial protección (así la constituida a favor del pupilo sobre los bienes comprados con su dinero por el tutor, de la mujer para garantizar la restitución de la dote o de los legatarios sobre los bienes de la herencia para asegurarles el pago de los legados).

Fuera de estos casos puntuales, la hipoteca tuvo una escasa implantación y desarrollo. Sin embargo, la causa no parece estar en la falta de conciencia de los romanos sobre la importancia que la expansión del crédito tenía sino más bien en las dificultades técnicas que su utilización generaba. Una muestra del interés del legislador por conseguir esta expansión se halla en la admisibilidad del pacto en virtud del que las partes podían privilegiar la hipoteca constituida a favor del prestamista frente a cualquier otra otorgada por el deudor aunque fuera de fecha anterior. La razón de la escasa divulgación de su uso estuvo principalmente en la deficiencia del sistema de seguridad jurídica existente motivada por la falta de una institución que diera certeza y publicara la situación jurídica de los bienes[5].

Durante los siglos siguientes, sin perjuicio de las matizaciones que cabe formular a esta afirmación, la situación apenas sufrió alteraciones. La hipoteca continuó utilizándose fundamentalmente para proteger determinados intereses y fue más común la que recaía sobre los frutos y los muebles que la inmobiliaria. Como ya ocurría en la época del Imperio Romano, más que a la falta de interés, su limitado desarrollo obedeció principalmente a la imposibilidad de organizar una institución que garantizara al acreedor la validez, el rango y la protección de su derecho; además cabe citar otras causas: la condena de la actividad del comercio, especialmente durante la baja y alta Edad Media, la concentración de la propiedad en unas pocas manos que limitaba hasta prácticamente volver inexistente el problema del conocimiento de la situación jurídica de un inmueble, la existencia de una economía autárquica y, principalmente, de trueque, el escaso empuje de la ciencia que minimizaba la importancia y necesidad de la inversión económica, etc.

A pesar de los antecedentes que suelen citarse, los primeros intentos verdaderamente serios y dignos de tal nombre de crear una institución que diera seguridad a los acreedores hipotecarios no surgieron hasta finales del siglo XVIII[6]. Los anteriores fracasaron. Las

---

devolución del piso en las mismas condiciones en que lo haya entregado prevé el pago de un 20 % del importe de aquélla a dicha Agencia en compensación a la garantía que presta. A la vista de este dato cabe concluir que éste es el precio en que la propia Administración tasa el riesgo que el arrendador asume y que, principalmente, está causado por el deficiente funcionamiento de ella misma.

[5] El propio Álvaro D'Ors, página 484 de la obra citada, concluye: "En conjunto, el derecho hipotecario romano es imperfecto por la falta de un sistema de publicidad registral. Esto explica que, en derecho romano, la garantía real tenga menos aplicación que la personal de los fiadores".

No solo la titularidad y estado de cargas de los inmuebles carecía de seguridad, también el rango de cada hipoteca resultaba incierto. Téngase en cuenta que, en virtud del ejercicio del *ius offerendi*, se admitía la posibilidad de que un acreedor pagara la deuda de otro preferente y se subrogara en su lugar sin notificar a los intermedios lo que, de hecho, convertía en mera retórica el derecho que se les reconocía para recuperar su posición mediante el pago de la cantidad que el tercero hubiera desembolsado.

[6] Entre esos antecedentes, en Alemania, cabe citar los libros de Registro público que se referían a las tierras de la ciudad de Colonia (1.135), Magdeburgo (1.215), Lübeck (1.227), Hamburgo (1.270), Dortmund (1.332) o Munich (1.347). Si bien, como señala García García (Derecho inmobiliario, registral o hipotecario, tomo I), mientras que estos libros recogían los derechos por simple orden cronológico, el primero que sigue el sistema

razones de este resultado son múltiples y exceden del ámbito de esta ponencia. La más decisiva fue sin duda la propia finalidad de estos proyectos que solo pretendían garantizar el cobro de los impuestos y censos por quienes tenían derecho a percibirlos (fundamentalmente, Estado, Iglesia y nobleza). Esta timidez en los fines determinó la de las instituciones que se crearon, más próximas, por su finalidad, por su organización y por los principios que regían su funcionamiento, al actual Catastro que al Registro[7].

El desarrollo científico, industrial y también social y político del siglo XVIII cambió la situación. Los factores que influyeron en la necesidad de la expansión del crédito fueron múltiples: el intento de desmembrar los grandes latifundios e incrementar el número de propietarios[8], el progresivo desarrollo e internacionalización del comercio, la generalización del uso de la moneda y el aumento del desconocimiento entre las partes contratantes, la elevada cuantía de las inversiones que las compañías y agricultores tenían que hacer para adquirir la maquinaria que la competitividad requería, la necesidad del Estado de obtener fondos con los que acometer la realización de las grandes obras públicas (ferrocarril, carreteras, obras hidráulicas, etc). La naturaleza limitada del capital desató una pugna entre los interesados para su captación. La fortaleza de la garantía otorgada por la hipoteca determinó que los prestamistas privilegiaran en su trato a quienes se la ofrecían. Este hecho incentivó su uso y la adopción de las medidas necesarias para su adecuado funcionamiento. La más importante fue probablemente la creación del Registro de propiedad y la publicación de una ley hipotecaria en diferentes países. El debilitamiento de la posición de los antiguos estamentos así como el avance de la ciencia jurídica favoreció tal implantación.

Los efectos de la hipoteca son conocidos por todos: desde el punto de vista del titular del derecho que constituye su objeto, le permite continuar en el disfrute o explotación del bien; constituir, sin perjuicio de los acreedores anteriores, nuevas cargas sobre él de modo que, caso de aumentar su valor, puede dar liquidez a dicho aumento y obtener una nueva financiación; pagar un tipo de interés menor por la reducción del riesgo que el prestamista soporta; elegir y, si se establece un adecuado sistema de subrogación, cambiar de acreedor, lo que contribuye a un aumento de la competencia entre ellos, etc. En cuanto al prestamista, le atribuye una garantía de gran fortaleza y fiabilidad que reduce

---

del folio real es el de Munich de 1.484. En cuanto a Francia, hay que mencionar la orden del Consejo de Mons de 17 de Diciembre de 1.626 que dispuso la inscripción, bajo sanción de nulidad, de los actos verbales de enajenación en las cancillerías de cada provincia. Respecto a España, el antecedente más importante lo constituyen los registros de censos y tributos cuyo establecimiento data de los tiempos de Carlos I; son igualmente de destacar la disposición de 1.715 (Felipe V) que ordenó que los Registros se establecieran en las casas capitulares y las Contadurías de Hipotecas sancionadas por una pragmática de Carlos III en el año de 1.768.

[7] Así, apenas se dispensó protección al propietario; se descuidó los procesos de atribución, definición y jerarquía de los derechos lo que impidió el desarrollo de la hipoteca ya que la certeza del dominio y demás derechos reales es la piedra angular en que la validez de la garantía descansa; se generalizaron las excepciones al principio de publicidad o, dicho en otras palabras, se multiplicó la existencia de créditos privilegiados; se extendió la corrupción debido al interés de los operadores por anteponer la garantía cuyo otorgamiento habían autorizado frente a la que lo había sido por otros; se omitió la creación de un control independiente de la legalidad de los títulos que se archivaban; se prescindió de un ajustado sistema de responsabilidad de los encargados de jerarquizar las garantías hipotecarias así como de un eficiente sistema de inspección, etc.

[8] Piénsese, por ejemplo, que el derecho de sufragio se concedió inicialmente solo a los que ostentaban esta condición y que, a pesar de las reticencias de algunos sectores, las corrientes liberales buscaban incrementar el número de esa base electoral tanto por razón de principios como para proporcionar al sistema una mayor estabilidad.

considerablemente el riesgo de impago asume. Sin embargo, como ya se ha mencionado, la diferencia de trato que, caso de insolvencia del deudor, introduce entre los acreedores ha provocado una polémica acerca de su conveniencia no solo desde el punto de vista de la justicia sino también de su utilidad. Para justificar su existencia, se han formulado fundamentalmente dos tipos de teorías: mientras que los ideólogos del análisis económico del derecho han acudido a motivaciones de esta índole, otros, defensores del análisis funcional, han destacado las ventajas sociales y políticas que su existencia produce en la sociedad.

HIPOTECA Y MERCADO

De conformidad con la exposición hecha por José María Garrido[9], podemos sintetizar las teorías desarrolladas por los autores del análisis económico del derecho de acuerdo con el siguiente esquema:

A) La teoría de la irrelevancia. Elaborada principalmente por Franco Modiliani y Merton H. Miller, parte de la afirmación de que la decisión de una empresa de acudir a la financiación externa (crédito) o interna (aumento de capital) es irrelevante para, trasladado este principio al ámbito del crédito, concluir que igualmente lo es financiar una actividad con cargo al crédito ordinario o preferente ya que las reducciones del tipo de interés logradas por el deudor en sus préstamos gracias a la concesión de una garantía real, se compensan con las subidas de los tipos de interés que efectúan los acreedores ordinarios.

B) La teoría de los costes de vigilancia. Según afirma el citado José Mª Garrido fue desarrollada, partiendo de la anterior, por los profesores Jackson y Kronman y justifica la existencia de las garantías preferenciales en la reducción que producen en dichos costes. A su juicio, el acreedor, al constituirse como tal mediante la concesión de un crédito a favor de una persona, asume el riesgo de que la conducta del deudor le haga caer en una situación de insolvencia. Para evitar o, al menos, minimizar este riesgo debe vigilar dicho comportamiento lo que le ocasiona un gasto. La constitución de una garantía real limita su función de vigilancia al bien sobre el que recae al tiempo que exonera a los demás acreedores, los ordinarios, de esta carga.

C) La teoría invertida de los costes de vigilancia. Formulada por Levmore, esta teoría sostiene que el ahorro se produce como consecuencia de la asunción de la función de vigilancia por un solo acreedor y que, como compensación, el resto le confiere un derecho de preferencia para el cobro de su crédito.

D) La teoría relacional del crédito tutelado por causas de preferencia. De acuerdo con esta construcción, nos dice José Mª Garrido, el acreedor más importante tiende a ser el más tutelado por causas de preferencia de origen

[9] Vid. su obra: "Garantías reales, privilegios y par condicio, un ensayo de análisis funcional", publicado por el Centro de Estudios Registrales.

negociado. Su creador, el profesor Scott, afirma que el poder que este acreedor obtiene de su situación sobre el desarrollo de la actividad económica del deudor le permite impedir que emprenda proyectos demasiado arriesgados, circunstancia que, a su vez, favorece a los demás acreedores y justifica la protección especial de que los créditos del primero gozan.

E) La teoría de la señal. Para sus defensores, la obtención de un crédito tutelado por una causa de preferencia constituye una señal que permite al mercado concluir que el deudor presenta un bajo nivel de riesgo lo que mejora sus posibilidades de financiación y ahorra o, al menos, reduce los estudios contables y económicos que los nuevos acreedores tienen que efectuar antes de concederle un nuevo crédito.

F) La teoría de la vinculación de los bienes del deudor y de aversión al riesgo. Desarrollada por el profesor White, justifica la existencia de preferencias entre los acreedores en una doble causa. La primera deriva de la dificultad que, caso de insolvencia del deudor, los acreedores tendrían para atacar los bienes sobre los que recaen las garantías reales; en consecuencia, la atribución de una preferencia sobre ellos no les perjudica ya que difícilmente podrían proceder contra los mismos. La segunda hace hincapié en la diferente intensidad que la aversión al riesgo presenta entre los acreedores. De conformidad con la tesis de White, los que presentan una menor disposición a asumirlo son quienes exigen la constitución de un derecho de preferencia y, en compensación a este aumento de la seguridad, aceptan el pago de una "prima" (fundamentalmente, el cobro de un tipo de interés más reducido y el pago de unos mayores costes de constitución).

G) La teoría distributiva. Según esta teoría, la justificación de la preferencia que la garantía real atribuye al acreedor se encuentra en la necesidad de atribuir al deudor la posibilidad de obtener una nueva financiación en condiciones ventajosas sin sufrir al mismo tiempo el aumento de los tipos de interés que, como consecuencia del mayor riesgo que dicha operación entraña para ellos, sus acreedores ordinarios le aplicarían. Una variante de la misma apunta que esta opción permite al deudor renegociar con sus acreedores más fuertes o frente a los que no ha podido atender sus obligaciones de pago, las condiciones de sus créditos sin modificar las que se aplican al resto.

Como acertadamente concluye el profesor Garrido, ninguna de estas teorías, por si sola, justifica suficientemente la existencia de la preferencia que las garantías reales atribuyen a un acreedor. Su misma pluralidad así como la continuidad del debate advierten de este extremo. A su juicio, la existencia del crédito hipotecario se basa en las ventajas que, en general, reporta al desarrollo económico de un país lo que, a su vez, favorece su nivel de bienestar. De acuerdo con su exposición, cabe concluir que es una fórmula de financiación especialmente útil cuando el nivel de riesgo que el deudor padece es excesivamente alto para obtener crédito ordinario y, no obstante, cuenta con bienes suficientes y fácilmente

realizables para financiarla[10]. Su finalidad consistiría pues en favorecer la creación y, especialmente, la supervivencia de las empresas, del tejido productivo de un país.

Como señala Pardo Núñez[11], a día de hoy el valor de los patrimonios dinámicos, propios de las personas que desarrollan una actividad mercantil, excede en mucho al que resulta de la suma de sus activos individuales o materiales. De hecho, el más precioso, la organización de esos activos en orden a la consecución de un fin, tiene un carácter intangible. Esta circunstancia, que, como Pardo afirma, explica, por un lado, la diferencia entre el valor de liquidación y el de funcionamiento del patrimonio empresarial, destaca la importancia, antes mencionada, de favorecer la continuidad de una empresa o, lo que es igual pero visto desde el punto de vista opuesto, de evitar su liquidación. Pero además pone en evidencia que el capital que puede obtenerse mediante la concesión de una garantía de realización preferente, sea mobiliaria o inmobiliaria, es muy inferior al que el titular del negocio puede acceder mediante su garantía meramente personal. La constitución de una hipoteca sobre alguno de sus activos materiales con el fin de asegurar el pago de una determinada obligación implica asumir, caso de incumplimiento, el riesgo de su ejecución singular con la consiguiente depreciación de los activos intangibles a que acabamos de referirnos. Por otro lado, hay que recordar la importancia de los costes que su constitución genera[12].

Los inconvenientes mencionados explican que, en principio, ningún empresario tenga interés en hipotecar los bienes, muebles o inmuebles, que forman su explotación. No obstante, es evidente que esta garantía, además de posibilitar la subsistencia del negocio, conlleva una ventaja significativa: evitar la limitación o el condicionamiento del empresario en la gestión de aquél o, si se prefiere y visto desde la perspectiva del acreedor, excluirle de dicha gestión. Aunque es frecuente que se le imponga una prohibición de enajenar, gravar o arrendar el bien, que igualmente deba suministrar información periódica al prestamista sobre su situación financiera, que, caso de ejecución judicial de otro crédito, se prevea el vencimiento anticipado de la obligación garantizada con la hipoteca, lo cierto es que el nuevo acreedor no asume ni tan siquiera participa en la dirección de la actividad porque tampoco es perjudicado por su fracaso. Como Pardo Núñez apunta, la preferencia que la hipoteca le confiere para el cobro de su crédito sobre el valor de ejecución del bien que constituye su objeto elimina para él el llamado riesgo de incumplimiento o, dicho con otras palabras, le ahorra un coste, lo que, a su vez, le permite reducir el tipo de interés aplicado.

---

[10] Como recuerda el profesor Garrido en el libro citado, página 65, "a un determinado nivel de riesgo de las actividades económicas del deudor, no existe un correspondiente tipo de interés del crédito ordinario. Así, si el riesgo es demasiado elevado, no se concede un crédito a un alto tipo de interés, incluso a un exorbitante tipo de interés, sino que la concesión del crédito no se produce en ningún modo".

[11] "La hipoteca flotante", trabajo todavía no publicado.

[12] Más adelante, hablaremos con mayor profundidad sobre este punto. De momento, cabe apuntar que, además del pago de las comisiones bancarias, de los impuestos, de los aranceles registrales y, en su caso, notariales y de gestión, el deudor es frecuentemente obligado a contratar un seguro de daños e incendios y otro de vida y accidentes, la llamada cláusula de endowment, por la que se compromete a aportar periódicamente ciertas cantidades dinerarias a un fondo que, caso de muerte o invalidez, le pagará una indemnización cuyo importe se entregará al prestamista en la cuantía precisa para satisfacer su crédito. De este modo, el tomador pierde los derechos de rescate, anticipo, reducción y pignoración de la póliza que ordinariamente le corresponden (vid. Juan Manuel Rey Portolés: "Hipoteca con cláusula de endowment. Hipoteca flotante", página 103, trabajo incluido en el libro "Jornadas sobre tipos especiales de garantía hipotecaria", publicado por el CORPME).

La hipoteca es pues la fórmula jurídica que, en determinados casos, permite a un empresario obtener el crédito preciso para continuar con su actividad. Resulta evidente que su existencia genera beneficios superiores a los costes que produce[13]. En principio, cabe concluir que, en realidad, favorece a todos los operadores: al deudor porque obtiene los medios necesarios para la financiación de sus proyectos y/o la salvación de su empresa, a los acreedores ordinarios porque ven aumentadas las posibilidades de recuperación de sus créditos sin experimentar un aumento de riesgo[14] y al preferente porque la concesión del préstamo apenas le implica la asunción de un riesgo de incumplimiento[15].

El problema más relevante consiste en dilucidar si, desde el punto de visto social, resulta más útil la existencia de un único acreedor o si, por el contrario, conviene que el riesgo se reparta. De acuerdo con la tesis tradicional, habría que entender que esta última opción es más ventajosa ya que incrementa la competencia entre los posibles prestamistas[16]. Sin embargo, no hay que olvidar que, cuando hablamos de patrimonios dinámicos, el valor de la organización suele exceder del que corresponde a los bienes tangibles; ahora bien, dado que su materialización requiere la existencia de estos últimos, podemos asegurar que la ejecución separada de ambos elementos resulta claramente dañina para la sociedad por la devaluación que produce. Desde este punto de vista, la aparición de un acreedor hipotecario lesiona gravemente el interés de los restantes ya que, no solo obtiene una preferencia sobre un bien concreto del deudor para el cobro de su crédito, sino que además sitúa en su mano la posibilidad de disminuir gravemente el valor del resto del activo del deudor. Así las cosas, parece que, acaecido el impago de su crédito, dicho acreedor carece de un incentivo para favorecer la continuidad del negocio. Este riesgo puede dificultar, de hecho así ha sucedido, la búsqueda de un acreedor personal por el deudor. De aceptarse este criterio, una buena parte de su patrimonio permanecerá inmovilizado ya que ningún prestamista le dejará una suma superior a la que resulte de restar al valor de organización de su empresa la depreciación que, caso de separarse de los bienes susceptibles de ser objeto de una garantía real y, por tanto, privilegiada, resultaría así como el de esos mismos bienes. Por el contrario, si el acreedor hipotecario se beneficiara de la imposibilidad de ejecutar separadamente los bienes, su interés correría parejo al del empresario. Pero esta hipótesis requiere que aquél haya concedido algún crédito al deudor sin una garantía preferente que asegure su reembolso.

---

[13] En principio, la demanda de dinero es superior a la oferta por lo que cabe suponer que, en defecto de una garantía preferente, el capitalista preferirá prestar al deudor cuyo flujo de caja resulte suficiente para devolverle el préstamo. Esta práctica podría condenar a su desaparición, especial aunque no únicamente en épocas de crisis, a un importante número de empresas. Como el profesor Garrido señala, no hay que olvidar además que las entidades de crédito, principales prestamistas, deben respetar reglas muy precisas en materia de riesgos crediticios y provisiones para créditos dudosos.

[14] La postergación de los antiguos acreedores respecto al nuevo en cuanto al bien hipotecado solo puede perjudicar a aquéllos cuyos créditos ya estén vencidos. Su interés consistiría en liquidar la empresa y cobrarse su deuda. Sin embargo, además de que ellos eran conscientes del riesgo que asumían al otorgar crédito sin garantía real de carácter preferente y de que, probablemente, hayan repercutido este riesgo en el precio cobrado por el crédito que han concedido, dicho interés choca con el general que defiende la subsistencia del negocio.

[15] La continuidad de la actividad empresarial beneficia a otros agentes cuya delimitación resulta imposible pues comprende desde los trabajadores, suministradores, productores y consumidores hasta el propio Estado que se ahorra el pago de los seguros de cobertura de desempleo y percibe las cotizaciones que el empresario tiene que realizar en concepto de impuestos y seguridad social.

[16] La propia estructura del mercado obliga a la mayoría de las empresas a tener una pluralidad de acreedores. La razón radica en la diferente naturaleza de sus necesidades ya que, si bien es frecuente que precise de liquidez, también que difiera en el tiempo el pago a los proveedores y fabricantes.

El derecho anglosajón ha optado por otra fórmula que consiste en admitir la posibilidad de establecer a favor del acreedor un derecho preferente sobre la totalidad del patrimonio del deudor. Caso de incumplimiento, se ejecuta todo su patrimonio. El acreedor puede obtener un precio prácticamente equivalente al de mercado. El problema consiste en la dependencia en que sitúa al empresario respecto de ese acreedor ya que es factible que éste quiera participar o, al menos, controlar e inspeccionar la gestión; por otro lado, caso de que medie alguna desavenencia, el acreedor puede provocar la ejecución (negándose por ejemplo a concederle la renovación de un crédito) y sustituirle por otra persona. No obstante, dado que ello implicaría la pérdida de un cliente, en principio no parece probable que vaya a utilizar arbitrariamente esta solución, cuya utilización abusiva podría, por otro lado, acabar lesionando su reputación.

Una opción diferente sería la admisión de la hipoteca "flotante" que sirve para garantizar las deudas que, en virtud de sus relaciones comerciales, mantienen dos personas sin necesidad de su determinación a priori. Esta fórmula, si bien también implica una reducción de los costes de constitución de la garantía pues elimina la necesidad de que cada obligación se corresponda con una, acentúa la dificultad de encontrar otro prestamista ya que, si posteriormente el primero concediera un nuevo crédito, sería preferente al del segundo aunque éste tuviera una fecha anterior. En consecuencia, acaba por convertir al acreedor hipotecario en único y por dejar a su arbitrio la suerte de la empresa cuya gestión puede participar o cuyo fin, llegado el caso, puede igualmente acelerar[17]. De ahí, quizá, la conveniencia de imponer ciertos límites a esta figura. La primera consistiría en hacer constar en el Registro, mediante una nota marginal, cada una de las obligaciones nuevas que la hipoteca cubriera. Lógicamente, el procedimiento debería ser flexible y el coste mínimo ya que, en otro caso, el avance no sería tal. De este modo, la preferencia se limitaría al cobro de las deudas resultantes de esas obligaciones. Por otro lado, parece conveniente establecer un plazo máximo de duración ya que, de otro modo, el deudor quedaría vinculado indefinidamente al acreedor. Esta rigidez provocaría que, caso de cambiar sus circunstancias o las del mercado, le resultara difícil aprovechar las ventajas que podrían resultar para él: en tanto que no contara con un capital suficiente para satisfacer la totalidad de sus débitos, que no olvidemos que estarían garantizados con la hipoteca, no podría hallar un nuevo acreedor. En la práctica, esta situación nunca o solo excepcionalmente se plantea; la única opción que el deudor tendría sería por tanto la de sustituir un acreedor por otro[18].

HIPOTECA Y VIVIENDA

La mayor parte de las consideraciones efectuadas en el apartado anterior parten de la hipótesis de que la hipoteca financia una actividad empresarial. Sin duda, ésta fue la

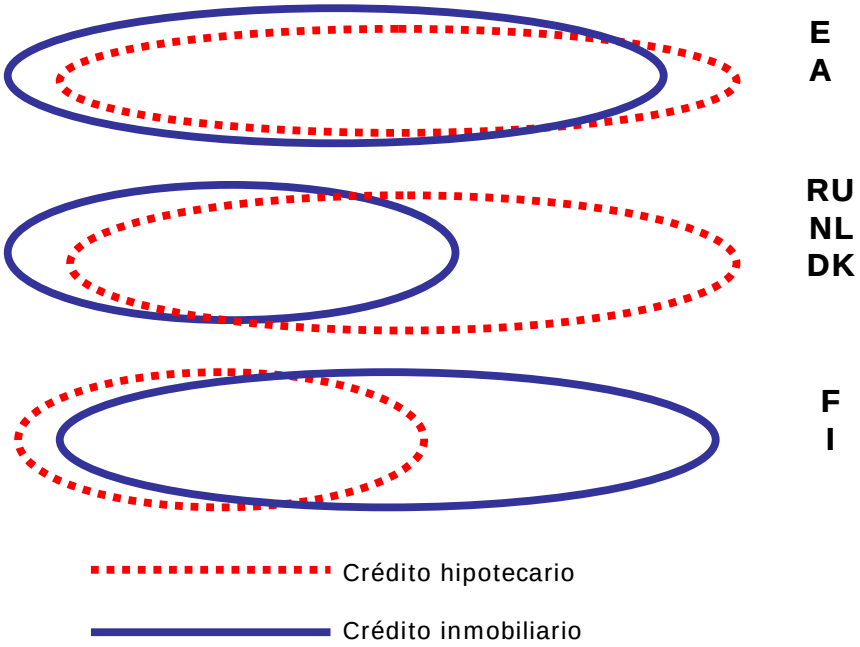
[17] Ya hemos señalado que una empresa tiene normalmente una pluralidad de acreedores de diferente naturaleza pues si bien unos prestan dinero, otros, mercancías e incluso servicios. Si se admite la figura de la hipoteca "flotante" sin restricciones ni control de tipo alguno, podría privilegiarse en exceso al prestamista cuyo crédito es dinerario frente al resto.

[18] En todo caso, el establecimiento de este sistema exigiría la profundización de la competencia entre las entidades prestamistas; por ejemplo, prohibiendo el pago de comisiones de amortización anticipada en el caso de que se tratara de ejecutar esta sustitución.

práctica más común en el momento, mitad y final del siglo XIX, en que su expansión se produjo. En aquel entonces, el problema fundamental consistía en establecer un mecanismo que permitiera a los Estados y las compañías así como a los agricultores obtener el dinero preciso para realizar las grandes obras públicas, crear empresas y adquirir los modernos medios mecánicos de producción que modificaron los sistemas tradicionales. Sin embargo, el progresivo desarrollo del Estado del bienestar en numerosos países, cuya aparición estuvo en buena parte causada por la introducción de los cambios señalados, ha modificado esta realidad. El Estado ha descubierto otros medios de financiación (emisión de deuda y obligaciones); las grandes compañías han cedido el protagonismo a las pequeñas y medianas empresas que han encontrado en el crédito hipotecario un instrumento muy útil para financiarse, especialmente y tal y como acaba de exponerse en los momentos más difíciles [19]; y, por último, el crédito se ha convertido en un elemento necesario en la ejecución de las políticas de vivienda de los Estados y en el arma más eficaz para facilitar el acceso de los ciudadanos a una. La acreditación de la verdad de esta última afirmación, que es la que ahora nos interesa, la verdad de la afirmación que en él se ha hecho, resulta de la siguiente gráfica elaborada por la Asociación Hipotecaria Española.

[19] La titularidad de un patrimonio no es a menudo suficiente para obtener una financiación en orden a acometer un proyecto empresarial. Indudablemente el valor del bien influye en la disposición del acreedor tanto para conceder un préstamo como para fijar su cuantía. No obstante, hay que tener en cuenta que, por regla general, las entidades financieras no están interesadas en ejecutar la garantía y, menos aún, en quedarse con los bienes sobre los que recae. Este hecho explica que, al menos en una buena medida, su decisión dependa de las posibilidades de éxito que atribuyan a la actividad empresarial proyectada por el deudor. Como antes hemos apuntado, el valor de los elementos intangibles de una empresa excede por regla general al de los materiales y, en consecuencia, el recurso al crédito personal permite al empresario obtener un volumen superior de dinero. (A mi juicio, esta falta de confianza de los posibles prestamistas en la viabilidad de los proyectos cuya financiación se pretende o incluso su total ausencia representa una de las causas que explican la dificultad que, de acuerdo con la teoría formulada por Hernando de Soto, los ciudadanos de numerosos países encuentran para convertir sus bienes en activos económicos).

PESOS RELATIVOS DE LOS MERCADOS HIPOTECARIOS



Según resulta de su estudio, la práctica totalidad de las viviendas adquiridas en España y Alemania son financiadas con un préstamo hipotecario. Igual ocurre en los casos de Reino Unido, Holanda y Dinamarca, si bien, en estos países, la expansión de la hipoteca mobiliaria, la existencia de garantías de preferencia de carácter general y de la hipoteca "flotante", ha permitido maximizar el uso de la riqueza disponible; en consecuencia, el volumen de crédito hipotecario excede en mucho al invertido en la adquisición de viviendas, destinándose una parte a otros fines: financiación de proyectos y creación de empresas, renovación de mobiliario, investigación tecnológica o, simplemente, ocio. Por el contrario, en Francia e Italia, los particulares se ven obligados a financiar la adquisición de su vivienda mediante el uso de un préstamo personal o caucional cuyo coste resulta más elevado por razón del mayor riesgo que el prestamista asume. En consecuencia, sus posibilidades de acceso a una son proporcionalmente más reducidas que en los otros países.

El perjuicio que los ciudadanos de Italia y Francia sufren se extiende a las empresas constructoras. En los países citados en primer y segundo lugar, las obras de edificación que ejecutan se financian ordinariamente mediante el préstamo hipotecario; a los beneficios que obtienen por razón del menor tipo de interés que se aplica a esta modalidad de crédito hay que añadir la frecuente constitución de períodos de carencia durante los que únicamente satisfacen intereses. El círculo de ventajas se completa mediante la creación de una regulación jurídica que permite la distribución de la hipoteca entre los diferentes elementos que integran la edificación construida y la subrogación de los adquirentes en la cantidad de que responde el que cada uno compra, en ambos supuestos de un modo ágil y a un bajo coste. Este panorama facilita el desarrollo de este sector del mercado y, en consecuencia, favorece el acceso de los ciudadanos a su disfrute. Por el contrario, en

Francia e Italia, las constructores han de acudir a la autofinanciación o al préstamo personal por lo que el número de edificios que se inician es menor que en los otros países.

Las características del préstamo hipotecario que se concede a los particulares difieren sensiblemente de las que definen el otorgado a favor de las empresas. De acuerdo con la terminología antes empleada, el patrimonio de los ciudadanos se caracteriza por su estatismo. Consecuentemente, el valor intangible de la organización de los activos, que, como vimos, era el más importante cuando hablábamos de una compañía, se reduce prácticamente a cero cuando nos referimos a ellos. De ahí que el criterio más decisivo que el prestamista utiliza en orden a la concesión del crédito es el valor del bien sobre el que la garantía recae[20].

Este hecho conlleva una pluralidad de consecuencias. Desde el punto de vista del acreedor, el principal es la disminución del riesgo. No solo la situación económica del prestatario es más predecible, sino que su interés en pagar las cuotas de amortización y evitar la ejecución de la garantía es también mayor. Es obvio que hará todo lo posible para conservar su domicilio[21]. En consecuencia, los márgenes de morosidad serán muy reducidos y más fácil la colocación de los productos hipotecarios en el mercado[22].

El interés del deudor se centra en obtener la mejor financiación y la mayor flexibilidad para el pago del préstamo. De ahí la importancia de los tipos de interés y los plazos de amortización (cuanto más diferidos, menor será el esfuerzo que el prestatario ha de realizar)[23]. Sin duda, las medidas que tiendan a favorecer la reducción de los primeros y la extensión de los segundos serán bien recibidas por él. Entre ellas cabe citar especialmente

---

[20] Desde luego, no es el único. Al objeto de evitar riesgos, habrá de ponderar la estabilidad de la economía del país en su conjunto, la tendencia del precio de las viviendas, el carácter del empleo que el prestatario tiene, su nivel de renta, la cuantía e importancia de su patrimonio, la valoración de su comportamiento anterior y, en concreto, la puntualidad en el cumplimiento de sus obligaciones, etc. La necesidad de evitar los riesgos que, al ignorar este cúmulo de circunstancias, la conducta temeraria de un banco podría implicar para los demás clientes justifica las normas que las distintas leyes sobre mercado hipotecario acostumbran a recoger y que fundamentalmente se refieren a la obligación de la tasación previa del bien, la fijación de un porcentaje máximo de valor al que podrá ascender el importe del préstamo, la obligación del deudor de constituir un seguro que cubra los daños ocasionados por razón de siniestro del inmueble sobre el que recae la garantía así como, por último, la facultad del acreedor de resolver el contrato en el caso de que el valor de tasación disminuya en más de un 25 % y el deudor no amplíe la garantía. El cumplimiento de estos requisitos resulta además necesario para proteger a los terceros adquirentes de títulos, cédulas o bonos hipotecarios en el mercado secundario.

[21] No solo cambia la actitud del deudor, también la de sus allegados y así, por ejemplo, cabe afirmar que su disposición a prestarle dinero será más favorable que en la hipótesis de que se trate de financiar una actividad empresarial.

[22] La captación de recursos por las entidades se realiza a través de los depósitos, los fondos de inversión y los planes de pensiones que gestionan pero también mediante su compra en el interbancario y la colocación o cesión a terceros, especialmente los ciudadanos particulares, de la deuda de que son acreedoras. A tal fin, emiten títulos, cédulas y bonos hipotecarios. La suerte de estas emisiones depende principalmente de la fiabilidad que generen, fiabilidad que, además de otras circunstancias a que más adelante nos referiremos, depende en parte del nivel de morosidad previsto en los deudores. Para hacerse una idea de la magnitud de este mercado secundario, basta señalar que el 31 de Diciembre de 2005, en España, el volumen total de títulos hipotecarios en circulación se elevaba a 141.923 millones de € y representaba el 24’3 % del crédito hipotecario y que la tasa anual de crecimiento era del 37’4 % (Fuente: Asociación Hipotecaria Española).

[23] Ambas condiciones son también consideradas por las empresas. Pero, además, éstas han de valuar otras de que el prototipo de deudor al que ahora nos estamos refiriendo prescinde: por ejemplo, la disposición del acreedor a concederle nuevos préstamos y, por tanto, aumentar su nivel de riesgo o, llegado el caso, a participar en la gestión de la empresa.

las que aumentan el nivel de competencia entre las entidades de crédito así como las que favorecen la novación de los contratos existentes[24].

[24] En este sentido y en lo que se refiere a España, hay que destacar el acierto que supuso la introducción de la Ley de subrogación y modificación de préstamos hipotecarios de 30 de Marzo de 1.994. Aunque sería falso establecer una relación de causa-efecto entre su publicación y el cambio en la tendencia experimentado tanto en la evolución del volumen de préstamo hipotecario como en el número de viviendas construidas o el tipo de interés aplicado, tampoco hay que desdeñar su influencia. Recordemos que, en 1993, se iniciaron poco más de 200.000, mientras que en 2004 la cifra fue de 687.051; también que, según los datos del Banco de España, el saldo gestionado por dicho concepto (préstamo hipotecario) pasó de 110'4 miles de millones de euros en 1995 a 582'5 en 2004; y que, finalmente, el Euribor, por limitarnos al índice de referencia más habitual, descendió desde las cotas superiores al 10% en que se encontraba en 1995 hasta las actuales que apenas sobrepasan el 2%. La competencia ha dejado sentir su influencia en otros aspectos como, por ejemplo, el nivel de compromiso que el acreedor asume con el deudor. Así, a día de hoy, es frecuente que el deudor pueda solicitar y obtener un período de carencia a partir del momento de la contratación del préstamo, lo que aumenta su holgura para afrontar los gastos iniciales de adquisición, reforma y decoración del inmueble, o que tenga la opción de suscribir un seguro de desempleo que pague las cuotas devengadas durante el tiempo en que esta situación persista. Vista esta evolución, no se entiende que el proyecto de Ley de Reformas para el impulso de la productividad haya abandonado esta línea de fomentar la competencia entre los operadores, de reducir los costes materiales y temporales mediante la flexibilización de los requisitos y/o regulación de los procesos de formalización de las medidas de mejora en las condiciones de los préstamos o la introducción de nuevas figuras jurídicas, como la antes mencionada de la hipoteca flotante, e incluso haya renunciado a impulsar esa misma competencia.

EL REGISTRO Y LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO

Acabamos de repasar someramente los beneficios sociales y económicos que justifican la existencia y desarrollo del crédito hipotecario; también, hemos aprendido que esta relación no tiene nada de novedoso por que muchos de ellos ya fueron apreciados en la época del Imperio Romano[25]. Como el propio Álvaro D'Ors señala, su escasa importancia durante este período tuvo su origen en la ausencia de un adecuado sistema de creación y publicidad de seguridad jurídica, debido fundamentalmente a la inexistencia de un Registro de la propiedad. Tan solo su aparición permitió la generalización del uso del préstamo hipotecario y, a su vez, esta circunstancia únicamente se produjo cuando la presión social y política del nuevo estado de cosas surgido de la Declaración de independencia de los EEUU y la Revolución Francesa obligó a los legisladores a satisfacer las demandas que los propios Estados, las compañías mercantiles y los ciudadanos les formularon.

No cabe duda que el desarrollo del crédito hipotecario exige como requisito *sine qua non* la estabilidad social y política, la solidez del empleo y la eficaz organización de los sistemas financieros. Pero tanto o más que estos presupuestos, demanda la presencia de instituciones eficientes; en concreto, de un Registro de la propiedad que publique y asegure la situación jurídica de los bienes y reduzca los costes necesarios para la constitución de las garantías reales[26].

Existen dos grandes tipos de Registro en el mundo: los de fe pública y los de documentos o mera inoponibilidad. Durante mucho tiempo se ha alimentado una polémica sobre su nivel de eficiencia, polémica enturbiada por dos tipos de razones: la dificultad de encontrar un criterio fiable para medir ese nivel y el interés de determinados grupos de presión en evitar la transparencia por los beneficios que, a costa del bienestar de todos, obtienen de la menor eficiencia con que el Registro cumple su función primordial de crear seguridad jurídica[27].

Dado que el objeto del Registro lo constituyen los derechos reales sobre bienes inmuebles, su grado de eficiencia vendrá dado por el nivel de desarrollo de su mercado

---

[25] Obviamente los romanos no pudieron atisbar la importancia que, por ejemplo en materia de vivienda, esta figura podía alcanzar. Sin embargo, ya hemos visto su preocupación, en buena parte frustrada, por favorecer su expansión a causa de las ventajas que apreciaban en su uso.

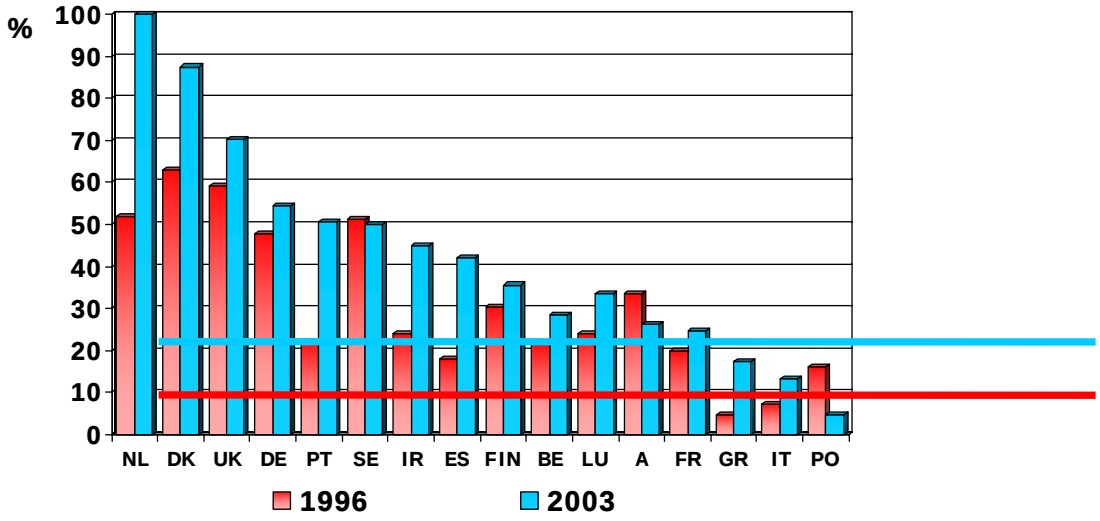
[26] Anteriormente, ya hemos aludido a que la cuantía de los costes que la constitución de la hipoteca entraña constituye uno de los principales inconvenientes para su expansión y, en consecuencia, para el desarrollo económico de un país.

[27] Como seguidamente veremos, el registro de derechos produce un nivel tal de seguridad que elimina del mercado a ciertos operadores cuya intervención, en los países en que existe uno de documentos, resulta necesaria al objeto de suplir las deficiencias que el proceso de producción y aseguramiento de derechos presenta, proceso que, como señala Fernando Méndez, "La función económica de los sistemas registrales", constituye el fin del Registro. Esta eliminación implica un ahorro en los costes que aprovecha a los ciudadanos, que son los beneficiarios del eficiente funcionamiento del Registro, pero perjudica a los agentes excluidos, por innecesarios, del proceso aludido.

A estas causas hay que añadir la complejidad de las instituciones y de la legislación que posibilitan y aumentan ese nivel de eficiencia. El estudio de la estructura jurídica y organizativa de los Registros excede del marco de esta ponencia. Tan solo resaltar que, a menudo, la independencia jurídica y económica que demanda constituye uno de los inconvenientes más importantes para su ajustado funcionamiento pues tanto los gobiernos como los grandes operadores que intervienen en este mercado son reacios a renunciar a su control.

(construcción de edificios, número de transacciones) y, especialmente, por el volumen de crédito hipotecario. No hay que olvidar que una de las causas de su creación, fue precisamente el deseo de impulsarlo[28]. Para concretar la influencia que el Registro tiene, la comparativa debe realizarse entre países en que los otros factores que condicionan el desarrollo del crédito hipotecario (estabilidad política y social, solidez del empleo, nivel de eficacia en la organización del sistema financiero) presentan una cierta semejanza. De ahí que las gráficas que a continuación se van a mostrar, elaboradas por la Federación Hipotecaria Europea, se refieran a países integrados en la UE[29]. La primera muestra el porcentaje de crédito hipotecario sobre el PIB que existe en ellos.

Evolución del Porcentaje del Crédito Hipotecario sobre el PIB en los distintos países



Según es de ver, los países en que existe un Registro de documentos, Francia e Italia, presentan un porcentaje del 13 y el 25 % respectivamente; por el contrario, en los que cuentan con uno de derechos, España, Suecia, Alemania, Gran Bretaña o Dinamarca, dicho porcentaje se eleva al 42[30], 50, 54, 70 y 88 %[31].

---

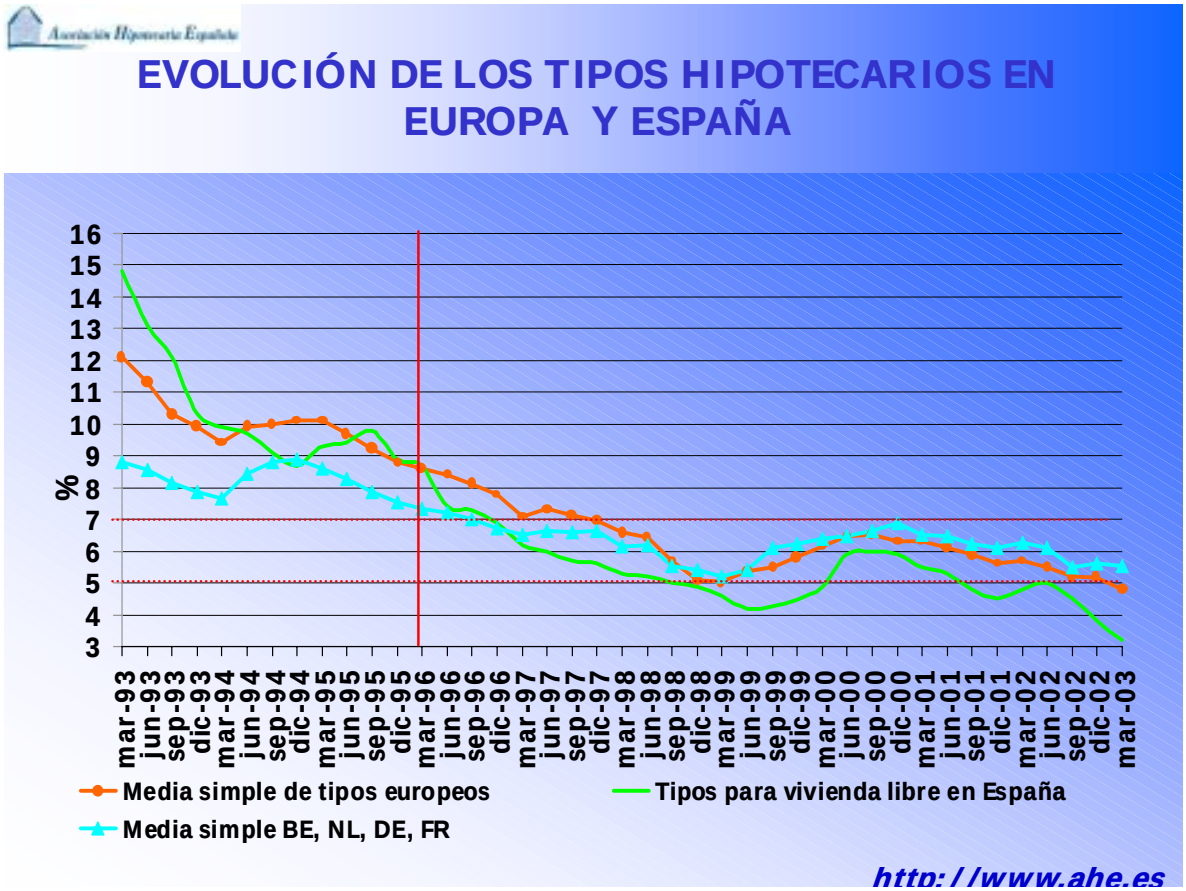
[28] En principio, cabe concluir que, cuanto mayor sea su volumen, más eficiente es el funcionamiento del Registro. Sin embargo, esta afirmación ha de matizarse ya que factores tales como la regulación que cada país hace de los diferentes tipos de hipoteca (por ejemplo, si reconoce la "flotante" a que antes nos referíamos), su admisión de garantías reales de carácter general o el nivel de eficacia de los Juzgados influyen extraordinariamente en su expansión.

[29] No debe olvidarse la que antes he mostrado sobre la relación entre préstamo hipotecario y vivienda.

[30] En la actualidad, Junio de 2005, en España esta magnitud se sitúa ya por encima del 50 % del PIB y, como ya se ha dicho, sobrepasa la cifra de los 600.000 millones de euros.

[31] Seguidamente se analizarán las diferentes variables que, determinadas por el sistema de seguridad jurídica, explican esta diferente expansión. De momento valga insistir en que la fortaleza jurídica que la inscripción atribuye a la hipoteca condiciona la comercialización en el mercado secundario de los créditos garantizados con una. Este mercado está mucho más desarrollado en los países en que existe un Registro de derechos, por ejemplo Alemania y España, que en el resto. Su importancia obedece principalmente al hecho de que favorece la financiación de las entidades de préstamo con cargo al ahorro de los particulares. Esta última nota justifica la necesidad de atribuir al producto la mayor seguridad. Así, por ejemplo, en EEUU, Fanie Mae se ha negado a adquirir ningún crédito hipotecario que no esté asegurado con una compañía de notoria solvencia.

La eficiencia con que el Registro cumple su función de crear seguridad jurídica se deja sentir igualmente en el tipo de interés que las entidades financieras cobran a los particulares. Resulta muy difícil realizar un estudio comparativo porque cada país lo refiere a un índice y según un procedimiento diferente. No obstante, la siguiente gráfica muestra que, por ejemplo, en España dicho tipo se sitúa dos puntos por debajo del que se aplica en la UE[32].

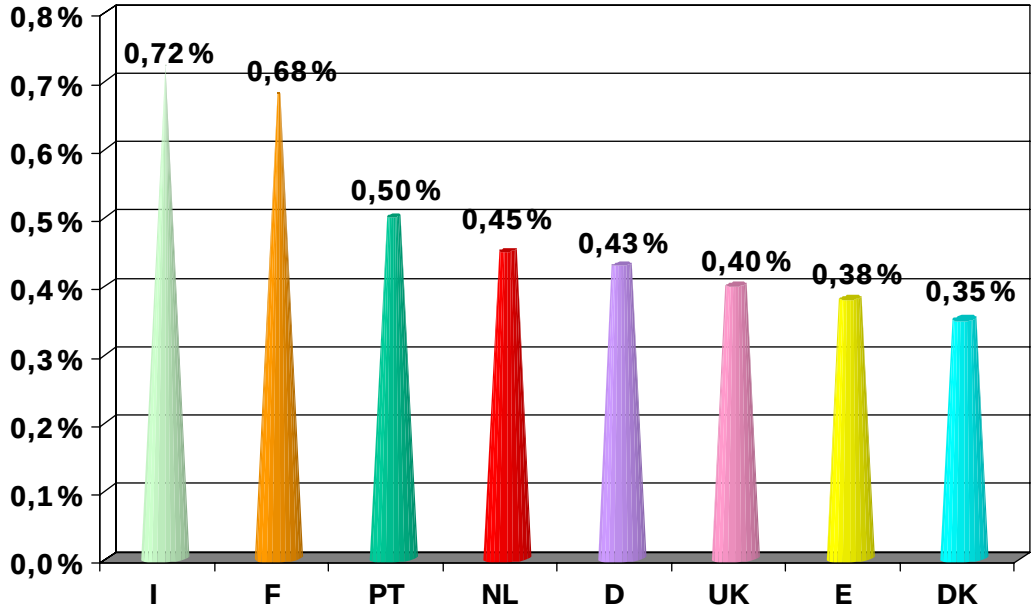


Como antes se ha adelantado, el desarrollo del crédito hipotecario y la reducción de los tipos de interés obedecen a diferentes causas que están determinadas por el nivel de eficiencia con que el Registro cumple su función.

Los costes de constitución de la garantía hipotecaria son la primera. La siguiente gráfica cuantifica los costes operativos sobre saldos vivos en varios países de la UE.

[32] La importancia de este dato es enorme. Significa que, si tomamos como base el volumen de crédito hipotecario que, en la actualidad, existe en España (unos 630.000 millones de euros), los españoles se ahorran al año más de un billón doscientos sesenta mil millones de euros en intereses; o, dicho de otra forma, si en España se aplicara el tipo medio de interés que rige en la UE, pagaríamos por razón de los préstamos hipotecarios que debemos, 1.260.000 millones de euros anuales más que en la actualidad.

EFICIENCIA
(COSTES OPERATIVOS SOBRE SALDOS VIVOS)



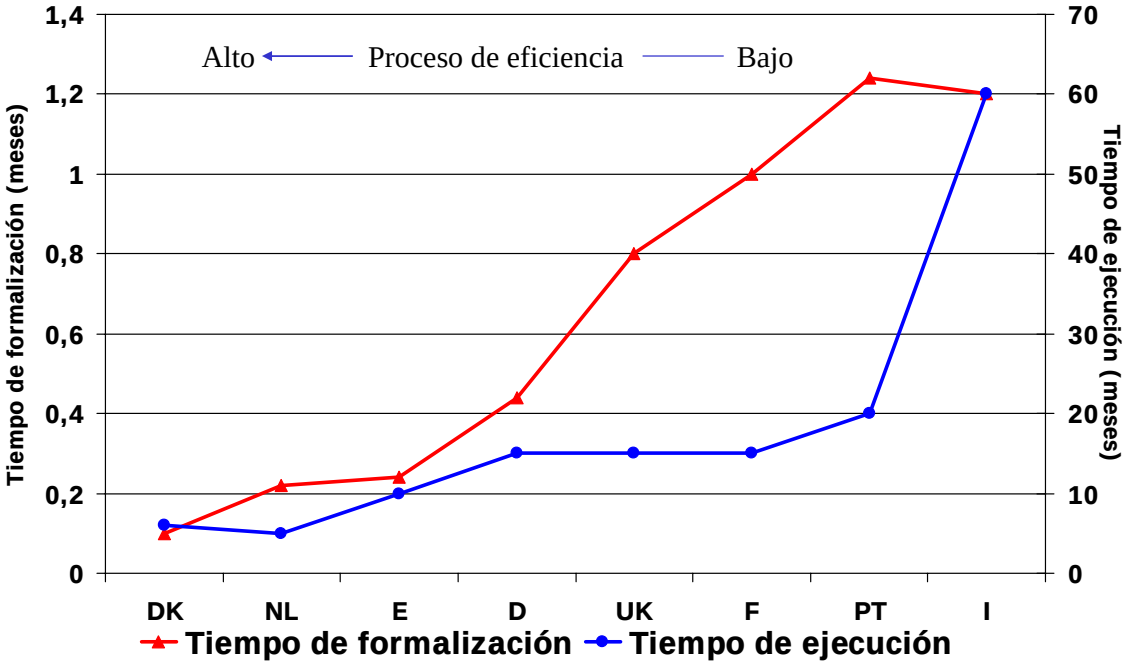
Fuentes: "Estudio sobre la integración de los mercados hipotecarios europeos" F.H.E. Y Mercer Oliver Wyman

Como vemos, nuevamente los países, Italia y Francia, que cuentan con un Registro de documentos son los que presentan una peor estadística en comparación con los que disfrutan de uno de fe pública (Dinamarca, España, Reino Unido o Alemania). La razón se halla en que, en estos últimos, el Registro elabora y publica la verdad oficial de la situación jurídica de los bienes y, en consecuencia, dado que, en determinadas circunstancias, convalida la adquisición *a non domino*, basta con consultar sus libros para conocer aquélla. Además, caso de error en la apreciación de la validez del negocio del que resulta el derecho inscrito o en la publicación del contenido de éste, asume la responsabilidad civil y debe indemnizar el daño causado. Por el contrario, en Francia e Italia, la inscripción se limita a publicar los contratos celebrados en relación con un determinado inmueble sin concretar cuál de los diferentes derechos que resultan de ellos tiene preferencia. Por esta causa, antes de contratar, el interesado ha de revisar la validez de la cadena de los títulos previos al de su transmitente, controlar la legalidad del negocio que va a celebrar y firmar una póliza de seguro que le garantice la restitución del dinero invertido en el supuesto de que los juicios citados resulten erróneos y, como consecuencia, él no adquiera el derecho[33].

[33] Obsérvese que, en estos países, el comprador pierde en todo caso el derecho que creía que había adquirido. Pero no solo él, también aquéllos cuyos derechos traen causa de él: acreedores hipotecarios, acreedores que han obtenido una anotación de embargo para la protección de su crédito y cualquier adquirente de un derecho real sobre el bien. Dado que el Registrador no califica la legalidad de los títulos es frecuente que se forme una pluralidad de cadenas contradictorias cuya existencia, por el contrario, resulta imposible en los países en que el Registro tiene fe pública y la calificación existe. Por eso se dice que el Registro de documentos o mera inoponibilidad no produce seguridad jurídica. Además, hay que tener en cuenta que, tanto en Italia como en Francia, el sistema de responsabilidad civil de los operadores que realizan las tareas de investigación y aseguramiento es muy deficiente (normalmente se aplica tan solo a los supuestos en que ha mediado dolo o culpa grave) y, en tanto que personas físicas, carecen de recursos suficientes para indemnizar el perjuicio causado por su error. Este fenómeno explica que en la actualidad, en Francia, las notarías se vendan y

Como acabamos de examinar, la ineficiencia con que el Registro de documentos cumple la función de definir, asignar y publicar los derechos reales aumenta el riesgo para los agentes que operan en el mercado[34], circunstancia que, a su vez, explica que el número y cuantía de los créditos sea menor y más altos así el tipo de interés que aplican como el importe de los costes que su formalización entraña. Pero, como la siguiente gráfica nos revela, los costes materiales no son los únicos que la inexistencia de un Registro de derechos o fe pública aumenta; también crecen los derivados de la dilación de los procesos de formalización y ejecución o, lo que es igual, los costes temporales y los de incumplimiento.

TIEMPO MEDIO DE REGISTRO Y EJECUCIÓN DE HIPOTECAS EN VARIOS PAÍSES DE LA U.E.



Fuentes: "Estudio sobre la integración de los mercados hipotecarios europeos" F.H.E. Y Mercer Oliver Wyman

La razón de esta dilación es la misma que explica el mayor coste material que, en los países en que existe un Registro de documentos, la concesión de un crédito hipotecario conlleva. La inexistencia en ellos de una presunción de legalidad de los asientos, de validez de los derechos publicados y de legitimación a favor del titular obliga a investigar estos

---

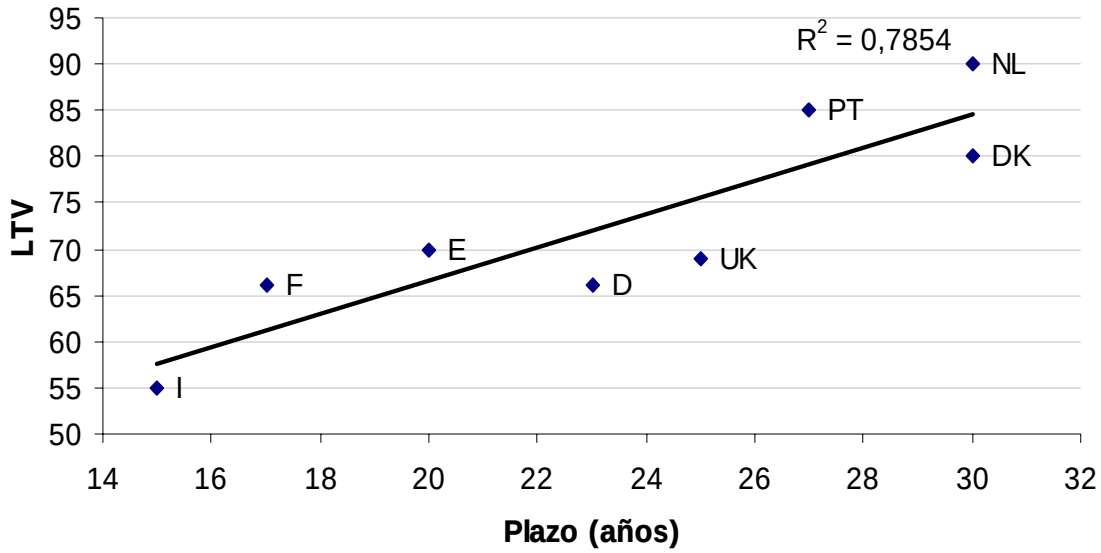
hereden y que hayan entrado en el mercado personas jurídicas que las están adquiriendo. No obstante, incluso en aquellos países, como EEUU, en que se rige por un criterio objetivo, las lagunas del sistema son evidentes. No solo los costes son superiores sino que la póliza cubre únicamente los daños causados por las causas que no han sido excluidas (normalmente lo son los riesgos cuya inexistencia no ha quedado acreditada) y el importe de la indemnización no alcanza la plusvalía derivada de la revalorización del bien (salvo pacto en contrario y pago de una cantidad extra).

[34] Cabe, por ejemplo, que, impagado el crédito, la ejecución de la garantía devenga imposible porque el derecho del hipotecante decaiga ante una tercería que declare la preferencia del demandante.

aspectos antes de la contratación e impide, por ejemplo, la regulación y admisión de un procedimiento sumario de ejecución hipotecaria.

Por último, la ineficiencia del sistema de seguridad jurídica que es consustancial al Registro de documentos determina que, en comparación con los países en que hay uno de derechos, el plazo de duración de los contratos de préstamo hipotecario sea inferior en los que aquél existe.

PLAZO DEL PRÉSTAMO VS. RATIO LTV TÍPICO



Fuentes: “Estudio sobre la integración de los mercados hipotecarios europeos” F.H.E. Y Mercer Oliver Wyman

La razón de esta reducción del plazo en Italia y Francia y comparativamente con los otros países comprendidos en la gráfica se halla en la desconfianza que, a causa de su ineficiencia, el prestamista tiene en la estabilidad y funcionamiento del sistema de protección y ejecución de su garantía. La reducción del plazo no es una cuestión secundaria ya que, cuanto más reducido, mayor será el importe de la cuota y, por tanto y también, el esfuerzo que el prestatario tendrá que realizar para pagarlo, circunstancia que, entre otras consecuencias, influye en el nivel de accesibilidad de los ciudadanos al crédito.

CONCLUSIONES

La repetición de unos mismos resultados en la práctica totalidad de las gráficas exhibidas permite concluir la mayor idoneidad de los Registros de derechos o fe pública frente a los de documentos o mera inoponibilidad. No es casualidad que todas indiquen que los países, Francia e Italia principalmente, que disponen de este último sistema son comparativamente

los que cuentan con un volumen de crédito hipotecario inferior, con unos tipos de interés más altos, con unos costes materiales más elevados, con un sistema de inscripción y ejecución de garantías más lento y con unos plazos de amortización más breves. Resulta evidente que la existencia de uno u otro tipo de Registro no es un factor indiferente o insustancial: un factor cuya única consecuencia sería la de trasladar las funciones y costes de un operador a otro[35]. Antes bien, de acuerdo con las gráficas antes reproducidas, la elección afecta al nivel de seguridad de los derechos reales inmobiliarios y, consecuentemente, al desarrollo del crédito hipotecario. A su vez y según también se ha acreditado, estos factores influyen en el número de viviendas que se construyen, en la facilidad con que los ciudadanos pueden acceder al crédito, en las condiciones en que pueden hacerlo (especialmente, tipo de interés y plazo de devolución), y, en general, en la actividad económica de un país[36].

A día de hoy, ya nadie duda de que el Estado tiene la obligación de ejecutar las políticas que favorecen el acceso a la vivienda y promover el establecimiento de las circunstancias que fomentan el desarrollo del crédito hipotecario. De acuerdo con esta premisa y habida cuenta de la mayor eficiencia con que, según se ha demostrado, el Registro de derechos, en comparación con el de documentos o mera inoponibilidad, colabora a estos fines, cabría exigirle que adoptara las medidas precisas para su progresivo establecimiento o, si ya lo estuviera, para mejorar su funcionamiento. La Declaración de Antigua marcó la línea a seguir. El acceso y disfrute del ejercicio de un derecho fundamental, la propiedad, no puede servir de pretexto para favorecer el lucro de unos agentes privados cuando el propio Estado puede tutelar dicho ejercicio de un modo más eficiente; igualmente, tampoco cabe admitir que el interés de unos pocos, que, a menudo en un régimen de cuasi-monopolio, llevan a cabo la obligada investigación derivada de la insuficiencia de la información que el Registro de documentos proporciona, prevalezca sobre el de la sociedad. El objetivo, por el contrario, debe ser la corrección de esa insuficiencia.

---

[35] Como ya se ha dicho, el Registro no es el único factor que influye en el desarrollo del crédito hipotecario. Incluso, dentro de los países que cuentan con un Registro de derechos, podrían establecerse gradaciones en su nivel de eficiencia en función del número e importancia de excepciones que sus respectivas legislaciones formulan a la aplicación de sus efectos jurídicos. Por el contrario, la relevancia del sistema de negociación y cierre de los actos y contratos no parece determinante en estas materias. Así vemos que, entre los países señalados como más eficientes, se encuentran algunos que pertenecen al ámbito de la *common law* y otros al del *civil law*. El deficiente funcionamiento del crédito hipotecario en Francia e Italia, países que cuentan con un notariado muy asentado y prestigiado, demuestra la falta de valor añadido de su mediación a estos efectos; consecuencia que resulta corroborada por la pujanza que este mercado presenta en otros, como Dinamarca o Suecia, en los que la libertad de forma es prácticamente total, o Reino Unido, en el que la intervención es realizada por los abogados inmobiliarios o *solicitors*.

[36] Otros aspectos en que el nivel de eficiencia de un Registro cumple un papel determinante son: la agilidad en el funcionamiento de la justicia, la garantía de la ejecución de las resoluciones que dicte en su día así como las que lo sean por otras instancias de la Administración con facultad ejecutiva, como la Agencia Tributaria, la Seguridad Social o los órganos recaudadores de la Administración local y la autonómica o estatal, el control del cumplimiento de normas imperativas de interés público (por ejemplo en materia urbanística o medio-ambiental) o la tutela de los derechos de la Administración, como los de tanteo y retracto.