



FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS

GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD

Hipotecas multidivisas: Un nuevo escándalo financiero

Trabajo Fin de Grado presentado por María López García, siendo la tutora del mismo la profesora M. Ángeles Domínguez Serrano.

Vº. Bº. De la Tutora:

Alumna:

D.

D.

Sevilla. Junio de 2017



**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2016-2017]**

TÍTULO:

HIPOTECAS MULTIDIVISAS: UN NUEVO ESCÁNDALO FINANCIERO

AUTOR:

MARÍA LÓPEZ GARCÍA

TUTOR:

D. M. ÁNGELES DOMÍNGUEZ SERRANO

DEPARTAMENTO:

ECONOMÍA APLICADA I

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

MÉTODOS CUANTITATIVOS PARA LA ECONOMÍA DE LA EMPRESA

RESUMEN:

En este trabajo se pretende analizar este complejo producto financiero, ayudando a entender su auténtica naturaleza, además de su funcionamiento, las razones por las que se llevó a cabo su comercialización y tanto las consecuencias jurídicas de su evolución en estos años, como el efecto producido en los clientes que contrataron una hipoteca multidivisa.

PALABRAS CLAVE:

Hipoteca multidivisa; producto tóxico bancario; Libor; Euribor; riesgo.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
OBJETIVOS DEL TRABAJO.....	2
CAPÍTULO 1. ÍNDICES: EL EURIBOR Y EL LIBOR.....	3
1.1. LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS CON INTERÉS VARIABLE. ¿QUÉ SON EL EURIBOR Y EL LIBOR?.....	3
1.2. ¿QUÉ ES EL EURIBOR?.....	3
1.2.1. Evolución del Euribor.....	4
1.3. ¿QUÉ ES EL LIBOR?.....	5
1.3.1. Evolución del Libor.....	5
CAPÍTULO 1. LAS HIPOTECAS MULTIDIVISAS. SIGNIFICADOS Y ORÍGENES.....	7
2.1. ¿QUÉ ES LA HIPOTECA MULTIDIVISA?.....	7
2.2. ORÍGENES DE LA COMERCIALIZACIÓN DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.....	8
2.3. LOS POSIBLES BENEFICIOS DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.....	11
CAPÍTULO 3. FLUCTUACIÓN EN TIPOS DE CAMBIOS Y DIVISAS EXTRANJERAS.....	13
3.1. EFECTOS DE LA FLUCTUACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN LA HIPOTECA MULTIDIVISA.....	13
3.2. EL YEN Y EL FRANCO. DOS ESTRATEGIAS ERRONEAS DE HIPOTECAS MULTIDIVISAS.....	14
3.2.1. Evolución histórica del yen y su repercusión en las hipotecas multidivisas.....	14
3.2.2. Evolución histórica del franco suizo y su repercusión en las hipotecas multidivisas.....	15
3.3. LA LIBRA ESTERLINA. UNA CORRECTA ESTRATEGIA EN HIPOTECA MULTIDIVISA.....	18
3.3.1. Las hipotecas multidivisas en libras esterlinas. El Brexit.....	18
CAPÍTULO 4. LA BANCA.....	25
4.1. ¿QUÉ BENEFICIOS OBTENÍA LA BANCA AL CONTRATAR HIPOTECAS MULTIDIVISAS?.....	25
CAPÍTULO 5. LA HIPOTECA MULTIDIVISA EN LA ACTUALIDAD.....	27
5.1. LA HIPOTECA MULTIDIVISA EN EUROPA.....	27
5.1.1. Austria.....	27
5.1.2. Croacia.....	27
5.1.3. Grecia.....	27
5.1.4. Hungría.....	28
5.1.5. Italia.....	28
5.1.6. Polonia.....	28
5.1.7. Rumania.....	28
5.1.8. Alemania y Gran Bretaña.....	29
5.2. LOS AFECTADOS ESPAÑOLES EN LA ACTUALIDAD.....	29

CAPÍTULO 6. RECLAMACIONES Y ASPECTOS JURÍDICOS DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.....	31
6.1. CÓMO RECLAMAR UNA HIPOTECA MULTIDIVISA.....	31
6.2. OBJETIVOS DE LA DEMANDA JUDICIAL.....	32
6.3. ¿QUIÉN PUEDE RECLAMAR JUDICIALMENTE LA ANULACIÓN DE UNA HIPOTECA MULTIDIVISA?.....	32
CONCLUSIÓN.....	33
BIBLIOGRAFÍA.....	35
ANEXO.....	37

INTRODUCCIÓN

Durante los años previos a la crisis económica se produjo un boom inmobiliario. El acceso al crédito era sencillo, e invertir en una vivienda, cuyo precio no paraba de aumentar, parecía ser una acción atractiva a llevar a cabo.

Las entidades financieras vieron en estos años una demanda en el mercado que comenzaron a cubrir con distintos productos financieros. En aquellos años, el valor del índice Euribor, con el cual se calcula los intereses a pagar de las diferentes hipotecas denominadas en la moneda del euro, se encontraba en niveles altos dando lugar a que la devolución de la deuda de los clientes contraída con el banco fuese difícil de afrontar.

Es en este momento, de los años 2006 a 2008, cuando los bancos deciden comercializar las hipotecas multidivisas (HMD), un producto que centra su atractivo en utilizar como referencia una divisa de un país en el que los tipos de interés son más bajos que los de los países que tienen como moneda el euro, unido a la posibilidad de cambiar de moneda si la tomada como referencia altera su relación con el euro en perjuicio del prestatario. El tipo de cambio de la divisa elegida se aplica, además de para el importe en euros de las cuotas mensuales a pagar, para fijar el importe en euros del capital pendiente de amortización. Ello supone que la fluctuación de la divisa genere un recálculo constante del capital prestado.

Por todo ello, los riesgos de este instrumento financiero exceden a los propios de los préstamos hipotecarios convencionales a interés variable, ya que al riesgo de variación del tipo de interés se añade el riesgo de fluctuación de la moneda. El empleo de una divisa como el yen o el franco suizo no es solo una referencia para fijar el importe en euros de cada cuota de amortización, sino que si esa divisa se deprecia con respecto al euro, el importe en términos de la moneda europea será menor, y si se aprecia, será mayor.

Tras explotar la burbuja inmobiliaria, la depreciación del precio del mercado de la vivienda en casi un 50% en 2008, junto con la disminución de ingresos en muchos hogares provocada por la crisis económica, ha hecho que los productos financieros de este tipo comercializados años anteriores como la hipoteca multidivisa, se puedan descubrir como tóxicos bancarios, puesto que una vez que el índice del Euribor comenzó a descender debido a la crisis económica que azotaba al continente europeo, los prestatarios no se vieron beneficiados de las ventajas que la entidad financiera les comentó.

La hipoteca multidivisa no fue el único producto considerado como tóxico bancario. Las preferentes, permutas financieras, cláusulas suelo, depósitos estructurados, bonos y obligaciones convertibles, hipotecas tranquilidad,... entre otros muchos comercializados en los mismos años también lo son.

La hipoteca multidivisa no es tan solo un préstamo con garantía hipotecaria, sino que está considerado un híbrido formado por dos elementos diferentes que son el préstamo por una parte, y un producto de inversión complejo y altamente especulativo que depende de un valor subyacente, en este caso, la divisa extranjera en la que es denominada la hipoteca.

OBJETIVOS DEL TRABAJO.

Nos planteamos como objetivos de este trabajo, el análisis, a través de información secundaria, conocer el funcionamiento de la hipoteca multidivisa (HMD), sus cálculos y diferencias con una hipoteca convencional, los beneficios que podía arrojar para el prestatario así como las ventajas para la banca. Las fluctuaciones en los tipos de cambio y su impacto en el producto, además de la repercusión de la depreciación o apreciación de la moneda en la que la hipoteca multidivisa se encuentre denominada. Expondremos una breve documentación del impacto de este producto en otros países europeos y las posibles soluciones que sus respectivos gobiernos han podido llevar a cabo, además de la situación que presentan los actuales hipotecados españoles y la actuación del Gobierno español. Por último, se presentan unos pasos a seguir para los clientes afectados por este producto financiero para llevar a cabo la anulación, si no total, parcial de su hipoteca multidivisa.

CAPÍTULO 1

ÍNDICES: EL EURIBOR Y EL LIBOR.

1.1. LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS CON INTERÉS VARIABLE. ¿QUÉ SON EL EURIBOR Y EL LIBOR?

Se estima que el 97% de las hipotecas contratadas en España tienen interés variable. Desde el final de la década de los 90, con la entrada de la moneda del Euro en las economías del continente, los préstamos hipotecarios a interés variable toman como valor de referencia el Euribor (Euro Interbank Offered Rate); sustituyendo en España al Mibor (Madrid Interbank Offered Rate), que era el índice utilizado para este tipo de operaciones hasta el momento. Al Euribor, la entidad bancaria le suma el llamado diferencial, que suele oscilar entre el 0,5% y el 2,5%, por el cual el banco se asegura un tanto porcentual de pago de intereses independientemente de las variaciones en el Euribor.

1.2. ¿QUE ES EL EURIBOR?

El Euribor es un índice que trata de reflejar una estimación de los intereses que se pagan entre sí los bancos europeos por prestarse dinero (Equipo Reclamador, 2016), además de los grandes bancos internacionales que realizan operaciones en la zona euro; lo que se conoce como mercado interbancario.

En dicho mercado los bancos se prestan dinero a un determinado tipo teniendo en cuenta las expectativas de la economía, de la disponibilidad de liquidez en el mercado, del tipo de interés fijado en las políticas monetarias del Banco Central Europeo y de otros términos específicos de los préstamos, como puede ser el tiempo de vencimiento (Global-Rates.com, 2017a). En la actualidad hay 8 tipos de Euribor diferentes (1 y 2 semanas; 1, 2, 3, 6, 9 y 12 meses respectivamente) dependiendo de la fecha de vencimiento, siendo el Euribor a 12 meses el más popular.

En general, para las hipotecas, se suele utilizar el Euribor a un año. Esto es, por tanto, la estimación calculada de los intereses que pagarían de media los bancos en la zona euro por prestarse dinero entre sí durante un año.

De lo anteriormente descrito se puede deducir que el Euribor pretende reflejar la realidad del mercado del dinero. Sin embargo, hoy en día, el valor del índice se aleja notablemente de esta realidad, con la mayor intención y propósito de favorecer los créditos entre bancos, para poder luchar de este modo contra la crisis económica en la que Europa ha estado sumergida y que a día de hoy sigue teniendo presencia.

En efecto, es el Banco Central Europeo quien posee la capacidad de controlar el índice del Euribor, y ésta es una de las herramientas con la que dispone para intentar combatir la crisis y reactivar la economía en la zona euro (Salido Cobo, 2009). Por ello, desde los primeros años de la crisis, el Euribor no ha dejado de bajar, y no es previsible que vuelva a subir en tanto no se consiga salir de la crisis en Europa o la economía se encuentre más estabilizada.

A principios de marzo del 2016, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, anunció la decisión de aplicar medidas monetarias agresivas y rebajar el tipo de interés de los depósitos hasta el -0,4% (Pérez, 2016). Esta decisión tuvo su impacto en el Euribor que el día 10 de marzo de 2016 presentaba el valor de 0,00% (figura 1).

Cambios: tipo de interés del BCE	
10-03-2016	0,000%
04-09-2014	0,050%
05-06-2014	0,150%
07-11-2013	0,250%
02-05-2013	0,500%
05-07-2012	0,750%
08-12-2011	1,000%
03-11-2011	1,250%
07-07-2011	1,500%
07-04-2011	1,250%

Figura 1. Evolución y cambios del tipo de interés por parte del BCE.

Fuente: (Euribor-rates.eu, 2017b)

La medida favorece a los hipotecados con interés variable, que ven reducido su cuota de intereses a pagar; pero no tanto para la banca, quienes temen ver peligrar su cuenta de resultados en un medio o largo plazo.

1.2.1. Evolución del Euribor.

El valor del Euribor a 12 meses ha sufrido constantes cambios en su historia desde 1999, como podemos ver en la figura 2. Sufrió una caída de forma importante a lo largo del año 2002, y continuó bajando de valor durante los tres años siguientes. A finales de 2005, sin embargo, el índice comienza a presentar unos valores al alza cada vez mayor, llegando a su máximo histórico hasta el momento el 2 de octubre de 2008, fecha en la que escaló hasta el 5,526%. A partir de ese momento, sin embargo, el Euribor comenzó a bajar paulatinamente, como hemos comentado anteriormente, controlado por el Banco Central Europeo, que intentaba luchar contra la crisis económica de la eurozona a través de la política monetaria, favoreciendo el flujo del crédito.

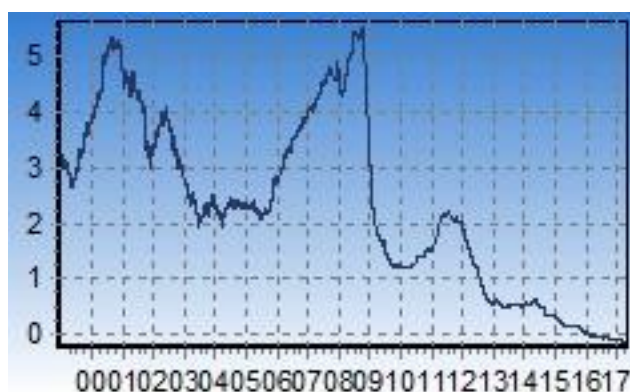


Figura 2. Evolución histórica del Euribor a 12 meses.

Fuente: (Euribor-rates.eu, 2017a)

En efecto, esta situación determina que en el momento de la contratación de las hipotecas, hubo un cambio importante desde finales del 2008. Meses anteriores a esta fecha, las entidades bancarias intentaban minimizar sus riesgos en caso de una más que posible bajada del Euribor, en detrimento del consumidor que, al contratar la hipoteca multidivisa, no era consciente ni poseía constancia alguna de que era mucho más posible que el Euribor comenzase a presentar valores más bajos de forma progresiva en vez de continuar alzándose, como creían muchos particulares.

Es decir, en el momento en el que se firmaba los contratos de las hipotecas multidivisas, se le ofrecían al cliente como una opción factible de reducir los intereses que tenían que pagar mes a mes, dado que se utilizaba un índice de referencia, el Libor, que en aquellos momentos se encontraba mucho más bajo que el Euribor. Sin embargo, en estos primeros años de la crisis, las entidades bancarias conocían la probabilidad de que el Euribor comenzase a bajar. Era la actuación que se esperaba por parte del Banco Central Europeo como una de sus medidas para poder combatir la crisis que se estaba viviendo en esos momentos.

Justo cuando el Euribor comenzara a bajar, al cliente le podría interesar utilizar su opción de regresar al euro. De este modo, pasa de pagar menos intereses con el Libor, a pagar menos intereses con el Euribor. Es en este momento cuando entra en juego la depreciación que el euro comenzaba a sufrir con respecto al yen o el franco suizo, las dos monedas en las que se denominaron la mayor parte de las hipotecas multidivisas, y se pasa a conocer y sufrir el mayor riesgo de este producto: la fluctuación de los tipos de cambio.

1.3. ¿QUÉ ES EL LIBOR?

El Libor (London Interbank Offered Rate) es un tipo de interés, fijado en el mercado de Londres, que indica el promedio al que una selección de bancos de distintos países se prestan dinero entre sí fuera de la zona euro. Aunque a menudo se habla del tipo de interés Libor, este índice, al igual que el Euribor, posee distintos índices Libor, cada uno de ellos referidos a diferentes plazos temporales (1 día, 1 semana o 1, 2, 3, 6 y 12 meses respectivamente) de 5 divisas distintas que se publican (dólar USA, euro, franco suizo, libra esterlina y yen japonés) (Global-Rates.com, 2017b).

El índice surgió a principios de los años ochenta, tras la necesidad de las instituciones financieras londinenses de poseer un referente para los tipos aplicados a los préstamos, en especial para el cálculo de los precios de los productos financieros derivados como podían ser el swaps de tipos de interés, los futuros y las opciones. Bajo la supervisión de la Asociación de Banqueros Británicos (British Bankers' Association o BBA) se comenzaron a dar una serie de pasos que desembocaron con la primera publicación de los diferentes tipos de Libor en 1986, para tres divisas: el dólar USA, la libra esterlina y el yen japonés.

En consecuencia, es considerado el principal referente en el mundo para los tipos de interés a corto plazo. Además de utilizarse en los mercados financieros profesionales como base para productos financieros derivados, las entidades financieras también suelen emplearlo como base para determinar los tipos de interés de los préstamos, las cuentas de ahorro y las hipotecas.

1.3.1. Evolución del Libor.

Algunas de las entidades financieras poseían información a la cual no podían acceder los hipotecados, sobre todo la que afecta al caso de la manipulación fraudulenta del valor del Libor.

El cálculo del Libor se hace a través del promedio de una pequeña muestra de los bancos seleccionados para tal fin. Estos bancos son los denominados bancos del panel, los cuales son seleccionados anualmente por parte de la ICE Benchmark Administration (IBA). Se establece un panel para cada divisa formado por entre 8 y 16 bancos que se consideran claves en la economía de cada moneda. Dichos bancos son sometidos previamente a una evaluación de su volumen en el mercado, reputación y el conocimiento que poseen de la divisa correspondiente.

Cada día laborable los bancos del panel proporcionan a Thomson Reuters los tipos de interés a los que prevén poder conseguir en ese momento un préstamo significativo en el mercado monetario interbancario. Los tipos de este índice no se basan en

transacciones reales. No se consideran como tal por la razón de que no todos los bancos toman diariamente cantidades sustanciales para todos los vencimientos. Una vez recopilada todas las muestras de datos proporcionados por los bancos, se elimina el 25% de los valores superiores y el 25% de los valores inferiores de dicha muestra para cada divisa. El promedio del 50% restante de los valores medios son los que constituyen el Libor oficial.

Teniendo en cuenta que el número de datos que se utiliza para calcular el Libor es de un máximo de 8 bancos (a los 16 bancos que se escogen se les elimina el 25% de valores inferiores y superiores anteriormente citados), es fácil alterar el índice con tan solo alterar uno de los datos en una muestra tan reducida. Este acontecimiento fue exactamente lo que sucedió en los años en que se vendieron más hipotecas multidivisas.

En efecto, varias entidades financieras pertenecientes a los bancos del panel fueron multadas en junio de 2012 por la manipulación del Libor en los años de 2005 a 2009. Después del estallido de la crisis, las entidades habrían mantenido artificialmente bajo el valor del Libor, para aparentar una situación de adecuada capitalización, cuando realmente el interés real era superior al facilitado a Thomson Reuters (Burbridge, 2013). De acuerdo con la Autoridad de Servicios Financieros Británica (FSA), dichas manipulaciones habrían favorecido los intereses de la entidad, repercutiendo, en primer lugar, en el precio que pagaban los bancos por los préstamos; de forma global, a los mercados financieros de todo el mundo y, en última instancia, a los productos financieros que terminan ofreciendo los bancos a sus clientes, como puede ser la hipoteca multidivisa.

Por supuesto, que el Libor se mantuviera bajo implicaba menos intereses mensuales a pagar por parte de los prestatarios. Por otro lado, también es cierto que aumentaba el riesgo que asumían los hipotecados sin saberlo, pues el valor, que era mantenido bajo de forma artificial, podía experimentar una brusca subida en el momento que esta infracción viese la luz.

CAPÍTULO 2

LAS HIPOTECAS MULTIDIVISAS. SIGNIFICADOS Y ORÍGENES.

2.1. ¿QUÉ ES LA HIPOTECA MULTIDIVISA?

La hipoteca multidivisa es un préstamo con garantía hipotecaria que no se diferencia, en este aspecto, de cualquier otro préstamo hipotecario convencional, de modo que la regulación a aplicar es la misma. Como cualquier otro préstamo hipotecario, puede poseer un interés fijo o variable y su método de amortización será el que se emplea habitualmente en otros préstamos hipotecarios, además de su garantía (el inmueble hipotecado) (Viciano & Jiménez, 2015).

Una hipoteca multidivisa es igual que un préstamo hipotecario convencional que podríamos haber contratado sólo en euros, pero en este caso se le concede al prestatario la opción de cambiar, según su interés, la divisa en que la hipoteca está contabilizada durante la vida del préstamo, a elegir entre todas las divisas pactadas.

Este producto se apoya en las grandes diferencias de los tipos de interés existentes en las distintas economías del mundo. De este modo, para calcular el interés de una hipoteca en los términos europeos usamos el Euribor, pero para su diferencia, las hipotecas multidivisas utilizan un tipo de interés común a todos los territorios en los que se contrate, denominado Libor, que se mueve según los tipos de interés y las perspectivas económicas del país al que pertenece la moneda en la cual denominemos dicha hipoteca. Así tenemos el Libor del yen, perteneciente a Japón; el Libor del franco suizo, perteneciente a Suiza; el libor de la Libra esterlina, perteneciente a Reino Unido; el Libor del Euro, que es el perteneciente a los países de la denominada Eurozona; entre otros. La BBA (British Bankers' Association) es la encargada de publicar cada día en Londres los Libor de las diferentes monedas y poder tomar estos datos de valor para el cálculo de dichas hipotecas.

Es por ello, estas hipotecas están consideradas un híbrido financiero que combina un préstamo hipotecario con un derivado.

Un derivado es, por definición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV):

«Los productos derivados son instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otro activo, denominado “activo subyacente”.

El activo subyacente puede ser muy variado: una acción, una cesta de acciones, un valor de renta fija, una divisa, materias primas, tipos de interés...

Básicamente, un derivado es una contratación a plazo en la que se establecen todos los detalles en el momento del acuerdo, mientras que el intercambio efectivo se produce en un momento futuro.

Son productos sujetos al *efecto apalancamiento*, ya que la inversión inicial necesaria es reducida en comparación con la exposición al subyacente que se obtiene, por lo que los resultados pueden multiplicarse, tanto en sentido positivo como negativo, en relación con el efectivo desembolsado. Por lo tanto, *son productos de riesgo elevado.*»

A partir de esta definición, podemos pasar a considerar la hipoteca multidivisa como un producto financiero de inversión con un tratamiento complejo, que requiere de expertos en mercados financieros y derivados para tratar la consecución de su máximo beneficio por parte de quienes la contraten.

2.2. ORÍGENES DE LA COMERCIALIZACIÓN DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.

En los primeros años de la crisis financiera, a mediados del año 2006, la sociedad en posesión de una hipoteca convencional comenzaba a ver como a medida que pasaban los meses, los pagos mensuales a los que hacían frente para la devolución de su hipoteca comenzaban a satisfacer en mayor medida el pago de los intereses y cubría cada vez menos el importe a devolver de la deuda principal. Esta situación se daba debido a que el valor del Euribor empezó a tomar valores cada vez más altos.

Para poder comprender mejor la situación anteriormente descrita, proponemos un sencillo ejemplo, llamado caso 1, en el cual contratamos a 1 de enero de 2006 una hipoteca convencional de 100.000€ a devolver en 30 años, con un interés de Euribor a 12 meses más un diferencial del 1% pagadero por mes vencido. No vamos a tener en cuenta las comisiones de las entidades bancarias en este tipo de productos, y nos vamos a centrar en el cuadro de amortización que resultaría de nuestro ejemplo, tal y como se muestra en la figura 3.

Fecha	Euribor	Cuota mensual	Intereses pagados	Amortización parcial	Capital pendiente
					100.000 €
ene-06	2,855%	403,02 €	321,25 €	81,77 €	99.918,23 €
feb-06	2,900%	403,02 €	324,73 €	78,29 €	99.839,94 €
mar-06	2,991%	403,02 €	332,05 €	70,97 €	99.768,97 €
abr-06	3,254%	403,02 €	353,68 €	49,34 €	99.719,63 €
may-06	3,314%	403,02 €	358,49 €	44,53 €	99.675,09 €
jun-06	3,369%	403,02 €	362,90 €	40,12 €	99.634,97 €
jul-06	3,507%	403,02 €	374,21 €	28,81 €	99.606,16 €
ago-06	3,542%	403,02 €	377,01 €	26,01 €	99.580,15 €
sep-06	3,636%	403,02 €	384,71 €	18,31 €	99.561,84 €
oct-06	3,748%	403,02 €	393,93 €	9,09 €	99.552,75 €
nov-06	3,832%	403,02 €	400,87 €	2,16 €	99.550,59 €
dic-06	3,851%	403,02 €	402,43 €	0,59 €	99.550,00 €
ene-07	4,030%	403,02 €	417,28 €	-14,26 €	99.564,26 €
feb-07	4,080%	403,02 €	421,49 €	-18,47 €	99.582,72 €
mar-07	4,077%	403,02 €	421,32 €	-18,30 €	99.601,02 €
abr-07	4,193%	403,02 €	431,02 €	-28,00 €	99.629,02 €

Figura 3. Cuadro de amortización de la hipoteca convencional del caso 1 en los primeros años de la deuda.

Fuente: Elaboración propia.

La figura 1 nos muestra como la cuota mensual a pagar nos resulta de 403,02€, de la cual una parte va destinada al pago de intereses y la restante está dedicada a la devolución de la deuda principal contraída con la entidad. A medida que los valores del Euribor comienzan a ser cada vez mayor, vemos como los intereses a pagar se incrementan llegando a ser incluso mayor que el importe de la cuota mensual a la que debemos hacer frente, como sucede a partir de enero de 2007. Debido a este hecho, observamos cómo además de deber dinero a la entidad por la deuda principal, también debemos dinero por los intereses que no hemos cubierto con nuestra cuota pagada mensualmente, por lo que el importe del capital pendiente que tenemos con la entidad bancaria comienza a elevarse.

Esta tendencia al alza del capital pendiente en la deuda siguió dándose cada vez más en los siguientes meses hasta finales del año 2008, todo ello ocasionado por los valores cada vez más alto de Euribor. Tantos los clientes ya hipotecados como los nuevos clientes que llegaban a las entidades bancarias para la contratación de una hipoteca, se mostraban preocupados ante esta situación de valores al alza del Euribor y su impacto en la hipotecas.

Fue entonces cuando las entidades financieras comenzaron, a presentar a estos nuevos clientes un producto denominado hipoteca multidivisa, con el cual aseguraban, el hipotecado podría reducir el esfuerzo financiero en comparación con el esfuerzo realizado con una hipoteca convencional. Muchas familias españolas contrataron este producto entre los años 2006 y 2008, con hipotecas multidivisas en yenes, principalmente; en franco suizos, seguidamente; y en una menor proporción en libras esterlinas; que eran monedas que en esos momentos se encontraban con valores débiles frente al valor del Euro, aunque la hipoteca multidivisa permite la opción de utilizar cualquier moneda diferente a la denominada del país en el que llevas a cabo la operación.

moneda	libor	cuota mensual*
yen japonés	0,81%	810 euros
franco suizo	1,27%	855 euros
dólar usa	1,48%	875 euros
dólar canadiense	3,10%	1.045 euros
libra esterlina	3,92%	1.135 euros
corona sueca	4,55%	1.210 euros
euro	5,25% (euribor)	1.295 euros
corona danesa	5,60%	1.340 euros
dólar australiano	5,71%	1.350 euros
dólar neozelandés	6,75%	1.485 euros

*cuota de una hipoteca de 200.00 euros a 25 años en las diferentes monedas (libor + 0,8%)
datos a 19/11/2008

Figura 4. Libor de las diferentes monedas del mundo en 2008.

Fuente: (Romero, 2013)

Este producto financiero se apoya en las enormes diferencias en los tipos de interés de las distintas economías del mundo (FORUMLIBERTAS, 2017). En la figura 4 podemos observar el ejemplo de una hipoteca de 200.000 euros a 25 años con un diferencial de 0,80 puntos básicos en el año 2008 y las diferentes cuotas mensuales a pagar por el hipotecado según en la moneda en la que tenga denominada su hipoteca. Frente a los 1.295 euros que se pagaría si dicho producto se encuentra denominado en esta moneda, podemos observar diferentes casos como, el menos factible, el del dólar neozelandés que se posiciona en pagos de 1.485 euros, o el caso del yen japonés, con pagos mensuales de 810 euros al mes. Ante este panorama, los clientes vieron unos posibles beneficios al contratar una hipoteca multidivisa en yenes o francos suizos frente a la contratación de una hipoteca convencional, atraídos por una temporal mejora en la devolución de su deuda.

Para una mejor comprensión sobre este producto frente a una hipoteca convencional, vamos a pasar a explicar con un ejemplo, al que denominaremos caso 2, con los mismos datos del ejemplo del caso 1, para así poder visualizar las diferencias y el diferente tratamiento de estas dos hipotecas.

Supongamos que el 1 de enero de 2006 contratamos una hipoteca multidivisa en yenes de 100.000€ a devolver en 30 años, con un interés referido al índice Libor a 12 meses más un diferencial de 0,8% pagadero por mes vencido. El banco cobra 15€ en concepto de comisión por el cambio de pasar los euros que entregamos a los yenes en los que nos encontramos endeudados. De igual modo al anterior caso, no vamos a tener en cuenta las demás comisiones de las entidades bancarias para este tipo de

productos, y nos volvemos a centrar en el cuadro de amortización resultante de este caso 2 en la figura 5.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
						¥14.251.000							100.000 €
ene-06	142,51	0,127%	¥48.225,00	¥11.008,90	¥37.216,10	¥14.213.783,90	77,25 €	261,15 €	15,00 €	338,40 €	353,40 €	0,00 €	99.738,85 €
feb-06	138,02	0,221%	¥48.225,00	¥12.093,56	¥36.131,44	¥14.177.652,46	87,62 €	261,78 €	15,00 €	349,41 €	364,41 €	11,01 €	102.721,72 €
mar-06	142,61	0,344%	¥48.225,00	¥13.516,03	¥34.708,97	¥14.142.943,50	94,78 €	243,38 €	15,00 €	338,16 €	353,16 €	-11,25 €	99.172,17 €
abr-06	143,87	0,384%	¥48.225,00	¥13.954,37	¥34.270,63	¥14.108.672,87	96,99 €	238,21 €	15,00 €	335,20 €	350,20 €	-2,96 €	98.065,43 €
may-06	144,22	0,580%	¥48.225,00	¥16.224,97	¥32.000,02	¥14.076.672,85	112,50 €	221,88 €	15,00 €	334,38 €	349,38 €	-0,81 €	97.605,55 €
jun-06	146,36	0,614%	¥48.225,00	¥16.587,01	¥31.637,98	¥14.045.034,86	113,33 €	216,17 €	15,00 €	329,50 €	344,50 €	-4,89 €	95.962,25 €
jul-06	146,38	0,658%	¥48.225,00	¥17.064,72	¥31.160,28	¥14.013.874,58	116,58 €	212,87 €	15,00 €	329,45 €	344,45 €	-0,05 €	95.736,27 €
ago-06	150,26	0,570%	¥48.225,00	¥15.999,17	¥32.225,82	¥13.981.648,76	106,48 €	214,47 €	15,00 €	320,94 €	335,94 €	-8,51 €	93.049,71 €
sep-06	149,75	0,598%	¥48.225,00	¥16.288,62	¥31.936,38	¥13.949.712,38	108,77 €	213,26 €	15,00 €	322,04 €	337,04 €	1,09 €	93.153,34 €
oct-06	149,27	0,667%	¥48.225,00	¥17.053,52	¥31.171,47	¥13.918.540,91	114,25 €	208,83 €	15,00 €	323,07 €	338,07 €	1,04 €	93.244,06 €
nov-06	152,29	0,734%	¥48.225,00	¥17.792,53	¥30.432,46	¥13.888.108,45	116,83 €	199,83 €	15,00 €	316,67 €	331,67 €	-6,41 €	91.195,14 €
dic-06	157,06	0,753%	¥48.225,00	¥17.973,53	¥30.251,47	¥13.857.856,98	114,44 €	192,61 €	15,00 €	307,05 €	322,05 €	-9,62 €	88.232,89 €
ene-07	157,29	0,690%	¥48.225,00	¥17.206,84	¥31.018,16	¥13.826.838,82	109,40 €	197,20 €	15,00 €	306,60 €	321,60 €	-0,45 €	87.906,66 €
feb-07	156,73	0,804%	¥48.225,00	¥18.481,87	¥29.743,12	¥13.797.095,70	117,92 €	189,77 €	15,00 €	307,69 €	322,69 €	1,10 €	88.030,98 €
mar-07	157,34	0,781%	¥48.225,00	¥18.177,67	¥30.047,32	¥13.767.048,38	115,53 €	190,97 €	15,00 €	306,50 €	321,50 €	-1,19 €	87.498,72 €
abr-07	163,02	0,848%	¥48.225,00	¥18.906,75	¥29.318,25	¥13.737.730,13	115,98 €	179,84 €	15,00 €	295,82 €	310,82 €	-10,68 €	84.270,21 €
may-07	163,79	0,915%	¥48.225,00	¥19.633,51	¥28.591,49	¥13.709.138,63	119,87 €	174,56 €	15,00 €	294,43 €	309,43 €	-1,39 €	83.699,48 €
jun-07	166,79	0,994%	¥48.225,00	¥20.495,16	¥27.729,83	¥13.681.408,80	122,88 €	166,26 €	15,00 €	289,14 €	304,14 €	-5,30 €	82.027,75 €

Figura 5. Cuadro de amortización de la hipoteca multidivisa en yenes japoneses del caso 2 en los primeros años de la deuda.

Fuente: Elaboración propia.

En este caso 2, al contratar este producto nos endeudamos en yenes, por lo que la cantidad que el banco nos presta de 100.000€ debemos pasarla a yenes, que teniendo en cuenta el tipo de cambio, nos da que 100.000€ = ¥14.251.000 a 1 de enero de 2006. Al encontrarnos endeudados en la moneda extranjera, nuestro cuadro de amortización se calcula en yenes y posteriormente pasamos nuestra deuda a euros a partir de los valores de los tipos de cambio. Por tanto, nos resulta, que la cuota mensual a la que debemos hacer frente es de ¥48.225, de la cual una parte está dedicada al pago de intereses y otra parte a la devolución de la deuda principal contraída con la entidad bancaria. Sin embargo, el dinero que nosotros entregamos es en euros, por lo que tanto los valores de los intereses pagados en yenes como los valores de la amortización parcial en yenes hay que pasarlos a euros utilizando los tipos de cambios correspondientes a cada mes y así poder conocer nuestra deuda en términos de la moneda europea. A los valores resultantes, le sumamos los 15€ de comisión que no aplica el banco por el cambio de divisa y nos da de resultado la cuota completa que debemos pagar cada mes en euros. Como se puede observar en la columna "Cuota completa EURO", la cantidad a satisfacer no es la misma todos los meses como sucedía en la hipoteca convencional del caso 1, si no que varía, puesto que depende de las variaciones de los tipos de cambio. Sin embargo, si comparamos esta hipoteca multidivisa del caso 2 con la hipoteca convencional del caso 1, podemos observar como este tipo de productos en los años 2006-2007 era más beneficioso para un cliente puesto que en vez de pagar una mensualidad de 403,02€ del caso 1, en este caso 2 la mensualidad no supera los 370€ y además el capital pendiente a devolver a la entidad se ve mucho más reducido mes a mes que el que presenta el caso 1.

Ante este panorama que hemos descrito con ejemplos, los clientes de las entidades bancarias vieron unos posibles beneficios al contratar una hipoteca multidivisa en

yenes o francos suizos frente a la contratación de una hipoteca convencional, atraídos por una temporal mejora en la devolución de su deuda.

2.3. LOS POSIBLES BENEFICIOS DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.

El principal beneficio que podría suponer para el cliente de la entidad bancaria utilizar una moneda extranjera, en lugar de la del país en el que se contrata la hipoteca, es el beneficio que pueda surgir derivado de un tipo de interés más bajo. La gran mayoría de las hipotecas contratadas en nuestro país lo son con un interés variable, y este interés va a depender de las fluctuaciones de un índice de referencia denominado Euribor y que, en los años 2007-2008, poseía una tendencia al alza, llegando a superar el 5% antes de que comenzara a bajar en el año 2009.

En cambio, si la divisa a utilizar es diferente a la de su país, el interés a pagar por el prestatario va a depender de otro índice de referencia, llamado Libor, que en aquellos años, y referido a las monedas en que solían hacer estas operaciones; fundamentalmente el yen, la libra esterlina o el franco suizo; se encontraba en valores mucho más bajos que el Euribor, por lo que se conseguía pagar menos intereses que con este último índice citado.

Sin embargo, estas operaciones de divisas y este producto financiero, como es la hipoteca a estudiar, está cargado de muchísimos factores de riesgos que los clientes desconocían al contratarlos y que les han conducido a encontrarse en la actualidad en una gran trampa financiera con sus respectivas economías domésticas. Se trata de factores que la entidad financiera comprendía y de los cuales no se les informó correspondientemente de la posible futura situación a los clientes de la entidad que pasaban a poseer dicho producto. Como por ejemplo, ¿cuál podría ser las evoluciones más probables de Euribor y del Libor, respectivamente? ¿Qué sucedería si la situación en el momento de la contratación (Euribor alto y Libor bajo) cambiaba, a pesar de preverse este cambio? Y, por otro lado, ¿cuál sería la evolución más probable del yen o el franco suizo frente al euro? Si se deprecia el euro frente al yen, ¿qué sucede entonces? Para aquellos años, ya existían previsiones de que esta situación planteada era justo lo que iba a suceder.

CAPITULO 3

FLUCTUACIÓN EN TIPOS DE CAMBIOS Y DIVISAS EXTRANJERAS.

3.1. EFECTOS DE LA FLUCTUACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN LA HIPOTECA MULTIDIVISA.

Los tipos de cambio referidos a las divisas pueden sufrir fluctuaciones bruscas, por lo que, por ejemplo, si un experto en finanzas pasase a contratar una hipoteca multidivisa, es probable que a menudo se informe sobre la posible evolución de los tipos de cambio, puesto que la cantidad de la deuda a la que debe hacer frente cuando posee una hipoteca multidivisa, se va a ver incrementada o disminuida en conformidad a los cambios en el precio de la divisa en la que la hipoteca esté constituida.

Durante los años 2008 a 2012, el yen o el franco suizo se llegaron a apreciar con respecto al euro hasta un 40% y en esta proporción se encareció las cuotas que tenían que pagar mes a mes los prestatarios (que tenían que comprar estas monedas para hacer frente a su hipoteca, ya sean en yenes, franco suizos,...) junto con el capital restante a pagar.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
oct-08	125,38	1,156%	¥48.225,00	¥21.646,14	¥26.578,86	¥13.253.261,81	172,64 €	211,99 €	15,00 €	384,63 €	399,63 €	62,59 €	105.704,75 €
nov-08	121,25	1,131%	¥48.225,00	¥21.326,71	¥26.898,29	¥13.226.363,52	175,89 €	221,84 €	15,00 €	397,73 €	412,73 €	13,10 €	109.083,41 €
dic-08	126,69	1,087%	¥48.225,00	¥20.798,46	¥27.426,54	¥13.198.936,98	164,17 €	216,49 €	15,00 €	380,65 €	395,65 €	-17,08 €	104.182,94 €
ene-09	115,03	0,983%	¥48.225,00	¥19.611,42	¥28.613,58	¥13.170.323,40	170,49 €	248,75 €	15,00 €	419,24 €	434,24 €	38,58 €	114.494,68 €
feb-09	123,59	0,971%	¥48.225,00	¥19.437,20	¥28.787,79	¥13.141.535,61	157,27 €	232,93 €	15,00 €	390,20 €	405,20 €	-29,04 €	106.331,71 €
mar-09	130,94	0,944%	¥48.225,00	¥19.099,03	¥29.125,97	¥13.112.409,64	145,86 €	222,44 €	15,00 €	368,30 €	383,30 €	-21,90 €	100.140,60 €
abr-09	130,35	0,905%	¥48.225,00	¥18.630,55	¥29.594,45	¥13.082.815,19	142,93 €	227,04 €	15,00 €	369,97 €	384,97 €	1,67 €	100.366,82 €
may-09	134,92	0,883%	¥48.225,00	¥18.348,65	¥29.876,35	¥13.052.938,85	136,00 €	221,44 €	15,00 €	357,43 €	372,43 €	-12,53 €	96.745,77 €
jun-09	135,18	0,868%	¥48.225,00	¥18.143,58	¥30.081,41	¥13.022.857,43	134,22 €	222,53 €	15,00 €	356,75 €	371,75 €	-0,69 €	96.337,16 €
jul-09	134,92	0,832%	¥48.225,00	¥17.711,09	¥30.513,91	¥12.992.343,52	131,27 €	226,16 €	15,00 €	357,43 €	372,43 €	0,69 €	96.296,65 €
ago-09	133,31	0,815%	¥48.225,00	¥17.485,53	¥30.739,47	¥12.961.604,05	131,16 €	230,59 €	15,00 €	361,75 €	376,75 €	4,32 €	97.229,05 €
sep-09	131,41	0,794%	¥48.225,00	¥17.217,33	¥31.007,67	¥12.930.596,39	131,02 €	235,96 €	15,00 €	366,98 €	381,98 €	5,23 €	98.398,88 €
oct-09	132,61	0,752%	¥48.225,00	¥16.723,57	¥31.501,43	¥12.899.094,96	126,11 €	237,55 €	15,00 €	363,66 €	378,66 €	-3,32 €	97.270,91 €
nov-09	129,62	0,712%	¥48.225,00	¥16.252,86	¥31.972,14	¥12.867.122,83	125,39 €	246,66 €	15,00 €	372,05 €	387,05 €	8,39 €	99.268,04 €
dic-09	133,10	0,694%	¥48.225,00	¥16.019,57	¥32.205,43	¥12.834.917,40	120,36 €	241,96 €	15,00 €	362,32 €	377,32 €	-9,73 €	96.430,63 €
ene-10	125,17	0,684%	¥48.225,00	¥15.872,51	¥32.352,48	¥12.802.564,91	126,81 €	258,47 €	15,00 €	385,28 €	400,28 €	22,95 €	102.281,42 €
feb-10	121,10	0,681%	¥48.225,00	¥15.800,50	¥32.424,50	¥12.770.140,42	130,47 €	267,75 €	15,00 €	398,22 €	413,22 €	12,95 €	105.451,20 €
mar-10	126,31	0,678%	¥48.225,00	¥15.728,56	¥32.496,44	¥12.737.643,98	124,52 €	257,28 €	15,00 €	381,80 €	396,80 €	-16,43 €	100.844,30 €
abr-10	124,78	0,671%	¥48.225,00	¥15.614,23	¥32.610,77	¥12.705.033,21	125,13 €	261,35 €	15,00 €	386,48 €	401,48 €	4,68 €	101.819,47 €

Figura 6. Cuadro de amortización de HMD en yenes del caso 2 en los años 2008-2010.

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar en la figura 6, perteneciente a nuestro ejemplo del caso 2, y referido al periodo de octubre de 2008 a abril de 2010, el tipo de cambio del yen va tomando valores cada vez más altos y repercute en una mensualidad a pagar en euros que pasa de los 335€ de media a pagar inicialmente en 2006, a llegar a pagar más de 400€. El capital pendiente a devolver en euros también presenta valores cada vez más altos llegando a superar los 100.000€ que pedimos a la entidad financiera el 1/1/2006 y a pesar de pagar mensualidades cada vez más altas en euros, vemos como esta deuda pendiente con la entidad financiera no se reduce.

Es en este momento que presentamos en la figura 6, es cuando el prestatario decidía regresar a la opción del euro y cambiar su hipoteca multidivisa a una hipoteca

convencional, pero se encontraban en una situación en la que dicho cambio se producía con la deuda pendiente que el cliente poseía en ese momento. Es decir, teniendo en cuenta nuestro ejemplo de la figura 6, si a 31 de abril de 2010 decidimos pasar de una hipoteca multidivisa a una hipoteca convencional, este cambio se efectúa por el total de la deuda que tenemos en ese momento, es decir, por 101.819,47€.

Esta era precisamente la sorpresa para los clientes, que nunca imaginaron que el importe de lo que debían al banco podía subir, de forma que debieran más que al principio, incluso después de haber pagado durante años y sin necesidad de carencias en su préstamo. No se informó de esta posibilidad, que sí era previsible para las entidades. A los clientes se les mostraba la evolución histórica anteriormente ocurrida del yen o del franco suizo con respecto del euro, cuando aún la moneda europea estaba muy por encima de las demás, por lo que les sería más económico pagar la deuda en alguna de estas otras dos monedas.

Si a ellos le unimos la fuerte caída de los precios de las viviendas y demás inmuebles en aquellos años, el valor de venta que podría haber obtenido por el inmueble sujeto a la hipoteca apenas hubiera cubierto la cantidad que aún debía satisfacer para hacer frente a la totalidad del préstamo.

3.2. EL YEN JAPONÉS Y EL FRANCO SUIZO. DOS ESTRATEGIAS ERRONEAS DE HIPOTECAS MULTIDIVISAS.

3.2.1. Evolución histórica del yen y su repercusión en las hipotecas multidivisas.

La moneda del yen japonés, nacida en el año 1871, ha experimentado variaciones importantes de valor a lo largo de su existencia, como puede ser la segunda guerra mundial o la crisis del petróleo de 1973 (Viciano & Jiménez, 2015). En la década de los 80 y 90, tuvo lugar la burbuja financiera e inmobiliaria de Japón, considerada una de las mayores burbujas especulativas de la historia económica moderna. Fue a raíz de este acontecimiento, cuando esta burbuja explotó a principio de los años 2000, y el yen entró en declive continuando con esta misma tendencia hasta que en el año 2011, tras el terremoto de Tohoku, el yen cambió dicha tendencia y subió de valor.



Figura 7. Evolución histórica del yen japonés frente al euro.

Fuente: (CambioEuro.es, 2017b)

En los años en los que más hipotecas multidivisas se contrataron, Japón se encontraba en una situación en la cual el gobierno estaba haciendo todo lo posible por superar los efectos de la crisis financiera ocurrida en los anteriores años, por lo que era de prever que el valor de la moneda comenzase a subir. No se les comentó esta previsión a los clientes hipotecados de multidivisas en yenes, ni tampoco hay

constancia de que se les explicara qué sucedería si este suceso ocurría. Se les mostraba la evolución del yen hasta ese momento de 2006, como se puede ver en la figura 7, donde se muestra los valores cada vez más altos del tipo de cambio del yen desde 2001, es decir, la tendencia a la baja del valor de la moneda japonesa con respecto al euro desde el año 2001. Por tanto, quienes poseían una de estas hipotecas en los años previos a 2009, cada mes tenían que pagar menos euros para conseguir hacer frente a su cuota en yenes.

Al comienzo de la segunda década de los años 2000, para sorpresa de los hipotecados, ven como el yen comienza a apreciarse y pasan a poder comprar con un euro menos de 100 yenes. Este cambio implicó que su cuota mensual se incrementara considerablemente, como vemos en nuestro ejemplo de la figura 8.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
jun-11	116,81	0,560%	¥48.225,00	¥13.905,51	¥34.319,49	¥12.235.249,47	119,04 €	293,81 €	15,00 €	412,85 €	427,85 €	2,00 €	104.744,88 €
jul-11	110,50	0,559%	¥48.225,00	¥13.856,42	¥34.368,58	¥12.200.880,89	125,40 €	311,03 €	15,00 €	436,43 €	451,43 €	23,58 €	110.415,21 €
ago-11	110,19	0,554%	¥48.225,00	¥13.766,66	¥34.458,34	¥12.166.422,55	124,94 €	312,72 €	15,00 €	437,65 €	452,65 €	1,23 €	110.413,13 €
sep-11	103,16	0,553%	¥48.225,00	¥13.717,64	¥34.507,36	¥12.131.915,20	132,97 €	334,50 €	15,00 €	467,48 €	482,48 €	29,82 €	117.602,90 €
oct-11	108,37	0,553%	¥48.225,00	¥13.678,73	¥34.546,26	¥12.097.368,94	126,22 €	318,78 €	15,00 €	445,00 €	460,00 €	-22,47 €	111.630,24 €
nov-11	104,23	0,556%	¥48.225,00	¥13.670,03	¥34.554,97	¥12.062.813,97	131,15 €	331,53 €	15,00 €	462,68 €	477,68 €	17,68 €	115.732,65 €
dic-11	99,59	0,554%	¥48.225,00	¥13.610,88	¥34.614,12	¥12.028.199,84	136,67 €	347,57 €	15,00 €	484,24 €	499,24 €	21,56 €	120.777,18 €
ene-12	99,69	0,554%	¥48.225,00	¥13.571,82	¥34.653,18	¥11.993.546,67	136,14 €	347,61 €	15,00 €	483,75 €	498,75 €	-0,49 €	120.308,42 €
feb-12	108,17	0,554%	¥48.225,00	¥13.532,72	¥34.692,28	¥11.958.854,39	125,11 €	320,72 €	15,00 €	445,83 €	460,83 €	-37,92 €	110.556,11 €
mar-12	110,51	0,552%	¥48.225,00	¥13.473,64	¥34.751,35	¥11.924.103,03	121,92 €	314,46 €	15,00 €	436,39 €	451,39 €	-9,44 €	107.900,67 €
abr-12	105,65	0,552%	¥48.225,00	¥13.434,49	¥34.790,51	¥11.889.312,53	127,16 €	329,30 €	15,00 €	456,46 €	471,46 €	20,07 €	112.534,90 €
may-12	96,85	0,552%	¥48.225,00	¥13.395,29	¥34.829,70	¥11.854.482,82	138,31 €	359,63 €	15,00 €	497,93 €	512,93 €	41,47 €	122.400,44 €
jun-12	101,03	0,552%	¥48.225,00	¥13.356,05	¥34.868,95	¥11.819.613,88	132,20 €	345,13 €	15,00 €	477,33 €	492,33 €	-20,60 €	116.991,13 €
jul-12	96,10	0,552%	¥48.225,00	¥13.316,76	¥34.908,23	¥11.784.705,64	138,57 €	363,25 €	15,00 €	501,82 €	516,82 €	24,49 €	122.629,61 €

Figura 8. Cuadro de amortización de HMD en yenes del caso 2 durante los años 2011-2012.

Fuente: Elaboración propia.

Siguiendo con el ejemplo del caso 2, observamos como la apreciación del yen en el año 2012 ocasiona una mensualidad a pagar alrededor de los 500€ y un capital pendiente en euros cada vez más elevado que llega a presentar un valor de 122.629,61€ en julio de 2012.

3.2.2. Evolución histórica del franco suizo y su repercusión en las hipotecas multidivisas.

El franco suizo ha sido considerado a lo largo de los años como una de las monedas más estables y con menos inflación de las economías existentes actuales (Viciano & Jiménez, 2015). Durante años, la moneda ha poseído una cotización muy ligada a la presentada por el euro, por lo que el riesgo en el tipo de cambio de esta moneda era menor que el riesgo de tipo de cambio del yen frente al euro. Con estos argumentos, muchos de los hipotecados en multidivisas optaron por la opción de esta moneda a pesar de que el Libor del franco suizo se encontraba en valores más altos que el que presentaba el Libor del yen, haciendo que las cuotas a pagar por los hipotecados en esta moneda pagasen más intereses que los hipotecados en yenes, a cambio de una mayor seguridad en los riesgos de tipos de cambios.

Reflejamos esta nueva información en un nuevo ejemplo de hipoteca multdivisa con los mismos datos del caso 2 pero esta vez, la hipoteca estará denominada en francos suizos.

En el caso 3, contratamos el 1 de enero de 2006 una hipoteca multdivisa en francos suizos de 100.000€ a devolver en 30 años, con un interés referido al índice Libor a 12 meses más un diferencial de 0,8% pagadero por mes vencido. El banco cobra 15€ en concepto de comisión por el cambio de pasar los euros que entregamos a los yenes en los que nos encontramos endeudados. De igual modo a los anteriores casos, no vamos a tener en cuenta las demás comisiones de las entidades bancarias para este tipo de productos, y nos volvemos a centrar en el cuadro de amortización resultante de este caso 3 en la figura 9.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
						fr. 155.330							100.000 €
ene-06	1,5533	1,427%	fr. 552,24	fr. 288,27	fr. 263,97	fr. 155.066,03	185,58 €	169,94 €	15,00 €	355,52 €	370,52 €	0,00 €	99.830,06 €
feb-06	1,5642	1,583%	fr. 552,24	fr. 307,94	fr. 244,30	fr. 154.821,73	196,86 €	156,18 €	15,00 €	353,05 €	368,05 €	-2,48 €	98.978,22 €
mar-06	1,5800	1,687%	fr. 552,24	fr. 320,87	fr. 231,37	fr. 154.590,36	203,08 €	146,44 €	15,00 €	349,52 €	364,52 €	-3,53 €	97.842,00 €
abr-06	1,5653	1,803%	fr. 552,24	fr. 335,33	fr. 216,90	fr. 154.373,46	214,23 €	138,57 €	15,00 €	352,80 €	367,80 €	3,28 €	98.622,28 €
may-06	1,5612	1,840%	fr. 552,24	fr. 339,62	fr. 212,61	fr. 154.160,84	217,54 €	136,19 €	15,00 €	353,73 €	368,73 €	0,93 €	98.745,09 €
jun-06	1,5636	1,980%	fr. 552,24	fr. 357,14	fr. 195,10	fr. 153.965,74	228,41 €	124,77 €	15,00 €	353,18 €	368,18 €	-0,54 €	98.468,75 €
jul-06	1,5719	1,971%	fr. 552,24	fr. 355,53	fr. 196,70	fr. 153.769,04	226,18 €	125,14 €	15,00 €	351,32 €	366,32 €	-1,86 €	97.823,68 €
ago-06	1,5762	2,022%	fr. 552,24	fr. 361,61	fr. 190,62	fr. 153.578,42	229,42 €	120,94 €	15,00 €	350,36 €	365,36 €	-0,96 €	97.435,87 €
sep-06	1,5848	2,080%	fr. 552,24	fr. 368,59	fr. 183,65	fr. 153.394,77	232,58 €	115,88 €	15,00 €	348,46 €	363,46 €	-1,90 €	96.791,25 €
oct-06	1,5879	2,140%	fr. 552,24	fr. 375,82	fr. 176,42	fr. 153.218,35	236,68 €	111,10 €	15,00 €	347,78 €	362,78 €	-0,68 €	96.491,18 €
nov-06	1,5871	2,210%	fr. 552,24	fr. 384,32	fr. 167,91	fr. 153.050,44	242,15 €	105,80 €	15,00 €	347,95 €	362,95 €	0,18 €	96.434,02 €
dic-06	1,6080	2,390%	fr. 552,24	fr. 406,86	fr. 145,38	fr. 152.905,06	253,02 €	90,41 €	15,00 €	343,43 €	358,43 €	-4,52 €	95.090,21 €
ene-07	1,6208	2,510%	fr. 552,24	fr. 421,76	fr. 130,47	fr. 152.774,58	260,22 €	80,50 €	15,00 €	340,72 €	355,72 €	-2,71 €	94.258,75 €
feb-07	1,6130	2,460%	fr. 552,24	fr. 415,04	fr. 137,20	fr. 152.637,39	257,31 €	85,06 €	15,00 €	342,37 €	357,37 €	1,65 €	94.629,50 €
mar-07	1,6238	2,540%	fr. 552,24	fr. 424,84	fr. 127,40	fr. 152.509,99	261,63 €	78,46 €	15,00 €	340,09 €	355,09 €	-2,28 €	93.921,66 €
abr-07	1,6475	2,640%	fr. 552,24	fr. 437,20	fr. 115,04	fr. 152.394,95	265,37 €	69,83 €	15,00 €	335,20 €	350,20 €	-4,89 €	92.500,73 €
may-07	1,6481	2,877%	fr. 552,24	fr. 466,96	fr. 85,27	fr. 152.309,68	283,33 €	51,74 €	15,00 €	335,07 €	350,07 €	-0,12 €	92.415,31 €
jun-07	1,6542	3,050%	fr. 552,24	fr. 488,66	fr. 63,58	fr. 152.246,10	295,41 €	38,43 €	15,00 €	333,84 €	348,84 €	-1,24 €	92.036,09 €

Figura 9. Cuadro de amortización de HMD en francos suizos del caso 3 en los primeros años de la deuda.

Fuente: Elaboración propia.

En este caso 3, al contratar este producto nos endeudamos en francos suizos, por lo que la cantidad prestada por el banco de 100.000€ pasa a tener un valor de 155.330 francos a 1 de enero de 2006. Nuestro cuadro de amortización pasa a ser calculado en francos suizos y de él nos resulta una mensualidad constante a pagar de 552,24 francos. Sin embargo, nosotros pagamos en euros, por lo que tanto la parte dedicada a intereses como la dedicada a la amortización parcial en francos suizos se debe de pasar a euros, con ayuda del tipo de cambio de cada mes. Tras tener en cuenta la comisión de 15€ a pagar por el cambio de divisa, obtenemos la cuota mensual total a pagar en euros, la cual varía en función de los tipos de cambio. Podemos observar que estas cantidades mensuales a pagar en euro son algo mayores que las que surge de la hipoteca multdivisa en yenes (figura 5), pero como ya hemos comentado, esta diferencia surge de un mayor interés a pagar si nos endeudamos en francos a cambio de una mayor seguridad en los riesgos de tipos de cambios que presenta esta moneda. Además, en este caso, también podemos observar los beneficios a corto plazo de la hipoteca multdivisa en francos frente a la hipoteca convencional (figura 3) del primer caso supuesto.

Sin embargo, tras estos primeros años, los clientes hipotecados en francos suizos se han visto perjudicados por la caída del euro, haciendo que cada vez sea más caro pagar sus cuotas hipotecarias.

En septiembre de 2011, debido a la crisis que azotaba al sistema financiero, el Banco de Suiza decidió restringir el tipo de cambio del franco frente al euro, imponiendo una tasa de cambio mínima de 1,20 francos suizos por cada euro, para así poder hacer frente al riesgo que suponía para la economía suiza un excesivo encarecimiento de la moneda frente al euro.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
ago-11	1,1587	0,285%	fr. 552,24	fr. 125,61	fr. 426,63	fr. 138.495,12	108,40 €	368,20 €	15,00 €	476,60 €	491,60 €	-11,72 €	119.526,30 €
sep-11	1,2155	0,299%	fr. 552,24	fr. 126,84	fr. 425,40	fr. 138.069,72	104,35 €	349,98 €	15,00 €	454,33 €	469,33 €	-22,27 €	113.590,89 €
oct-11	1,2159	0,308%	fr. 552,24	fr. 127,48	fr. 424,75	fr. 137.644,97	104,85 €	349,33 €	15,00 €	454,18 €	469,18 €	-0,15 €	113.204,19 €
nov-11	1,2280	0,325%	fr. 552,24	fr. 129,04	fr. 423,19	fr. 137.221,78	105,08 €	344,62 €	15,00 €	449,70 €	464,70 €	-4,48 €	111.744,12 €
dic-11	1,2139	0,325%	fr. 552,24	fr. 128,65	fr. 423,59	fr. 136.798,18	105,98 €	348,95 €	15,00 €	454,93 €	469,93 €	5,22 €	112.693,13 €
ene-12	1,2040	0,341%	fr. 552,24	fr. 130,07	fr. 422,16	fr. 136.376,02	108,03 €	350,63 €	15,00 €	458,67 €	473,67 €	3,74 €	113.269,12 €
feb-12	1,2050	0,363%	fr. 552,24	fr. 132,17	fr. 420,07	fr. 135.955,95	109,69 €	348,60 €	15,00 €	458,29 €	473,29 €	-0,38 €	112.826,52 €
mar-12	1,2039	0,392%	fr. 552,24	fr. 135,05	fr. 417,19	fr. 135.538,77	112,18 €	346,53 €	15,00 €	458,71 €	473,71 €	0,42 €	112.583,08 €
abr-12	1,2014	0,393%	fr. 552,24	fr. 134,75	fr. 417,49	fr. 135.121,28	112,16 €	347,50 €	15,00 €	459,66 €	474,66 €	0,95 €	112.469,85 €
may-12	1,2011	0,386%	fr. 552,24	fr. 133,54	fr. 418,69	fr. 134.702,59	111,19 €	348,59 €	15,00 €	459,78 €	474,78 €	0,11 €	112.149,35 €
jun-12	1,2009	0,382%	fr. 552,24	fr. 132,68	fr. 419,55	fr. 134.283,03	110,49 €	349,37 €	15,00 €	459,85 €	474,85 €	0,08 €	111.818,66 €
jul-12	1,2012	0,371%	fr. 552,24	fr. 131,04	fr. 421,20	fr. 133.861,83	109,09 €	350,65 €	15,00 €	459,74 €	474,74 €	-0,11 €	111.440,09 €
ago-12	1,2016	0,359%	fr. 552,24	fr. 129,29	fr. 422,95	fr. 133.438,89	107,60 €	351,99 €	15,00 €	459,58 €	474,58 €	-0,15 €	111.051,00 €
sep-12	1,2084	0,350%	fr. 552,24	fr. 127,88	fr. 424,36	fr. 133.014,53	105,83 €	351,17 €	15,00 €	457,00 €	472,00 €	-2,59 €	110.074,92 €
oct-12	1,2071	0,326%	fr. 552,24	fr. 124,81	fr. 427,42	fr. 132.587,10	103,40 €	354,09 €	15,00 €	457,49 €	472,49 €	0,49 €	109.839,37 €
nov-12	1,2052	0,308%	fr. 552,24	fr. 122,42	fr. 429,81	fr. 132.157,29	101,58 €	356,63 €	15,00 €	458,21 €	473,21 €	0,72 €	109.655,90 €
dic-12	1,2079	0,256%	fr. 552,24	fr. 116,30	fr. 435,94	fr. 131.721,35	96,28 €	360,91 €	15,00 €	457,19 €	472,19 €	-1,02 €	109.049,88 €

Figura 10. Cuadro de amortización de HMD en francos suizos del caso 3 en los años 2011-2012.

Fuente: Elaboración propia.

En la figura 10, perteneciente a los años en los que se aplica esta medida para nuestro caso 3, podemos observar como el tipo de cambio se encuentra alrededor del citado 1,20 francos por cada euro y la repercusión de este, que comienza a dar una estabilidad en cuanto a los pagos de la cuota mensual y al capital pendiente en euros, a pesar de presentar unos valores más altos que la opción del caso 1 de la hipoteca convencional, dejando ver como la hipoteca multidivisa en francos suizos, al igual que en yenes, no ha sido una mejor opción como se pensaba en el momento de la contratación en el año 2006.

El Banco de Suiza volvía a entrar en juego a principios del año 2015 para eliminar la tasa de cambio mínima de 1,20 francos por euro, dando paso a un descenso de la moneda que pasó a situarse de los 0,8052 francos por un euro a 1,059 francos por euro en un mismo día como se puede observar en el gráfico de la figura 11, al igual que la anterior medida de septiembre de 2011 del banco Suizo y los valores cada vez más bajos del franco suizo frente al euro.



Figura 11. Evolución histórica del franco suizo frente al euro.

Fuente: (CambioEuro.es, 2017a)

Este acontecimiento provocó que los hipotecados en francos suizos temiesen sufrir una verdadera catástrofe si el precio del franco suizo continuaba con su tendencia al alza.

3.3. LA LIBRA ESTERLINA. UNA CORRECTA ESTRATEGIA EN HIPOTECA MULTIDIVISA.

3.3.1. Las hipotecas multidivisas en libras esterlinas. El Brexit.

Algunos de los clientes que comenzaron hipotecados en monedas como el yen y el franco suizo, tras las respectivas apreciaciones de ambas monedas, optaron por cambiar sus hipotecas multidivisas denominadas en yenes o francos suizos a la libra esterlina en los años 2011 y 2012, antes que la opción de cambiar sus hipotecas multidivisas a una hipoteca convencional. Tan solo una pequeña minoría de clientes optaron por esta opción, que como se puede observar en la figura 12, el 1,80% de los hipotecados en multidivisas españoles se encuentran actualmente endeudados en libras esterlinas, teniendo en cuenta que este 1,80% lo conforman tanto los hipotecados en multidivisas en yenes o francos suizos que tras unos años cambiaron su hipoteca a libras esterlinas, como los hipotecados en libras esterlinas desde el primer momento de la contratación de su deuda.

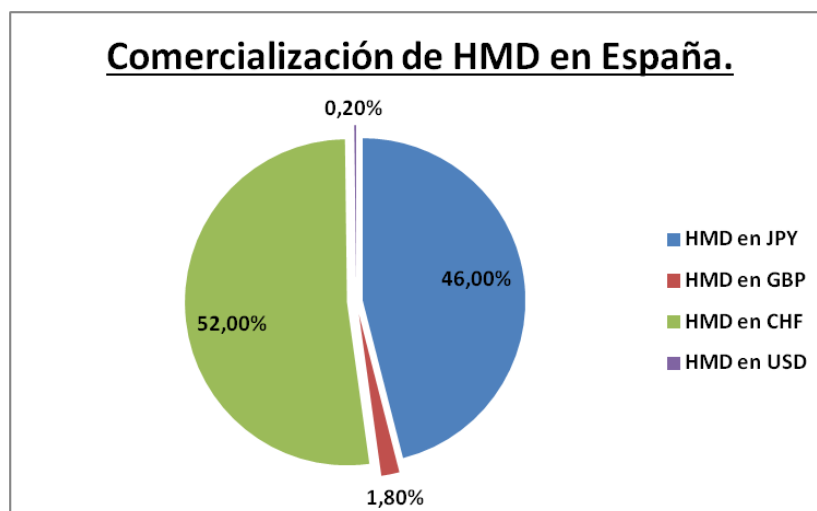


Figura 12. Hipotecas multidivisas en posesión de clientes españoles.

Fuente: elaboración propia a partir de elEconomista.es (2016).

La libra presentaba una tendencia a la baja que se ha prolongado en los años y que se ha acentuado en el último año 2016 hasta el presente.

El 23 de junio de 2016 se llevó a cabo por el gobierno del país un Referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea, conocido como Brexit (Britain exit) y que fue aprobado por el pueblo con un 51,9%. Tras el resultado, la divisa británica se hundió a niveles que no alcanzaba desde el año 1985.

Este acontecimiento ha producido que los hipotecados en libras esterlinas vean abaratada aún más su cuota. Sin embargo, hay que tener en cuenta que los hipotecados que decidieron pasarse a esta moneda en los años 2011 y 2012, ya habían incurrido en numerosas pérdidas cuando aun su hipoteca estaba denominada en yenes o francos suizos, hasta tal punto que ni siquiera el decremento de la libra respecto al euro compensa lo anteriormente perdido por estos clientes (García López, 2016). Sería necesario que se depreciara la divisa el doble de lo ya se ha depreciado para que este cambio en la hipoteca arrojara beneficios.

Para una mejor comprensión de los efectos del Brexit en las hipotecas multidivisas en libras esterlina, vamos a suponer una opción B de nuestro caso 2 de hipoteca multidivisa en yenes, donde suponemos que tras pérdidas con esta hipoteca, decidimos a 30 de junio de 2011 pasar nuestra deuda a una hipoteca multidivisa en libras esterlinas. Suponemos para esta nueva hipoteca un índice Libor a 12 meses (en este caso de la libra esterlina) con un mismo diferencial de 0,8% pagadero por mes vencido y 15€ en concepto de comisión bancaria por el cambio de euros a libras que se debe efectuar cada mes.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
jun-11	116,81	0,560%	¥48.225,00	¥13.905,51	¥34.319,49	¥12.235.249,47	119,04 €	293,81 €	15,00 €	412,85 €	427,85 €	2,00 €	104.744,88 €
jul-11	110,50	0,559%	¥48.225,00	¥13.856,42	¥34.368,58	¥12.200.880,89	125,40 €	311,03 €	15,00 €	436,43 €	451,43 €	23,58 €	110.415,21 €
ago-11	110,19	0,554%	¥48.225,00	¥13.766,66	¥34.458,34	¥12.166.422,55	124,94 €	312,72 €	15,00 €	437,65 €	452,65 €	1,23 €	110.413,13 €
sep-11	103,16	0,553%	¥48.225,00	¥13.717,64	¥34.507,36	¥12.131.915,20	132,97 €	334,50 €	15,00 €	467,48 €	482,48 €	29,82 €	117.602,90 €
oct-11	108,37	0,553%	¥48.225,00	¥13.678,73	¥34.546,26	¥12.097.368,94	126,22 €	318,78 €	15,00 €	445,00 €	460,00 €	-22,47 €	111.630,24 €
nov-11	104,23	0,556%	¥48.225,00	¥13.670,03	¥34.554,97	¥12.062.813,97	131,15 €	331,53 €	15,00 €	462,68 €	477,68 €	17,68 €	115.732,65 €
dic-11	99,59	0,554%	¥48.225,00	¥13.610,88	¥34.614,12	¥12.028.199,84	136,67 €	347,57 €	15,00 €	484,24 €	499,24 €	21,56 €	120.777,18 €
ene-12	99,69	0,554%	¥48.225,00	¥13.571,82	¥34.653,18	¥11.993.546,67	136,14 €	347,61 €	15,00 €	483,75 €	498,75 €	-0,49 €	120.308,42 €
feb-12	108,17	0,554%	¥48.225,00	¥13.532,72	¥34.692,28	¥11.958.854,39	125,11 €	320,72 €	15,00 €	445,83 €	460,83 €	-37,92 €	110.556,11 €
mar-12	110,51	0,552%	¥48.225,00	¥13.473,64	¥34.751,35	¥11.924.103,03	121,92 €	314,46 €	15,00 €	436,39 €	451,39 €	-9,44 €	107.900,67 €
abr-12	105,65	0,552%	¥48.225,00	¥13.434,49	¥34.790,51	¥11.889.312,53	127,16 €	329,30 €	15,00 €	456,46 €	471,46 €	20,07 €	112.534,90 €
may-12	96,85	0,552%	¥48.225,00	¥13.395,29	¥34.829,70	¥11.854.482,82	138,31 €	359,63 €	15,00 €	497,93 €	512,93 €	41,47 €	122.400,44 €
jun-12	101,03	0,552%	¥48.225,00	¥13.356,05	¥34.868,95	¥11.819.613,88	132,20 €	345,13 €	15,00 €	477,33 €	492,33 €	-20,60 €	116.991,13 €

Figura 13. Cuadro de amortización de HMD en yenes del caso 2B en junio de 2011.

Fuente: Elaboración propia.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
						£91.829,84							104.744,88 €
jul-11	0,8767	1,588%	£391,16	£182,74	£208,42	£91.621,42	208,44 €	237,73 €	15,00 €	446,17 €	461,17 €	0,00 €	104.507,15 €
ago-11	0,8846	1,650%	£391,16	£187,06	£204,10	£91.417,32	211,46 €	230,73 €	15,00 €	442,19 €	457,19 €	-3,98 €	103.343,11 €
sep-11	0,8589	1,716%	£391,16	£191,67	£199,49	£91.217,83	223,16 €	232,26 €	15,00 €	455,42 €	470,42 €	13,23 €	106.203,08 €
oct-11	0,8613	1,760%	£391,16	£194,60	£196,56	£91.021,26	225,94 €	228,22 €	15,00 €	454,15 €	469,15 €	-1,27 €	105.678,93 €
nov-11	0,8564	1,822%	£391,16	£198,88	£192,28	£90.828,99	232,23 €	224,52 €	15,00 €	456,75 €	471,75 €	2,60 €	106.059,07 €
dic-11	0,8329	1,871%	£391,16	£202,17	£188,99	£90.639,99	242,73 €	226,91 €	15,00 €	469,64 €	484,64 €	12,89 €	108.824,58 €
ene-12	0,8299	1,893%	£391,16	£203,41	£187,75	£90.452,24	245,10 €	226,23 €	15,00 €	471,33 €	486,33 €	1,70 €	108.991,74 €
feb-12	0,8373	1,883%	£391,16	£202,24	£188,92	£90.263,32	241,53 €	225,64 €	15,00 €	467,17 €	482,17 €	-4,17 €	107.802,84 €
mar-12	0,8333	1,863%	£391,16	£200,31	£190,85	£90.072,47	240,38 €	229,03 €	15,00 €	469,41 €	484,41 €	2,24 €	108.091,29 €
abr-12	0,8157	1,863%	£391,16	£199,89	£191,28	£89.881,19	245,05 €	234,49 €	15,00 €	479,54 €	494,54 €	10,13 €	110.189,03 €
may-12	0,8023	1,838%	£391,16	£197,59	£193,57	£89.687,62	246,28 €	241,27 €	15,00 €	487,55 €	502,55 €	8,01 €	111.788,14 €
jun-12	0,8059	1,680%	£391,16	£185,35	£205,81	£89.481,82	230,00 €	255,37 €	15,00 €	485,37 €	500,37 €	-2,18 €	111.033,40 €

Figura 14. Cuadro de amortización de HMD en libras del caso 2B en junio de 2011.

Fuente: Elaboración propia.

En la figura 13 observamos el cuadro de amortización de la hipoteca multidivisa en yenes que poseíamos desde el año 2006. En nuestro caso 2B, suponemos que el banco no nos cobra comisiones por efectuar el cambio de una hipoteca multidivisa a otra, por lo que la deuda en euros que poseíamos a 30 de junio de 2011 de 104.744,88€ la pasamos a una nueva hipoteca multidivisa pero esta vez denominada en libras esterlinas, y de la que resulta el segundo cuadro de amortización de la figura 14. En él vemos como las cuotas mensuales completas que debemos hacer frente son muy similares a las cuotas que deberíamos haber pagado si seguíamos con la hipoteca multidivisa en yenes (figura 13), pero en el caso de la libra esterlina, conseguimos que la deuda total pendiente que poseemos con la entidad sea menor que la deuda total pendiente que tendríamos si no hubiésemos hecho el cambio de HMD en yenes a HMD en libras.

Sin embargo, tras la decisión de Reino Unido de aprobar el Brexit, y el impacto de este en la libra esterlina, no ha sido suficiente para apaliar las pérdidas de los hipotecados en multidivisas que cambiaron su deuda del franco o del yen a la libra esterlina, como anteriormente hemos comentado. Esta situación se expone mejor si observamos la tabla de amortización (figura 15) de nuestro caso 2B, en el que se aprecia cómo tras la decisión del país en el referéndum de junio de 2016, la libra comienza a presentar valores más altos, perdiendo fuerza frente al euro, y el efecto de esto en nuestra hipoteca multidivisa que reduce la mensualidad completa a pagar en euros y además, el capital pendiente en euros.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
may-16	0,7689	1,010%	£391,16	£116,54	£274,62	£76.988,63	151,57 €	357,16 €	15,00 €	508,73 €	523,73 €	9,73 €	100.128,28 €
jun-16	0,8343	0,921%	£391,16	£110,41	£280,75	£76.707,89	132,34 €	336,51 €	15,00 €	468,85 €	483,85 €	-39,88 €	91.942,81 €
jul-16	0,8448	0,801%	£391,16	£102,34	£288,82	£76.419,07	121,14 €	341,88 €	15,00 €	463,02 €	478,02 €	-5,83 €	90.458,17 €
ago-16	0,8494	0,738%	£391,16	£97,94	£293,22	£76.125,85	115,31 €	345,20 €	15,00 €	460,51 €	475,51 €	-2,51 €	89.623,09 €
sep-16	0,8662	0,757%	£391,16	£98,77	£292,39	£75.833,46	114,03 €	337,55 €	15,00 €	451,58 €	466,58 €	-8,93 €	87.547,29 €
oct-16	0,8969	0,814%	£391,16	£102,00	£289,16	£75.544,30	113,72 €	322,40 €	15,00 €	436,13 €	451,13 €	-15,46 €	84.228,23 €
nov-16	0,8466	0,792%	£391,16	£100,22	£290,94	£75.253,36	118,38 €	343,66 €	15,00 €	462,04 €	477,04 €	25,91 €	88.888,92 €
dic-16	0,8523	0,776%	£391,16	£98,83	£292,33	£74.961,03	115,96 €	342,99 €	15,00 €	458,95 €	473,95 €	-3,09 €	87.951,46 €
ene-17	0,8584	0,770%	£391,16	£98,07	£293,09	£74.667,94	114,25 €	341,43 €	15,00 €	455,69 €	470,69 €	-3,26 €	86.985,02 €
feb-17	0,8543	0,735%	£391,16	£95,51	£295,65	£74.372,29	111,80 €	346,07 €	15,00 €	457,87 €	472,87 €	2,19 €	87.056,41 €
mar-17	0,8486	0,718%	£391,16	£94,08	£297,08	£74.075,21	110,87 €	350,08 €	15,00 €	460,95 €	475,95 €	3,08 €	87.291,09 €
abr-17	0,8415	0,680%	£391,16	£91,36	£299,80	£73.775,41	108,57 €	356,27 €	15,00 €	464,84 €	479,84 €	3,89 €	87.671,32 €
may-17	0,8722	0,635%	£391,16	£88,22	£302,94	£73.472,48	101,15 €	347,33 €	15,00 €	448,48 €	463,48 €	-16,36 €	84.238,11 €

Figura 15. Cuadro de amortización de HMD en libras del caso 2B en los años 2016-2017.

Fuente: Elaboración propia.

A pesar de todo, esta mejora para los hipotecados en multidivisas en libras esterlinas que previamente habían cambiado su hipoteca multidivisa en yenes o francos suizos a la libra, no es suficiente dado que las pérdidas en las que tuvieron que incurrir con su anterior HMD son mayores que los beneficios que este cambio a libra les está reportando.

Por otro lado, hay que tener en cuenta a aquella minoría de clientes de las entidades bancarias que desde un primer momento quisieron contratar una hipoteca multidivisa en libras esterlinas. Si fue así, entonces el hipotecado ha obtenido beneficios por esta operación y no ha incurrido en pérdidas como los hipotecados en yenes o francos suizos, ya que la libra esterlina se ha mantenido por debajo del valor del euro. Sin embargo, esta no era una opción que los bancos ofrecían con facilidad, más bien eran los clientes, economistas o expertos financieros con conocimientos del mercado FOREX o mercado de divisas, quienes pedían la hipoteca denominada en dicha moneda en función de sus propias expectativas.

A continuación exponemos un nuevo ejemplo, al que denominaremos caso 4, en el que contratamos desde un primer momento, es decir, desde 1 de enero de 2006, una hipoteca multidivisa en libras esterlinas, a devolver en 30 años con un interés referido al índice Libor a 12 meses más un diferencial de 0,80% pagadero por mes vencido y 15€ en concepto de comisión bancaria por el cambio de euros a libras que se debe efectuar cada mes. De igual modo a los casos anteriores, no vamos a tener en cuenta las demás comisiones bancarias para este tipo de productos y nos volvemos a centrar en el cuadro de amortización resultante de este caso 4 en la figura 16.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
						£68.330							100.000 €
ene-06	0,6833	4,676%	£285,05	£311,81	-£26,76	£68.356,76	456,33 €	-39,16 €	15,00 €	417,17 €	432,17 €	0,00 €	100.039,16 €
feb-06	0,6796	4,671%	£285,05	£311,65	-£26,60	£68.383,35	458,58 €	-39,13 €	15,00 €	419,44 €	434,44 €	2,27 €	100.622,95 €
mar-06	0,6973	4,781%	£285,05	£318,04	-£32,99	£68.416,34	456,10 €	-47,30 €	15,00 €	408,80 €	423,80 €	-10,65 €	98.116,07 €
abr-06	0,6917	4,884%	£285,05	£324,07	-£39,01	£68.455,35	468,51 €	-56,40 €	15,00 €	412,11 €	427,11 €	3,31 €	98.966,82 €
may-06	0,6849	4,939%	£285,05	£327,39	-£42,33	£68.497,68	478,01 €	-61,81 €	15,00 €	416,20 €	431,20 €	4,09 €	100.011,22 €
jun-06	0,6922	5,032%	£285,05	£332,90	-£47,84	£68.545,53	480,93 €	-69,12 €	15,00 €	411,81 €	426,81 €	-4,39 €	99.025,61 €
jul-06	0,6835	5,037%	£285,05	£333,42	-£48,36	£68.593,89	487,81 €	-70,76 €	15,00 €	417,05 €	432,05 €	5,24 €	100.356,82 €
ago-06	0,6724	5,243%	£285,05	£345,43	-£60,37	£68.654,26	513,72 €	-89,79 €	15,00 €	423,94 €	438,94 €	6,88 €	102.103,31 €
sep-06	0,6768	5,274%	£285,05	£347,50	-£62,45	£68.716,71	513,45 €	-92,27 €	15,00 €	421,18 €	436,18 €	-2,76 €	101.531,79 €
oct-06	0,6690	5,438%	£285,05	£357,21	-£72,16	£68.788,87	533,95 €	-107,86 €	15,00 €	426,09 €	441,09 €	4,91 €	102.823,42 €
nov-06	0,6738	5,434%	£285,05	£357,36	-£72,30	£68.861,17	530,36 €	-107,31 €	15,00 €	423,05 €	438,05 €	-3,04 €	102.198,24 €
dic-06	0,6740	5,582%	£285,05	£366,23	-£81,17	£68.942,35	543,36 €	-120,43 €	15,00 €	422,93 €	437,93 €	-0,13 €	102.288,35 €
ene-07	0,6636	5,873%	£285,05	£383,38	-£98,32	£69.040,67	577,72 €	-148,17 €	15,00 €	429,56 €	444,56 €	6,63 €	104.039,59 €
feb-07	0,6740	5,742%	£285,05	£376,39	-£91,33	£69.132,00	558,44 €	-135,51 €	15,00 €	422,93 €	437,93 €	-6,63 €	102.569,74 €
mar-07	0,6747	5,842%	£285,05	£382,65	-£97,59	£69.229,59	567,13 €	-144,64 €	15,00 €	422,49 €	437,49 €	-0,44 €	102.607,96 €
abr-07	0,6825	5,972%	£285,05	£390,69	-£105,63	£69.335,22	572,43 €	-154,77 €	15,00 €	417,66 €	432,66 €	-4,83 €	101.590,07 €
may-07	0,6793	6,140%	£285,05	£400,99	-£115,93	£69.451,16	590,30 €	-170,67 €	15,00 €	419,63 €	434,63 €	1,97 €	102.239,30 €
jun-07	0,6741	6,324%	£285,05	£412,31	-£127,25	£69.578,41	611,64 €	-188,78 €	15,00 €	422,87 €	437,87 €	3,24 €	103.216,75 €

Figura 16. Cuadro de amortización de HMD en libras del caso 4 en los primeros años de la deuda.

Fuente: Elaboración propia.

Podemos ver como esta opción de HMD contratada desde un primer momento es la mejor opción que se podía haber escogido de todas las que hemos visto con anterioridad. Aunque en los primeros años el Libor de la libra se encontrara en niveles muy altos, dando lugar a una cuota completa mensual en euros más alta que la cuota mensual que ofrecía a pagar la hipoteca convencional del caso 1 de 403€, los siguientes años en los que el Libor ha ido disminuyendo, el valor de la libra que siempre ha estado por debajo del valor de la moneda europea y la reciente pérdida de valor de la libra como consecuencia del Brexit, ha dado lugar a que esta opción en la actualidad haya sido todo un acierto.

Fecha	Euribor	Cuota mensual	Intereses pagados	Amortización parcial	Capital pendiente
may-16	-0,012%	403,02 €	65,49 €	337,53 €	79.203,38 €
jun-16	-0,018%	403,02 €	64,81 €	338,21 €	78.865,17 €
jul-16	-0,052%	403,02 €	62,30 €	340,72 €	78.524,45 €
ago-16	-0,048%	403,02 €	62,30 €	340,73 €	78.183,72 €
sep-16	-0,051%	403,02 €	61,83 €	341,19 €	77.842,53 €
oct-16	-0,064%	403,02 €	60,72 €	342,31 €	77.500,22 €
nov-16	-0,069%	403,02 €	60,13 €	342,90 €	77.157,33 €
dic-16	-0,079%	403,02 €	59,22 €	343,80 €	76.813,52 €
ene-17	-0,083%	403,02 €	58,70 €	344,32 €	76.469,20 €
feb-17	-0,103%	403,02 €	57,16 €	345,86 €	76.123,34 €
mar-17	-0,114%	403,02 €	56,20 €	346,82 €	75.776,52 €
abr-17	-0,111%	403,02 €	56,14 €	346,88 €	75.429,63 €
may-17	-0,121%	403,02 €	55,25 €	347,77 €	75.081,86 €

Figura 17. Cuadro de amortización de la hipoteca convencional del caso 1 en los años 2016-2017.

Fuente: Elaboración propia.

Fecha	Cambio DIVISA	Libor DIVISA	Cuota DIVISA	Intereses Pagados DIVISA	Amortización Parcial DIVISA	Capital Pendiente DIVISA	Intereses EURO	Capital Amortizado EURO	Comisión cambio a EURO	Cuota EURO	Cuota completa EURO	Dif. entre cuotas EURO	Capital pendiente EURO
may-16	0,7689	1,010%	£285,05	£84,93	£200,13	£56.104,67	110,45 €	260,28 €	15,00 €	370,73 €	385,73 €	7,09 €	72.967,45 €
jun-16	0,8343	0,921%	£285,05	£80,46	£204,59	£55.900,08	96,44 €	245,22 €	15,00 €	341,67 €	356,67 €	-29,06 €	67.002,37 €
jul-16	0,8448	0,801%	£285,05	£74,58	£210,47	£55.689,60	88,28 €	249,14 €	15,00 €	337,42 €	352,42 €	-4,25 €	65.920,46 €
ago-16	0,8494	0,738%	£285,05	£71,38	£213,68	£55.475,93	84,03 €	251,56 €	15,00 €	335,60 €	350,60 €	-1,83 €	65.311,90 €
sep-16	0,8662	0,757%	£285,05	£71,98	£213,07	£55.262,85	83,10 €	245,99 €	15,00 €	329,09 €	344,09 €	-6,51 €	63.799,18 €
oct-16	0,8969	0,814%	£285,05	£74,33	£210,73	£55.052,13	82,87 €	234,95 €	15,00 €	317,82 €	332,82 €	-11,26 €	61.380,45 €
nov-16	0,8466	0,792%	£285,05	£73,04	£212,02	£54.840,11	86,27 €	250,44 €	15,00 €	336,70 €	351,70 €	18,88 €	64.776,88 €
dic-16	0,8523	0,776%	£285,05	£72,02	£213,03	£54.627,08	84,50 €	249,95 €	15,00 €	334,45 €	349,45 €	-2,25 €	64.093,72 €
ene-17	0,8584	0,770%	£285,05	£71,47	£213,58	£54.413,49	83,26 €	248,82 €	15,00 €	332,08 €	347,08 €	-2,38 €	63.389,44 €
feb-17	0,8543	0,735%	£285,05	£69,60	£215,45	£54.198,04	81,47 €	252,20 €	15,00 €	333,67 €	348,67 €	1,59 €	63.441,46 €
mar-17	0,8486	0,718%	£285,05	£68,56	£216,49	£53.981,55	80,79 €	255,12 €	15,00 €	335,91 €	350,91 €	2,24 €	63.612,48 €
abr-17	0,8415	0,680%	£285,05	£66,58	£218,48	£53.763,07	79,12 €	259,63 €	15,00 €	338,75 €	353,75 €	2,83 €	63.889,57 €
may-17	0,8722	0,635%	£285,05	£64,29	£220,76	£53.542,31	73,71 €	253,11 €	15,00 €	326,82 €	341,82 €	-11,92 €	61.387,65 €

Figura 18. Cuadro de amortización de HMD en libras del caso 4 en los años 2016-2017.

Fuente: Elaboración propia.

Poniendo en comparación los cuadros de amortización resultante de la hipoteca convencional del caso 1 (figura 17) y de la hipoteca multidivisa en libras esterlinas del caso 4 (figura 18) para el actual año 2017, vemos como las mensualidades en euros a pagar en el caso de la hipoteca multidivisa en libras es menor a medida que van pasando los años, y más aún tras el citado Brexit, presentando valores siempre por debajo de 400€ frente a los 403€ de pagos constantes que deberíamos de hacer frente en el caso 1. Además, el capital pendiente en euros es bastante menor en la opción de la hipoteca multidivisa en libras esterlinas que en la opción de la hipoteca convencional.

Es por tanto, esta opción en libras, un buen ejemplo para comprender que la hipoteca multidivisa es un producto sofisticado y apto para un perfil de inversor, quién con unas correctas expectativas, puede gozar de los beneficios que este producto le puede brindar.

CAPITULO 4

LA BANCA.

4.1. ¿QUÉ BENEFICIOS OBTENÍA LA BANCA AL CONTRATAR HIPOTECAS MULTIDIVISAS?

Como ya hemos comentado anteriormente, a finales del 2007 y 2008 el Euribor no dejaba de subir, pero las entidades financieras preveían que próximamente su tendencia cambiaría, y que se mantendría bajo durante un tiempo, según las actuaciones a adoptar por el BCE. Esta situación les podría suponer no sólo no ganar dinero, sino que además les ocasionaría incurrir en enormes pérdidas en sus préstamos, ya que los bancos financian a su vez sus operaciones. Es decir, un banco puede pedir dinero prestado a otro banco, supongamos que a un interés del 2%, y el capital que consigue de este modo lo utiliza a su vez para conceder préstamos a sus clientes. Suponiendo un ejemplo en el que el préstamo de un cliente tiene un interés variable de Euribor + 0,5% y el Euribor baja, como ha hecho, por debajo, por ejemplo, del 1%, el banco pasaría a incurrir en pérdidas. Recibiría menos del 1,5% frente el 2% al que tiene que hacer frente en sus pagos.

Los bancos tiene acceso a una herramienta de datos financieros llamada Bloomberg, la cual ofrece información de predicciones futuras realizada por los trabajadores financieros de esta compañía a través de las llamadas pantallas Bloomberg, como la de la figura 19 por las que se podía observar como el valor medio esperado del yen en los años de 2008 a 2011 se iba a ir reduciendo de los 150 yenes por euro a los 132 yenes por euro, pudiendo alcanzar valores mínimos de 113 yenes por euro en el año 2011. Además, las entidades preveían que el Euribor iba a bajar como consecuencia de la crisis que comenzaba en 2007 y se notaba su presencia en los mercados, aunque aún no se hubiera generalizado y no fuera percibida por muchos ciudadanos.

Región G10		Divisa	Contribuidores de pronósticos							
EURJPY		Euro / yen japonés cruzadas	Al 10/01/07							
			Q4 07	Q1 08	Q2 08	Q3 08	2008	2009	2010	2011
Spot	165	Mediana	159	158	157	151	152	147	135	136
Q3 07	Efec	Promedio	155	158	157	153	150	143	136	132
	164	Máx	174	171	174	176	171	159	151	150
Q3 07	Pronóstic	Mín	7	136	141	137	133	115	120	113
	160	Forward	163	162	160	159	158	153	149	145
Contribuidores (45)			Q4 07	Q1 08	Q2 08	Q3 08	2008	2009	2010	2011
1)	Canadian Imperial	10/01/07	168	162	153	152	150	--	--	--
2)	Redtower	10/01/07	168	165	161	161	154	150	150	138
3)	Commonwealth Ban	09/28/07	174	167	164	151	135	135	135	--
4)	Citigroup	09/28/07	155	162	166	167	164	156	145	136
5)	Deutsche Bank	09/28/07	160	153	146	139	133	115	--	--
6)	Landesbank Baden-	09/28/07	152	150	150	146	142	--	--	--
7)	Rabobank	09/28/07	164	159	154	149	144	--	--	--
8)	Scotiabank	09/28/07	163	161	160	155	156	--	--	--
9)	Banco Bilbao Vizca	09/27/07	154	148	144	141	138	138	--	--
10)	Commerzbank	09/27/07	158	155	151	--	147	147	148	146
11)	Credit Suisse Group	09/27/07	158	161	162	163	--	--	--	--
12)	Danske Bank	09/27/07	164	162	155	149	144	138	138	138
13)	Bank of America Me	09/26/07	159	157	159	--	152	148	--	--
14)	Morgan Stanley	09/25/07	157	159	157	152	152	150	132	121

Figura 19. Pantalla Bloomberg de 2007 mostrando la previsible depreciación del euro frente al yen.

Fuente: (Irisarri, 2016a)

Aunque en el momento de la contratación de la hipoteca multivisa aparentase ser una ventaja para el cliente, la entidad financiera se encontraba haciendo una apuesta sobre la información que poseían y que el cliente desconocía. Si el Euribor bajaba, entonces las entidades perderían dinero a corto o medio plazo por parte de los préstamos hipotecarios concedidos a interés variable que se calculaban utilizando el índice del Euribor, pero no se daría este acontecimiento si las hipotecas se calculaban en base al índice del Libor. Además, hay que incluir, que si el yen o el franco suizo se apreciaban con respecto al euro; entonces el cliente, que ingresa euros que el banco convierte en yenes, deberá pagar mayor cantidad de euros para comprar yenes, ya que su deuda en euros será mayor que la pactada al inicio del contrato. La entidad financiera, ante esta situación, además, podía protegerse de las pérdidas de dicha opción a ejercer mediante un seguro de tipo de cambio en caso de que la moneda extranjera siguiese depreciándose.

CAPITULO 5

LA HIPOTECA MULTIDIVISA EN LA ACTUALIDAD

5.1. LA HIPOTECA MULTIDIVISA EN EUROPA.

España no es el único país afectado por productos tóxicos de mano de las entidades bancarias. Prácticamente todos los países de la Unión Europea tienen miles de afectados por las hipotecas multidivisas, conocidas en los estados miembro como hipotecas indexadas o foreign exchanged loans, que presentan un mismo patrón de comercialización y oferta por parte de las entidades financieras a los clientes europeos.

A continuación se expone la situación en los países más afectados por este tipo de hipotecas.

5.1.1. Austria.

Austria es uno de los países europeos con mayor número de afectados por las hipotecas multidivisas en francos suizos, puesto que las entidades ofrecían la opción de hipoteca solo en esta moneda. El volumen de préstamos contratados en este país es próximo a los 150.000.

Los informes de la prensa austriaca confirman que los hogares más afectados son aquellos que adquirieron sus préstamos a finales de los 90, cuando el tipo de cambio era de 1,45 francos por euro. Según la entidad financiera, la deuda en su totalidad debía devolverse antes de los años 2017 y 2018.

5.1.2. Croacia.

En Croacia el volumen de hipotecas contratadas de este tipo asciende hasta los 60.000. Las decisiones tomadas por el Gobierno del país a favor de sus ciudadanos han sido impopulares, tanto que el Banco Central Europeo las ha criticado con dureza, ya que según esta institución, las medidas están en contra de las directivas europeas.

La estrategia llevada a cabo por el Gobierno de Croacia para ayudar a sus ciudadanos afectados se prevé que tendrá como consecuencia que los bancos asuman más de 6 mil millones de kunas de pérdidas deducibles de impuestos, que traducidos son más de 800 millones de euros.

5.1.3. Grecia.

Los tribunales griegos han secundado la idea de que los términos que presentaban los contratos de la hipoteca multidivisa no fueron correctamente comercializados. Han reconocido que las cláusulas de dicho contrato en multidivisas acabaría haciendo sufrir al cliente por medio de cualquier fluctuación de la moneda de euro a franco suizo.

Este razonamiento se basa principalmente en el proyecto de ley 2251/1994 griega de la ley del consumidor artículo 2, la cual se ocupa de los derechos del consumidor en el momento de la negociación con el banco (Sarantopoulos & Avloguiri, 2016). La ley específica que forma parte de la normativa europea 93/13 emitida en el 5.4.1993 y en particular el artículo 3, que establece que "El clausulado del contrato estaba predispuesto y no formaba parte de las negociaciones entre las partes por lo que debe ser anulado cuando crea graves desequilibrios entre los derechos y obligaciones de las partes" (ASUFIN ASOCIACION, 2016).

5.1.4. Hungría.

Las hipotecas multidivisas en Hungría dejan entrever la gravedad de este asunto en el país, puesto que la oferta de este producto está relacionada directamente con cuestiones políticas y ha sido un tema de gran trascendencia en el gobierno de Viktor Orbán. El político conservador se ha enfrentado abiertamente a los principales bancos, sobre todo a los que no eran nacionales.

Los préstamos que se concedieron han sido convertidos en distintas etapas del franco suizo al florín (moneda nacional húngara). De este modo, las autoridades húngaras han transformado más de medio millón de hipotecas multidivisas a pasar a estar denominadas en florines, lo que le ha ocasionado a la banca grandes pérdidas, pero que deja ver como el Gobierno húngaro ha actuado para ayudar a los afectados y no a las entidades financieras.

5.1.5. Italia.

El problema en Italia con este producto financiero viene dado por la comercialización de la entidad Barclays (banco británico) en concreto, puesto que los bancos nacionales del país no permitieron que las familias italianas adquirieran este producto de manos de ellos. Barclays, por su parte, les ofrecía la posibilidad de pagar menor intereses en sus cuotas si sus hipotecas estaban denominadas en francos suizos.

Se estima que más de 5.000 familias de pocos recursos están endeudadas a día de hoy con Barclays por tener en su posesión una hipoteca multidivisa.

5.1.6. Polonia.

En 2013 más de 500.000 clientes poseían una hipoteca en francos suizos en Polonia, llegando a representar un tercio de la totalidad de los préstamos hipotecarios del país. Entre 2004 y 2010, los ciudadanos contrataron hipotecas en francos suizos porque era el producto que constantemente recomendaban los bancos polacos. Nadie pensaba que ésta recomendación, por parte de profesionales, tendría un mal resultado.

En este país cabe destacar la presión por parte de los bancos a los clientes para lograr hacerles firmar este tipo de hipotecas, mostrándoles la comparación de los tipos de interés a pagar con el franco suizo del 4,65% frente al 10% o 12% si se pagaba en la moneda nacional (ASUFIN ASOCIACION, 2016).

Por razones como esta, el Gobierno de Polonia; apoyado por la Comisión de Control Financiero, la Autoridad para la Protección de la Competencia y consumidores; se ha comprometido en la búsqueda de nuevas medidas que puedan paliar la situación actual de los hipotecados. Los bancos se han visto obligados a reducir la comercialización de este producto, además de reconocer su toxicidad (Irisarri, 2016b).

5.1.7. Rumania.

La situación en Rumania es complicada puesto que a día de hoy hay más de 200.000 personas en posesión de una hipoteca multidivisa en francos suizos y el gobierno o la justicia toman pocas medidas al respecto. Tan solo se ha aprobado una ley de dación en pago para ayudar a las familias que no puedan asumir el pago de la hipoteca.

Por su parte, los afectados están empezando a organizarse y se están convirtiendo en un movimiento fuerte y consolidado. Han creado asociaciones y una página web denominada "Grupo de Clientes en deuda en francos suizos", desde donde luchan y exigen un cambio en la legislación nacional y la negociación con los bancos activamente.

5.1.8. Alemania & Gran Bretaña.

Estos dos países se han aliado en cuanto al asunto de las hipotecas multidivisas. Ambos presentan una situación distinta al resto de los países de la UE, habiendo rechazado las decisiones tomadas por estos, sobre todo las llevadas a cabo por Hungría y Polonia, quienes más han defendido los intereses de los ciudadanos por encima de los bancos europeos y sus normativas. Tanto Alemania como Gran Bretaña han intervenido ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea para defender los negocios llevados por parte de sus bancos nacionales.

La mayoría de las hipotecas multidivisas que se han comercializado en los países de Europa del Este y Europa del Sur fueron por bancos británicos, alemanes y austriacos. Esto ha generado una cantidad extremadamente elevada de dinero que ha ido a parar a las arcas de los bancos alemanes y británicos.

Las políticas nacionales que están llevando a cabo los demás países afectados de la UE recaen directamente de un modo negativo a los bancos alemanes y británicos, y por tanto, también debilita a la economía de ambos países, por lo que ambas naciones están utilizando todos los instrumentos jurídicos a su alcance para evitarlo.

5.2. LOS AFECTADOS ESPAÑOLES EN LA ACTUALIDAD.

En España se calcula que más de 70.000 familias contrataron entre los años 2006 y 2008 una hipoteca multidivisa. Al contrario que en el resto de Europa, las hipotecas podían estar denominadas en varias divisas y no solo en francos suizos. Aunque la mayoría de los contratos fueron denominados en esta moneda, también se pueden encontrar afectados con hipotecas multidivisas en yenes o libras.

Los clientes españoles han visto desde 2009 como su deuda era cada vez mayor a medida que el índice del Euribor se reducía y con este, la moneda europea frente a la moneda extranjera en la que tenían denominada su hipoteca, en especial los endeudados en yenes japoneses y francos suizos. Al acudir a las entidades financieras y comprobar realmente cómo funcionaba el producto contratado y lo complicado y altos costes que presentaba el salir de él, los clientes se han hecho escuchar por medio de numerosas denuncias.

En los últimos años, la jurisprudencia en España está siendo cada vez más favorable para los consumidores (Olea Muñoz, 2017), sobre todo después de la aprobación de distintas sentencias aprobadas por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea y el Tribunal Supremo español, que consideran que estamos ante un producto híbrido formado por una hipoteca y un derivado financiero, pero no un producto de inversión, por tanto, se aplica la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). La audiencia provincial de Madrid también condenó recientemente este producto tóxico por la falta de transparencia de la entidad, así como la inexistencia de una oferta vinculante por escrito.

Los afectados españoles por la hipoteca multidivisa se cuentan por miles, lo cual a dado lugar a la creación de una plataforma de afectados por productos tóxicos bancarios llamada ASUFIN (Asociación de Usuarios Financieros), fundada en 2009. Han conseguido ser la mayor asociación en España que lucha por los intereses de los afectados por la banca (Irisarri, 2016). Ofrecen formación, prevención y defensa jurídica, y hasta ahora, el 80% de las resoluciones presentadas han sido favorables a los afectados (Asufin. Gabinete de Prensa., 2016). Participan en seminarios de otros países de la Unión Europea para unir fuerzas y apoyar a todos los afectados por estos productos financieros, con la filosofía de que no debe haber ninguna frontera a la hora de luchar y defender a dichos afectados, además de concienciar a sus gobiernos de la necesidad de apoyar a sus ciudadanos con leyes que regulen la actividad que se ha llevado a cabo por medio de las entidades. El fin de la asociación es conseguir que se prohíba la comercialización de la hipoteca multidivisa (E.SANZ, 2017).

CAPITULO 6

RECLAMACIONES Y ASPECTOS JURÍDICOS DE LA HIPOTECA MULTIDIVISA.

6.1. CÓMO RECLAMAR UNA HIPOTECA MULTIDIVISA.

Los afectados por las hipotecas multidivisas pueden reclamar su producto en la entidad con la que llevaron a cabo su contrato, pero hay que destacar que es probable y difícil que el banco atienda dicha reclamación. Por tanto, otra de las opciones es acudir a la oficina de Atención al Cliente de la entidad o al Defensor del Cliente, si es que la entidad dispone de este último (IURE Abogados, 2013). Tanto para una opción como para otra, el hipotecado puede enviar a cualquiera de estos dos servicios citados un escrito de reclamación de hipoteca multidivisa (al final de este capítulo se muestra una carta modelo de reclamación de HMD), solicitando que anulen la cláusula multidivisa y referencien su préstamo al índice Euribor, y deberán de contestar en no más de dos meses. Con el escrito, se informa a nuestra entidad bancaria de las sentencias actuales a favor de los afectados, principalmente la Sentencia del Tribunal Supremo.

Sucede también entre los afectados actuales, que no se haya entregado la oferta vinculante por la cual se describe todas las características del préstamo a formalizar. Es por tanto conveniente reclamar a la entidad financiera toda la documentación legal necesaria para constituir el préstamo hipotecario.

Si la respuesta a ambos escritos o a tan solo uno de ellos no es satisfactoria, se pasará a reclamar por medio al Banco de España o también existe la posibilidad de reclamar en Atención al Consumidor de las distintas Comunidades Autónomas. Si no se obtiene el resultado deseado, por último, se pasa a reclamar judicialmente, que además, es el único modo de conseguir que la entidad devuelva al cliente lo pagado de más.

Reclamar judicialmente este producto financiero puede llegar a ser más complicado que el de otros productos tóxicos. Muchos jueces consideran que estamos ante un producto que no es más que una hipoteca convencional pero con la peculiaridad de estar denominada en otra divisa, por lo que es más difícil de alcanzar el éxito ante la justicia. Se necesita para este proceso, tanto la ayuda de un abogado como un procurador, por lo que los costes de este procedimiento suponen un desembolso importante a tener en cuenta por parte del afectado.

En base a dos estrategias procesales, se puede conseguir el resultado deseado por los hipotecados en multidivisas. De acuerdo con la Ley de Condiciones Generales de la Contratación y la Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios, es totalmente aceptada la anulación del contrato que se refiere a la divisa extranjera, puesto que se considera abusiva. Esta vía corresponde a los Juzgados de lo Mercantil y hay que tener en cuenta la gran saturación que afecta a dichos juzgados. Por otro lado, por esta vía, la dificultad técnica es menor y será más sencillo obtener éxito en cuanto a la anulación de la parte del contrato referida a la divisa extranjera.

Sin embargo, también se han conseguido ganar muchos casos de este tipo en los Juzgados de Primera Instancia, donde se alega error vicio en el consentimiento (Pavón, 2013). Se expone que la hipoteca multidivisa no es solo un préstamo hipotecario, sino que es un híbrido formado por un préstamo y un producto derivado complejo y altamente especulativo, donde los resultados dependen de un subyacente, presentado por la divisa extranjera.

6.2. OBJETIVOS DE LA DEMANDA JUDICIAL.

Teniendo en cuenta la carta de reclamación, y suponiendo respuesta por parte de la entidad financiera, es complicado que el banco reconozca haber llevado a cabo prácticas que perjudican a los hipotecados y acepte devolverles el dinero de más pagado en las cuotas.

Ante esta situación, es conveniente comenzar un proceso judicial que zanje por completo el problema de los afectados. En la actualidad, como ya hemos comentado anteriormente, la jurisprudencia está siendo cada vez más favorable para los consumidores, respaldados por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea y el Tribunal Supremo español, por lo que las posibilidades de éxito ante un juez son cada vez mayor.

Según el art. 1303 del Código Civil, donde se expone “*Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubieran sido material del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses*”, por lo que es necesario lograr que se declare la nulidad parcial del contrato, si no, el cliente tendría que devolver el capital recibido en préstamo.

6.3. ¿QUIÉN PUEDE RECLAMAR JUDICIALMENTE LA ANULACIÓN DE UNA HIPOTECA MULTIDIVISA?

Todos los consumidores y usuarios, sea cual sea su profesión, están protegidos actualmente por las leyes vigentes que admiten la reclamación judicial de la nulidad de una cláusula por considerarse abusiva, la cual se utilizará ante el Juzgado de lo Mercantil (Carrillo, 2016).

Según el art. 3 del Texto Refundido para la Protección de Consumidores y Usuarios, se considera “Son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión. Son también consumidores a efectos de esta norma las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial y empresarial.”

Por tanto, toda persona física que haya contratado este producto en su nombre, puede llevar a cabo una reclamación independientemente de cuál sea su profesión. Se le va a otorgar la protección de consumidor y usuario sea cual sea su nivel cultural, o incluso si trabaja en un banco o conoce por su profesión el mundo financiero (IURE Abogados, 2017).

En el caso de que se tratase de una persona jurídica a quien se le fue concedido el préstamo para llevar a cabo una actividad, deberá acudir por otra vía anteriormente citada, reclamando ante los Juzgados de Primera Instancia.

CONCLUSIÓN

Llegados a este punto, podemos decir que la hipoteca multidivisa en España está sufriendo un cambio bastante sustancial en varios ámbitos judiciales.

Nos encontramos ante un producto considerado como un tóxico bancario por la mala comercialización por parte de las entidades financieras con el ciudadano, sin llegar a explicar el verdadero funcionamiento del producto y los riesgos de este, además de ocultar la información que las entidades poseían con respecto a la depreciación del euro.

Considero que tanto el Tribunal Supremo de Justicia como el Juzgado de lo Mercantil debería anular las hipotecas multidivisas que se contrataron entre los años 2006 a 2008, bajo las condiciones de ocultación de datos, por parte de la entidad, que pudieran afectar al producto, y con ello, a los prestatarios.

Sin embargo, no pienso que la hipoteca multidivisa tenga que dejar de existir. Tan solo la falta de ética y poca responsabilidad con los clientes por parte de las entidades, han ocasionado llegar a esta situación. El producto, si es utilizado por expertos que posean conocimientos financieros y del mercado FOREX, consciente de los riesgos que posee, pueden llegar alcanzar los beneficios que la HMD ofrece, si el mercado oscila según las estrategias y se cumplen las predicciones previstas.

Bibliografía

- Asufin. Gabinete de Prensa. (2016). Hipotecas Multidivisa: El 80% de las resoluciones en 2016 han sido favorables a los afectados — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2016/07/hipoteca-multidivisa-80-las-resoluciones-2016-favorables-los-afectados/>
- ASUFIN ASOCIACION. (2016). Hipoteca Multidivisa · Cómo afectan a los países de la Unión Europea — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2016/06/hipotecas-multidivisa-como-afectan-a-los-paises-de-la-union-europea/>
- Burbridge, M. (2013). La gran estafa de la tasa Libor: la Justicia empieza a entender que el escándalo salpica a todo el mundo | El Cronista. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://www.cronista.com/finanzasmercados/La-gran-estafa-de-la-tasa-Libor-la-Justicia-empieza-a-entender-que-el-escandalo-salpica-a-todo-el-mundo-20131025-0008.html>
- CambioEuro.es. (2017a). Gráfico Euro Franco Suizo - cambioeuro.es. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.cambioeuro.es/grafico-euro-franco-suizo/>
- CambioEuro.es. (2017b). Gráfico Euro Yen Japonés - cambioeuro.es. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.cambioeuro.es/grafico-euro-yen/>
- Carrillo, I. (2016). ¿Qué puedo hacer para que declaren la nulidad de mi hipoteca multidivisa? — idealista/news. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2016/08/16/743197-que-puedo-hacer-para-que-declaren-la-nulidad-de-mi-hipoteca-multidivisa>
- D. Mora, J. (2016). Escrito reclamación hipoteca multidivisa. Recuperado 7 de mayo de 2017, a partir de <https://nosoloderecho.com/escrito-reclamacion-hipoteca-multidivisa/>
- E.SANZ. (2017). Hipotecas: Wonder Woman llega a Bruselas para exigir la prohibición de las hipotecas multidivisa . Noticias de Vivienda. Recuperado 8 de mayo de 2017, a partir de http://www.elconfidencial.com/vivienda/2016-06-07/hipotecas-multidivisa-bancos-clausulas-abusivas_1212442/
- Equipo Reclamador. (2016). Euríbor: ¿Cuándo surgió?, ¿Qué es? y ¿Para qué sirve? Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://www.reclamador.es/blog/euribor-cuando-surgio-para-que-sirve/>
- Euribor-rates.eu. (2017a). El Euribor a 12 meses - los datos actualmente y históricos. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://es.euribor-rates.eu/euribor-valor-12-meses.asp>
- Euribor-rates.eu. (2017b). Tipo de interés del BCE. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://es.euribor-rates.eu/tipo-de-interes-del-BCE.asp>
- FORUMLIBERTAS. (2017). Ha llegado el momento de las hipotecas multidivisa - Forum Libertas. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.forumlibertas.com/continua-la-guerra-judicial-hipotecas-ahora-son-las-multidivisa/>
- García López, E. (2016). Hipotecas multidivisa en Libras Esterlinas | ¡Ahorro. Recuperado a partir de http://www.iahorro.com/ahorro/gestiona_tus_finanzas/hipotecas-multidivisa-en-libras-esterlinas.html
- Global-Rates.com. (2017a). Euribor - información sobre el Euribor. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/euribor/euribor-informacion-de-fondo.aspx>
- Global-Rates.com. (2017b). LIBOR, información detallada sobre el London InterBank Offered Rate. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/libor/libor-informacion-de-fondo.aspx>
- Irisarri, R. (2016). Conferencia Varsovia: ASUFIN sigue defendiendo a los afectados en Europa — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de

- <https://asufin.com/2016/10/conferencia-varsovia-asufin-sigue-defendiendo-los-afectados-europa/>
- Irisarri, R. (2016). Hipoteca Multidivisa: Bloomberg demuestra que la banca engañó a sus clientes — ASUFIN. Recuperado 7 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2016/09/hipoteca-multidivisa-bloomberg-demuestra-la-banca-engano-clientes/>
- Irisarri, R. (2016). Lucha de Gigantes: Tomasz Sadlik, un exiliado económico, contra las multidivisas en Polonia — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2016/09/lucha-de-gigantes-tomasz-sadlik-un-exiliado-economico-contra-las-multidivisas-polonia/>
- IURE Abogados. (2013). Cómo deben de actuar los afectados por hipotecas multidivisa. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.iureabogados.com/nulidad-de-contrato-en-hipoteca-multidivisa.html>
- IURE Abogados. (2017). La atracción fatal de la hipoteca multidivisa. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.iureabogados.com/hipoteca-multidivisa-anular-reclamar.html>
- Olea Muñoz, E. (2017). Hipoteca Multidivisa: El consumidor lleva ventaja a la banca - ABC - 14.1.17 — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2017/01/hipoteca-multidivisa-consumidor-lleva-ventaja-la-banca/>
- Pavón, C. (2013). Afectados Multidivisas. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.iureabogados.com/afectados-por-las-hipotecas-multidivisas.html>
- Pérez, C. (2016). Medidas: El BCE baja el tipo general al 0% y amplía la compra de bonos | Economía | EL PAÍS. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de http://economia.elpais.com/economia/2016/03/10/actualidad/1457614603_780019.html
- Romero, A. (2013). Hipotecas Multidivisas - ¿Cómo funcionan? | Comparativa de Bancos. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://www.comparativadebancos.com/hipotecas-multidivisas-como-funcionan/>
- Salido Cobo, J. (2009). Euribor, un desconocido del que todos hablan | elmundo.es. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <http://www.elmundo.es/elmundo/2009/07/23/suivienda/1248360659.html>
- Sarantopoulos, A., & Avloguari, E. (2016). #Grecia · Ganada primera acción colectiva por hipotecas en CHF — ASUFIN. Recuperado 9 de mayo de 2017, a partir de <https://asufin.com/2016/06/grecia-ganada-la-primera-accion-colectiva-contra-las-hipotecas-en-francos-suizos-de-eurobank/>
- Viciano, S.; Jiménez, I. (2015) "Guía de productos tóxicos bancarios." Vol. 3, Ed. Aranzadi, Navarra.

Anexo

MODELO ESCRITO DE RECLAMACIÓN DE HIPOTECA MULTIDIVISA.

A continuación se adjunta un modelo de carta para la reclamación de la hipoteca multidivisa (D. Mora, 2016) a entregar en la respectiva entidad financiera del hipotecado:

Al Servicio de Atención al Cliente

(Nombre y Apellidos)
(Dirección, C.P., localidad y provincia)

(Nombre de la entidad bancaria)
(Dirección del Servicio de Atención al cliente / oficina / ó sede social de la entidad en España)

En — a — de — de 201X (Localidad y fecha)

Asunto: Préstamo hipotecario multidivisa

Estimados/as señores/as:

Me dirijo a ustedes como cliente titular del préstamo hipotecario nº Como ustedes saben, se trata de un préstamo MULTIDIVISA, referenciado en concreto a (YENES / FRANCOS SUIZOS). Es público y notorio, como sin duda conoce esta entidad, que este tipo de préstamos están causando desde hace tiempo un enorme perjuicio a decenas de miles de afectados en nuestro país.

El Tribunal Supremo, en sentencia de 30 de junio de 2015, ha considerado que las hipotecas multidivisa son un instrumento financiero derivado. Esto es así porque las cuotas a pagar y el capital pendiente de amortización dependen de un activo subyacente: una divisa extranjera. Así, se aplica, por tanto, la Ley del Mercado de Valores.

El Tribunal Supremo dice textualmente en la Sentencia citada que “los riesgos de este instrumento financiero exceden a los propios de los préstamos hipotecarios a interés variable solicitados en euros”. Este criterio se está demostrando FUNDAMENTAL para muchos afectados, que comienzan a ganar demandas judiciales contra sus entidades, con objeto de declarar NULA la cláusula multidivisa por vicio en el consentimiento, es decir: por desconocimiento de lo que en realidad se estaba contratando, como era, sin duda, mi caso.

Durante los años de comercialización de estas hipotecas, el euro se había apreciado muchísimo con respecto al resto de divisas; por tanto, el riesgo de caída era alto. La información proporcionada en su momento fue absolutamente deficiente, ya que nunca, de haber conocido los riesgos, habría contratado un préstamo hipotecario como el actual, que me perjudica de manera intolerable. He de recordar que la Sentencia del Tribunal Supremo a la que me he referido conlleva un aumento en los deberes de información previos a la contratación, al aplicarse la Ley del Mercado de Valores. Insisto en que la información fue por completo insuficiente.

Existe numerosa jurisprudencia, además de la fundamental sentencia del Tribunal Supremo referida, que avala la nulidad de la cláusula multidivisa. Cada vez son más los Juzgados y Audiencias Provinciales que confirman la tesis del Tribunal Supremo en España y anulan esta cláusula multidivisa tan perniciosa; las hipotecas son

reconducidas al índice Euribor con un diferencial razonable. A modo meramente de ejemplo, recordemos que la última de las Audiencias Provinciales en pronunciarse, por el momento, ha sido la Audiencia Provincial de Oviedo. El Auto declara la nulidad de las cláusulas multidivisas por considerarlas abusivas, y obliga a recalcular el préstamo en euros. Los afectados han recuperado, además, alrededor de 40.000 euros. La Audiencia Provincial de Madrid también se ha pronunciado en términos similares. La sección undécima decretó la nulidad y calificó las cláusulas como abusivas. Se trataba de un caso tremendo: en cinco años, el préstamo hipotecario aumentó de 270.000 a 380.000 euros, después de haber abonado más de 80.000

Por todo ello le SOLICITO:

Que se deje de aplicar la cláusula multidivisa y mi préstamo hipotecario sea referenciado al índice Euribor; y que sean devueltas las cantidades resultantes de haber aplicado el índice Euribor y no la perniciosa cláusula multidivisa, desde la firma del préstamo hipotecario. Todo ello en atención a que numerosa jurisprudencia declara su ilegalidad; y a que no tuve conocimiento en el momento de la contratación de cuán perjudicial iba a resultar este índice en mi préstamo hipotecario, ya que, de otra forma, jamás lo hubiera contratado.

Sin otro particular, confiando en no verme obligado a considerar otras acciones y esperando a que accedan a mis peticiones, reciban un cordial saludo.

Atentamente,

_____ (Nombre y apellidos)