

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

1/2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

LOS TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS
PERSONALES Y LAS CARACTERÍSTICAS
DE LOS HOGARES: ESPAÑA Y LOS PAÍSES DE
NUESTRO ENTORNO

Cristina Barceló, Ernesto Villanueva y Elena Vozmediano

RESUMEN

En España, los tipos de interés de los nuevos préstamos para finalidades distintas de la compra de vivienda son, en general, más elevados que los de los países de nuestro entorno. Estas diferencias pueden deberse a que las características de los endeudados sean distintas o a que las familias españolas paguen tipos de interés superiores a los que pagan otras similares en el resto de los países —por motivos regulatorios, por distinto grado de competencia o por otros factores—.

La información de la Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares del Eurozona —que recoge información de la riqueza, las deudas y las rentas de los hogares en cada país del Eurozona— muestra que los endeudados españoles tienen menos activos y una mayor probabilidad de estar desempleados que los del resto de los países considerados. Sin embargo, las diferencias en estas características de los endeudados solo explican una parte reducida del diferencial entre los tipos de interés de los préstamos personales españoles y los del resto de los países. Por tanto, la mayor parte del diferencial se debe a que las entidades financieras españolas valoran las características de los hogares de forma diferente. Una posible razón de los mayores tipos de interés en España es que, incluso cuando se comparan individuos empleados con características similares, el riesgo de perder el empleo es mayor en el caso de los hogares españoles que en el de los hogares alemanes y franceses, y, para un mismo nivel de renta, esta es más inestable que la de los hogares alemanes. Por otra parte, se observa que los hogares españoles endeudados que pagan tipos de interés más elevados tienen también una mayor probabilidad de experimentar retrasos en los pagos de deuda y caídas de renta en el futuro. Por lo tanto, en España los tipos de interés elevados recogen esta mayor inestabilidad de las rentas futuras.

Palabras clave: tipos de interés, préstamos al consumo, probabilidad de perder el empleo.

Códigos JEL: D12, E21, G21.

LOS TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS PERSONALES Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES: ESPAÑA Y LOS PAÍSES DE NUESTRO ENTORNO

Este artículo ha sido elaborado por Cristina Barceló, Ernesto Villanueva y Elena Vozmediano, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

En España, los tipos de interés de los nuevos préstamos para finalidades distintas de la compra de vivienda se situaban en julio de 2020 en el 8 %, un nivel relativamente elevado en comparación con el de los países de nuestro entorno¹.

El hecho de que los tipos de interés sean elevados puede deberse a que los hogares españoles que acceden a esta modalidad de crédito presentan un perfil arriesgado en términos comparativos. También puede obedecer a que las entidades financieras españolas aplican tipos de interés distintos a hogares con las mismas características. Los datos desagregados de los hogares que responden a la Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares del Eurozona (HFCS, por sus siglas en inglés) permiten distinguir entre ambas hipótesis. Este artículo realiza dos tipos de análisis.

En primer lugar, se comparan las características de los hogares españoles endeudados con las de los países de nuestro entorno. Así, se observa que en un 23 % de los hogares españoles con deudas pendientes la persona de referencia es inactiva o desempleada, un porcentaje al menos 6 puntos porcentuales (pp) superior al del resto de los países considerados. No obstante, estas diferencias en el estado laboral de la persona de referencia, así como otras asociadas al nivel de activos, explican una parte reducida de la brecha entre los tipos de interés pagados por los hogares españoles y los pagados por los hogares franceses, por ejemplo. Por lo tanto, el diferencial en el tipo de interés se debe a que las entidades financieras españolas aplican tipos de interés más elevados a hogares similares.

En segundo lugar, se observa que la inestabilidad de las rentas desempeña un papel potencialmente importante en la fijación de los tipos de interés. Los hogares españoles endeudados percibían en 2017 —último año en el que la información está disponible— una probabilidad de perder su empleo o de cerrar su negocio entre 2 pp y 17 pp superior a la reportada por los hogares alemanes y franceses. Además, la probabilidad de experimentar entre 2011 y 2014 una caída de renta fue superior a la observada entre los hogares alemanes. Las entidades financieras tienen en cuenta

¹ Véase Banco de España (2020).

Cuadro 1

TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS PERSONALES, POR SITUACIÓN LABORAL DE LA PERSONA DE REFERENCIA

Los hogares españoles con préstamos personales pendientes pagan tipos de interés superiores a los que pagan los hogares alemanes, franceses o italianos, y solo por debajo de los que pagan los hogares portugueses.

	Alemania (%)	España (%)	Francia (%)	Italia (%)	Portugal (%)
Toda la población (a)	3,9	6,5	4,3	5,6	7,4
Situación laboral de la persona de referencia					
Contrato indefinido	3,9	6,4	5,5	5,5	7,7
Contrato temporal	4,0	7,0	5,8	6,1	6,6
Empleado por cuenta propia	4,4	5,8	4,8	5,5	4,8
Jubilado	4,7	6,5	5,9	5,4	8,1
Otro tipo de inactivo o parado	2,8	6,8	5,7	6,1	7,3

FUENTE: Segunda ola de la Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares del Eurozona (2014).

a Los préstamos considerados son los que carecen de garantía real, según la definición de la HFCS; incluyen préstamos personales, líneas de crédito, anticipos y préstamos privados, y excluyen tarjetas de crédito y contratos de *leasing*.

esta inestabilidad a la hora de fijar las condiciones crediticias, ya que los tipos de interés predicen tanto una mayor inestabilidad de la renta futura como retrasos en el pago de las deudas. Por tanto, la mayor inestabilidad de las rentas de los hogares ayuda a explicar el diferencial de los tipos de interés entre España y los países de nuestro entorno.

Diferencias en las características de los hogares

Según la HFCS, en 2014 el tipo de interés que pagaban los hogares españoles por sus préstamos personales pendientes (es decir, no solo las nuevas operaciones) se situaba en torno al 6,5%². Este tipo de interés es más elevado que los de los préstamos personales contraídos por los hogares alemanes, franceses o italianos (inferiores al 5,6%), y solo se sitúa por debajo del 7,4% pagado por los hogares portugueses (véase cuadro 1).

Cuando se comparan las características de los hogares endeudados de España y Francia, se observa que en ambos países los hogares en los que la persona de referencia tiene una situación laboral más desfavorable pagan tipos de interés más elevados³. Así, los trabajadores con contrato temporal pagan mayores tipos de

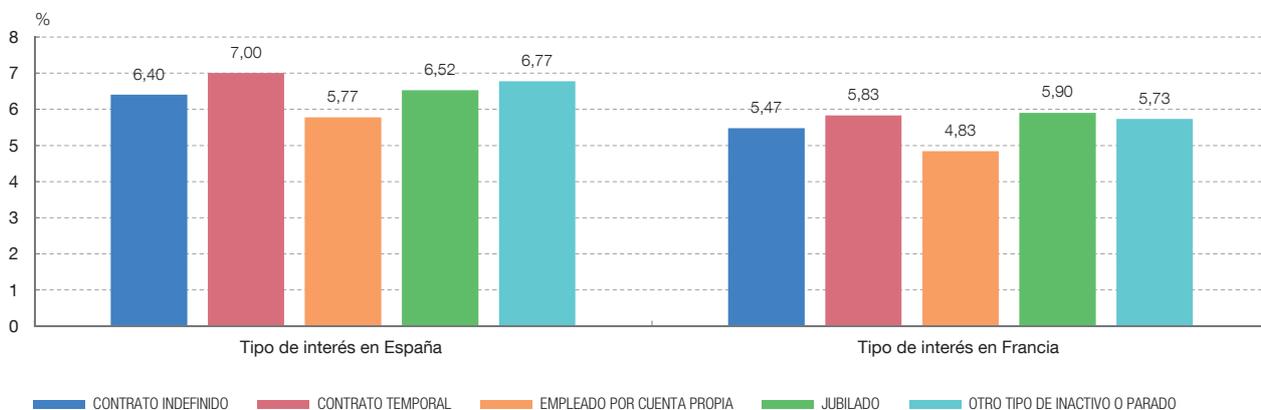
2 En este artículo analítico se denomina «préstamos personales» a los que, según la HFCS, carecen de garantía real. Incluyen préstamos personales, líneas de crédito, anticipos y préstamos privados, y excluyen contratos de *leasing* y tarjetas de crédito.

3 La tasa de respuesta a la pregunta relativa al tipo de interés de los préstamos al consumo está entre las menores de la HFCS. Solo España imputa esta información para evitar sesgos por la no respuesta. Por ello, muchas de las comparaciones sobre la magnitud del tipo de interés se establecen con Francia, un país con un tamaño muestral elevado, lo que mitiga parte del problema de la no respuesta.

Gráfico 1

TIPO DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS PERSONALES, POR ESTADO LABORAL DE LA PERSONA DE REFERENCIA

El gráfico muestra el tipo de interés medio para los préstamos sin garantía real en Francia y España por estado laboral de la persona de referencia. En ambos países, los hogares cuya persona de referencia trabaja por cuenta ajena con contrato temporal o está inactiva o parada pagan tipos de interés más elevados que quienes trabajan por cuenta ajena con contrato indefinido.



FUENTE: Banco de España, a partir de datos de la segunda ola de la HFCS 2014.



interés por sus préstamos que quienes tienen un contrato indefinido, tanto en España (7 %, frente al 6,4 %) como en Francia (5,83 %, frente al 5,47 %) (véase gráfico 1).

Los hogares españoles con préstamos personales difieren de los del resto de los países, en promedio, en cuanto al estado laboral de la persona de referencia y a la riqueza del hogar (véanse gráficos 2 y 3). Entre los hogares españoles con préstamos personales se observa una mayor incidencia del desempleo y de la inactividad (23,3 %, entre 8 pp y 10 pp más que en Alemania, Italia o Portugal, y 20 pp por encima de la observada en Francia), y una menor proporción de empleo por cuenta ajena con contrato indefinido (véase gráfico 2).

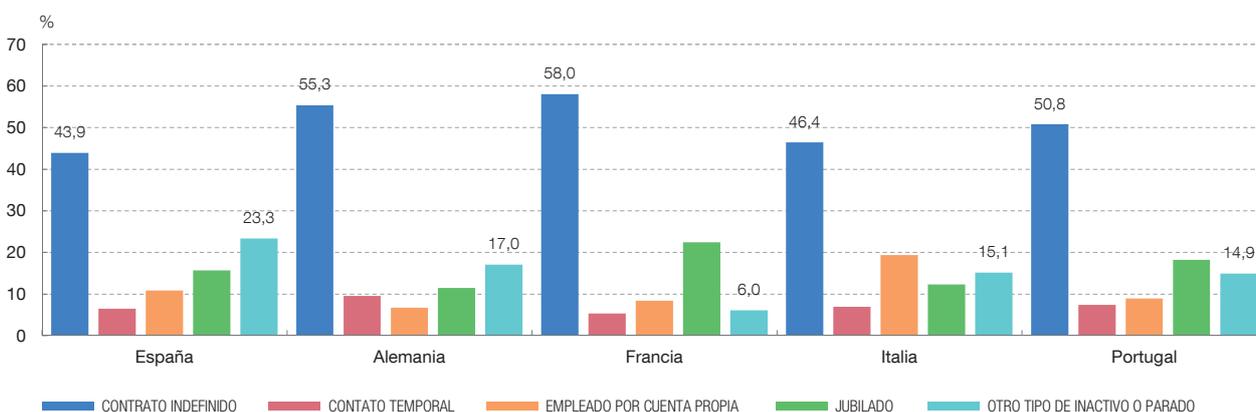
Por otra parte, de acuerdo con la HFCS, los hogares españoles con préstamos personales tienen un nivel de activos (financieros y no financieros) superior al de los hogares alemanes, pero inferior al de los italianos. Así, en 2014 una cuarta parte (25,8 %) de los hogares españoles con préstamos personales poseían un nivel de activos situado en el cuartil inferior de la distribución de activos totales. En Alemania, el porcentaje de hogares con préstamos personales con este bajo nivel de riqueza —en el cuartil inferior de la distribución— era del 40 %, 14 pp superior al español (véase gráfico 3)⁴. Las diferencias entre el nivel de activos de los hogares españoles endeudados y el de los italianos son menos pronunciadas.

⁴ Por lo que refiere a la riqueza financiera, los porcentajes son similares. En 2014, una cuarta parte de los hogares españoles con préstamos para consumo (25 %) se encontraban en el cuartil inferior de la distribución de la riqueza, mientras que en Alemania este porcentaje era del 38 %.

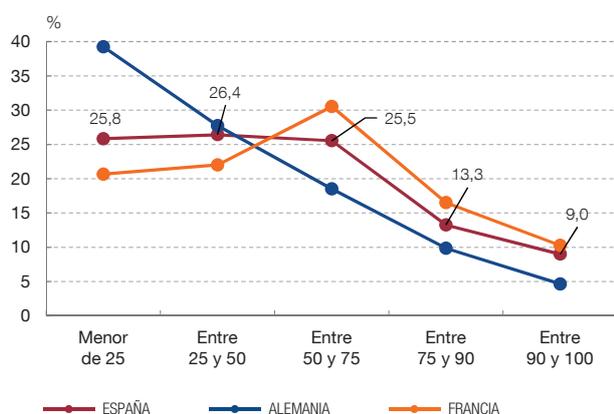
CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES CON PRÉSTAMOS PERSONALES

Entre los hogares con préstamos personales, España es el país con mayor prevalencia de hogares cuya persona de referencia está inactiva o parada, y con menor prevalencia de hogares con la persona de referencia con contrato indefinido. Los gráficos 2.2 y 2.3 muestran la distribución de la riqueza de los hogares con préstamos personales en cinco países europeos. Una cuarta parte de los hogares endeudados españoles (25,8 %) tienen su nivel de riqueza en el cuartil inferior de la distribución. Este porcentaje es inferior al de Alemania, donde un 40 % de los hogares con préstamos personales presentan un nivel de riqueza entre el 25 % más pobre. En cambio, el porcentaje de hogares con préstamos personales y activos en el cuartil inferior es superior al de Italia, donde un 20 % de los hogares con préstamos personales tienen su nivel de riqueza en el cuartil inferior.

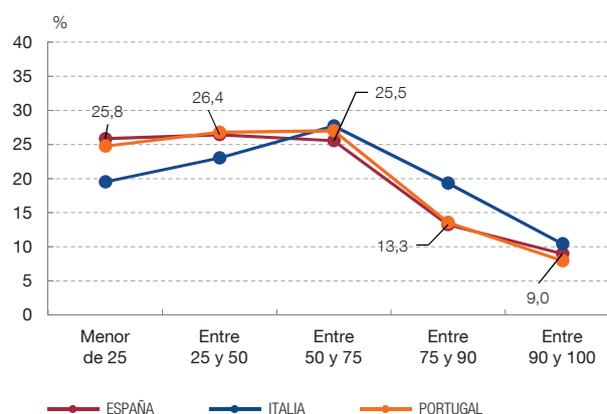
1 SITUACIÓN LABORAL DE LA PERSONA DE REFERENCIA EN LOS HOGARES CON PRÉSTAMOS PERSONALES



2 DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA BRUTA ENTRE HOGARES CON PRÉSTAMOS PERSONALES



3 DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA BRUTA ENTRE HOGARES CON PRÉSTAMOS PERSONALES



FUENTE: Banco de España, a partir de datos de la segunda ola de la HFCS 2014.



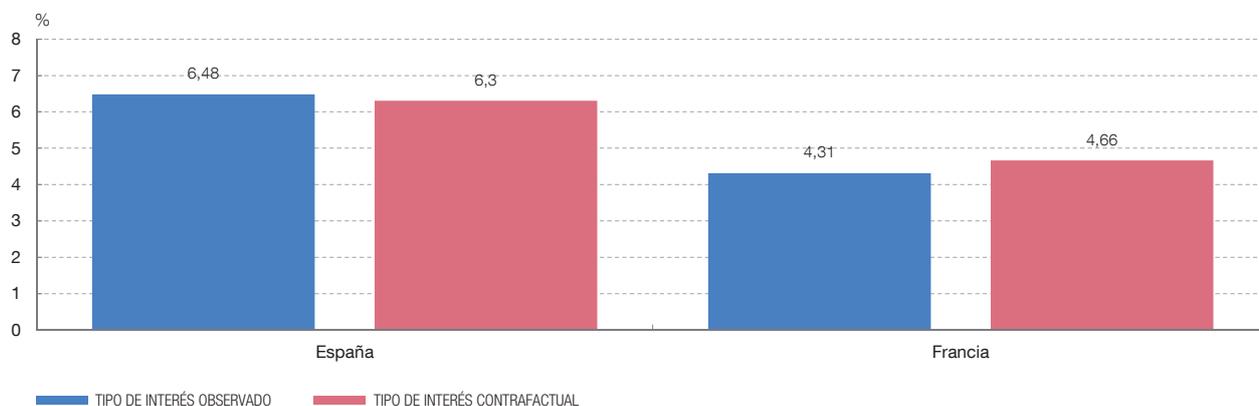
Cuando se calcula a cuánto ascendería el tipo de interés medio en España si los hogares con préstamos personales tuviesen la misma situación laboral, riqueza total y tamaño que los hogares endeudados de Francia, se concluye que en torno a 20-35 puntos básicos (pb) de los casi 220 pb de diferencia entre ambos países se pueden explicar por las características de estos hogares (véase gráfico 3)⁵.

5 Para una evidencia similar sobre la relación entre la situación laboral y los retrasos en el pago de deudas, véase Aller y Grant (2018).

TIPO DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS PERSONALES (OBSERVADOS Y CONTRAFACUALES)

El gráfico muestra la media observada para cada país de los tipos de interés de los préstamos personales (en azul) y un tipo de interés con las características de los hogares del otro país (en rojo). En España, el tipo de interés medio era de 6,48 pp, y en Francia, de 4,31 pp. Si en España los hogares con préstamos personales tuviesen la situación laboral de la persona de referencia, los activos totales y el tamaño del hogar de los franceses, pagarían un tipo de interés de 6,30 pp (18 pb inferior al observado). Con las características españolas, los hogares franceses pagarían 35 pb más.

TIPO DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS PERSONALES (OBSERVADOS Y CONTRAFACUALES, CON CARACTERÍSTICAS DE OTRO PAÍS)



FUENTE: Banco de España, a partir de datos de la segunda ola de la HFCS 2014.



El hecho de que características de los endeudados tales como el estado laboral de la persona de referencia o el nivel de activos expliquen una parte reducida del diferencial entre los tipos de interés en España y los países de nuestro entorno indica que operan otros factores; entre ellos, una diferencia importante es que el mercado laboral español, frente al alemán o al francés, se caracteriza por una elevada rotación en el puesto de trabajo y un alto grado relativo de inestabilidad de la renta. Así, en 2017 los trabajadores españoles por cuenta propia percibían una probabilidad de alrededor de 20 pp de perder su empleo en los 12 meses siguientes, 10 pp más que en el caso de los hogares alemanes o franceses, y 5 pp más que en el de los italianos (véase cuadro 2). En el mismo año, la probabilidad percibida de pérdida de empleo en los 12 meses siguientes por los españoles con contrato temporal era entre 9 pp y 16 pp superior a la de los hogares franceses y alemanes, respectivamente, y similar a la de los italianos (véase panel A del cuadro 2).

Del mismo modo, entre los hogares españoles con préstamos personales la probabilidad de experimentar una caída de renta entre 2011 y 2014 que suponga descender de cuartil de renta es 4,4 pp superior a la de los hogares alemanes, pero 3 pp inferior a la de los italianos.

En suma, incluso cuando se comparan con hogares alemanes o franceses con situaciones laborales similares, los españoles endeudados se enfrentan a una mayor inestabilidad en su empleo o negocio (véase cuadro 2). Las pérdidas de empleo o el

MEDIDAS DE INCERTIDUMBRE DE LA RENTA

Los hogares españoles con préstamos personales consideran que perderán su empleo durante los siguientes 12 meses con una probabilidad del 17 %, 6,6 pp superior a la de los alemanes y 4,8 pp superior a la de los franceses. Por lo que se refiere a la variabilidad de su renta, los hogares españoles con préstamos personales tienen una probabilidad de experimentar caídas de renta que suponen descender de cuartil de renta 4,4 pp superior a la de los alemanes y 3 pp inferior a la de los italianos.

	Alemania (%)	España (%)	Francia (%)	Italia (%)
Panel A: Probabilidad percibida de perder el empleo en los siguientes 12 meses, por situación laboral (a)				
Empleados por cuenta propia o ajena	10,4	17,0	12,2	18,1
1 Contrato indefinido	7,5	10,7	8,0	15,1
2 Contrato temporal	27,2	43,5	33,8	45,8
3 Empleado por cuenta propia	10,2	20,2	10,4	15,3
Panel B: Probabilidad de que la renta del hogar cambie de cuartil entre 2011 y 2014 (b)				
Renta en 2011 en cuartil superior al de 2014	15,6	20,0	—	23,0
Renta en 2011 en el mismo cuartil que en 2014	55,1	54,0	—	54,3
Renta en 2011 en cuartil inferior al de 2014	29,3	26,0	—	22,6

FUENTE: Banco de España.

- a Tercera ola de la HFCS 2017 (primera con medidas subjetivas de pérdida de empleo) y EFF 2017. Muestra de hogares con algún tipo de préstamo personal. Se utiliza la probabilidad percibida de pérdida de empleo para la persona de referencia del hogar. En España se usa la EFF 2017, en la que la probabilidad percibida de pérdida de empleo no está imputada aún.
- b En el panel B, la muestra contiene únicamente hogares panel. La muestra de Francia no tiene componente panel. Los pesos utilizados en Alemania e Italia son los de sección cruzada.

cierre de negocios pueden ocasionar retrasos en el pago de las deudas, por lo que a continuación se examina en qué medida los elevados tipos de interés pueden reflejar la inestabilidad en la renta.

Diferencias en la valoración del riesgo

Para evaluar posibles diferencias en la valoración del riesgo, en un experimento ideal se compararían las fórmulas que utiliza cada entidad bancaria para asignar el tipo de interés a cada préstamo. Según las ponderaciones establecidas por las entidades financieras para las diversas características de los hogares endeudados en cada país, se podría inferir si distintas entidades asignan riesgos diferentes a hogares con las mismas características. No obstante, esta información no está disponible.

Alternativamente, si los tipos de interés que reportan los hogares predicen eventos que llevan al impago de los préstamos, se puede deducir que las entidades financieras disponen de información que les permite predecir los impagos e incorporar el riesgo en su valoración del préstamo⁶.

6 Si los agentes que participan en el mercado financiero tienen expectativas racionales, el tipo de interés de los préstamos debería recoger el riesgo de impago y, por tanto, tener contenido predictivo sobre la evolución de la

Cuadro 3

EL EFECTO DE LOS CAMBIOS DE LA RENTA DEL HOGAR SOBRE LA PROBABILIDAD DE IMPAGO Y SOBRE EL TIPO DE INTERÉS EN LOS PRÉSTAMOS PERSONALES

Los tipos de interés de los préstamos personales son más elevados entre los hogares con mayor inestabilidad de su renta. Cuando la renta de un hogar cae entre dos olas consecutivas de la encuesta de modo que su renta desciende de cuartil, su probabilidad de incurrir en impagos aumenta en 4,6 puntos. Este tipo de hogares, antes de la caída de su renta, pagaban por sus préstamos personales tipos de interés 0,45 pp superiores al resto.

Variable dependiente	Incurrir en impagos entre t y t+3	Tipo de interés en t (pp)
Método de estimación:	<i>Logit</i> (a)	MCO (b)
1 Renta aumenta de cuartil entre t-1 y t+2	-1,7 (0,91)	-0,54 (0,224)
2 Renta disminuye de cuartil entre t-1 y t+2	4,6 (1,9)	0,45 (0,218)
3 Constante	5,4 (1,58)	7,47 (0,50)
Observaciones	3.744	1.734

FUENTE: Banco de España, a partir de una muestra de hogares endeudados de la EFF (2002-2014).

- a Efectos marginales en puntos porcentuales, calculados en un modelo *logit* en el que la variable dependiente es dicotómica y toma valor 1 cuando un hogar incurre en impagos entre una ola y la siguiente. Otros regresores incluyen el cuartil de renta en la ola inicial, el tamaño del hogar en la ola anterior y los cambios entre olas, el nivel educativo de la persona de referencia, el año de la encuesta y el grupo de edad. En la fila 3 se muestra el nivel de la probabilidad de incurrir en impagos en 2015 para un hogar cuya renta no cambie de cuartil entre olas y mantenga su nivel de empleo y tamaño familiar.
- b Coeficientes de modelos de regresión de la media en los que la variable dependiente es el tipo de interés medio de todos los préstamos en puntos porcentuales. En caso de que un hogar tenga varios préstamos, se calcula la media ponderada por la cantidad pendiente de pago de cada préstamo. Las variables explicativas son las mismas que en la primera columna.

A partir del subconjunto de hogares de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) al que se entrevista en olas consecutivas entre 2002 y 2014, se puede analizar la relación entre los cambios de renta y la probabilidad de incurrir en impagos. Para los hogares que experimentan un aumento de renta por el que ascienden a un cuartil superior en la distribución, la probabilidad de incurrir en impagos es 1,7 pp menor que para los que se mantienen en el mismo cuartil de renta entre olas consecutivas (véase cuadro 3)⁷. Por su parte, los hogares que experimentan una caída de renta que supone descender a un cuartil inferior tienen una probabilidad 4,6 pp mayor de incurrir en impagos que aquellos cuya renta se mantiene en el mismo cuartil entre olas (véase cuadro 3, fila 2, columna 1).

El tipo de interés de los préstamos personales fijado por las entidades financieras predice este tipo de eventos (impagos), que, en principio, son inobservables (*ex ante*). Los tipos de interés son 45 pb superiores entre los hogares que posteriormente experimentan una caída de renta entre olas (véase cuadro 3, columna 2, fila 2) y

renta del hogar o sobre futuros impagos [véanse Gerardi *et al.* (2010) o Becker *et al.* (2020)]. Edelberg (2006) y Magri y Pico (2011) utilizan datos desagregados para mostrar que los tipos de interés son más elevados entre grupos de población con mayor riesgo de impago.

⁷ Véase Casado y Villanueva (2018).

54 pb inferiores entre aquellos cuya renta registra un aumento ulterior (véase cuadro 3, columna 2, fila 1).

En la medida en que el tipo de interés de los préstamos personales predice caídas de renta entre los hogares endeudados, y que estas son más intensas en España que en los países de nuestro entorno, se puede concluir que parte de las diferencias en los tipos de interés es atribuible a la mayor inestabilidad de la renta y del empleo en España.

25.3.2021.

BIBLIOGRAFÍA

- Aller, C., y C. Grant (2018). «The effect of the financial crisis on default by Spanish households», *Journal of Financial Stability*, n.º 36, pp. 39-52.
- Banco de España (2020). «Tipos de interés TAE de nuevas operaciones. Préstamos y créditos a hogares e ISFLSH y sociedades no financieras. Entidades de crédito y EFC», cuadro 19.6, *Boletín Estadístico*, 6/2020.
- Becker, B., M. Bos, V. Ivashina y K. Rozsbatch (2020). *Bad times, good credit*, Stockholm School of Economics.
- Casado, J. M., y E. Villanueva (2018). «Retrasos en el pago de la deuda de los hogares españoles: resultados de la Encuesta Financiera de las Familias (2002-2014)», *Revista de Estabilidad Financiera*, n.º 35, Banco de España.
- Edelberg, W. (2006). «Risk-based pricing of interest rates for consumer loans», *Journal of Monetary Economics*, n.º 53, pp. 2283-2298.
- Gerardi, K., H. Rosen y P. Willen (2010). «The impact of deregulation and financial innovation on consumers: the case of the mortgage market», *Journal of Finance*, 65(1), pp 333-360.
- Magri, S., y R. Pico (2011). «The rise of risk-based pricing of mortgage interest rates in Italy», *Journal of Banking and Finance*, 35(5), pp. 1277-1290.