



El tipo de interés en la situación actual

Entendemos por tipo de interés el precio que nos van a cobrar por pedir un préstamo, es decir, lo que estamos dispuestos a pagar por comprar dinero. En definitiva, es el precio del dinero.

Aceptamos con naturalidad que en el mercado se fija el precio de las cosas, siendo este precio el punto de equilibrio entre la oferta y la demanda de cada bien. En principio, el precio del dinero se conforma de esa manera, pero también intervienen otros factores.

En el mercado del dinero hay un oferente principal que es la Autoridad Monetaria (antes el Banco de España, ahora el Banco Central Europeo). Éste fija la cantidad que debe poner en circulación y la ofrece al sistema. En función de las necesidades de cada demandante, se irá conformando el precio.

Los demandantes de dinero, en esa primera instancia, no son otros que los Bancos y las Cajas de Ahorros, los cuales demandan dinero a la Autoridad, a otros Bancos y Cajas de Ahorros y a los particulares. En función del plazo y riesgo de cada operación se fijará el tipo de interés.

Los particulares, tanto empresas no financieras como particulares, tienen dos tipologías. Aquellos que son demandantes de crédito con el fin de realizar inversiones y aquellos que son oferentes de dinero, es decir, los ahorradores.

La demanda de crédito se forma por aquellos agentes que, teniendo que realizar una inversión, necesitan fondos para llevarla a cabo. Si los tipos de interés son muy elevados, la persona que ha pedido un préstamo se encontrará con una fuerte carga financiera, ya que una parte importante de los ingresos que obtenga de esa inversión (suponiendo que sea productiva)

deberán destinarse a la devolución del préstamo; por ello, si los tipos son altos, pocas inversiones alcanzarán la rentabilidad mínima exigida.

Por el contrario, en épocas de tipos de interés bajos, la rentabilidad exigida es menor, lo que facilita la actividad económica.

En el otro lado del mercado se encuentran los ahorradores, que son aquellos que están dispuestos a diferir sus consumos actuales a cambio de un precio. Evidentemente, cuanto más se retribuya el ahorro, más personas estarán dispuestas a ahorrar.

Ahora bien, este planteamiento teórico y simplista se puede complicar cuando se van añadiendo ingredientes. Por ejemplo, si tenemos en cuenta la actuación del Sector Público y consideramos una época de expansión del mismo, entenderemos que sus necesidades de financiación provocarán un aumento de la demanda de crédito que traerá aparejado un aumento de los tipos de interés y una menor cantidad de dinero para el Sector Privado. Esta situación se produce en momentos de elevado Déficit Público.

Otro elemento distorsionador es la inflación, es decir, la elevación continuada de los precios. En esa situación el tipo de interés cobra una especial importancia. Habíamos dicho que un ahorrador es aquel que está dispuesto a diferir su decisión de consumo, evidentemente siempre que al término del período de ahorro pueda consumir lo que tenía previsto. Si el precio del bien a consumir se ha elevado, nuestro ahorrador no podrá adquirirlo, salvo que el tipo de interés cobrado haya sido el suficiente. Estamos hablando del tipo de interés real.

El tipo de interés real se calcula como la diferencia entre el tipo nominal y la tasa de inflación.

Habitualmente, el tipo de interés

“
El Banco Central Europeo, utiliza los tipos de interés como arma principal de su política monetaria y económica

“
El Banco Central rebaja los tipos de interés en un intento de relanzar la actividad económica, pero la incertidumbre bloquea las decisiones



real es positivo, es decir, el tipo nominal permite al ahorrador recuperar su ahorro y su capacidad de compra de manera intacta o, en todo caso, favorecida.

Ahora bien, la Autoridad Monetaria, el Banco Central Europeo, utiliza los tipos de interés como arma principal de su política monetaria y económica. Hemos señalado al principio que el BCE ofrece dinero al sistema bancario; con el tipo de interés regula la cantidad de dinero que hay en el sistema.

Evidentemente, ese precio se trasladada más tarde al mercado interbancario, es decir, aquel en el que operan Bancos y Cajas de Ahorros y, con un cierto retraso, a las operaciones de éstos con sus clientes. De esta forma, el Banco Central, retocando el tipo de partida, llega hasta los consumidores.

Dos son los motivos fundamentales por los que el Banco Central retoca el tipo de interés. La inflación y el crecimiento económico. En un supuesto teórico, si el Banco Central desea potenciar el crecimiento reducirá al mínimo los tipos de interés, para que las empresas puedan realizar inversiones y la actividad económica progrese.

Si lo que desea es frenar la inflación, provocará una elevación de los tipos de interés, de manera que el crédito se encarezca, el consumo disminuya y los precios bajen.

Simplificando, el saber conjugar ambos factores y hacerlos coincidir adecuadamente con las expectativas de empresarios y consumidores permi-

te el éxito de una política monetaria.

En los últimos años, el Banco Central Europeo ha considerado fundamental para la estabilidad de la zona euro el mantenimiento bajo control de la inflación, porque consideraba que el nivel de crecimiento era el adecuado y ha mantenido los tipos de interés en niveles más altos que los actuales, para evitar un recalentamiento económico. Durante los años de fuerte crecimiento de la economía norteamericana, el sistema ha funcionado adecuadamente.

Sin embargo, a partir del 11 de septiembre e incluso antes, la economía norteamericana comenzó a perder fuelle, las amenazas geopolíticas y particularmente ahora, el clima prebélico que vivimos, han provocado un enfriamiento de las expectativas. Tanto los empresarios como los consumidores muestran signos de desconfianza, lo que lleva a posponer cualquier decisión de consumo o de inversión. Ello provoca un inmediato frenazo de la actividad económica.

Al mismo tiempo, dada la zona del planeta que se ve en peligro, el precio del petróleo crece y no presenta ningún síntoma de detenerse. Ello lleva a provocar unas tensiones inflacionistas que terminan por dibujar un escenario de crisis.

Nos encontramos con dos fuerzas contrarias que tiran de los tipos de interés hacia abajo y de los precios hacia arriba. El Banco Central rebaja los tipos de interés en un intento de relanzar la actividad económica, pero la incerti-

dumbre bloquea las decisiones. Al mismo tiempo, los precios continúan su escalada. El tipo de interés real se vuelve negativo.

De persistir esta coyuntura, entraremos en un período de estanflación, situación de una economía en la que coinciden el estancamiento del producto interior bruto con elevaciones en el nivel general de precios.

Afortunadamente, la situación de nuestra economía no es tan alarmante como se dibuja en el análisis teórico dibujado. En el último trimestre de 2002, la economía del Estado parece haber comenzado a recuperar un poco su tono, aunque aún queda recorrido para hablar de recuperación.

A medio plazo, la tasa de inflación española debe disminuir, acercándose a la europea y los tipos de interés reales volverán a tener signo positivo. No hay que olvidar que la política económica europea prioriza el control de precios sobre un crecimiento potente pero generador de tensiones. Ello nos lleva a pensar que, aunque todavía podrían bajar los tipos alguna centésima, a medio plazo volverán a retomar una senda alcista.

Desde el punto de vista del consumidor medio, que necesita un préstamo hipotecario para financiar una vivienda, el momento actual parece el óptimo. El nivel de tipos de interés no puede ser más bajo. Los préstamos que estén referenciados a tipos de interés muy pegados al mercado interbancario como el Euribor, corren el riesgo de recoger inmediatamente las subidas que se puedan producir. Por el contrario, aquellos préstamos referenciados a tipos de interés más estables permitirán un mayor período de adaptación. Dado que se trata de préstamos a largo plazo, no es adecuado referirlos a tipos de mercado de tres meses o, en el mejor de los casos, de un año, sino que es más interesante referenciarlos al IRPH, es decir, el tipo de referencia de los préstamos hipotecarios que, como su nombre indica, es la referencia más adecuada por más estable.

Luis Sasieta Altuna

*Jefe de Planificación y Control de Gestión
Kutxa - Caja Gipuzkoa Donostia*

Evolución del tipo de interés y de la inflación:

El tipo de interés real

