
La paradoja de los tipos de interés

José M. Domínguez Martínez

Resumen: En esta nota se pone de relieve una de las paradojas producidas en el contexto de la crisis de la deuda soberana en la Unión Europea en relación con los tipos de interés aplicables en los distintos mercados. Concretamente, se pone de manifiesto cómo los préstamos hipotecarios a particulares están sujetos en España a un tipo de interés inferior al que tiene que pagar el Estado español para emitir deuda.

Palabras clave: tipos de interés; paradojas; divergencias; deuda pública; créditos privados.

Códigos JEL: E43.

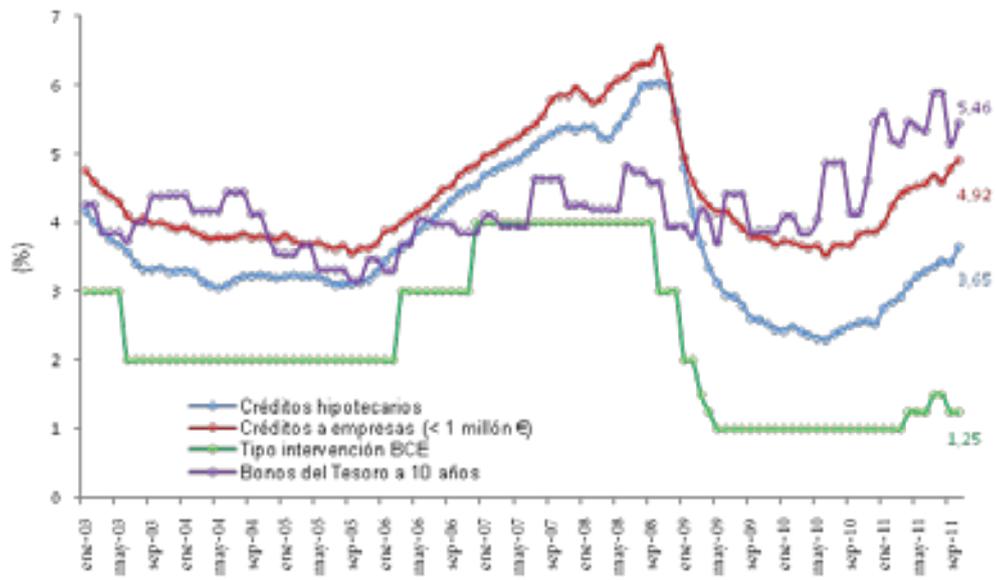
La crisis económica y financiera internacional en la que están inmersos desde hace varios años los países desarrollados está dando lugar a situaciones verdaderamente singulares, que en no pocas ocasiones han provocado el desconcierto entre los responsables de la política económica o desactivado la capacidad de reacción de instrumentos concebidos para entornos donde solía haber un mayor control sobre las variables en juego. Los tipos de interés configuran un ámbito donde se han producido episodios que han puesto en jaque, si no los fundamentos teóricos, sí algunas convenciones bastante arraigadas. Baste mencionar un hecho que afecta a la línea de flotación de la propia Unión Monetaria Europea. Una de las ventajas esgrimidas ante su puesta en marcha era propiciar un espacio donde se unificaran los tipos de interés de los Estados participantes en el proyecto. La situación vivida a lo largo de los últimos años aporta, de manera dramática, argumentos contundentes contra esa pretensión, no hace mucho considerada casi un dogma de fe.

Igualmente podrían mencionarse otros supuestos, pero el objeto de esta nota es centrarse en una de las paradojas observadas, la relativa a las divergencias entre los tipos de interés afrontados por los distintos agentes económicos de un mismo país, como ocurre actualmente en España. Comencemos por las entidades de crédito; estas

tienen la oportunidad de obtener financiación del Banco Central Europeo a un tipo de interés en torno al 1 por ciento, aunque, en caso de acudir a los hoy día restrictivos mercados de financiación mayorista, tendrían que afrontar tipos considerablemente elevados. Por otro lado, los particulares que obtienen financiación con garantía hipotecaria suelen pagar un tipo del orden del 4 por ciento anual. Es cierto que se trata de operaciones con una garantía real, pero, por ejemplo, los créditos a las empresas están sujetos a un precio no mucho más elevado. Por último, el Estado español se ve obligado a pagar un tipo de interés superior para colocar su propia deuda. El gráfico 1 ofrece una síntesis de las divergencias constatadas en los últimos tiempos respecto a los tipos de interés considerados.

Evidentemente, cualquier análisis de los costes financieros ha de tener presentes las diferencias existentes en aspectos clave como las garantías ofrecidas, los plazos o el carácter fijo o variable de los tipos, pero las brechas surgidas constituyen un verdadero *conundrum*. Un auténtico acertijo del que solo podrá salirse cuando la economía logre recuperar sus constantes financieras y las decisiones que se adopten respondan más a los *fundamentales económicos* que a la histeria irracional.

Gráfico 1: Evolución de los tipos de interés en España



Fuente: Banco de España.