

UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ DE ELCHE

Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de Elche

Titulación de Administración y Dirección de Empresas



Cómo afectan los tipos de interés a las familias

Alumno: Alonso Navarrete Gómez

Tutor: Juan Pablo Juárez Mulero

ÍNDICE

1. MARCO TEÓRICO	3
2. INTRODUCCIÓN	5
3. SITUACIÓN ACTUAL	8
4. QUÉ ES EL TIPO DE INTERÉS	11
4.1. Banco Central Europeo	8
4.2. Política monetaria	12
4.3. Política fiscal	16
5. EL MERCADO DEL CRÉDITO EN ESPAÑA	19
5.1. Entidades financieras en España	19
5.2. Total de crédito bancario en España 2010 – 2022	20
6. CLASES DE TIPOS DE INTERÉS	23
7. ¿CÓMO SON LAS HIPOTECAS EN ESPAÑA?	30
7.1. ¿Qué modalidad de índice es el preferido por las familias a la hora de hipotecarse?	30
7.2. ¿Cuál es el importe medio solicitado?	31
7.3. ¿Cuántas hipotecas se firmaron en España?	31
7.4. ¿Cuál es el tipo de interés medio?	32
7.5. ¿Cuál es la duración media de las hipotecas en España?	32
8. LA DEMANDA AGREGADA	33
8.1. Renta Nacional	37
9. CUADRO MACRO: MARZO-ABRIL 2024 ESPAÑA	38
10. EVOLUCIÓN FUTURA DE LOS TIPOS DE INTERÉS	39
11. CONCLUSIÓN	42
12. BIBLIOGRAFÍA	44

ÍNDICE DE TABLAS y GRÁFICOS

<u>NÚMERO</u>	<u>TÍTULO</u>	<u>PÁGINA</u>
Tabla 1	Medidas de Apoyo (2021 -2023)	10
Gráfico 2	Infografía, Política monetaria BCE	16
Gráfico 3	Inflación española	18
Gráfico 4	Evolución de la deuda pública	19
Gráfico 5	Evolución de la recaudación fiscal	20
Gráfico 6	Evolución del crédito en España	24
Gráfico 7	Saldo vivo del crédito	24
Gráfico 8	Saldo vivo por tipo de préstamo	28
Gráfico 9	Evolución del Euribor	29
Gráfico 10	Comparativa tipo de interés vs Euribor	31
Gráfico 11	Evolución de los índices de referencia	33
Gráfico 12	¿Cómo son los préstamos hipotecarios en España?	34
Gráfico 13	Importe medio de las hipotecas	34
Gráfico 14	Número de hipotecas firmadas	35
Gráfico 15	Plazo de las hipotecas firmadas	38
Gráfico 16	Cambio € / \$	39
Gráfico 17	Evolución del PIB	41
Gráfico 18	Tasas, evolución y tendencias	42

1. MARCO TEÓRICO

El trabajo se estructurará yendo de lo general a lo particular. En los primeros apartados se definirán conceptos necesarios para argumentar la conclusión final y poder demostrar si los tipos de interés impactan en el comportamiento de las familias

Se comienza con la definición y el encuadre de la política económica en Europa y en España, que es, quien la asume y por qué la asume; se intentará demostrar cuales son las motivaciones para que el precio del dinero suba o baje y por cuánto tiempo. La política monetaria y la política fiscal condicionan la marcha de la economía de un país.

La política económica está determinada por el ciclo económico y las variables macroeconómicas desempeñan una labor importante a la hora de marcar la agenda económica de las autoridades. La riqueza de un país se mide a través de muchos indicadores, pero uno de los más utilizados es el Producto Interior Bruto que coincide con la Demanda Agregada

Se hará mención a qué autoridades tienen competencia sobre el tipo de interés y debido a qué motivos actúan sobre él.

Conceptos como consumo, gasto, inflación, precios serán determinantes en este trabajo y se intentará buscar la correlación entre las variables económicas y la renta disponible de las familias, para ello se acudirá al concepto de demanda agregada y se estudiará por cuales está constituida y cómo influyen en las decisiones de compra de las familias.

El consumo es todo aquello que compran las familias (productos y servicios): comida, vivienda, ocio, energía, etc. Incardinado con el concepto de consumo lo está el concepto de gasto. Los ciudadanos o consumidores del país gastan (o ahorran) en función de su renta disponible. El consumo y la renta constituyen en un indicador clave de la salud de la economía

En este trabajo también se aclarará el concepto genérico de “tipo de interés” que se utiliza tanto en las conversaciones de carácter económico y financiero matizando a qué se refiere el interlocutor cuando utiliza esta expresión ya que tiene muchísimas variantes y ninguna se parece a la anterior, más bien parece que se habla de cosas muy diferentes.

Todas las deudas que tienen las familias tienen una incidencia alta en el gasto que asumen. Si tienen muchas deudas que pagar, la evolución del tipo de interés puede influir en los pagos que tengan que realizar condicionando así las decisiones de compra futuras, también condiciona la decisión de endeudarse o no si el coste de endeudarse sigue una tendencia negativa para los intereses de los hogares. La deuda más importante de todas las familias es el préstamo con garantía hipotecaria para comprar la vivienda habitual y dada su importancia tendrá un capítulo aparte en este trabajo. Se estudiará, entre otras cosas, como es ese préstamo en España, cuántos años dura y que índice referencia y tipo de interés es el más utilizado.

Todas las deudas presentes o futuras que tengan las familias están influidas por las decisiones de los reguladores respecto de la política monetaria (y fiscal en menor medida) del momento.

En la última parte del trabajo se analizará el crecimiento económico del país sin perder de vista la variable del consumo privado y su evolución (consumo /ahorro es la misma variable, a más consumo menos ahorro y viceversa). Se buscará información de las variables económicas en la actualidad y se reflejarán las previsiones futuras y actualizadas de fuentes de información secundarias.

Con todo ello, se podrán extraer las conclusiones precisas y fundadas sobre si se puede afirmar que el tipo de interés del dinero modifica o no el comportamiento de las familias española.

2. INTRODUCCIÓN

La renta bruta de las familias está determinada por sus ingresos por trabajo y/o rentas del capital y a su vez, en el cálculo de la renta disponible afecta la política fiscal vía impuestos. La política monetaria puede afectar al nivel de actividad de la economía, al empleo y al tipo de interés y, a través de estas variables, a la renta de las familias. La riqueza de un territorio se mide a través del PIB. Se ha elegido este periodo porque es reciente, sus datos están consolidados y durante este periodo ha habido épocas de recesión y crecimiento: la recuperación de la crisis de 2008, la recesión originada por el COVID-19 y la recuperación de la misma. El crecimiento económico de cualquier país o territorio sostenido en el tiempo es imposible, no existe, siempre tras una etapa expansiva aparece una recesión.

Una de las medidas más importantes es el tipo de interés del dinero, se intentará determinar en este trabajo hasta qué punto afecta este concepto al gasto de las familias. También se arrojará luz sobre el concepto “tipo de interés” puesto que es un concepto utilizado de forma muy genérica y en multitud de conversaciones. Por ejemplo, se usa al hablar del mercado de crédito para referirse a la variación de las hipotecas, en términos asociados como TIN, TAE, tipo fijo, variable o mixto, también “tipo de interés” se utiliza para hablar de la deuda pública, de la remuneración de las cuentas y depósitos bancarios, se escucha hablar de tipos de interés nominal y tipo de interés real. Euribor, Euribor a 12 meses, Tipo interés oficial y tipo de interés legal, etc. En este trabajo se tratará de poner orden en todo este maremágnum de conceptos y establecer claramente la correlación entre tipo de interés oficial del dinero y el resto de tipo de interés y cómo afecta el tipo oficial a las economías de las familias. El concepto demanda agregada nos servirá para establecer la conexión entre políticas monetarias y renta disponible de las familias.

Las instituciones, serán también parte fundamental de análisis en este trabajo puesto que de ellas emana la autoridad monetaria actual en la Unión Europea ya que los estados la tienen cedida. No sólo las instituciones europeas, sino las nacionales y autonómicas son unos actores importantes a la hora de condicionar el gasto y las decisiones de las familias. La política monetaria que ejerce la Unión Europea juega un papel determinante pues condiciona directa e indirectamente a través de sus decisiones la renta disponible de las familias (y empresas) y, por otro lado, la política fiscal del gobierno tiene grandes repercusiones en las decisiones que toman las familias. La

situación geopolítica está marcando el paso de la política económica mundial y por tanto de la eurozona. La inflación de costes que se ha vivido desde 2021 por la invasión rusa de Ucrania y la posterior guerra han provocado unas fuertes distorsiones en la economía que ha desembocado en una subida de tipos de interés para combatir esa subida de precios. En 2023 la guerra de Gaza no hace otra cosa que añadir incertidumbre (riesgo) a la economía, si bien parece que el problema generado por la inflación está llegando a su fin y se tendrá que desandar el camino de subidas del precio del dinero.

Palabras clave: política monetaria, tipo de interés, instituciones, renta disponible.

ABSTRAC

Disposable income and gross household income seem to be determined by the monetary and fiscal policies that regulators apply in the management of economic policy.

One of the most important measures is the money interest rate, and this paper will try to determine to what extent this concept affects household spending. It will also shed light on the concept of "interest rate" since it is a concept used in a very generic way and in many conversations. For example, it is used when talking about the credit market to refer to the variation of mortgages, in associated terms such as TIN, APR, fixed, variable or mixed rate, also "interest rate" is used to talk about the public debt, the remuneration of bank accounts and deposits, you hear talk of nominal interest rates and real interest rate. Euribor, 12-month Euribor, official interest rate and legal interest rate, etc.

In this paper we will try to put order in all this welter of concepts and clearly establish the correlation between the official interest rate of money and the rest of interest rates and how the official rate affects household economies. The concept of aggregate demand will help us to establish the connection between monetary policies and household disposable income.

The institutions will also be a fundamental part of the analysis in this work, since the current monetary authority in the European Union emanates from them, since the states have ceded it. Not only the European institutions, but also the national and

autonomous institutions are important actors when it comes to conditioning household spending and decisions.

The monetary policy exercised by the European Union plays a determining role as it directly and indirectly conditions, through its decisions, the disposable income of families (and companies) and, on the other hand, the fiscal policy of the government has great repercussions on the decisions taken by families.

Keywords: monetary policy, interest rate, institutions, disposable income.



3. SITUACIÓN ACTUAL

La renta disponible y la renta bruta de las familias se ve afectada por varios factores, pero nos vamos a centrar en dos de ellos:

1. Estabilidad de Precios

La inflación es un concepto clave para entender que está pasando hoy con las decisiones económicas que toman los reguladores.

2. Tipo de interés oficial

El sistema bancario ya que es el medio o canal por el cual fluye el crédito entre familias, empresas y estados y es ahí donde el tipo de interés toma su máxima expresión.

Miralles (2023) menciona que, en España, desde 2021, se han implementado medidas para mitigar el impacto en los hogares y empresas de los efectos de la crisis energética y de elevada inflación. Aparece aquí por primera vez en este trabajo la palabra inflación que está ligada al concepto mencionado con anterioridad de estabilidad de precios. El autor clasifica las medidas implementadas en España en 2 grupos, las referidas a los ingresos y las referidas al gasto. Quedan reflejadas en la siguiente tabla:

TABLA 1. MEDIDAS DE APOYO (2021 -2023)

INGRESOS

IVA	Reducción temporal tipo electricidad y gas
	Rebaja temporal determinados tipos de alimentos
IEE	Reducción temporal impuesto eléctrico
IRPF	Deducción renta de trabajo, rebaja a autónomos
	Rebajas regionales

GASTOS

Bonificación Universal en el precio de los Carburantes
Bonificación para profesionales en el precio de los Carburantes
Transferencias a empresas afectadas por alza de costes energéticos
Transferencias a Sectores productivos
Cheque 200 € a hogares vulnerables
Subvenciones al sector energético/gas para reducir la factura
Aumento de las PNC
Bono social térmico
Subvención al transporte público
Ampliación de becas a estudiantes

Fuente: Banco de España

Muchas de estas medidas se centraron en colectivos vulnerables, poniendo así de manifiesto como las políticas adoptadas determinan la renta disponible de las familias.

Una de las críticas que generalmente se ha hecho a las autoridades es cuando aplican medidas de ayuda de carácter universal poniendo en duda el carácter redistribuidor de la medida.

Carbó y Rodríguez (2023) afirmaron en la publicación de FUNCAS que el impacto de las subidas de los tipos de interés en hogares, empresas y gobiernos ya es considerable.

Otro efecto del aumento de la inflación es el incremento de la recaudación de impuestos por el IVA, Romero (2023) afirmó que la recaudación por IVA aumentó en 2021 y 2022 un 14,9% y un 13,4% respectivamente, y cuantifica el aumento de la carga fiscal debida a la inflación en:

- 297 € / hogar de media en los hogares de España
- 350 € / hogar para un hogar con la renta media, 32.200 € anuales

Álamo Cerrillo (2023), introduce el concepto de rémora fiscal para explicar qué es lo que está pasando en la actualidad y no es otra cosa que cuando a consecuencia de la inflación el poder adquisitivo de las familias desciende, pero la carga fiscal se mantiene intacta o incluso se eleva debido al incremento de bases imponibles. Esto ocurre porque fiscalmente se tienen en cuenta las rentas nominales en lugar de las reales.

De cara al futuro las previsiones de AIREF¹ para el consumo privado para 2024 y 2025 es del 2,7% y 2% en un escenario marcado por las tensiones geopolíticas mundiales. Por tanto, este organismo se muestra cauteloso de cara a que el consumo privado aumente de cara a los próximos ejercicios

Hernández de Cos (2023) Analizó la relación entre renta de los hogares e inflación. Afirma que si bien en 2021 y 2022 hubo inflación, los hogares lo soportaron de manera diferente. Por un lado, las pensiones al estar indexadas a la inflación no perdieron poder adquisitivo mientras que los hogares dependientes de salarios soportaron una pérdida de poder adquisitivo notable. Este hecho es una conclusión

¹ AIREF: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal

importante para ver como las medidas adoptadas por el regulador inciden en la renta disponible de las familias.



4. QUÉ ES EL TIPO DE INTERÉS

El tipo de interés es el precio oficial del dinero.

En Europa este precio lo establece el BCE ² y lo hace porque es el instrumento para mantener la política monetaria de la zona euro. Este precio impacta en lo que pagan las familias y empresas por acudir al mercado a financiarse

4.1. Banco Central Europeo

Creado en 1.998 con un único fin: gobernar la política monetaria y aplicar la política económica de la zona euro. Es junto con el resto de bancos centrales de cada país lo que se denomina Eurosistema. No está sujeto a ninguna injerencia por parte de los gobiernos.

El objetivo del BCE es: mantener la estabilidad de precios en la eurozona.

¿Cómo mantiene la estabilidad? Básicamente con 6 herramientas de la que destaca una y se cita en primer lugar:

- a) Establece los tipos de interés de la eurozona. De aquí parte todo, pues este es el precio que cobra el BCE a los bancos por prestarles dinero.
- b) Gestiona la masa monetaria en circulación: M1, M2, M3, M4, M5 y M6. El BCE toma dinero en depósito de los bancos nacionales pagándoles una rentabilidad y les presta dinero cobrándoles un tipo de interés
- c) Autoriza el producir más o menos billetes y monedas en circulación.
- d) Garantiza la supervisión de los bancos nacionales.

La primera y la segunda son fundamentales para comprender la transferencia de la política monetaria a las familias y empresas.

M0: agregado monetario más estrecho, son los billetes y monedas en circulación

M1: agregado monetario estrecho, son los depósitos a la vista junto con los billetes y monedas en circulación

M2: agregado monetario intermedio, son M1 más depósitos a largo plazo

M3: agregado económico ancho: M2 más participaciones e instrumentos de mercado monetario y valores de renta fija de hasta 2 años.

² BCE es considerado una institución de la UE

4.2. Política monetaria

Son las medidas que toma la autoridad competente en la materia para influir en el coste del dinero y la disponibilidad del dinero. El control de estos vaivenes de la economía es el objeto del BCE para mantener o variar su política económica y monetaria y el único medio para hacerlo es variar el tipo de interés del dinero.

El BCE debe de estar atento a la evolución de la economía para determinar la política monetaria. Normalmente se pueden dar 3 escenarios con los precios

SUBIDA DE PRECIOS (inflación)

- 1.- Suben los precios (inflación) por las razones que sean.
- 2.- El BCE sube tipo de interés del dinero que presta a los bancos
- 3.- Los bancos encarecen dentro de la libre competencia toda la financiación que ofrecen a familias y empresas para mantener sus márgenes. El dinero se vuelve más caro y la tasa de interés de los préstamos se vuelve más cara.
- 4.- Al encarecerse la financiación:
 - a) Las familias y empresas pagan más en sus cuotas de préstamo
 - b) Al destinar más dinero a pagar la financiación reducen la capacidad de gasto en otros bienes o servicios.
- 5.- El consumo se resiente como consecuencia de menor gasto en bienes o servicios y a medio plazo los precios tienden a bajar por falta de demanda.

Actualmente estamos viviendo un periodo inflacionista. La inflación aparte de comerse el valor del dinero por el paso del tiempo también se observa como en una época alcista de precios como al actual, a través del mecanismo de política monetaria, se traduce en un encarecimiento al alza de la financiación bancaria para familias y empresas. Por definición la inflación es lo más pernicioso que puede afectar a una economía que se define como un aumento generalizado de precios de los bienes y servicios por un período elevado de tiempo. Se genera por un aumento de la demanda, por un aumento de costes de producción o por un aumento de la masa monetaria en circulación.

En la economía se dan varios tipos de inflación:

- **Moderada:** subidas en tasas anuales inferiores al 10%

- **Galopante:** subidas de precios con tasas anuales por encima del 10% o del 100%

- **Hiperinflación:** subidas de precios con tasas anuales por encima del 1.000%

- **Subyacente:** Aquella que descuenta las subidas de alimentos y energía

- **Estanflación:** Es la peor de todas, el peor escenario. Estancamiento económico sin crecimiento, pero con aumento de precios. La producción de bienes y servicios cae y los precios suben. Las empresas venden poco, pero las materias primas cada vez les cuestan más. La estanflación se puso de manifiesto con la crisis del petróleo de la década de los 70 del siglo XX.

Es el peor escenario porque las políticas monetarias que combaten la recesión incrementan la inflación, y las políticas monetarias que combaten la inflación incrementan la recesión. En 1977 España vivió una estanflación que llevó a un IPC del 26% anual y el tipo de interés oficial se situó en el 22%. Esto desembocó en un gran desempleo y el cierre de numerosas empresas.

Actualmente no hay estanflación porque hay crecimiento económico, el PIB sigue subiendo y se crea empleo.

La inflación puede generarse por varias causas, las más comunes son dos:

- **Inflación por demanda:** la demanda de bienes y servicios excede de la oferta de producción de esos bienes y servicios. Consecuencia: subida de precios.
- **Inflación de la oferta (costes):** el precio de los insumos aumenta de precio y los fabricantes deciden mantener sus márgenes por lo que el precio final aumenta.

Otro tipo de inflación menos común en la historia reciente de España es la de expectativas:

- **Inflación por expectativas:** Los trabajadores y empresas prevén que va a ver alza futura de precios y los primeros demandan aumentos de salarios y los segundos incrementan los precios anticipando la pérdida de valor que van a sufrir. Esto provoca más inflación en la economía.

La única manera de detener la inflación es restringir el dinero en circulación y la única herramienta es que los bancos centrales eleven el tipo de interés. Al haber menos dinero se reducirá la demanda y bajarán los precios. El riesgo radica en que si las políticas monetarias aplicadas tienen que estar muy bien medidas pues pueden parar la actividad económica.

GRÁFICO 2. INFOGRAFÍA POLÍTICA MONETARIA. BCE



Fuente: BCE

BAJADA DE PRECIOS (Deflación)

1.- Bajan los precios (deflación) por las razones que sean, normalmente en un escenario de crisis o recesión económica³

2.- El BCE baja tipo de interés del dinero que presta a los bancos

3.- Los bancos abaratan toda la financiación que ofrecen a familias y empresas basado en la competencia del mercado. El dinero se vuelve más barato y la tasa de interés de los préstamos se vuelve más barata.

4.- Al abaratare la financiación:

a) las familias y empresas pagan menos en sus cuotas de préstamo

³ Recesión: Cuando una economía tiene dos trimestres consecutivos con el PIB en negativo se dice que ha entrado en recesión. La recesión continuada desemboca en depresión económica

b) Al destinar menos dinero a pagar la financiación aumenta su renta y la capacidad de gasto en otros bienes o servicios.

5.- El consumo se anima como consecuencia de mayor gasto en bienes o servicios y a medio plazo los precios tienden a subir por el aumento de la demanda.

Más grave para la economía que la inflación es el descenso generalizado y continuado de precios, lo que genera que la economía se ralentice e incluso colapse pues la inversión y el gasto se reducen a medida que bajan los precios llevando a un aumento del desempleo de manera muy rápida. Las expectativas de bajada de precios retrasan la decisión de compra lo que empuja a las empresas a bajar precios para poder vender lo que incentiva retrasar aún más la compra. La deflación encarece aún más la cesta de la compra que la inflación

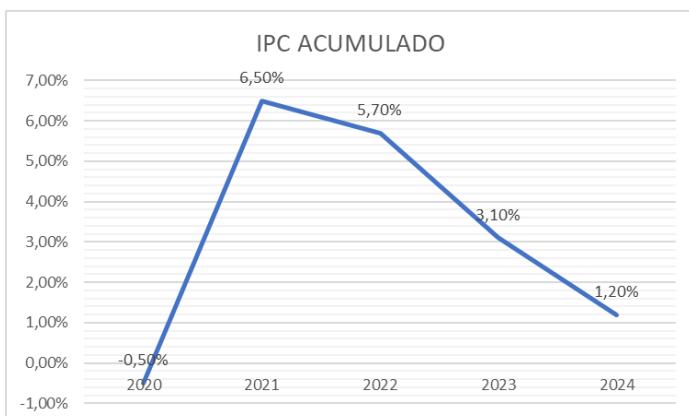
La única manera de detener la deflación es aumentar el dinero en circulación y la única herramienta es que los bancos centrales rebajen el tipo de interés

Al haber más dinero aumentará la demanda y subirán los precios lo que incentivará a las empresas a producir

El riesgo radica en que si las políticas monetarias aplicadas tienen que estar muy bien medidas pues pueden generar inflación.

Históricamente el BCE tiene por objetivo mantener un incremento de precios en la zona euro del 2% anual y la política económica se centra siempre en ese objetivo que está por encima de cualquier otro objetivo de la economía. Cualquier desviación de ese 2% es igual de indeseable para la economía tanto por encima como por debajo y obligará a actuar de inmediato a las autoridades monetarias.

GRÁFICO 3. INFLACIÓN ESPAÑOLA



Fuente: Elaboración propia. Datos INE

4.3. Política fiscal

Es la parte de la política económica que gestiona los ingresos de un Estado. La llevan a cabo los gobiernos a través del control del gasto o el nivel de ingresos, se considera que es clave para estabilizar una economía fomentando la inversión, redistribuyendo la riqueza y colaborando con la política monetaria.

Ingresos: Un estado se financia y obtiene recursos básicamente de dos vías:

- a) Tributos: toda clase de tributos, directos, indirectos y tasas
- b) Deuda Pública: Emisión de deuda para obtener recursos

Gasto: Servicios públicos, ayudas y subvenciones

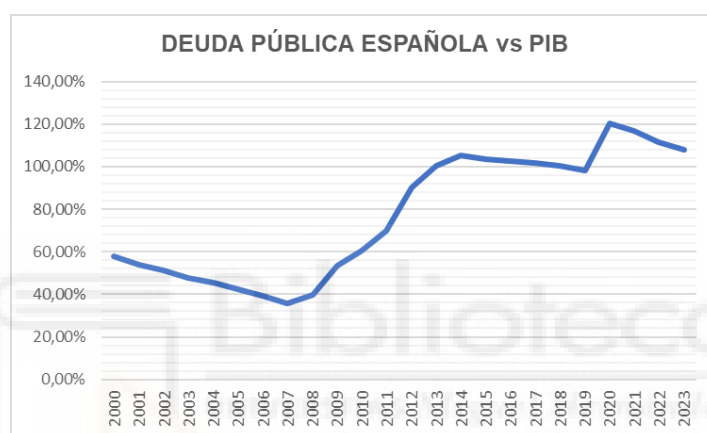
La política fiscal está influida por la ideología del gobierno, pero sobre todo por el ciclo económico que atraviesa la economía.

- a) **Política fiscal expansiva:** Aplicable en fase de recesión económica. Se caracteriza por el aumento del gasto público, reducción de impuestos. En definitiva, se trata de poner más dinero en manos de familias y empresas para estimular la economía y también incrementar el conjunto de la Demanda Agregada a través del componente del Gasto Público.

- b) **Política fiscal restrictiva:** Aplicable en momentos de alto crecimiento económico, para evitar que surjan tensiones entre la oferta y la demanda (que se demanden más bienes de los que el sistema productivo es capaz de ofertar) y también para ajustar cuentas públicas.

$$\text{POLÍTICA ECONÓMICA} = \text{POLÍTICA MONETARIA} + \text{POLÍTICA FISCAL}$$

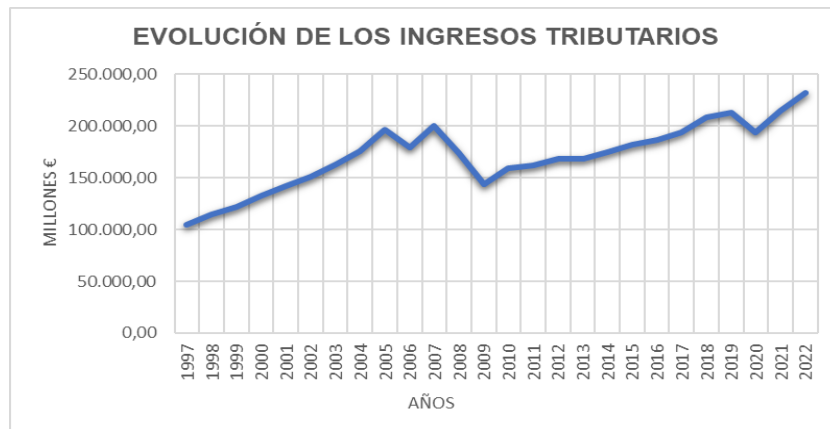
GRÁFICO 4. EVOLUCIÓN DEUDA PÚBLICA



Fuente: elaboración propia. Datos INE

Se observa claramente en la gráfica anterior como la política fiscal para combatir la crisis de 2008 y de 2019 fue la de incrementar la deuda pública, así el estado obtuvo recursos para financiar el gasto. La cifra de deuda en diciembre de 2023 es de 1.573.754 millones de euros (el PIB es de 1.461.889 millones de euros, Se debe el 108% de lo que se produce / año.

GRÁFICO 5. EVOLUCIÓN RECAUDACIÓN FISCAL



Fuente: elaboración propia. Datos INE



5. EL MERCADO DEL CRÉDITO EN ESPAÑA

Se denomina mercado de crédito a todas las operaciones de financiación que se firman. Aclarar que mercado de crédito engloba los préstamos y los créditos.

Préstamo: el prestamista (banco) entrega dinero al prestatario (cliente) que lo gasta y tiene que devolverlo en cuotas.

Crédito: el prestamista no entrega dinero al prestatario si no que le deja gastar “a crédito” con la promesa de devolución futura del dinero que ha usado en el crédito.

5.1. Entidades financieras en España

Las entidades financieras se clasifican según el registro del Banco de España.

1. Bancos, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito: Captan dinero de los ahorradores para hacer de intermediarios financieros con los que desean endeudarse. También pueden acudir al Banco Central para conseguir financiación para sus operaciones de financiación al conjunto de la economía.
2. Entidades de Pago
3. Establecimientos de compraventa de divisas.
4. Entidades de dinero electrónico: Emiten dinero almacenado en formato electrónico (por ejemplo, tarjetas) y es aceptado como medio de pago.
5. EFC: reguladas Ley 5/2015 de 27 de abril. Préstamos de Consumo, hipotecario, tarjetas, avales, leasing, factoring
6. Sucursales Extranjeras: Comunitarias o extracomunitarias.
7. Entidades prestadoras de servicios de información de cuentas

Las entidades de crédito oficiales españolas además también están registradas la CNMV ⁴ y actualmente con 108. Además, están aparte las entidades que sólo tiene sucursal en España y se dividen en extranjeras comunitarias ⁵ que son 49 y las extracomunitarias ⁶ que son 3.

⁴ Listado de registro de entidades de crédito españolas en la CNMV
<https://www.cnmv.es/portal/consultas/listadoentidad.aspx?id=1&tipoent=7&lang=es>

⁵ Listado de registro de entidades comunitarias con sucursal en España. CNMV
<https://www.cnmv.es/Portal/consultas/listadoentidad.aspx?id=1&tipoent=8>

⁶ Listado de registro de entidades extracomunitarias con sucursal en España. CNMV
<https://www.cnmv.es/Portal/consultas/listadoentidad.aspx?id=1&tipoent=9>

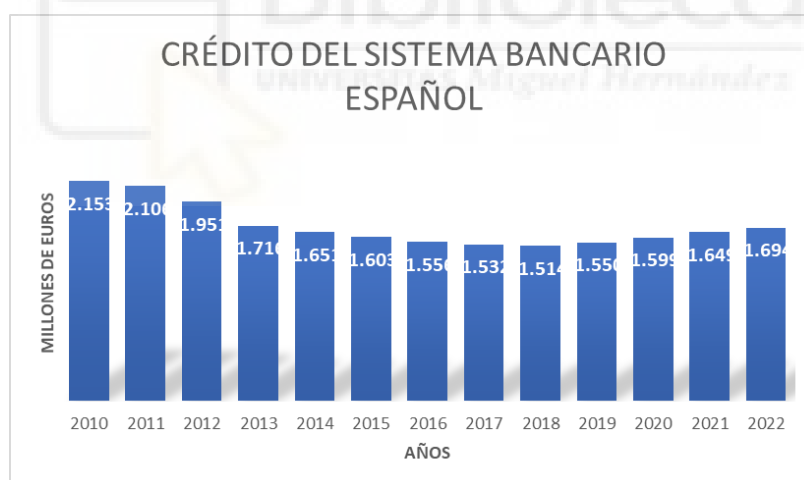
5.2. Total de crédito bancario en España 2010 – 2022

Las familias españolas venían muy endeudadas de los primeros años del siglo XXI, de la época de la burbuja inmobiliaria y del periodo de expansión económica. En esa época anterior al estallido de la crisis financiera de 2008 los datos macroeconómicos concuerdan con lo que debe ser una expansión del crédito, a modo de muestra en el año 2007 los indicadores macro eran:

- Inflación: 3.7 %;
- Desempleo 31/12/2007: 8,8%
- Tipo de Interés BCE: 2.3%
- PIB: +3.9 %

Con este escenario de tipos y crecimiento elevado lo normal es que el crédito aumentase y como consecuencia en 2010 aparecen todavía créditos por valor de 2.153 millones de euros. A día de hoy, 14 años después, aún no hemos recuperado ese nivel.

GRÁFICO 6. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN ESPAÑA



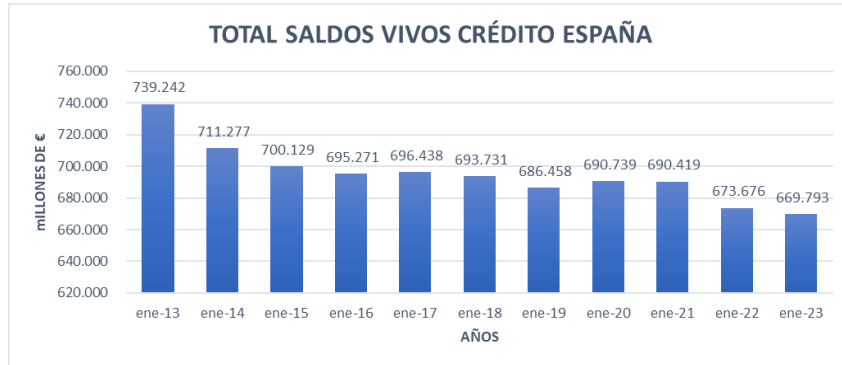
Fuente: Elaboración Propia. Datos Statista

También podemos extraer el saldo vivo para ver la evolución del crédito. El saldo vivo es la parte del préstamo que está pendiente de amortizar. La evolución del saldo vivo tiene una variante que no debe olvidarse por el bien del sistema financiero y es referido a la tasa de impagados.

En momentos de recesión la tasa de impagados sube, y si sube demasiado es muy peligroso puesto que el saldo vivo puede ser de muy mala calidad crediticia. Los

créditos buenos se irán pagando y terminando y solo perdurarán los malos por lo que no es nada bueno para el sistema bancario que no haya préstamo nuevo, ya que la existencia de saldo nuevo sana el ratio de saldo vivo.

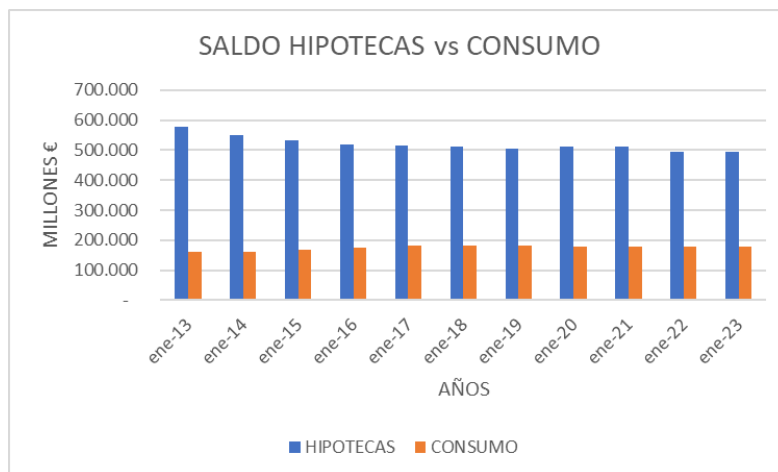
GRÁFICO 7. EVOLUCIÓN DEL SALDO VIVO



Fuente: Elaboración propia. Datos Banco de España.

El saldo vivo no deja de disminuir, eso quiere decir que cada vez se están dando menos préstamos, puesto que se van amortizando los existentes y si el saldo vivo no aumenta significa que no hay nuevo crédito. Cabe preguntarse dónde está la mayor bajada si en el préstamo al consumo o en el préstamo con garantía hipotecaria para la compra de vivienda. La respuesta está en el descenso del préstamo hipotecario puesto que el préstamo al consumo mantiene prácticamente los mismos niveles.

GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN SALDO VIVO POR TIPO DE PRÉSTAMO



Fuente: Elaboración propia. Datos Banco de España

Las hipotecas más o menos mantiene su saldo si bien con una ligera tendencia a la baja pero que hace que haya bajado del nivel de los 500.000 millones de saldo vivo. Esto es debido a que los importes más altos se concedieron en la época de la burbuja inmobiliaria y esos préstamos ya se han amortizado o están a punto de hacerlo, tampoco la concesión de nuevas hipotecas se ha disparado y el precio de la vivienda se ha ajustado respecto al mercado de principios de siglo.



6. CLASES DE TIPOS DE INTERÉS

En este trabajo es fundamental distinguir todas las clases y tipos de interés que existen puesto que afectan a la economía familiar. La denominación tipos de interés es tan genérica que bajo “su paraguas” caben multitud de términos que es preciso aclarar.

En primer lugar, decir que la denominación tipo de interés se aplica tanto a los depósitos como a los préstamos, se expresa en %.

- **Ahorro:** tasa que te pagan por mantener tus ahorros en una entidad. Tú prestas dinero al banco.
 - **Préstamo:** tasa que pagas como prestatario a quien te dejó el dinero (prestamista). El banco te presta dinero a ti.
- a) **Tipos de interés fijados por el BCE:** la política monetaria del BCE se basa en los 3 tipos de interés de referencia que fija el BCE cada seis semanas, y son:
- a. **Interés oficial** del dinero y que en abril de 2024 es del 4,50%
 - b. **Tipo interés de facilidad marginal del crédito:** que es como cobra el BCE o el Banco central al que se le solicite el préstamo, en España el Banco Central Europeo, a los bancos nacionales por prestarles dinero: 4,75%
Son créditos por un día.
Si los bancos necesitan más plazo, el BCE les da una semana, pero a tipo oficial. El BCE siempre pide garantías adicionales a los bancos, generalmente bonos y títulos a corto plazo
 - c. **Tipo de interés de la facilidad de depósito:** que es como paga el BCE o un banco central a los bancos por depósitos que realicen: 4,00% a un día
- b) **Tipo de interés legal:** 3,25 %. Es el tipo que fija el estado en la Ley de los Presupuestos generales del Estado (PGE) Se usa para calcular multas de las administraciones, indemnizaciones, aplazamientos, recargos. También aparece en algunos contratos como referencia en forma de “... n veces el tipo de interés legal”

- c) **Tipo de interés de depósitos.** Hace referencia a toda la oferta que realizan las entidades financieras para remunerar las cuentas, depósitos, inversiones, etc. que el cliente realiza en ellas. Técnicamente y ese es su funcionamiento, el cliente le está prestando dinero a la entidad (banco) y al tipo que ella ofrece.

Finizens (2024) ha publicado un estudio en el que la rentabilidad de los depósitos en España está un 25% por debajo de la media europea. En España, dice el estudio, el 40% del ahorro está en cuentas sin remuneración. La media de la remuneración del ahorro se fija en 2,4%

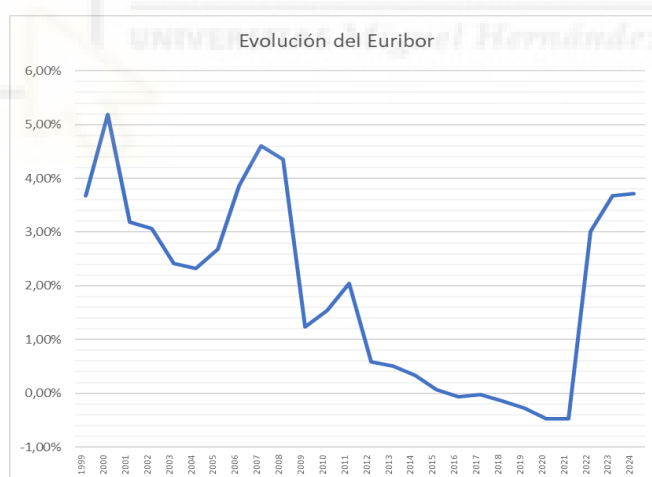
- d) **Interés simple:** Los intereses se suman al capital inicial al final del periodo acordado, generalmente anual. Por ejemplo, un depósito a 2 años en el que los intereses se perciben al final, transcurridos esos dos años.
- e) **Interés compuesto:** Los intereses se suman al capital inicial en periodos más cortos que el periodo acordado para la inversión o préstamo. Por ejemplo, un depósito a 2 años con pago de intereses mensualmente.
- f) **Tipo de interés nominal (TIN):** Es el % que se contrata y se paga por ejemplo en un préstamo hipotecario o en un préstamo para comprar el coche. También es el % que recibes por tus ahorros depositados en un banco.
- g) **Tipo de interés real:** Tipo de interés nominal – inflación.
Por ejemplo, si tenemos 100 € depositados en el banco al 3% y la inflación es del 5%. A final de año tendré 103 €, pero no podré comprar los bienes y servicios que hace un año compraba por 100, puesto que ahora necesito 105 € para comprar lo mismo. En este caso el interés nominal es del 3% y el interés real -2%
- h) **Tasa Anual Equivalente (TAE):** Compara el coste efectivo de varios préstamos o la rentabilidad de varias inversiones y sirve como referencia comparativa independientemente del plazo. Incluye todo lo que pagamos: tipo de interés, comisiones y gastos. Es obligatorio que figure en todos los contratos de préstamo y su publicidad.

- i) **Tipo de interés efectivo.** Compara los TIN con diversos periodos de liquidación. Por ejemplo, no es lo mismo un 4% anual con liquidación trimestral que un 4% anual con liquidación mensual. Lo mismo ocurre cuando nos liquidan los intereses de un depósito, que tiene un TIN, pero lo que importa es la frecuencia en la que nos lo pagan.

Los bancos entre ellos también se prestan dinero y el Euribor son los tipos de interés que se aplican los bancos en sus préstamos entre ellos (mercado interbancario). La referencia más utilizada es el Euribor a 12 meses. Está ligado a la evolución del tipo oficial del euro que fija el BCE, ya que los bancos acuden al BCE a financiarse. Existen varias referencias a parte del Euribor a 12 meses, que es el usado en el mercado hipotecario a tipo variable, y así también se calcula el Euribor a una semana, a un mes, a 3 meses y a 6 meses. También el Euribor ha tenido fluctuaciones desde su creación en 1999.

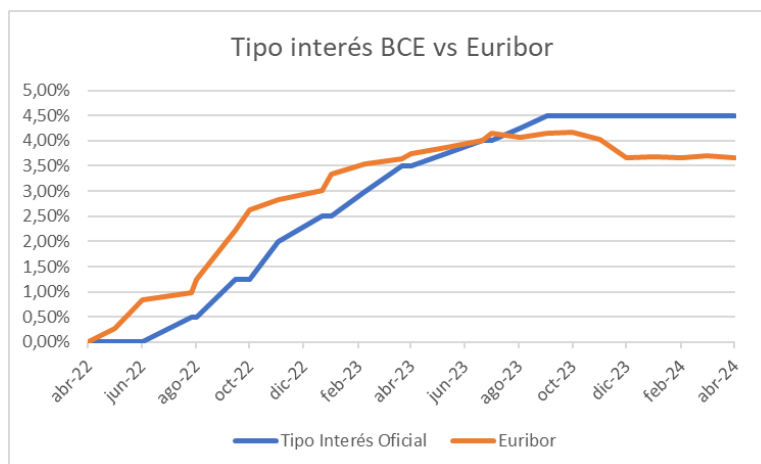
j) **GRÁFICO 9. EVOLUCIÓN DEL EURIBOR DESDE 1999**

k)



l) Fuente: Elaboración Propia. Datos BCE

GRÁFICO 10. COMPARATIVA PRECIO DEL DINERO Y EURIBOR



Fuente: Elaboración propia. Datos BCE

En el gráfico 10 se comprueba como el Euribor ya ha empezado a contenerse o al menos no ha subido y el precio del dinero se mantiene estable desde agosto del 2023. Esto indica que parece que ya hemos tocado techo no obstante este dato se debe de medir con la inflación existente para corroborarlo ya que si los precios siguen subiendo el tipo de interés oficial lo hará también, pero se puede afirmar que estamos cerca del fin del periodo inflacionista vivido desde 2020 Por tanto la política monetaria de subidas de tipo de interés parece que esta próxima a finalizar. La primera consecuencia que tendrá será la bajada de tipos de interés para que la economía no se “asfixie”, después vendrá la bajada de tipos de referencia de la financiación, como el Euribor y después se trasladará a las familias y empresas lo que provocará un aumento de la renta disponible que hará subir el consumo.

m) Tipo de interés de referencia

Todo préstamo está referenciado a un índice que determina el tipo de interés que rige durante la vigencia del tiempo, además se utilizan en la revisión de los tipos de los préstamos a tipo variable.

El Banco de España publica los **índices de referencia oficiales** que se pueden utilizar en las operaciones de préstamo. La normativa es

- Orden EHA/2899/211, de 28 de octubre.
- Orden ETD/699/2020, de 24 de junio.

- Circular 5/2012 del Banco de España.
- Circular 1/2021 del Banco de España.

Y los tipos de referencia actuales son:

- Euribor a un año:** es el tipo de interés de referencia más utilizado en los préstamos hipotecarios de España a 12 meses. En abril 2024 es de 3,67% (ver apartado
- Euribor a una semana, un mes, tres meses, seis meses:** también se pueden utilizar como índice de referencia, pero es menos habitual. Más orientado a préstamos de empresas
- IRS:** media simple de los tipos de interés diario para swaps de intereses para operaciones a cinco años expresadas en euros.
- Tipo medio de préstamos hipotecarios concedidos por bancos de la zona euro entre uno y cinco años.** Media simple de las hipotecas concedidas en la eurozona por los bancos que en ella operan
- Tipo de interés de referencia basado en el euro short-term rate.** Datos de las operaciones recopilados a partir de los informes diarios sobre los intercambios financieros de los 52 bancos más importantes de la eurozona. Representa el tipo de interés medio de los préstamos a lo largo de un día laborable.
- IRPH:** exclusivo de los préstamos hipotecarios a tipo variable. Es la media de los tipos de interés en operaciones de préstamo hipotecario de vivienda libre a más de 3 años realizadas por los bancos y cajas de ahorro. Para su cálculo se utiliza la TAE
- Tipo medio de rendimiento interno del mercado secundario de deuda pública del Estado**

La deuda pública cotiza en:

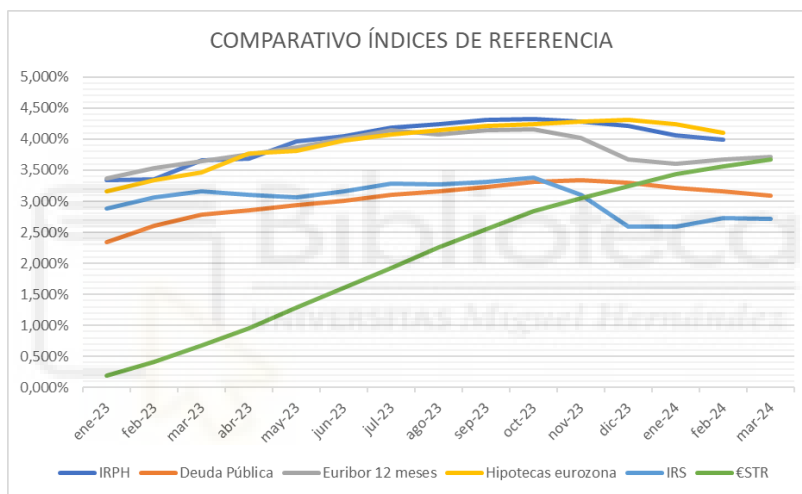
- Mercado primario: cuando la emite el estado. Se hace por subasta. Fuente de recursos para financiar el gasto del Estado. En España se clasifican en función del plazo: letras (c/p), bonos (m/p) y obligaciones (l/p)

- Mercado secundario: cuando los inversores compran y venden los bonos en su poder. El mercado regula el precio de los activos y, por tanto, su rentabilidad.

La referencia que se usa para las hipotecas es la rentabilidad media de la deuda pública de 2 a 6 años en el mercado secundario. Su uso es residual en España y su aspecto positivo es que es muy transparente pues no intervienen ningún banco en su formación.

La deuda pública es un elemento de inversión que generalmente crece en épocas de incertidumbre económica.

GRÁFICO 11. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE REFERENCIA OFICIALES



Fuente: Elaboración propia. Datos Banco de España

n) Modalidad de Tipo de interés de un préstamo

Una vez establecido la referencia del préstamo solicitado queda por negociar cómo se va a renovar y ahí tenemos 3 modalidades:

- Variable:** El tipo de interés de nuestro préstamo varía a lo largo de la vida del mismo. Su revisión y actualización se pacta en el contrato al igual que la referencia utilizada, por ejemplo, el Euribor.
- Fijo:** No varía a lo largo del tiempo. Las variaciones que tenga el índice de referencia de nuestro préstamo no afectarán a la cantidad que tengamos que pagar al banco o al prestamista que nos dejó los fondos

- c. **Mixto:** Combina las dos modalidades anteriores, durante un plazo de la vida del préstamo será a tipo variable y durante otra a tipo fijo. Normalmente la primera parte de la vida del préstamo es la parte fija y la segunda parte es la variable.



7. ¿CÓMO SON LAS HIPOTECAS EN ESPAÑA?

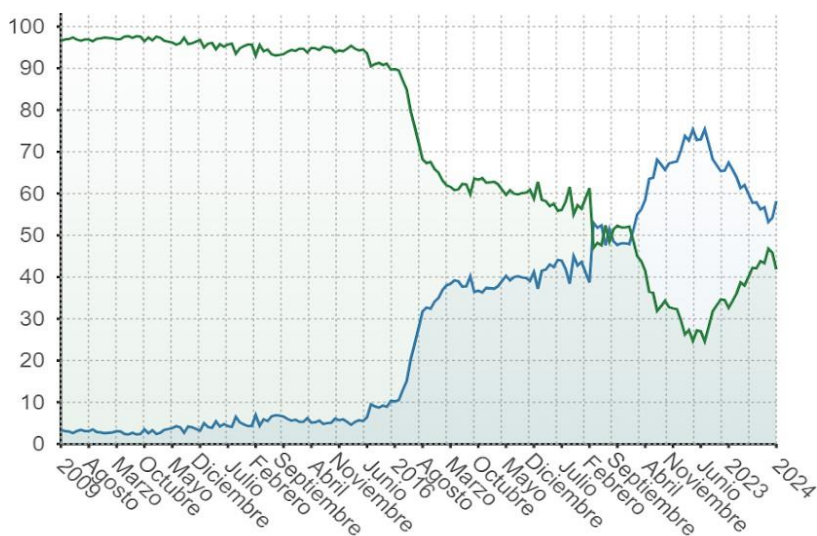
Uno de los gastos fijos que tiene que afrontar una familia es la hipoteca y dada la relación de tipo de interés y renta disponible, este es uno de los costes fijos más importantes que tienen las familias ya que las consecuencias de no hacerlas son carísimas y perjudiciales que pueden terminar con un lanzamiento judicial y la pérdida de la propiedad.

De los datos publicados en el INE se pueden extraer algunos valores y datos interesantes que luego nos servirán para ver cómo afecta este coste a las familias

7.1. ¿Qué modalidad de índice es el preferido por las familias a la hora de hipotecarse?

El índice mayoritario de referencia es el Euribor a 12 meses. Según observamos en la gráfica X, España era un país en que tradicionalmente se hipotecaba a tipo variable, pero en 2020 la situación se tornó y ahora son más los préstamos a tipo fijo los que se firman que los que hay a tipo variable. Hasta 2015 los préstamos hipotecarios firmados a tipo fijo no superaban históricamente el 5% del total, en 2022 eran el 75% del total y actualmente suponen el 58% del total.

GRÁFICO 12. MODALIDAD DE PRÉSTAMOS CONCEDIDOS EN ESPAÑA

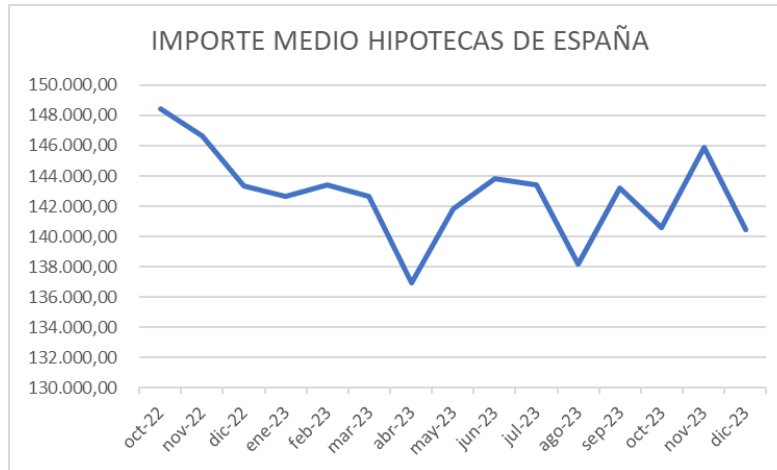


Tipo Fijo, Tipo Variable

Fuente: Epdata

7.2. ¿Cuál es el importe medio solicitado?

GRÁFICO 13. IMPORTE MEDIO HIPOTECAS



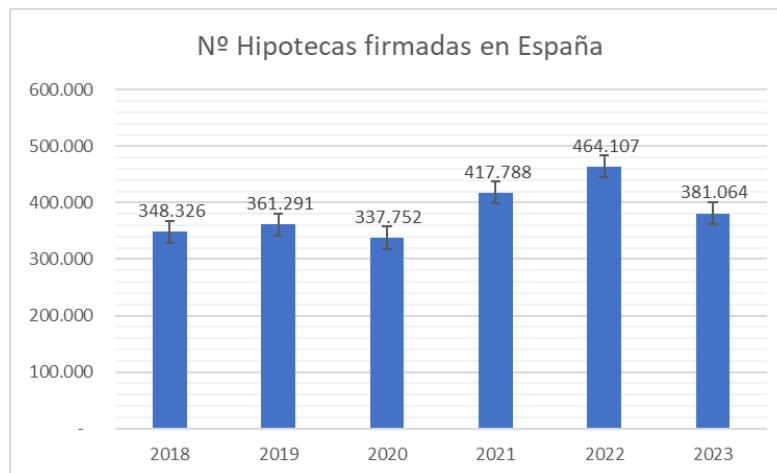
Fuente: Elaboración propia. Datos INE

Podemos observar una tendencia descendente en el importe solicitado u algo errática. Si observamos el precio del dinero con el tipo de interés vemos cierta correlación, que veremos si se confirma en el siguiente gráfico. El importe 140.451,00 €

7.3. ¿Cuántas hipotecas se firmaron en España?

La respuesta a esta pregunta la tenemos en los datos INE

GRÁFICO 14



Fuente: Elaboración propia. Datos INE

Comprobamos como existe correlación entre las subidas del Euribor iniciada en 2022 (ver gráfico 14) con la caída de las hipotecas firmadas que hizo que en 2023 el mercado de la vivienda se resintiera al enfriarse por la subida de tipos. Es una consecuencia importante de cómo afecta las subidas de tipos a las decisiones de las familias

7.4. ¿Cuál es el tipo de interés medio?

Según el INE (2023) en el informe de marzo el tipo medio de los préstamos hipotecarios es el 2,99%

7.5. ¿Cuál es la duración media de las hipotecas en España?

- Según el INE, la duración media de las hipotecas en España es de 25 a 30 años
- Según los registradores de la propiedad es de 23,7 años.

GRÁFICO 15. PLAZO DE LAS HIPOTECAS (en años)



Fuente: Elaboración Propia. Datos INE

Por tanto, se puede concluir que en 2024 se firmarán en torno a 400.000 operaciones de préstamo hipotecario con un importe medio de 140.000 € de nominal, la mayoría se realiza a tipo fijo con un TIN medio del 2,99% y con una duración de 28 años.

8. LA DEMANDA AGREGADA

El concepto de demanda agregada nos sirve para conectar la relación entre los tipos de interés y el gasto de las familias.

Se define demanda agregada como el total de bienes y servicios que se consumen (hogares, empresas y estado) en una economía. Se ha demostrado que una demanda agregada elevada se corresponde con un ciclo económico de crecimiento y una demanda agregada baja corresponde a una desaceleración o recesión.

La fórmula con la que se calcula la demanda agregada engloba a todos los sectores de una economía y a todos los agentes de la misma.

$$DA = C + I + G + X - M$$

En el estudio de estas variables vamos a ir descubriendo la relación entre tipos de interés y gasto de familias, empresas y administraciones

Veamos estas variables detenidamente

- **C= Consumo de los hogares en bienes y servicios.**

El consumo está relacionado inversamente con el ahorro, a más consumo menos ahorro y viceversa. El consumo y el ahorro viene determinados por las mismas variables:

- **Tipo de interés:** si es alto, los consumidores sacrifican el consumo por el ahorro.
 - o Cuanto más alto es el interés del ahorro más incentiva al ahorro y menos al gasto.
 - o Cuanto más bajo es el interés de los préstamos más se incentiva el consumo y menos el ahorro.

CONCLUSIÓN: Un tipo de interés elevado disminuye el consumo y aumenta el ahorro.

- **Acceso al crédito:** Relacionado con el anterior, es competencia de mercado, a más disponibilidad de crédito el tipo de interés es más bajo. Por tanto, a mayor acceso al crédito más consumo más gasto y menos a ahorro
- **Confianza de los consumidores:** es la opinión que tiene el hogar sobre las perspectivas económicas y personales futuras. A mayor certidumbre mayor inclinación al gasto, a mayor incertidumbre mayor propensión al ahorro.

- **Nivel de renta:** es quizá el más determinante para la relación consumo/ ahorro. La renta disponible = renta bruta – impuestos + transferencias del Estado si la renta disponible disminuye por un aumento de los gastos fijos el consumo se frena ⁷

- **I = Inversión de las empresas**

Referido al gasto que realizan las empresas en bienes necesarios para producir. La relación con el tipo de interés se establece por la vía de la financiación, ya que al igual que las familias el coste de la financiación determinará si se acomete o se aplaza el gasto en bienes nuevos o de sustitución para producir.

Pero también tiene otras variables que influyen en las empresas y que vamos a resumir:

- Costes laborales: a más coste de la mano de obra menos recursos para la adquisición / sustitución de los bienes. Los trabajadores (familias) en épocas de incertidumbre económica tienden a conformarse con el salario, en épocas de crecimiento demandarán más salarios y además escaseará por lo que las empresas tendrán que ofertar mayores salarios.
- Desarrollo tecnológico que aporte los equipos
- Competitividad que ganan la empresa con los nuevos activos

- **G = Gasto Público de las administraciones**

Tiene una importancia grande en la demanda agregada ya que el estado tiene un impacto en cualquier territorio que decide acometer actividad económica. El Estado tiene tres formas de actuar:

- Gasto Social: Hemos visto en el apartado 3, reflejadas las medidas de apoyo (2021 -2023) como el gobierno introdujo ayudas a los sectores más vulnerables de la sociedad con el incremento de las pensiones no contributivas (PNC) e IMV.
 - Mantenimiento de Servicios Públicos: Sanidad, educación, seguridad, etc.
 - Infraestructuras necesarias

⁷ Keynes estudió la relación entre ahorro/ consumo y nivel de renta

Estos tres conceptos generan muchísima actividad económica.

- **X = Exportaciones**

Venta de bienes y servicios al extranjero

- **M= Importaciones**

Compra de bienes y servicios en el extranjero

Una de la relación de las importaciones y exportaciones está en el tipo de cambio de la divisa en la que se paga la transacción. Normalmente se expresan en dólares USA. Las empresas necesitan euros para comprar dólares y el tipo de cambio del €/€ está afectado por el tipo de interés oficial del BCE. Un tipo de interés alto abarata el tipo de cambio €/€ lo que va a favor de la compra de divisas, pero en contra del incremento del gasto de las familias puesto que incentiva el ahorro y desincentiva el préstamo.

GRÁFICO 16. CAMBIO €/€



Fuente: El Economista

La cifra más baja se alcanzó en 2000 que el cambio spot fue 1 €/€ = 0,88 €. En cambio, el superior se dio en 2008 con un cambio spot 1€/€ = 1.58 €. Actualmente está en torno al 1.07 \$ por euro.

La fórmula de la demanda agregada coincide con la del PIB calculado por el método del gasto, la evolución de estas magnitudes, que es la misma, sirve para interpretar el ciclo económico. Así se puede establecer relaciones entre el comportamiento de la economía, las decisiones de política económica, tipo de interés y cómo evoluciona el comportamiento en el gasto /ahorro de las familias

El PIB es una de las magnitudes más importantes en macroeconomía y oficialmente se calcula de 3 formas, aunque con idéntico resultado

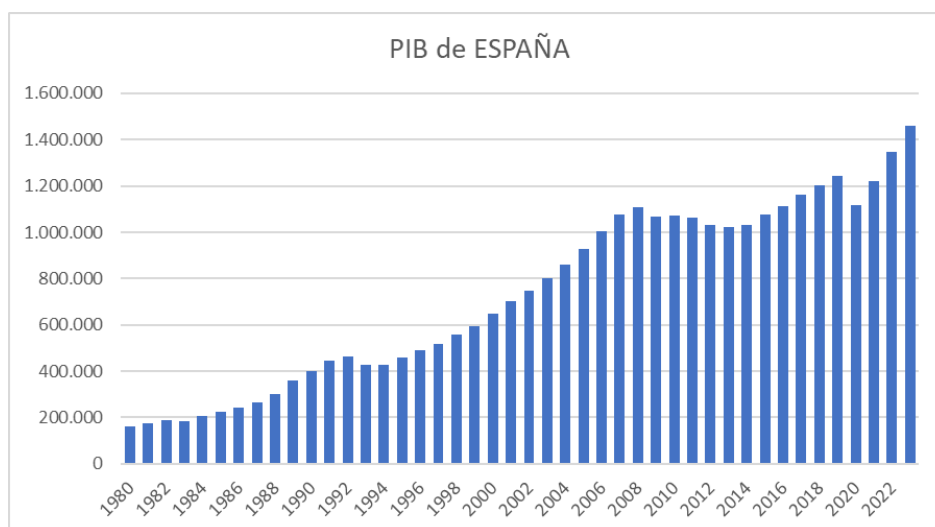
PIB por el método del Gasto: es la suma de todos los gastos finales de todos los agentes de la economía. Coincide con la demanda agregada. $PIB = C + I + G + X - M$

Es el que nos interesa en este trabajo porque incluye el consumo en su fórmula

PIB por el método del valor añadido: La suma de las ventas realizadas por los productores menos el valor de las materias primas y los bienes intermedios incorporados en la elaboración y menos los impuestos indirectos y las subvenciones.
 $PIB = VAB + (T \text{ Indirectos} - \text{Subvenciones})$

PIB por el método de rentas: es la suma de la rentas cobradas por los asalariados (RA) (salarios + complementos extrasalariales + cotizaciones sociales) + el excedente bruto de explotación (EBE) (cobro por alquileres + beneficios de los inversores) + Impuestos indirectos netos y subvenciones. $PIB = RA + EBE + (T \text{ Indirectos} - \text{Subvenciones})$

GRÁFICO 17. PIB ESPAÑA



Fuente: Elaboración Propia. Datos INE

Se observa en el gráfico claramente la evolución en términos reales del PIB en España y como las crisis de 2008 influyó en los años posteriores y no fue hasta 2018 cuando se superaron las cifras previas a la crisis. También se observa la caída de 2020 por la crisis de la covid-19 que paralizó la actividad, sin embargo, su recuperación fue rápida y en 2022 ya se había superado los niveles pre crisis 2019.

IMPORTANTE: Como el PIB los forma el consumo interno, es ahí donde se puede enlazar el concepto de ciclo económico y consumo de las familias. Recordar, según lo expuesto en el apartado 8 que el consumo está influenciado por, entre otras cosas el tipo de interés y el acceso al crédito.

Si el PIB se contrajo, y el consumo descendió habrá que ver las cifras de desempleo, inflación y política monetaria y fiscal del ciclo en cuestión.

8.1. Renta Nacional

La renta nacional es igual que la demanda agregada y cuando se gasta se denomina consumo y cuando se ahorra se denomina inversión, de tal forma que el ahorro es la renta disponible – Consumo. A través de sus resultados se analiza si el progreso generado aumenta o disminuye, cual es el sector que más aporta (sector primario, secundario y terciario) y como se reparte

Históricamente, a través de las publicaciones del INE, la Comunidad Autónoma que más renta disponible per cápita tiene es el País Vasco seguida de Navarra y Comunidad de Madrid. Las que menos tienen son Andalucía, Canarias y en último lugar Extremadura con 9.147 € / año por persona.

9. CUADRO MACRO: MARZO-ABRIL 2024 ESPAÑA

GRÁFICO 18. TASAS, EVOLUCIÓN Y TENDENCIA

VARIABLE	%	EVOLUCIÓN		PREVISIÓN
PIB Tasa acumulada	1,20%	●	↓	+
Inflación	3,20%	●	↓	+
Desempleo	11,76%	●	↓	+
Tipo de Interés	4,50%	●	≡	+
Deuda Pública / PIB	112,00%	●	↓	+
Déficit	-3,70%	●	↓	+
Cambio €/€	1,07%	●	≡	+
Balanza Comercial (miles €)	- 37.287,64	●	↓	+
Índice confianza Consumidor	78,50%	●	↓	+

Fuente: Trading Economic's

Según lo expuesto en este gráfico la evolución de todas las variables es positiva, la economía está generando empleo y el PIB está aumentando y la inflación está contenida. Con lo que no está descartado pensar que se avecina el final de tipos altos y el BCE tiene que mover ficha y empezar a plantearse bajadas de tipo de interés. A modo de recordatorio es conveniente citar los criterios de convergencia económica (también la hay jurídica) que se acordaron a finales del siglo XX que debían y deben ⁸ cumplir los países que querían formar parte de la moneda única:

1. ESTABILIDAD DE PRECIOS: La tasa de inflación del país candidato no puede superar en más de 1.5% la tasa media de los 3 estados con menor tasa de inflación.
 2. FINANZAS PÚBLICAS SANEADAS:
 - a) DÉFICIT: No puede exceder el 3% del PIB del año anterior
 - b) DEUDA PÚBLICA: No puede exceder el 60% del PIB
3. ESTABILIDAD DE TIPO DE CAMBIO: El cambio de la divisa nacional frente al euro debe mantenerse estable durante al menos los dos últimos años.
4. TIPOS DE INTERÉS: El tipo de interés no debe superar en más de 2% la tasa media de los tres países con mejores datos de tasa de interés. El criterio del BCE es el 2%

A modo de curiosidad, España (ni muchos países miembros tampoco) ahora no cumpliría tres de las cuatro condiciones para formar parte de la eurozona.

⁸ Criterios de Convergencia BCE:

<https://www.consilium.europa.eu/es/politicas/joining-the-euro-area/convergence-criteria/>

10. EVOLUCIÓN FUTURA DE LOS TIPOS DE INTERÉS

La política monetaria estará marcada por la marcha de la inflación. Si la inflación se controla los tipos deberán bajar ya que se corre el riesgo de estrangular el crecimiento económico. La política monetaria europea está muy influenciada por la evolución de la economía alemana en general y de la deuda pública alemana en particular. La próxima reunión del BCE para valorar un bajada de tipos es en junio de 2024

Las previsiones elaboradas por el Banco de España en 2023 de la economía española para 2024, 2025 y 2026 son las siguientes

	2024	2025	2026
PIB	1,90%	1,90%	1,70%
INFLACIÓN	2,70%	1,90%	1,70%

Fuente: Elaboración propia. Datos BdE

Esta previsión está basada en el control de los precios de las materias primas, el control de los precios de la energía y una evolución favorable de los tipos de interés.

Fernández de Cos (2024) Gobernador del Banco de España afirmó que los tipos de interés deben de bajar en junio pues es necesario después de que Eurostat confirmara que la inflación de la zona euro continúa su tendencia a la baja y cerró febrero en un 2,4% interanual. En octubre de 2022 la tasa interanual fue de 11,5%

BANKINTER (2024) pronostica que estamos cerca de una bajada de tipos y prevé que en junio se mantengan los tipos en el 4,5% y una bajada en septiembre de 0,25% (25 puntos básicos) basado en el hecho que para septiembre ya se tendrá más certidumbre sobre los datos económicos de 2024 y la reserva federal de EEUU ya habrá movido ficha con el tipo interés norteamericano. En diciembre de 2024 prevé otra bajada de 0.25 % con lo que cerraría en torno al 4% y para finales de 2025 estima que se cierre en un 3%

OCDE (2024) Hay margen para cierta flexibilización gradual de las políticas durante los próximos dos años en la mayoría de estas economías, siempre que continúe la desinflación (Gráfico 10, Panel B). El ritmo de las reducciones de las tasas de interés oficiales debe seguir siendo cauteloso para garantizar que las expectativas de inflación sigan bien ancladas y evitar una rápida reducción de los diferenciales de tasas de interés

con las economías avanzadas que podría aumentar el riesgo de salidas de capital o depreciación de las monedas.

BBVA Research (2024) en el informe de marzo revisa al alza el PIB de España para 2024 desde el 1,5 % a 2,1% y lo deja en 2% para 2025. Esta mejora, se basa en el aumento del consumo, la rebaja de la energía y la mejora de las exportaciones. El aumento del consumo es fundamental en el estudio de este trabajo, como también lo es la rebaja del precio de la energía. El descenso para 2025 lo achaca al peor comportamiento de la inversión privada, con un estancamiento de la productividad y un aumento de costes laborales. Prevé una inflación para España de 3,1% en 2024 y del 2,3 % en 2025. El déficit lo sitúa en -3,6% en 2024 y en -2,9 % en 2025. En el mismo informe señala que los tipos de interés deben de situarse a finales de 2024 en 3.8% y a finales de 2025 en el 2,8%. Respecto al Euribor, se estima que cierre 2024 en 3.3% y 2025 en el 2,4 %. También se debe destacar de este informe que dice que la ejecución el Plan de recuperación está logrando cifras de récord con lo que supone de inyección de dinero en la economía, en 2024 se ejecutarán 49.000 millones de euros y en 2025 64.500 millones de euros, pudiendo llegar en 2026 a 80.000 millones. Tampoco el informe olvida el riesgo por la situación geopolítica con las guerras de Rusia -Ucrania y la situación en Oriente Medio como grandes amenazas.

FUNCAS (2024) en el informe de abril mantiene la reducción de tipos como algo cierto que ocurrirá en el presente año, pero a partir del verano con un descenso muy gradual. La política fiscal será más restrictiva unido a la prórroga presupuestaria y necesidad de volver al rigor fiscal europeo. Las exportaciones españolas se verán debilitadas en el próximo bienio lo que provocará que la balanza importación – exportación no aporte nada al PIB. Tampoco olvida el informe la atonía de la economía alemana ni la estabilidad en los precios energéticos que parece que se ha logrado y estabilizado. El consumo privado crecerá estos años impulsado por el mercado laboral (11,4% en 2024 y 10,6% en 2025) y el ahorro generado durante los años de tipos altos. La geopolítica es el mayor riesgo para la economía.

CAIXABANK Research (2024) Establece un análisis partiendo de la situación actual y analizando los puntos fuertes y los puntos débiles de la economía española. La situación económica está influenciada por la inflación de costes motivada por la guerra de Ucrania-Rusia que ralentizó la economía pues provocó una subida de tipos de interés

del BCE. Esto, unido a las subidas salariales provocó un incremento del ahorro en los hogares que se prevé se destine al consumo en los próximos años. Para este año el tipo de interés bajará en 2024 un 0,7 % hasta el 3,8% y el Euribor a 12 meses cerrará el año en 3,6% pero la eurozona seguirá con un crecimiento económico muy pobre.



11. CONCLUSIÓN

El Banco Central Europeo tiene una misión principal: que los precios se mantengan estables en torno al 2% de variación anual, cualquier incremento o decremento provocará la intervención para corregirlo. La política económica consta de política monetaria (BCE) y política fiscal (Gobierno) (capítulos 1, tabla 1 y capítulo 4). La intervención que hace el BCE es elevar o disminuir el tipo de interés del euro y a la vez cobrar o pagar más o menos a los bancos por prestarles o por sus depósitos en el propio BCE. (capítulo 6. Letra a.)

Los años de decrecimiento del PIB coinciden con los de aumento del ahorro, por tanto, se confirma también la regla que los consumidores en época de crisis destinan al ahorro su renta disponible consumiendo menos lo que a su vez perjudica el PIB pues no hay crecimiento del consumo. Se entra en un bucle muy pernicioso para la recuperación. En épocas de bonanza económica consumen más y ahorran menos.

Para salir de la crisis financiera de 2008 y combatir la recesión se produjo una política fiscal de recorte del gasto, de la inversión pública, un aumento de los impuestos y un incremento de la deuda pública que llegó al 98 % del PIB. Para salir de la crisis de 2020 no ha habido política fiscal restrictiva, no hubo incremento impositivo, ni grandes recortes de servicios públicos. Si hubo un incremento de deuda pública y se ha llegado en 2021 al 116 % sobre el PIB.

La política monetaria consigue encarecer o abaratar el crédito que la banca comercial ofrece a las familias. Las familias consumen / ahorran en función de las expectativas futuras y así, consumirán menos (ahorrarán más) porque se reduce su renta disponible. Actualmente se ha reducido por:

- a) La inflación provoca que del interés real reduzca el poder adquisitivo: Actualmente los depósitos bancarios están pagando el 2,4% (apartado 6, letra c.). $\text{Interés nominal} - \text{inflación} = 2,4\% - 3,10\% = -1.20\%$
- b) Si existen deudas en la familia: las deudas se encarecen y la principal es la hipoteca, el 95% de las hipotecas hasta 2015 se firmaban a tipo variable y referenciadas a Euribor a 12 meses (capítulo 7, gráfico 12) y el Euribor durante 2022, 2023 y lo que llevamos de 2024 se mantuvo por encima del 3.0%. (capítulo 5, gráfico 9) cuando se venía de 0%.

- c) Si la familia está pensando en endeudarse y las expectativas son de subida de tipos, puede retrasar su decisión a la espera de mejores tiempos. (capítulo 6, gráfico 10)
- d) La demanda agregada y PIB (capítulo 8, gráfico 17) tienen entre sus magnitudes el consumo. Y es la medida que se utiliza para saber si la economía está en crecimiento o en recesión.
- e) **IMPORTANTE** Se demuestra que en época de mayor inflación hay correlación con subidas de tipo de interés que reducen la demanda de crédito y puede hacer disminuir el PIB si el resto de las variables no compensan la bajada.

Por tanto, las políticas económicas deben de tener cuidado en no enfriar una economía cuando suben demasiado los tipos o recalentarla cuando están excesivamente bajos. Y es el tipo de interés la palanca utilizada y ello impacta en el consumo de las familias.



12. BIBLIOGRAFÍA

- AIREF. (2022). *Informe sobre los proyectos y líneas fundamentales de los presupuestos de las administraciones públicas 2023*.
https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/10/LINEAS_FUNDAMENTALES/Informe-Li%CC%81neas-Fundamentales-2023-1.pdf. Recuperado 19 de abril de 2024, de <https://www.airef.es>
- Banco de España. (2024, marzo). *Estadísticas del Banco de España*.
<https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/datos/pdf/a1916.pdf>. Recuperado 19 de abril de 2024 de <https://www.bde.es>
- Banco de España (2024). *Publicaciones del Banco de España*
<https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/proyecciones-macro/marzo-2024--proyecciones-macroeconomicas-de-la-economia-espanola--2024-2026-.html>. Recuperado el 23 de abril de 2024
- Banco de España (2004.). *Política monetaria*.
<https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria>
- Banco de España (2022). *Tipos de interés nominales y reales*.
<https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/preguntas-frecuentes/papel-tipos-interes/tipos-de-interes-nominales-y-reales.html>
- Banco de España (2021.) *¿Qué son los tipos de interés de referencia?*
<https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/preguntas-frecuentes/papel-tipos-interes/que-son-los-tipos-de-interes-de-referencia.html>
- Banco de España (2022) *¿Cuáles son los tipos de interés oficiales del BCE?*
<https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/politica-monetaria-area-euro/tipos-interes-bce/cuales-son-los-tipos-de-interes-oficiales-del-bce.html>
- Banco de España. (2024). *Tabla de los tipos de referencia oficiales del mercado hipotecario - Cliente Bancario*,
https://clientebancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/relacionados/tiposinteres/guia-textual/tiposinteresrefe/tabla_tipos_referencia_oficiales_mercado_hipotecario.html
- Baquer, O. C. (2023, 10 noviembre). *Perspectivas para la economía española en 2024: un año cargado de desafíos*. *CaixaBank Research*.
<https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/actividad-y-crecimiento/perspectivas-economia-espanola-2024-ano-cargado>
- BBVA Research. (2024, 6 marzo). *Situación España. marzo 2024*.
<https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-espana-marzo-2024/#:~:text=Se%20revisa%20al%20alza%20el,la%20eurozona%20explican%20este%20deterioro>
- De Cos Pablo, H. (2023, 30 agosto). *Inflación y distribución de la renta de los hogares*.
<https://repositorio.bde.es/handle/123456789/34648>
- Esteban, G. M. (2023, 22 febrero). *Medidas de apoyo frente a la crisis energética y al repunte de la inflación: un análisis del coste y de los efectos distribucionales de algunas de las actuaciones desplegadas según su grado de focalización*. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29651>
- Funcas - Fundación de las Cajas de Ahorros. (2023, 27 septiembre). *El impacto de las subidas de los tipos de interés en hogares, empresas y gobiernos ya es considerable* - Funcas. Funcas.
<https://www.funcas.es/prensa/el-impacto-de-las-subidas-de-los-tipos-de-interes-en-hogares-empresas-y-gobiernos-ya-es-considerable/>

Funcas - Fundación de las Cajas de Ahorros. (2024, 8 abril). *Previsiones económicas para España 2024-2025 - Funcas*. Funcas.

<https://www.funcas.es/textointegro/previsiones-economicas-para-espana-2024-2025-abril-2024/>

Hernández (2023). Cuadernos de información económica. Ed. Funcas. Recuperado de www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/05/Fernandez_Final.pdf

Mercado, L. (2024, 18 abril). La remuneración de los depósitos bancarios marca mínimos del 25% con respecto a la UE. *Libre Mercado*.

<https://www.libremercado.com/2024-04-18/la-remuneracion-de-los-depositos-bancarios-marca-minimos-del-25-con-respecto-a-la-ue-7118641/>

