



Vista del parqué de la Bolsa de Madrid el pasado martes. Vega Alonso De Val Efe Madrid

LA TRIBUNA

## Los efectos en España de la subida de tipos de interés

[Joaquín Maudos @JMaudos](#)

17 junio, 2022 02:18GUARDAR

Uno de los problemas más importantes y que más incertidumbre infunde en el devenir de muchas economías, incluida la española, es la **evolución de la inflación en los próximos meses** y la magnitud de la subida de tipos de interés que hará falta para frenarla.

[La Fed estadounidense los acaba de subir 0,75 puntos básicos](#) hasta situarlos en una horquilla del 1,5%-1,75%. El Banco de Inglaterra ha hecho lo propio al 1%, y el Banco de Canadá al 1,5%, por poner algunos ejemplos.

El BCE aún no ha movido ficha, pero su presidenta ya ha anunciado una subida de 0,25 puntos porcentuales para el mes que viene a la que seguro le sucederán otras en los próximos meses a la vista de la reunión no prevista celebrada antes de ayer ante el temor a una fragmentación financiera en el euro. La pregunta que hay que hacerse es **qué efectos tiene esa subida de tipos en la economía.**

Un primer efecto es que **encarece el coste de la deuda pública.** El Tesoro español tiene que emitir unos 125.000 millones de euros en deuda para hacer frente a los vencimientos de 2023. A esa cifra habrá que añadir la deuda necesaria para financiar el déficit público, que las instituciones sitúan en torno al 4,5% del PIB (unos 60.000 millones de euros). Por tanto, son **185.000 millones de deuda que habrá que emitir en el mercado al tipo de interés que exija en 2023** el inversor.

Una subida de tipos de 100 puntos básicos (pb) supone **1.850 millones más de intereses a pagar al año.** Pero hay que tener en cuenta que el BCE, en su retirada de los estímulos monetarios, tendrá que dejar de comprar deuda pública, lo que hasta ahora ha permitido mantener a raya el coste de la deuda. Todo gracias a que **en el balance del BCE hay nada menos que el 33,75%** (394.000 millones de euros) **de toda la deuda pública española.**

*El Tesoro español tiene que emitir unos 125.000 millones de euros en deuda para hacer frente a los vencimientos de 2023*

Con esa retirada del principal comprador de nuestra deuda será necesario ofrecer un mayor tipo de interés para hacerla atractiva (de hecho, ya está aumentando y el bono a 10 años acaba de superar el 3%).

Si el tipo de interés aumentara 200 pb, estamos hablando de **3.700 más de intereses al año**, lo que pone más cuesta arriba el control del déficit público. Crucemos los dedos para que tome forma el anuncio del BCE de que reinvertirá con flexibilidad los vencimientos de la deuda del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP).

[El BCE acelerará la creación de un nuevo instrumento anticrisis para controlar las primas de riesgo]

Un segundo efecto de la subida de tipos es sobre el esfuerzo que deben hacer las familias que tienen un **préstamo hipotecario**. En los últimos años, el tipo de interés de las hipotecas se ha situado en niveles muy reducidos.

De hecho, el tipo medio ponderado del crédito a la vivienda se situó en diciembre de 2021 en un mínimo del 1,38% y desde entonces ha subido hasta el 1,55% de abril. No obstante, sigue siendo un tipo muy reducido y negativo en términos reales. Pero los tipos ya han empezado a subir.

*Un segundo efecto de la subida de tipos es sobre el esfuerzo que deben hacer las familias que tienen un **préstamo hipotecario***

El Euribor a 12 meses, que es el tipo de referencia más frecuentemente utilizado en las hipotecas, ha subido casi 160 pb desde finales de 2021, ya que frente al -0,518% de entonces, ahora mismo ya está en el +1,067%. Y **seguirá subiendo sí o sí en los próximos meses en paralelo a la subida de los tipos** de intervención del BCE.

A principio de este año una familia destinaba el 26% de la renta del hogar a hacer frente al pago de la hipoteca. Con una subida de 100 puntos básicos en el Euribor, ese porcentaje aumenta en torno a 4 puntos porcentuales, subiendo 4 pp más si el aumento es de alrededor 200 pb. De esa forma, **las familias deberán de destinar un tercio de su renta a pagar la hipoteca**, lo que afectará negativamente a su consumo.

Los que se alegrarán de la subida de tipos son los **ahorradores que podrán colocar sus ahorros en productos de renta fija** que les dan alguna alegría frente a tipos prácticamente nulos de los últimos años. Los más tradicionales que invierten en depósitos a plazo, llevan desde finales de 2017 cobrando de media menos del 0,1%, situándose ese tipo en el 0,048% en abril de este año. Está por ver cuándo y con qué intensidad subieran los bancos la remuneración de los depósitos.

Ahora mismo hay **1,43 billones de euros de empresas y familias en depósitos** bancarios de los que el 90% están en cuentas corrientes y un 8% en depósitos a plazo. Con esos tipos no es de extrañar que el volumen actual de depósitos a plazo sea el más bajo desde que hay datos.

Otro efecto de la subida de tipos tiene lugar como consecuencia del diferencial que existe ahora mismo entre los tipos de la Fed y del BCE. Desde esta semana, el diferencial está en 1,75 pp, lo que hace más atractiva la inversión en activos estadounidenses. Si el euro ya se ha depreciado con intensidad en los últimos meses, lo hará aún más si el diferencial de tipos se amplía.

Esta semana sin ir más lejos, tras la subida de 0,75 pp de la Fed, el euro se depreció a 1,04 dólares. Y con un dólar más fuerte, **se encarecen nuestras importaciones en dólares** (como el petróleo), aumentando por tanto la inflación importada.

A todos **nos interesa que la subida de tipos sea moderada**, lo que en última instancia va a depender del grado de persistencia de la inflación y de la reacción de los bancos centrales. Desgraciadamente, la incertidumbre al respecto ahora mismo es muy alta y no hay más que ver la evolución de los mercados en las últimas semanas.

*\*\*\* Joaquín Maudos, catedrático de la Universidad, director adjunto del Ivie y colaborador del CUNEF.*