

JOSÉ LUIS MARTÍNEZ CAMPUZANO
PORTAVOZ DE LA ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE BANCA

LOS TIPOS DE INTERÉS LOS FIJAN LOS MERCADOS

La política monetaria la diseña y ejecuta el Banco Central Europeo (BCE). La situación actual de clara excepcionalidad histórica con tipos de interés negativos, expectativas oficiales de que se mantendrán bajos todo el tiempo necesario y expansión de liquidez por el momento indefinida, responde a un difícil escenario económico donde la inflación se mantiene lejos del nivel objetivo de la autoridad monetaria. En principio aumenta el margen de actuación de la política monetaria, aunque también plantea incertidumbres a medio plazo sobre su efectividad, posibles distorsiones en el funcionamiento de los mercados y riesgos para la estabilidad financiera. Los límites de la política monetaria son reconocidos por las autoridades, lo que las lleva a pedir un menor protagonismo futuro de esta frente a la política fiscal o las reformas estructurales.

Si el tipo de interés oficial lo fija el banco central, el resto de la curva de tipos de interés lo fija el propio mercado. Los agentes toman en cuenta las perspectivas económicas y de inflación, la mayor oferta y demanda de activos financieros, los riesgos geopolíticos y naturalmente los tipos de interés oficiales. En Europa también influye el programa de compras de deuda por parte del BCE, que baja artificialmente las rentabilidades de la deuda. Si es excepcional considerar tipos de interés oficiales negativos, lo es mucho más que la mitad de la deuda pública en Europa se negocie también en negativo. La consecuencia de la intervención

del banco central en los mercados y de la elevada aversión al riesgo de los inversores es que se reduce la fiabilidad de la curva de tipos como predictora de la evolución futura de los tipos de interés. El pasado reciente nos ha demostrado lo difícil que es anticipar la evolución de los tipos de interés, una dificultad que se acrecienta en un momento tan complicado como el actual.

Los préstamos bancarios son el canal de transmisión de la política monetaria en Europa. Un sector que ha llevado a cabo importantes ajustes de balance y ha reforzado su solidez con niveles de capital que casi triplican al previo a la crisis. A diferencia de la banca en la sombra, mercados mayoristas y otros operadores financieros, los bancos son un sector transparente sometido a una regulación exigente y a una supervisión estricta. La confianza y seguridad que ofrecen los bancos, especialmente en términos de protección de datos personales y financieros de sus clientes, contrasta con las dudas que generan los nuevos operadores de servicios financieros.

Las autoridades ven en los bancos el muro de contención ante potenciales riesgos del resto del sector financiero. Y no solo eso, los bancos sirven de escudo protector para los clientes minoristas frente a los tipos de interés oficiales negativos. Pero los bancos necesitan certidumbre con respecto a factores exógenos de tipo regulatorio y los derivados de la política monetaria. La estabilidad bancaria es buena para todos.