

Euribor 12m negativo: ¿me pagarán por mi préstamo?

El Euribor a 12 meses entró en terreno negativo (-0,002%) la pasada semana por primera vez en su historia. Se trata de un hecho que, pese a ser esperado, llama poderosamente la atención a cualquiera que conozca mínimamente las reglas en las que se basa el sistema financiero que sustenta nuestra economía. Estamos ante **una anomalía más** a sumar a otras muchas que van sucediéndose conforme seguimos adentrándonos en el **territorio desconocido** de tipos de interés a cero al que nos han conducido nuestros banqueros centrales.

¿Qué es el Euribor?

El Euribor, acrónimo de *Euro Interbank Offered Rate*, es el **tipo de interés promedio** al que las entidades financieras europeas se prestan, o están dispuestas a hacerlo, importes en euros entre sí. Se calcula usando los datos, obtenidos en la actualidad mediante encuesta, de los principales bancos que operan en Europa y su tasa anual es muy utilizada como referencia para todo tipo de préstamos bancarios. Entre éstos, especialmente en España, se encuentran los hipotecarios. En su determinación influyen los **tipos oficiales del BCE y la prima de riesgo** que aplican los bancos por prestarse el dinero entre ellos.

Su origen va aparejado al del Euro (enero de 1999) y actualmente cuenta con **ocho referencias** (al principio había quince). Éstas se corresponden con los diferentes plazos que van **desde 1 semana a 12 meses, ahora todos con signo negativo**. Para ponernos en perspectiva, conviene recordar que tras producirse la caída de Lehman Brothers y desencadenarse una gran crisis de liquidez (*credit crunch*), el Euribor se situaba en el 5,5%.

¿Por qué está en negativo?

Los todavía **bajos crecimientos** de las principales economías del Euro (Alemania, Francia e Italia), junto con la ausencia de inflación, obligan al **BCE a mantener sus principales medidas expansionistas**: el tipo de interés de intervención prácticamente a cero, la facilidad de depósito para los bancos a un penalizante -0,3% y la compra de bonos en mercado abierto (*quantitative easing* o QE), como mínimo, hasta septiembre de 2016.

Tras la reciente reunión del BCE en el mes de enero, parece cada vez más probable que Draghi anunciará pronto una **ampliación** de las citadas medidas (extenderá el QE al menos 6 meses más) y los mercados descuentan ya ese escenario llevando los tipos de interés a tasas todavía más bajas de las que se encuentran. Así las cosas, los **tipos del mercado interbancario se alinean con los tipos en negativo que ofrece la deuda pública** europea y con el tipo negativo que el BCE cobra a los bancos cuando éstos depositan en él sus excesos de liquidez.

El dilema europeo: crecimiento con inflación o default

Los **motivos** por los que el BCE obra de esta manera son de peso:

- mantenimiento de la **debilidad del Euro**,
- que el **mecanismo de transmisión** de la política monetaria funcione y se estimule la actividad crediticia, impulsando así el crecimiento de la economía europea,
- y generación de **inflación** que aleje el temido fantasma deflacionista.

Tanto Draghi como la propia Comisión Europea son conscientes de que si no se logran tasas de crecimiento mantenidas por encima del 2%, junto con niveles de inflación en el rango 1,5 – 2%, el hecho de que algún país europeo (comenzando por Grecia) entre en una **situación de impago de su deuda es sólo cuestión de tiempo**. Incluso alcanzando el mencionado ansiado escenario, existen muchas dudas de que no acabemos presenciando un default de deuda soberana en los países periféricos de la Eurozona, con el peligro de ulterior contagio a otros Estados miembros. De hecho, es en parte este evento el que descuentan los mercados con las fuertes caídas bursátiles de este comienzo de año ante el riesgo, siempre posible pero no compartido por un servidor, de recesión global.

Beneficiados y perjudicados del Euribor negativo

El mayor damnificado de la situación descrita es el **sector bancario** y así lo reflejan las cotizaciones de los bancos europeos. Aunque, realmente, el hecho de que el Euribor a 12 meses esté ahora en negativo, simplemente **ahonda un poco más en la dificultad de generación de ingresos** a la que las entidades de crédito llevan enfrentándose desde hace trimestres. Las causas de ello son conocidas: crecientes exigencias de solvencia, falta de actividad económica que estimule el crédito, reducido margen de intermediación y práctica imposibilidad de operaciones de *carry trade*.

La **gran beneficiada** en este entorno sigue siendo la **renta fija**, tanto la soberana como la emitida por empresas privadas. También las bolsas deberían sacar provecho ya que continúan incrementando su atractivo sobre los bonos.

¿Qué pasa con las economías domésticas?

Cualquier deudor hipotecario estará pensando en estos momentos en cómo va a afectarle un Euribor a 12 meses en negativo. Lógicamente, siempre que se trate de una operación a tipo variable y la referencia de cálculo sea el Euribor, **rebajará la cuota** de su préstamo como ya le lleva ocurriendo en las últimas revisiones del tipo de interés y, si la tendencia a la baja continúa, lo que es muy probable, el tipo de interés que paga por su hipoteca será cada vez más bajo con respecto al diferencial al que la contrató. Y así hasta que, dependiendo de los términos del contrato de préstamo y de su interpretación, se pueda llegar a la **surrealista situación en que un banco deba pagar a sus deudores**. En caso de situarnos en este contexto, veríamos probablemente un pronunciamiento del Banco de España que, amparándose en la naturaleza onerosa del contrato, impediría que el banco tuviera que abonar intereses al deudor. ¿Cómo no va a sufrir el sector bancario en bolsa?

Que vuelva la confianza

Confianza es lo que la economía europea necesita. Con ella, las **empresas** superarían el “modo prudencia” en el que se mueven y **volverían a solicitar el crédito** que los bancos están necesitados de proveer para salvar sus cuentas de resultados. Entonces, poco a poco, el Euribor subiría y el mercado monetario de la Eurozona comenzaría a normalizarse. Esto último es una *conditio sine qua non* para **volver a dotar al BCE de instrumentos de política monetaria**, ya que los actuales están agotando sus efectos.

El Euribor negativo es otra muestra de la fase de miedos y dudas sobre la evolución de la economía global que estamos atravesando. Ahora más que nunca, son los **políticos quienes deben actuar** tomando medidas que promuevan la confianza y facilitando un marco legal que afiance el débil crecimiento logrado. Estamos viviendo un **momento trascendental** dentro del proceso de salida de esta indómita crisis que todavía nos somete. Y mientras, en España, jugando con fuego.

www.icapital.es

[twitter: @GSantos_A](https://twitter.com/GSantos_A)