
La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares

Este artículo ha sido elaborado por el Departamento de Estadística y Central de Balances.

1. INTRODUCCIÓN

La disponibilidad de estadísticas de calidad sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias (IFM) (1) a su clientela no financiera constituye una necesidad de primer orden para el análisis monetario y financiero en, al menos, tres aspectos fundamentales. En primer lugar, para observar la transmisión de la política monetaria desde los tipos de interés de intervención de la autoridad monetaria y de los mercados monetarios, hasta los tipos de interés de los créditos y de los depósitos de los hogares y de las sociedades no financieras en las entidades de crédito. En segundo lugar, estos tipos de interés, referidos a determinados instrumentos, informan sobre la tasa de rendimiento de los agregados monetarios, lo que contribuye a explicar la evolución de tales agregados y de sus contrapartidas. Por último, los referidos tipos de interés junto con los volúmenes de créditos y depósitos que se negocian constituyen una pieza clave para valorar la estructura y la estabilidad del sistema bancario, así como para analizar la integración de los mercados financieros de distintos países o áreas geográficas.

Atendiendo a esta necesidad, el Banco Central Europeo (BCE) ha venido elaborando y difundiendo datos de tipos de interés relativos a determinados depósitos y créditos de la zona del euro desde el inicio de la Unión Económica y Monetaria (UEM), sobre la base de las estadísticas de tipos de interés que existían en los correspondientes mercados nacionales antes de la creación de la UEM. Sin embargo, esta estadística tenía deficiencias importantes (2), lo cual llevó al BCE y a los Bancos Centrales Nacionales (BCN) a elaborar una estadística homogénea en el ámbito de los países que componen la UEM y de suficiente calidad. Este proyecto se materializó en el Reglamento del BCE 18/2001, de 20 de

(1) En España las IFM se corresponden con las entidades de crédito (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito e Instituto de Crédito Oficial) y los FIAMM. Estos últimos, al igual que los fondos del mercado monetario de los restantes países, no están incluidos en la estadística de tipos de interés.

(2) Los instrumentos eran muy heterogéneos ya que cada país aportaba datos de tipos de interés de los instrumentos que más se aproximaban a las diez categorías que el BCE había establecido previamente. Además, los tipos de interés nacionales no estaban armonizados en términos de ámbito de las operaciones (conceptos de préstamo y créditos y de depósitos), cobertura (operaciones nuevas o saldos vivos), naturaleza de los datos (nominales o efectivos) o método de obtención (encuestas, muestra o censo). Por ello, el propio BCE recomendaba su uso con cautela y preferiblemente para analizar su evolución temporal más que su nivel.

diciembre (en adelante, el Reglamento). Los datos de la nueva estadística comienzan en enero de 2003 y su difusión por el BCE respecto a los datos de la zona del euro, sin detalle por Estados miembros y por los restantes BCN, respecto a los de sus respectivos países ha tenido lugar el 10 de diciembre de 2003, tras un amplio período de prueba para asegurar la calidad de los datos.

Como complemento al Reglamento, el BCE ha elaborado un Manual sobre esta estadística que, entre otras cosas, recoge la interpretación consensuada por el BCE y los BCE de la UEM que debe darse a las operaciones que presenten rasgos peculiares respecto a lo que constituyen los casos generales. Con este Manual se pretende, por un lado, disponer de una guía para sucesivas normas que los BCN decidan dar a las entidades de crédito bajo su control y, por otro, asegurar que todas las dudas que las entidades de crédito puedan plantear en los distintos países se resuelvan de forma homogénea por los respectivos BCN.

El Banco de España transpuso el citado Reglamento a la legislación española mediante su Circular (CBE) 4/2002, de 25 de junio, y ha difundido la nueva estadística completa, referida a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito residentes en España a los residentes de la zona del euro, en la misma fecha, antes señalada, en la que lo ha hecho el BCE, de forma coordinada con este y con los restantes BCN del Eurosistema (3). Esta nueva estadística está disponible en la Red (www.bde.es/tipos/otros.htm) y sustituye a la que el Banco de España ha venido publicando sobre la base de la CBE 8/1990 y cuyo último dato es el correspondiente a marzo de 2003.

En este contexto, este artículo tiene por finalidad proporcionar al usuario información adicional a la que contiene el Reglamento y la CBE 4/2002 sobre determinados aspectos de la nueva estadística con carácter general y, en particular, con referencia a España para facilitar su uso. La sección 2 se dedica a clarificar el ámbito de la nueva estadística, en lo que se refiere tanto a las entidades informantes como a los agentes y a los instrumentos sobre cuyas operaciones se recopilan los tipos de interés y se compara, en algunos casos, con la estadística que ha estado vigente hasta marzo de 2003. La sección 3 trata del cómputo de los tipos de interés y de la flexibilidad que permite el Reglamento sobre las fórmulas a utilizar. La sección 4 profundiza en dos conceptos fundamentales de la nueva estadística, relativos a «nuevas opera-

ciones» y al «plazo de fijación inicial del tipo de interés». La sección 5 plantea el problema que surge al elaborar indicadores agregados de tipos de interés. Finalmente, en la sección 6 se realiza un somero análisis de los tipos de interés de algunos instrumentos.

2. EL ÁMBITO DE LA NUEVA ESTADÍSTICA

La nueva estadística de tipos de interés referida a España comprende los tipos aplicados por las *entidades de crédito residentes en España*, a las Sociedades no financieras y a los Hogares [incluidas las Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH)] *residentes en la zona del euro*, en las operaciones de préstamo y crédito y de depósito, *denominadas en euros*. Sobre esta cobertura, se considera de interés destacar lo siguiente:

2.1. Agentes informantes

No todas las entidades de crédito residentes en España (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito e Instituto de Crédito Oficial) proporcionan datos, sino solo una *muestra*, seleccionada con las adecuadas propiedades estadísticas para asegurar su representatividad. Estas propiedades se detallan en el Reglamento. Según establece dicho Reglamento y recoge también, de forma explícita, la CBE, la muestra tiene que revisarse cada año, si se han producido altas y bajas tanto en la población incluida como excluida de la muestra que pudieran hacer pensar que la representatividad de esta se ha alterado sustancialmente, y, en todo caso, cada dos años se tendrá que llevar a cabo el ejercicio muestral completo, del que puede resultar la modificación o no de la muestra.

Para la selección de la muestra, el Banco de España impuso que debían incluirse todas las entidades de crédito que «a 31 de marzo de 2002 tuviesen en la actividad registrada en sus oficinas operantes en España (negocios en España) depósitos o créditos, denominados en euros, frente a los hogares (incluidas las ISFLSH) y a las sociedades no financieras residentes en España o en alguno de los restantes Estados participantes en la UEM, por un importe igual o superior a 500 millones de euros». La muestra que se seleccionó comprende 130 entidades de crédito de un total de 349 (4), exclu-

(3) No obstante, el Banco de España ha estado publicando, desde junio de 2003, un avance provisional de los nuevos datos.

(4) La muestra referida a toda la zona del euro comprende 1.800 entidades de un total de 6.628 IFM, una vez excluidos los Bancos Centrales Nacionales y los fondos del mercado monetario (FIAMM, en el contexto institucional español).

do del Banco de España, y está compuesta por 53 bancos, 43 cajas de ahorros, 16 cooperativas de crédito y 18 establecimientos financieros de crédito (de unos totales de 139 bancos, 47 cajas de ahorros, 84 cooperativas de crédito y 79 establecimientos financieros de crédito) y representa más del 95% del total tanto de depósitos como de créditos y préstamos en euros frente a los residentes no financieros en la UEM.

Esta forma de recopilar los datos ha supuesto un cambio sustancial respecto a la anterior estadística de tipos de interés, publicada por el Banco de España, que recogía datos del total de bancos y cajas de ahorros pero no de las entidades de los otros grupos. Esta y otras diferencias, que se irán señalando en los siguientes epígrafes, hacen que la nueva estadística y la previa sean poco comparables, lo que será un obstáculo casi insalvable para establecer enlaces entre ambas.

2.2. Instrumentos

En el ámbito de la UEM, la nueva estadística de tipos de interés incluye datos de *29 instrumentos relativos a nuevas operaciones* y de *14 referidos a saldos vivos* (5). Con esta amplia gama de instrumentos se pretende proporcionar al usuario suficiente detalle para obtener un buen conocimiento acerca de las prácticas del negocio bancario y, a través de estas, de los canales por los que discurre la transmisión monetaria y otros comportamientos de las entidades de crédito, muy útiles para los estudios de intermediación y estabilidad del sistema crediticio. Así, para la mayoría de los instrumentos, se distingue entre operaciones con Hogares, por un lado, y con Sociedades no financieras, por otro lado. En los créditos y préstamos a los Hogares se detallan tres categorías por finalidad del crédito: para compra de vivienda, para gastos de consumo y para otros fines (en la estadística de saldos vivos las dos últimas categorías se proporcionan de forma conjunta). En los préstamos y créditos a Sociedades no financieras se distingue entre si estos son por importes inferiores o superiores a un millón de euros, con el fin de obtener información acerca de la distinta política de tipos de interés que suelen aplicar las entidades de crédito a las grandes o pequeñas empresas. Y, por último, tanto en las distintas categorías de préstamos y créditos como en los depósitos se proporciona un detalle por los plazos más relevantes.

(5) El detalle completo de los instrumentos puede encontrarse en las tablas de los apéndices 1 y 2 del Reglamento.

Por lo que se refiere a España, la distinción entre operaciones realizadas con Sociedades no financieras y con Hogares constituye un avance sustancial respecto a la estadística de tipos de interés hasta ahora disponible, que se refería al conjunto de estos dos tipos de agentes. El Banco de España ha estimado necesario requerir el detalle también por tipo de cliente, para las operaciones de *cesiones temporales*, requisito que no exige el Reglamento, debido a que en España, a diferencia de los restantes países de la UEM, las cesiones temporales son un instrumento que está muy arraigado tanto entre las empresas (que suelen utilizarlo, a plazos inferiores a una semana, para rentabilizar excesos transitorios de tesorería), como entre los hogares (que suelen preferir plazos de entre quince días y un mes). De hecho, el saldo vivo de las cesiones temporales realizadas por las entidades españolas representa cerca del 30% del saldo vivo del total de las cesiones temporales realizadas por las entidades residentes en la UEM. En otros países, en cambio, las cesiones temporales, aparte de ser menos utilizadas, se concentran, fundamentalmente, en las empresas por lo que no se consideró necesario solicitar tal desglose.

Otro instrumento para el que el Reglamento no exige detalle por tipo de cliente (tampoco el Banco de España ha creído necesario hacerlo) es el de los *depósitos disponibles con preaviso*, atendiendo a que, por lo general, son utilizados solamente por los hogares. En este tipo de instrumentos, España presenta una peculiaridad, y es la inclusión en esta categoría de los denominados comúnmente *depósitos de ahorro*. Como es sabido, en nuestro país este tipo de depósitos comparte características con las cuentas corrientes (6) en cuanto a que sus saldos están disponibles a la vista y admiten la domiciliación de pagos; sin embargo, tienen como rasgo distintivo, respecto a las cuentas corrientes, que no son movilizables mediante cheque. Este aspecto es el que ha determinado su inclusión en depósitos con preaviso (concretamente en el plazo de «hasta 3 meses de preaviso») ya que, de esta forma, se facilitaba la elaboración para el conjunto de la UEM del agregado M1, que debe recoger únicamente los medios de pagos de la zona del euro, constituidos por el efectivo y los depósitos a la vista movilizables mediante cheque.

3. Cómputo de los tipos de interés y fórmulas de cálculo

Para las nuevas operaciones realizadas *por cada entidad de crédito*, el tipo de interés

(6) Denominadas «depósitos a la vista» en las estadísticas de tipo de interés.

de cada instrumento se calcula como una media de los tipos correspondientes a cada operación, ponderados por los importes de las respectivas operaciones. A su vez, para el conjunto de las entidades de crédito los BCN computan el tipo de interés de cada instrumento, calculando una media ponderada del tipo medio de ese instrumento reportado por cada entidad, tomando como factor de ponderación el importe total de las nuevas operaciones registradas por cada entidad de crédito.

El cálculo del tipo de interés del saldo vivo en cada entidad de crédito para cada instrumento se computa, asimismo, mediante una media ponderada de tipos realmente aplicados a cada saldo vivo, siendo el factor de ponderación el propio saldo vivo. Los BCN procederán posteriormente al cálculo del tipo medio total para cada instrumento, hallando la media ponderada de todas las entidades, aplicando como ponderación el saldo vivo total del instrumento en cuestión, en cada entidad de crédito.

Respecto a la fórmula concreta que hay que utilizar para el cálculo del tipo de interés, el Reglamento permite cierta flexibilidad. La decisión de los BCN estará en función de sus propias preferencias, de cuál sea la práctica habitual en el país, y de la casuística que exista en los mercados de préstamos y de depósitos. Así, el Reglamento contempla dos alternativas para el cómputo del tipo de interés:

- a) El *tipo contratado actualizado (TCA)* (7), que se define como:

$$x = \left(1 + \frac{r_{pr}}{n} \right)^n - 1$$

donde:

x = TCA.

rpr = tipo de interés pactado entre la entidad de crédito y el cliente para operaciones en las que las fechas de capitalización de intereses del depósito o todos los pagos y amortizaciones del préstamo o crédito se producen a intervalos regulares en el año.

n = número de períodos de capitalización de intereses para el depósito o de pagos y amortizaciones para los créditos y préstamos.

- b) El *tipo efectivo, definición restringida (TEDR)* (8). Es el tipo de interés que iguala en cualquier fecha el valor actual de los efectivos recibidos y entregados a lo largo de la operación por todos los conceptos, exceptuando las comisiones y otros gastos. En concreto,

$$A = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(i+r)^{D_i/365}}$$

donde:

A = TEDR.

n = número de períodos.

FC = flujos de caja recibidos por el inversor en el caso de los depósitos y recibidos por las entidades de crédito en el caso de los préstamos.

D = días transcurridos desde el primer flujo de caja.

r = tipo de interés pactado entre la entidad de crédito y el cliente.

Como es fácil deducir, el TCA coincidirá exactamente con el TEDR en operaciones cuyos cobros y pagos se realicen a intervalos regulares. Si se produce algún cobro o pago fuera de dichos intervalos lo recogerá el TEDR y no el TCA.

Atendiendo a esta mayor cobertura del TEDR en cuanto a casuística posible, el Banco de España ha mantenido en la nueva estadística la práctica utilizada en la experiencia española, por lo que requiere a las entidades de crédito, para el cálculo del tipo de interés de todos los instrumentos, el TEDR. En los restantes países de la UEM, algunos BCN exigen exclusivamente el TCA mientras que otros requieren el TEDR para algunos instrumentos y el TCA para otros. El BCE aceptó esta flexibilidad porque, de los estudios realizados en cuanto a las prácticas nacionales vigentes, consideró que no se producen diferencias importantes en los datos de tipos de interés aplicando el TCA o el TEDR.

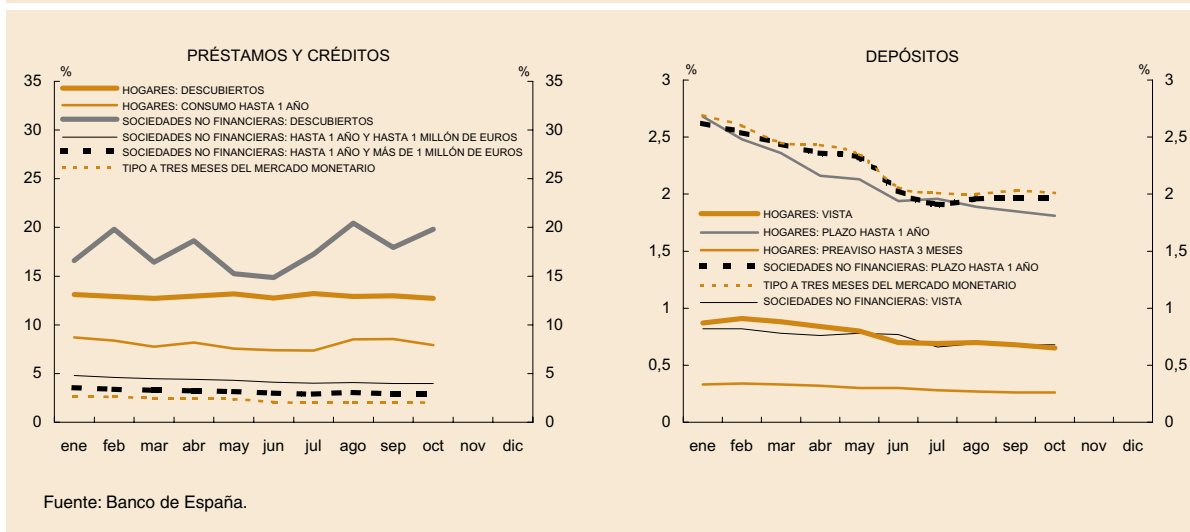
Para los instrumentos sobre los que se utiliza el TEDR se plantea el problema de qué tipo aplicar en los cobros y pagos futuros en los que el tipo que se ha pactado es variable y está ligado a ciertos tipos o índices que no se conocen en el momento en el que se pacta la opera-

(7) *Annualised agreed rate (AAR)*, en terminología en inglés.

(8) *Narrowly defined effective rate (NDER)*, en terminología en inglés.

GRÁFICO 1

Tipos de interés de nuevas operaciones a corto plazo



ción. En este caso, la convención que se suele utilizar, y de hecho es la que ha establecido el Banco de España, es suponer que el tipo de interés variable del momento presente es el que regirá en el futuro.

Además de proporcionar el TCA o el TEDR para cada instrumento, para dos de ellos: crédito al consumo y préstamos para la adquisición de vivienda, el Reglamento exige también el cómputo de la TAE (9), que añade al TEDR las comisiones.

4. LOS CONCEPTOS DE «NUEVA OPERACIÓN» Y DE «PLAZO DE FIJACIÓN INICIAL» EN LA CLASIFICACIÓN DE LAS NUEVAS OPERACIONES POR PLAZOS

4.1. ¿Qué se entiende por «nueva operación»?

Una operación se define como «nueva» cuando se produce en el período al que se refiere la estadística, aunque determinados aspectos de la operación se extiendan a períodos futuros. Así, se produce una nueva operación cuando se negocian, por primera vez, entre la entidad de crédito y el cliente las condiciones de la misma, como son: el titular, el importe, el tipo de interés y el plazo, o cuando se renegocian modificaciones de algunas de estas características esenciales en algún momento posterior, ya que se entiende que ese cambio constituye, en realidad, un nuevo acuerdo.

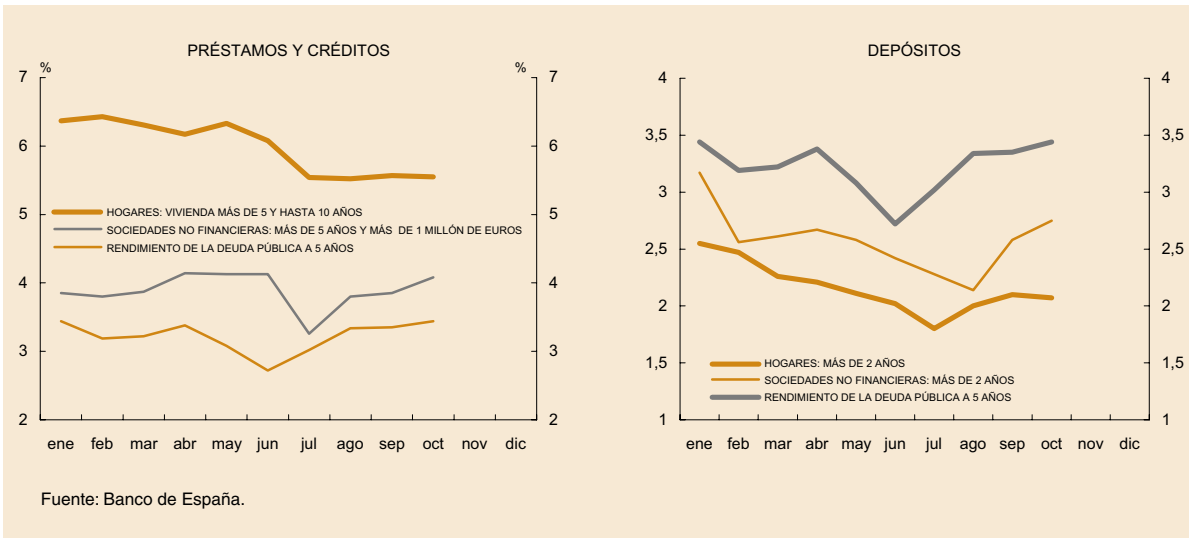
(9) *Annual percentage rate of charge (APRC)*, en la terminología en inglés.

Como es sabido, para el análisis de la transmisión monetaria es especialmente relevante la política de tipos de interés que practiquen las entidades de crédito respecto a las «nuevas operaciones», en tanto que la estadística de tipos referida a saldos vivos es la relevante para el análisis de los aspectos estructurales de las entidades bancarias o para estudiar otras cuestiones como la evolución del coste total que representan para las sociedades no financieras y los hogares los saldos de créditos o préstamos de los que son titulares.

Para una mejor comprensión de ciertas características que distinguen a una operación como «nueva» puede resultar útil considerar algunos casos. Por ejemplo, *una operación de crédito cuyas condiciones se pactan en un determinado mes constituye una operación nueva de dicho mes, aunque en tal mes no se realice disposición alguna de dicho crédito, sino que tal disposición se producirá, en todo o en parte, en meses posteriores.* Esto es así porque son las condiciones monetarias vigentes en el mes en el que se pacta la operación las que cuentan para fijar las condiciones del crédito. Por tanto, en el mes en el que se firma el acuerdo, las nuevas operaciones recogerán esta operación concreta por el importe total de la misma. Siguiendo con el mismo ejemplo, en el mes en el que se firma la operación pero no se dispone de cantidad alguna, los tipos de interés de los saldos vivos no la recogerán; en cambio, la recogerán en los meses en los que realmente se disponga del crédito, por la parte dispuesta y por el tipo de interés que realmente se aplique a cada disposición. Por el contrario, en los meses en los que se produzcan las sucesivas disposiciones, la estadística de nuevas opera-

GRÁFICO 2

Tipos de interés de nuevas operaciones a largo plazo



ciones no registrará ningún cambio por este hecho.

Otro ejemplo típico es el de una *operación de crédito que se contrata a tipo de interés variable revisable cada año*. Supóngase que se dispone de todo el crédito en el mes en el que se contrata. En ese mes, se producirá el mismo registro tanto en nuevas operaciones como en saldos vivos. Sin embargo, cuando el tipo de interés se revise (porque haya cambiado la referencia a la que va ligado), esta revisión afectará a los saldos vivos (por el cambio de tipo de interés) pero no a las nuevas operaciones de ese mes.

Un tercer ejemplo relevante lo constituye el caso de los *depósitos a plazo en cuyo contrato original suele estipularse que, si no media comunicación expresa del cliente, la entidad de crédito entenderá que el depósito se renueva automáticamente* a su vencimiento, por el mismo plazo y por el tipo de interés vigente en el momento de la renovación. Esta renovación automática del depósito a plazo no se registrará como operación nueva del período en el que tiene lugar puesto que no se ha producido ninguna negociación nueva entre el cliente y la entidad de crédito. Por el contrario, la estadística de saldos vivos recogerá tanto el tipo de interés como el importe de la renovación.

Como puede deducirse, las dos clases de estadística de tipos (operaciones nuevas y saldos vivos) recogen aspectos distintos de un mismo crédito o depósito. En los ejemplos expuestos puede observarse que, en el caso de un crédito, el tipo de interés de las operaciones vivas recoge, en cada mes, el coste verdadero

para el cliente que supone el saldo pendiente y el tipo de interés realmente aplicado al mismo, en tanto que el tipo de las operaciones nuevas persigue reflejar la política de tipos que en cada mes practican las entidades de crédito, como consecuencia de la realidad monetaria del momento y de los acuerdos alcanzados con los clientes durante ese mes.

En la casuística de nuevas operaciones ha de hacerse mención a *tres tipos de instrumentos* que tienen como característica común la dificultad que plantean para determinar *qué importes han de registrarse como nuevas operaciones*. Estos instrumentos son *los depósitos a la vista, los depósitos disponibles con preaviso, y los descubiertos*. El problema que presentan es el de interpretar si cada vez que se depositan nuevos importes, o se incurre en nuevos descubiertos, puede hablarse de «nuevas operaciones». Por ejemplo, piénsese en una cuenta corriente en la que, a lo largo de un mes, se producen continuamente ingresos y disposiciones del saldo. ¿Qué movimientos producen operaciones nuevas? Ejemplos similares a este pueden utilizarse para los depósitos disponibles con preaviso y para los descubiertos en cuenta. El Reglamento ha establecido la convención de que se registre como «nueva operación» de un determinado período el saldo vivo que presenten estos instrumentos al final del mismo. Por tanto, para tales instrumentos, el importe de nuevas operaciones y de saldos vivos coincide.

No se pretende considerar en este artículo todas y cada una de las variedades de crédito y depósitos que pueden existir en la práctica habitual de las entidades de crédito, sino solo

facilitar al usuario la interpretación del significado de los tipos de interés de la nueva estadística, especialmente los relativos a las nuevas operaciones. Un detalle muy amplio se recoge en el Manual del BCE citado en la primera sección.

4.2. Plazo de fijación inicial del tipo de interés

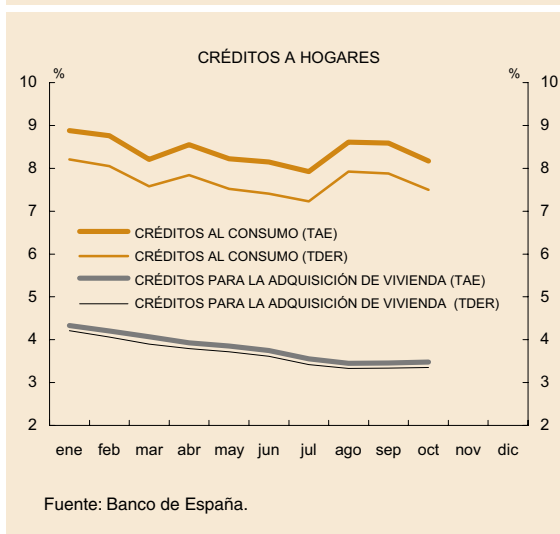
Una vez que se han establecido los requisitos que debe cumplir una operación para que se considere «nueva», es preciso analizar el concepto de *plazo de fijación inicial del tipo de interés* para comprender la distribución de las nuevas operaciones en los distintos plazos que contempla la estadística. Es un concepto que está referido a las operaciones nuevas de crédito o de préstamo.

El plazo de fijación inicial es el período a partir del momento inicial de la firma de la operación durante el cual el tipo de interés va a permanecer fijo. Este plazo de fijación inicial es el que determina la clasificación por plazos de las nuevas operaciones de crédito o de préstamo. En el caso de que en el momento de la firma de la operación no se conozca el tipo de interés que se va a aplicar porque este se deja a la elección del cliente entre varias alternativas, en un momento posterior (por ejemplo, un préstamo en el que su disposición se realiza en algún período posterior al de la firma y cuyo tipo de interés a aplicar se deja a elección del cliente en el momento de la disposición, entre, por ejemplo, un determinado tipo fijo y uno variable vigente en el momento de la disposición) la operación se clasificará en el intervalo de plazos más pequeño, es decir, «hasta 1 año».

También aquí conviene utilizar un ejemplo para ilustrar *la distinta clasificación por plazos de las nuevas operaciones y de los saldos vivos*. Por ejemplo, considérese un crédito hipotecario a veinte años que se pacta a un tipo de interés fijo del 4% para los dos primeros años y variable para los posteriores. Este crédito se clasificará como operación nueva al plazo de «más de 1 año y menos de 5 años». En cambio, en la estadística de tipos de interés de saldos vivos este crédito se registrará en el plazo de «a más de 10 años». De nuevo, en este caso, los mensajes que dan ambas estadísticas son complementarios: el plazo de las operaciones nuevas refleja las expectativas y las preferencias de los agentes intervinientes en el momento en que se pacta la operación, que estarán influidas por las condiciones vigentes en ese momento, en tanto que los plazos de los saldos vivos reflejan el plazo total al que se concertó la duración de la operación.

GRÁFICO 3

Comparación entre TEDR y TAE de nuevas operaciones



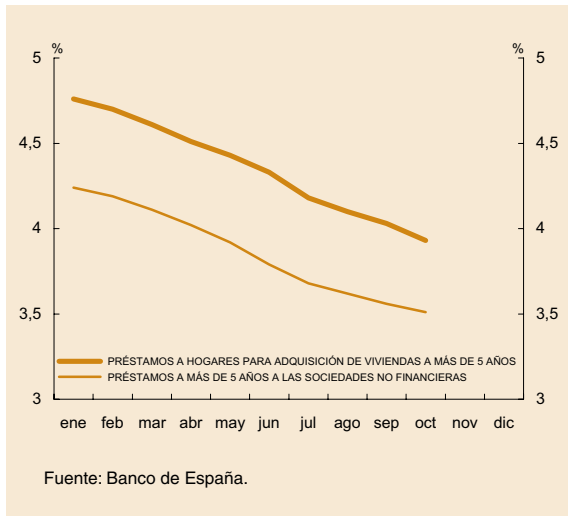
5. LA ELABORACIÓN DE INDICADORES AGREGADOS O SINTÉTICOS

Una cuestión que ha de considerarse es la metodología que resulta más apropiada para elaborar indicadores de tipos de interés de nuevas operaciones referidos a un conjunto de instrumentos, por ejemplo, para calcular el tipo de interés de las nuevas operaciones del conjunto de depósitos a hogares. Este tipo de interés sintético debe ser una media ponderada de los tipos de interés de cada uno de los instrumentos que integran dicha síntesis; sin embargo, el problema es determinar qué ponderación resulta ser la más apropiada. Una primera aproximación sería que, si se trata de una media ponderada de tipos de interés de nuevas operaciones, lo lógico sería ponderar cada instrumento por el volumen de nuevas operaciones realizadas en el período. No obstante, el problema que plantea esta opción es el de que la media obtenida estará sesgada a favor de los tipos de interés de las operaciones con menor plazo de vencimiento. Esto es así porque cuanto menor sea el plazo de vencimiento mayor es la rotación de las operaciones y, por tanto, mayor será el número de nuevas operaciones realizadas en un determinado período.

Una forma de evitar este sesgo es aplicar una doble ponderación, en la que cada tipo de interés de las nuevas operaciones se pondere por el volumen de operaciones realizadas y por el plazo. Por ejemplo, si se considera una media o tipo sintético de nuevas operaciones entre un depósito a dos años y otro a tres meses, el tipo del interés del primero debería ponderarse por ocho (en dos años hay ocho períodos de tres meses) y el segundo por uno, y, adicional-

GRÁFICO 4

Tipos de interés de saldos vivos a largo plazo



mente, cada tipo así ponderado se volvería a ponderar por sus correspondientes saldos de nuevas operaciones. Ocurre, sin embargo, que no siempre se dispone de la información suficiente para poder hacer esta doble ponderación (10). Por ello, como solución provisional, y mientras se decide en el ámbito del BCE y los BCN un método uniforme, el Banco de España ha utilizado como *proxy* en los indicadores agregados o sintéticos que difunde, la ponderación de los tipos de interés de las operaciones nuevas por los saldos vivos en lugar de por los importes de las operaciones nuevas, cuando dichos datos están disponibles. El BCE no publica, por el momento, tipos de interés agregados.

6. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE LA NUEVA ESTADÍSTICA, EN ESPAÑA

Aunque este artículo solo pretende recoger las principales características de las nuevas series de tipos de interés, importa una somera referencia analítica sobre los resultados obtenidos, tema que será tratado más adelante por el Banco de España con el detalle requerido. Los gráficos incluidos en este artículo pretenden proporcionar una visión muy general de la evolución de los tipos de interés en España de distintos instrumentos y plazos y aplicados a distintas clases de agentes (Sociedades no financieras y Hogares). Los dos primeros gráficos incluyen también el tipo

(10) Por ejemplo, si se tomase como período base 3 meses y se quisiera calcular la media ponderada de los créditos con vencimiento hasta 1 año; entre 1 y 5 años; y a más de 5 años, se precisaría un detalle pormenorizado de las operaciones que se han realizado en cada plazo, múltiplo de 3 meses, dentro de cada intervalo.

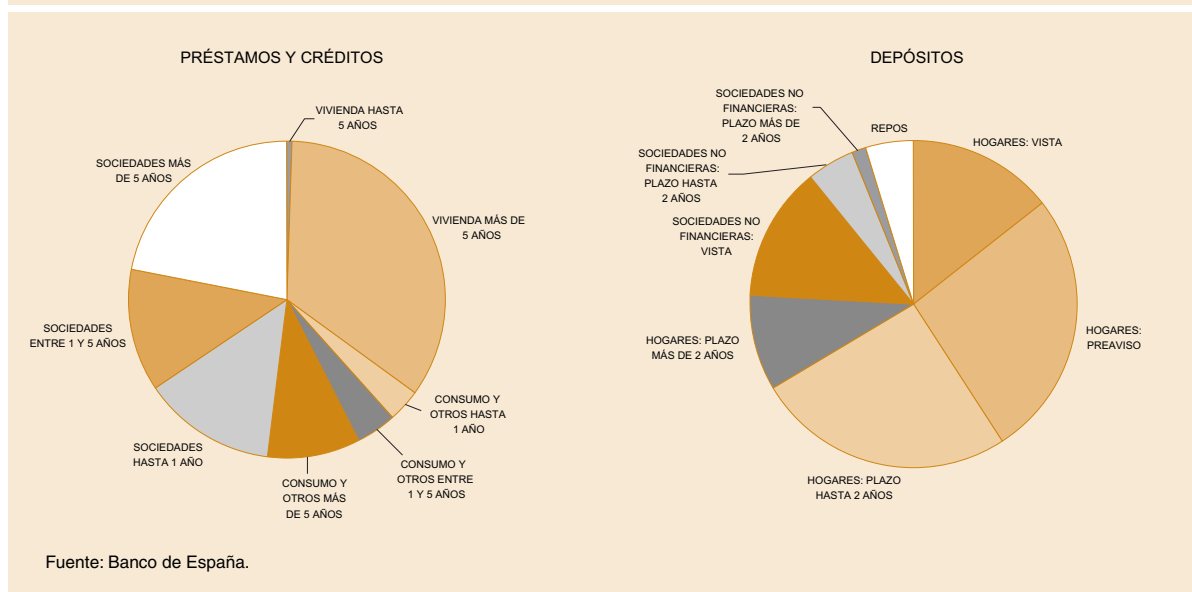
de interés de mercado con el que es relevante establecer una comparación en cada caso.

El gráfico 1, parte izquierda, recoge los *tipos de interés de las nuevas operaciones de préstamo a corto plazo*. Como puede verse, los préstamos a Sociedades no financieras son mayores para cantidades de hasta 1 millón de euros que para importes superiores a esta cantidad (en este último caso, el tipo está muy próximo al del mercado monetario a tres meses). Por su parte, el tipo de interés del crédito al consumo es, por término medio, unos 3,5 puntos porcentuales superior al del crédito a las Sociedades no financieras y para importes de hasta 1 millón de euros. Estas posiciones relativas de los tipos de interés reflejan el distinto margen de negociación de los diferentes tipos de agentes. Así, para instrumentos similares, las Sociedades no financieras tienen, por lo general, mayor margen para negociar con las entidades de crédito que los Hogares, y dentro de la primeras, dicho margen aumenta con el tamaño de la empresa (11). Sin duda, el aspecto más llamativo de este gráfico es el tipo de interés tan elevado que registran los descubiertos en cuenta, especialmente los aplicados a las Sociedades no financieras. Esto constituye una peculiaridad del sistema financiero español en comparación con otros países. En efecto, en España, y a diferencia de lo que ocurre en otros países de la zona del euro, los tipos de los descubiertos tienen un carácter marcadamente penalizador (lo que explica también el reducido volumen que registran los saldos vivos), puesto que no existe, por lo general, un límite de descubiertos autorizado, es decir, pactado con las entidades de crédito. En otros países existe esta modalidad que, en la práctica, supone una vía adicional de obtener crédito (aunque algo más cara) y, por tanto, el tipo de interés que se les aplica está más próximo a los tipos de interés de los restantes instrumentos de crédito de lo que lo está en España. El carácter penalizador de los descubiertos en España, mayor en las Sociedades que en los Hogares, se debe a la ausencia de límite legal en el primer caso, en tanto que dicho límite sí existe para los Hogares.

El gráfico 1, parte derecha, se refiere a *las nuevas operaciones de depósitos a corto plazo*. Según puede observarse, los tipos de interés de los depósitos a la vista aplicados a los Hogares son prácticamente iguales que los aplicados a las Sociedades no financieras. Por su parte, los tipos de los depósitos hasta

(11) Para el conjunto de países que componen la UEM, es muy difícil diferenciar las grandes empresas de las pequeñas, ya que este calificativo dependerá, a su vez, del tamaño del país y del tipo de empresas existente. Por ello, esta estadística ha tratado de establecer dicha división por medio de la cuantía de los créditos.

**Estructura por instrumentos, referida a saldos vivos
Octubre 2003**



1 año de las Sociedades suelen ser similares a los del plazo de tres meses del mercado monetario, y algo más bajos que estos los correspondientes a los Hogares hasta el plazo de 1 año. Por lo que se refiere a los depósitos con preaviso hasta 3 meses, que se corresponden prácticamente en su totalidad con los denominados «depósitos de ahorro» (o «libretas de ahorro»), su tipo de interés se sitúa sistemáticamente muy por debajo del correspondiente a los depósitos a la vista. Como ya se ha señalado en el epígrafe 2, las características de este instrumento son propias del mercado español, y esta baja remuneración puede que se deba al coste de gestión de dicho instrumento.

El gráfico 2 recoge una muestra de tipos de interés de *nuevas operaciones de depósitos y de créditos a largo plazo*, estableciéndose la comparación con la deuda pública a 5 años. De ellos se deduce que las posiciones relativas de los tipos de interés de estos instrumentos son los que cabía esperar tanto si se hace la comparación en términos de depósitos y créditos como si se realiza por tipo de agente.

El gráfico 3 compara el *TEDR* y la *TAE* para el crédito al consumo y para el crédito ligado a la adquisición de vivienda, donde puede verse que la diferencia entre ambos es inferior en el caso del crédito para la compra de vivienda que en el crédito al consumo. Esta diferencia puede explicarse tanto por las distintas comisiones aplicadas como por los diferentes plazos de ambos tipos de créditos (una comisión de la misma cuantía queda más diluida en los créditos a mayor plazo). Por su parte, el gráfico 4 compara la evolución de los *tipos de interés aplicados a los saldos vivos de préstamos a más de 5 años* a las Sociedades y a los Hogares, en este último caso, específicamente, para la adquisición de vivienda. En el gráfico destaca el nivel inferior en estos últimos, que sin duda está asociado al hecho de que la mayoría de los préstamos para la adquisición de vivienda tienen garantía hipotecaria.

Esta breve presentación gráfica de la nueva estadística concluye con el gráfico 5, en el que, en términos de *saldos vivos*, se refleja la importancia relativa de los distintos instrumentos de préstamos y créditos y de depósitos.

16.12.2003