

## LOS TIPOS DE INTERÉS NEGATIVOS: UN RETO DIDÁCTICO PARA LA EDUCACIÓN FINANCIERA

*Ensayos y Notas 16/2020*

**Santiago Enfedaque López**

Miembro del Equipo de Trabajo de Edufinet

---

**Resumen:** Esta nota tiene como propósito realizar algunas consideraciones acerca del reto que, en el plano didáctico, plantean los tipos de interés negativos en un programa de educación financiera dirigido a los jóvenes. Mientras que la noción y la aplicación de los tipos de interés son cuestiones básicas a abordar y, de hecho, son el objeto de algunas de las preguntas más habituales en los cuestionarios internacionales sobre cultura financiera, la existencia de tipos negativos obliga a una adaptación de los contenidos, y a la búsqueda de explicaciones e ilustraciones que permitan potenciar los fines pedagógicos.

**Palabras clave:** Tipo de interés negativo; Educación financiera.

**Códigos JEL:** G53.

---

La noción de tipo de interés, simple y compuesto, es un componente esencial de cualquier programa introductorio de educación financiera. Y no en vano protagoniza el contenido de algunas de las preguntas más habituales utilizadas en los cuestionarios internacionales para la evaluación de la cultura financiera de los ciudadanos. Así, en uno de los estudios de mayor alcance y representatividad, realizado en 2014 por la agencia de rating Standard and Poor's con la colaboración del Banco Mundial (Klapper, Lusardi y Oudheusden, 2015), de las cinco preguntas incluidas tres conciernen al tipo de interés<sup>1</sup>:

1. “Imagina que necesitas que te presten 100€. ¿Qué importe es menor para devolverlos?:
  - a. 105 €.
  - b. 100 € más el tres por ciento.
2. Imagina que depositas dinero en el banco durante dos años y que el banco acuerda remunerar tu cuenta con un 15 por ciento anual. ¿Te abonará el banco más dinero el segundo año que el primero, o te abonará el mismo importe los dos años?:
  - a. Más.
  - b. El mismo.
3. Imagina que tienes 100 dólares en una cuenta de ahorro y que el banco te remunera el 10 por ciento por año. ¿Cuánto dinero tendrías en la cuenta a los cinco años si no sacas nada de la cuenta?:
  - a. Más de 150 €.
  - b. Exactamente 150 €”.

Asimismo, la Encuesta de Competencias Financieras 2016, realizada por el Banco de España y la CNMV (Banco de España, 2018), recogía unas preguntas del mismo tenor:

---

<sup>1</sup> Vid. Domínguez Martínez (2017; 2018).

“Supongamos que ingresa 100 euros en una cuenta de ahorro con un interés fijo del 2% anual. En esta cuenta no hay comisiones ni impuestos. Si no hace ningún otro ingreso a esta cuenta ni retira ningún dinero, ¿cuánto dinero habrá en la cuenta al final del primer año, una vez que le paguen los intereses?”

De nuevo, si no hace ningún ingreso ni retira ningún dinero, una vez abonado el pago de intereses, ¿cuánto dinero habrá en la cuenta después de cinco años: más de 110 euros, exactamente 110 euros, menos de 110 euros, o es imposible decirlo con la información dada?”.

Las nociones mencionadas, como no podía ser de otra manera, vienen formando parte de la oferta formativa del proyecto Edufinet dirigida a los jóvenes. Tal y como se expuso en la sesión de presentación de los contenidos estándares de las Jornadas de Educación Financiera para Jóvenes para el curso 2020-2021, celebrada el día 8 de octubre de 2020 (Edufinet, 2020), bien a instancias de los asistentes a las Jornadas o, en caso contrario, como complemento de la exposición sobre los tipos de interés, resulta necesario abordar un escenario de tipos negativos como el que, en determinados ámbitos, subsiste en la actualidad.

Si las respuestas dadas por la población adulta a las preguntas relativas a los tipos de interés, especialmente el compuesto, tanto en España como en la mayoría de los países, reflejan la existencia de considerables dificultades, cabría suponer que la introducción de tipos negativos no vendría sino a complicar la comprensión de la situación planteada. Al propio tiempo se genera un notable reto, en el plano didáctico, para el desarrollo de acciones formativas.

No queda ahí la cosa. La propia existencia de un tipo de interés negativo viene a representar todo un desafío a los fundamentos del análisis económico y a los esquemas en los que se sustentan los modelos estándares de comportamiento individual. En éstos, el tipo de interés se concibe como una recompensa por el aplazamiento del consumo en el presente; también, como la retribución a que tendría derecho a percibir una persona que renuncia a utilizar sus recursos dinerarios y los cede a otra durante un tiempo.

A este respecto, los economistas utilizan el tipo de interés para expresar el precio del consumo presente en términos de consumo futuro. Así, por ejemplo, para un tipo de interés del 10% anual, consumir 1 euro ahora implica renunciar a 1,1 euros el año que viene. Por tanto, el precio o coste de oportunidad de 1 euro de consumo presente es de 1,1 euros de consumo futuro.

De una forma u otra, queda patente la idea de que la obtención de un interés va ligada a un acto de posponer un consumo. Continuando el hilo expositivo, el paso siguiente, a efectos de asentar la noción de interés compuesto, sería mostrar cómo los aplazamientos sucesivos afectan a cantidades cada vez mayores, toda vez que va incorporándose el importe de los correspondientes intereses periódicos.

Más que probablemente, una vez asimilados los anteriores conceptos por una persona que por primera vez se adentrara en el campo financiero, puede surgir una especie de efecto disruptivo cuando aquella se enfrenta a una situación en la que, en lugar de prevalecer tipos de interés positivos, nos topamos con tipos negativos. Incluso no sería descartable que pudieran identificarse signos de irracionalidad en tal situación. Ahora nos encontraríamos con la paradoja de que el aplazamiento del consumo no sólo no tendría ninguna recompensa sino que conllevaría una penalización. Quien cediera recursos a otra persona, en lugar de percibir una retribución, incurriría en un coste; quien se endeudara, no sólo no abonaría ningún precio sino que recibiría una prima.

Volviendo al planteamiento del modelo económico antes esbozado, si el tipo de interés se sitúa en el -10% anual, el consumo de 1 euro ahora implicaría renunciar a consumir 0,9 euros dentro de un año. El precio de 1 euro sería, pues, de 0,9 euros. Esto es, sin tener que aplazar el consumo, se dispondría ahora de una cantidad superior. La elección, desde este punto de vista, parece bastante clara, aunque, lógicamente, para un análisis más completo habría que incorporar otras circunstancias.

Ante la situación descrita, a cualquier ahorrador le interesaría eludir toda opción que implicara afrontar un tipo de interés negativo. En una posición más favorable estaría la alternativa de mantenimiento del dinero en efectivo, que ofrece un tipo de interés nulo, pero no negativo. De igual

manera, a nadie le interesaría efectuar un préstamo con el que, no sólo no obtuviera retribución alguna, sino que tuviese que pagar por dicha operación<sup>2</sup>.

Ahora bien, a nadie se le escapan los inconvenientes asociados a la tenencia de efectivo, especialmente en cantidades significativas. Es un aspecto que no puede obviarse. Así, el pago de un interés modesto puede ser asumible a fin de evitar los costes e inconvenientes de la tenencia de efectivo. De igual modo, especialmente en una época de incertidumbre monetaria, puede merecer la pena invertir en títulos considerados altamente seguros, sujetos a un tipo de interés negativo, con la expectativa de poder recuperar un valor en el futuro, evitando los riesgos de posibles perturbaciones o alteraciones.

Hubo un tiempo en el que parecía que los tipos de interés negativos entraban de lleno en el terreno de la ficción o que, en todo caso, serían una práctica un tanto anecdótica. Sin embargo, el entorno económico generado raíz de la gran crisis financiera internacional de 2007-2008, agravado por la irrupción de la pandemia del coronavirus, ha propiciado que tales tipos lleguen a ser un elemento persistente dentro de una anómala “nueva normalidad”. De hecho, los bonos con rendimiento negativo en el mercado en todo el mundo han alcanzado recientemente un nuevo récord, superando la cifra de los 17 (17,05) billones de dólares<sup>3</sup>. Como señala Stubbington (2020), “esto significa que los compradores están dispuestos a pagar por la deuda un precio lo suficientemente alto que lleva a la certeza de incurrir en una pérdida si mantienen los títulos hasta el vencimiento”<sup>4</sup>.

La aplicación de tipos de interés negativos dictada desde las instancias monetarias viene suscitando una considerable controversia. Según las tesis mantenidas por el Banco Central Europeo, la utilización de tales tipos ha tenido efectos positivos tanto generales como para las entidades de crédito, al haber ayudado a mitigar el nivel de los préstamos dudosos sobre los balances. No obstante, se reconoce que la persistencia de las tasas negativas puede plantear retos adicionales (Arnold, 2020). La controversia sigue viva, como se desprende de los diferentes posicionamientos en torno a la estrategia del Banco de Inglaterra, que hasta ahora ha renunciado a la práctica de los tipos negativos (Giles, 2020).

Se trata ésta de una cuestión de gran relevancia por las repercusiones macroeconómicas y sectoriales, si bien antes de adentrarnos en ella, en el marco de un programa formativo, en línea con lo señalado, es preciso mostrar las consecuencias de utilizar tipos de interés positivos o negativos en la toma de decisiones financieras. Es un reto didáctico añadido que, según los escenarios hoy previsible, no carecerá de sustento práctico durante un buen período de tiempo.

---

<sup>2</sup> Vid. Domínguez Martínez (2015, págs. 111-112).

<sup>3</sup> Es llamativo que el montante de la deuda con rendimiento negativo se ha más que duplicado entre marzo y noviembre de 2020. Vid. Stubbington (2020).

<sup>4</sup> Respecto a la inversión en un título de deuda, si es de rendimiento explícito (con un cupón), procede diferenciar entre el interés correspondiente al cupón y el rendimiento efectivo que obtenga un inversor que compra y vende en el mercado secundario. Si se trata de un título con rendimiento implícito, la rentabilidad se deriva de la diferencia entre el precio de amortización o de venta y el de adquisición. Vid. Edufinet (2018, págs. 197-198). En cualquier caso, la generación de un rendimiento efectivo negativo es equiparable a la aplicación de una rentabilidad negativa.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Arnold, M. (2020): “Pandemic may offset some benefits of negative rates, ECB official warns”, Financial Times, 26 de agosto.

Banco de España (2018): “Encuesta de Competencias Financieras 2016”, [https://www.bde.es/f/webbde/SES/estadis/otras\\_estadis/2016/ECF2016.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/estadis/otras_estadis/2016/ECF2016.pdf).

Domínguez Martínez, J. M. (2015): “Panorama económico y financiero: cien cuestiones para la reflexión y el debate”, Ed. ETC; disponible en [www.edufinet.net](http://www.edufinet.net), EdufiAcademics/Repositorio.

Domínguez Martínez, J. M. (2017): “Los programas de educación financiera: aspectos básicos y referencia al caso español”, e-pública, nº 20.

Domínguez Martínez, J. M. (2018). “Educación Financiera y Planificación Fiscal: un enfoque metodológico introductorio”, Serie Documentos de Trabajo, 02-2018, Instituto de Análisis Económico y Empresarial, Universidad de Alcalá de Henares.

Edufinet (2018): “Guía Financiera”, 6ª ed., Thomson Reuters Aranzadi.

Edufinet (2020): “Presentación-tipo de las Jornadas de Educación Financiera para Jóvenes, curso 2020-2021”.

Giles, C. (2020): “BoE deputy governor opposes negative interest rates”, Financial Times, 28 de septiembre.

Klapper, L., Lusardi, A., y Ondheusden, P. V. (2015): “Financial literacy around the world: insights from the Standard&Poor’s ratings services global financial literacy survey”, <http://www.finlit.mhfi.com>.

Stubbingon, T. (2020): “Negative-yielding debt total hits record \$17.05tn”, Financial Times, 6 de noviembre.