

USA: preocupación por la subida del "prime rate".

Recogemos del "Financial Times" la siguiente información:

¿Es el principio del fin o, simplemente, una tormenta en un vaso de agua?. Los operadores financieros de todo el mundo se hacían estos días esta pregunta mientras contemplaban atentos las pantallas de sus instrumentos tratando de descubrir que reacción producía la inesperada subida de los tipos de interés de los bancos de Estados Unidos.

En una semana normal, el 0,25 por ciento de subida del "prime rate", hasta alcanzar seis y tres cuartos por cien, anunciada por el Citibank, no habría merecido mayor consideración. Pero los últimos días no han sido normales, y acontecimientos recientes han servido para recordar al mundo que los más importantes mercados financieros andan sobre la cuerda floja.

En estas circunstancias, nada más lógico que imaginar que el anuncio de la subida por parte del Citibank después del cierre del mercado era el inicio de la tempestad. Los mercados crediticios americanos, después de una década de apacible transcurrir, fueron sacados súbitamente de su pasividad hace sólo unas fechas con las noticias sobre las represalias comerciales contra Japón por el asunto de los semi-conductores, que podía ser el anuncio de una guerra comercial.

Dos o tres días después, sin embargo, cuando la situación iba recobrando la calma, la noticia de la subida del "prime rate" dió en lo que parece ser el más sensible nervio del

sistema, provocando el temor de que un largo periodo de decrecientes tipos de interés y de reducida inflación pudiera haber llegado a su fin.

Superados los primeros momentos de expectación, los agentes del mercado reaccionaron más sosegadamente que muchos analistas. Una explicación obvia es que el "prime rate" es ahora un punto de referencia de poca importancia en la economía norteamericana. El Citibank, por ejemplo, dijo ayer que solo un cuarto, aproximadamente, de los préstamos del banco están ahora ligados al "prime". Pocas son las grandes empresas que piden dinero a los bancos a tipos relacionados con ese tipo de interés, y prefieren operar a tipos mejores ligados o bien al Libor ("London Interbank Offered Rate") o bien a los que obtienen con el papel comercial que lanzan ellas mismas al mercado.

El "prime" aún sirve, sin embargo, como base para calcular los intereses de muchos préstamos para pequeños empresarios y para créditos personales, pero incluso en estas áreas el "prime" es gradualmente sustituido por otros métodos de cálculo, más estrechamente relacionados con los tipos del mercado. Para hipotecas de tipos flotantes ("floating-rates mortgages"), son los tipos de los pagarés del tesoro los que señalan el tipo a aplicar, mientras que una proporción creciente de préstamos de empresas de tamaño medio se ligan ahora al Libor.

En el mercado de créditos personales, la determinación de los tipos de interés se ha movido en la dirección opuesta, alejándose de los precios del dinero en el mercado, o estableciéndose con independencia de éstos. Los prestatarios de las compañías de tarjetas de crédito han soportado desde ha-

ce tiempo tipos muy superiores a los que hubiera podido justificar cualquier cálculo basado en el "prime rate", en tanto que los tipos para préstamos para la compra de automóviles se han fijado de la forma más competitiva, determinada principalmente por las políticas de los tres grandes fabricantes, más que en el análisis de lo que sea el curso del mercado.

Se ha solido decir que el impacto psicológico del "prime" es más grande que su importancia práctica. Pero los mercados se mueven cada día menos por tradiciones irracionales. Sustancialmente, la atención del mercado, en los próximos días, se concentrará en el análisis de las razones que han llevado a la modificación del "prime rate". Los motivos alegados por Citibank en el sentido de que alteró el tipo de interés preferente "para alinearse con otros tipos dominantes en el mercado" no es aceptado, en general, por los analistas.

El Citibank, que había manifestado que la fijación del "prime" es sobre todo "una cuestión de buen juicio", pero que se basa principalmente en el coste de los fondos que recoge, señaló después que algunos otros tipos se habían movido para arriba desde que el "prime" se redujo por última vez, en agosto de 1.986. Así, el Libor para tres meses, por ejemplo, había subido de 5,9% en el verano pasado al 6,6% la última semana.

Sin embargo, competentes analistas desecharon esta comparación, que creen irrelevante. Su argumento es que los actuales altos tipos en el mercado interbancario están relacionados con las distorsiones de fin de trimestre. "La elevación del "prime rate" no tiene en absoluto nada que ver con las modificaciones en curso en el mercado del dinero,

con posibles señales de inflación o con un eventual incremento de la demanda de créditos", se dice. "Dicha elevación es enteramente debida al hecho de que los bancos están simplemente intentando ampliar sus márgenes de beneficio".

Pero, ¿por qué los bancos harían eso precisamente ahora?. Una posible explicación es que los beneficios bancarios están amenazados por los crecientes problemas planteados por la deuda del Tercer Mundo.

Según esta versión, los bancos se han estado mostrando ansiosos de aumentar sus bandas crediticias ("lending spreads") desde hace algún tiempo, y Citibank ha creído que el incipiente pesimismo que se observa en el mercado de bonos sería la ocasión propicia para aumentar los márgenes bancarios. Hasta ahora, la prontitud con que los otros bancos han secundado la iniciativa sugiere que todos ellos comparten el mismo punto de vista.

* * *