



Los dos relojes de una subida de tipos

Lo que ves hoy en la calle mira atrás. El precio mira adelante.

En el reel lo viste en unos segundos: una **subida de tipos** se nota en **dos relojes**. En la calle tarda meses, a menudo más de un año. En el mercado se nota en segundos, y muchas veces antes de que ocurra, porque **el mercado va por delante**. Aquí bajamos una capa: por qué el reloj de la calle es tan lento, qué mueve de verdad al reloj rápido y cómo se lee una noticia con los dos a la vez.

Un aviso antes de empezar: el día que un banco central sube los tipos puede que no pase nada en la calle y casi nada en el precio. Las dos cosas tienen explicación, y no es la misma. Vamos a leerlas.

1. EL RELOJ LENTO: LA DECISIÓN VIAJA POR UNA CADENA

El banco central no toca la economía directamente: mueve el precio del dinero y deja que ese coste viaje. La cadena, paso a paso:

- **Los bancos.** A ellos les cuesta más conseguir dinero, y lo trasladan a lo que cobran por hipotecas y préstamos y a lo que pagan por los depósitos.
- **Las cuotas.** No cambian todas a la vez. Una hipoteca variable se recalcula cada cierto tiempo, así que su cuota sube cuando le toca revisión. Una fija no la nota en su cuota. La subida aprieta sobre todo a quien tiene deuda variable y a quien pide un préstamo nuevo.
- **Las decisiones.** Familias y empresas reaccionan: piden menos crédito, consumen menos, aplazan inversiones. Pero comprar una casa, lanzar un proyecto o contratar a alguien no se decide en una semana.
- **La demanda y los precios.** A medida que todo lo anterior se mueve, el gasto total se enfría y, con el tiempo, eso se nota en los precios.

Cada eslabón añade su espera. Por eso el efecto llega con retraso, **a menudo más de un año**. Y por eso el banco central decide **mirando lejos**: lo que toca hoy se nota mañana. Un matiz: la cadena necesita que los bancos puedan prestar. Si el sistema bancario está dañado, la transmisión se rompe.

2. EL RELOJ RÁPIDO: LO QUE MUEVE ES EL CAMBIO EN LO ESPERADO

El mercado no espera a ver ese efecto. Se mueve por **expectativas**: pone en precio por adelantado la senda de tipos que da por hecha, y a eso se le llama **descontar**. Si el mercado empieza a creer que un país tendrá tipos más altos, el capital se adelanta y la moneda se aprecia antes de que el banco central haya tocado nada. Eso es la regla en condiciones normales, no una ley: depende de que el capital se fíe del país.

La consecuencia es la que más despista: lo que mueve el precio **no es el nivel de lo que se espera, sino el cambio** en lo que se espera. Una subida que todo el mundo esperaba ya estaba en el precio, así que cuando llega, apenas se mueve. En cambio, una reunión en la que no se tocan los tipos puede mover más que otra en la que sí, si cambia el tono de lo que viene. Y ese «en segundos» es la reacción inicial: a veces el mercado digiere una noticia por fases.



3. LEER CON LOS DOS RELOJES EN LA CABEZA

Juntar los dos relojes cambia cómo lees dos cosas:

- **Un dato de la calle** (consumo, crédito, inversión) lleva dentro, en parte, decisiones de tipos de hace meses. Por sí solo no sirve para juzgar la subida de este mes: esa todavía está de camino. Dos matices: las encuestas, como el PMI, sí intentan mirar adelante; y un dato que sorprende mueve el precio al instante, porque cambia lo que se esperaba.
- **Una decisión del banco central** no se lee con «¿ha subido?», sino con «¿cambia lo que se esperaba?». Por eso lo que dice sobre lo que viene puede pesar tanto como lo que hace hoy.

Un ejemplo, sin cifras ni país: un banco central lleva meses subiendo tipos y todo el mercado espera otra subida este mes. Llega, justo como se esperaba, y la moneda apenas se mueve: el reloj rápido ya lo había puesto en precio. Esa misma semana sale un dato de consumo todavía fuerte y alguien titula «las subidas no están funcionando». Con los dos relojes en la cabeza lo lees de otra forma: ese consumo refleja en parte decisiones tomadas hace meses, y el efecto de las subidas puede estar todavía viajando por la cadena. Ni el titular ni el precio quieto significan necesariamente lo que parecen a primera vista.

En una frase: una subida de tipos viaja por la calle eslabón a eslabón y tarda meses, a menudo más de un año; el mercado va por delante y se mueve cuando cambia lo que espera. Lo que ves hoy en la calle mira atrás. El precio mira adelante.

ESTO ES SOLO LA BASE

Encima de esta capa quedan cosas que no caben aquí: cómo se mide lo que el mercado espera de un banco central, cómo se lee un cambio de tono en sus palabras, o por qué a un par de divisas lo mueve la diferencia entre dos bancos centrales y no lo que haga uno solo. En Aegis se aprende así, capa a capa (lo llamamos **El Sendero**), con calma y con criterio.

Sé honesto: la próxima vez que un banco central suba los tipos y parezca que «no ha pasado nada», ¿sabrías decir en cuál de los dos relojes estás mirando?

Soy Egido, y te acompaño en el camino.