

# El fin de la era de los tipos de interés mínimos: ¿Qué podemos esperar?

8 de julio de 2022



**Autor: Octavio Fernández**

Me llamo Octavio Fernandez, tengo 22 años y soy de Algeciras (Cádiz). Durante mi formación académica en la Universidad de Málaga, he desarrollado un gran interés por la actualidad económica y financiera

Desde hace ya varios meses, el encarecimiento generalizado de los precios de la energía ha dado lugar a acusados episodios de inflación en la zona del euro, alcanzando la cifra récord del 8,1% de inflación anual el pasado mes de mayo, cuatro veces mayor que la cifra de inflación objetivo del BCE. En el caso de nuestro

país, el IPC ha llegado a dispararse hasta un 10,2%, la mayor cifra registrada desde 1985.

Estos episodios inflacionistas están haciendo mella en una economía europea que apenas había comenzado a recuperarse tras dos años de COVID. Los fuertes incrementos en los precios de bienes y servicios están dando lugar a importantes caídas en el gasto de familias y empresas, deshaciendo de esta forma las perspectivas de crecimiento que el avance en las vacunaciones y la reapertura económica auguraban para este nuevo año 2022. En el caso de España, según estimaciones del INE, el consumo habría caído en un 2,3% intertrimestral respecto al 3,7% estimado, lo cual parece haber inducido que las cifras de crecimiento del PIB se encuentren situadas en el 0,2%, una décima por debajo de las estimaciones publicadas en abril.

Según las proyecciones del BCE, este periodo inflacionario podría extenderse en el tiempo más de lo deseado, no empezando a descender hasta finales de este año. Se vaticina que la moderación en los niveles de inflación tenga lugar de forma lenta y gradual, no llegando a establecerse finalmente entorno al 2% objetivo hasta, por lo menos, 2024.

El Consejo de Gobierno del BCE ha optado por el uso de medidas más agresivas en pos de estabilizar los precios en la zona del euro. Por un lado, el pasado 1 de julio se dieron por finalizados los programas de compras netas de activos. Por otro, se toma la decisión de dar lugar a la primera subida de tipos de interés desde hace más de una década, dando fin a la era de los tipos superreducidos.

Esto tendrá lugar, por lo pronto, mediante dos subidas de tipos, con un aumento del 0,25% para julio y una subida quizás mayor para septiembre de este año, dependiendo de la situación que se dé. Se espera que el avance gradual hacia la normalización de la política monetaria, junto a la moderación de los precios de la energía contribuyan decisivamente a atajar el problema de la inflación, todo ello tratando de no socavar los avances en la recuperación económica o incluso incurrir en una recesión.

Quizá por mero optimismo o por evitar crispación en los mercados, desde el BCE se ha tratado de evitar hablar de riesgo de una potencial recesión a corto plazo, sino de ralentización en el crecimiento económico.

Se prevé que gracias a la apertura económica y los ahorros de los consumidores, la demanda agregada podrá mantenerse durante lo suficiente para que la normalización de la política monetaria comience a surtir efecto. Aun así, se tienen en cuenta todo tipo de escenarios. Desde el Consejo de Gobierno ya se ha instado a las entidades de crédito a que dispongan de suficiente capital en caso de que se dé un embargo de gas ruso o una recesión. En cualquier caso, la presidenta del BCE, Christine Lagarde lanzó un mensaje de tranquilidad el pasado día 28 de junio, asegurando que desde el BCE se irá "tan lejos como sea necesario" para hacer frente a este periodo de inflación exacerbada.

Sin embargo, las intenciones expresadas por el BCE no han sido suficientes para disuadir a los inversores en un primer momento, lo cual se ha traducido en portentosas caídas en las bolsas europeas e importantes incrementos en las primas de riesgo a partir del anuncio de la subida de tipos. Los riesgos de fragmentación financiera ante la subida de las primas han hecho saltar las alarmas en el BCE, que respondió mediante la reinversión flexible de los bonos adquiridos durante la pandemia.

Pese a las implicaciones que tiene para el crecimiento económico, en el escenario en que nos encontramos, el BCE necesita irremediablemente controlar la inflación y evitar que se arraiguen las presiones inflacionarias, lo cual lógicamente conlleva subidas de tipos que desaceleren la demanda. Sin embargo, cabe plantearnos: ¿Las subidas en los tipos servirán para controlar la inflación lo suficiente como para que el sacrificio merezca la pena?

Al fin y al cabo, las presiones inflacionistas no son originadas por algún tipo de fenómeno monetario, sino

que son fruto de desajustes entre oferta y demanda en el mercado energético, que se originaron durante el confinamiento y que se han visto recientemente potenciados por la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia. En consecuencia, existe el riesgo de que las tensiones geopolíticas se mantengan en el tiempo, y que la política monetaria acabe por ser insuficiente para vencer a la inflación, dando lugar a un escenario de tipos altos, donde la inflación permanece y el crecimiento se detenga, incluso llegando a que el PIB se retraiga. Por lo tanto, la elevación de los tipos de interés debe realizarse de forma prudente.

En conclusión, parece que no existe una estrategia totalmente satisfactoria para salir del escenario en el que nos encontramos, en tanto que todos los caminos implican, en cierta medida, la existencia de sacrificios, bien ese sacrificio sea el crecimiento o bien se trate de la estabilidad de precios. En cualquier caso, las acciones del BCE deberán ser moderadas, velar por mantener la confianza de los mercados y contar con suficiente flexibilidad como para reaccionar a las potenciales perturbaciones externas que puedan tener lugar, aunque ello implica que la salida de la inflación resulte lenta y pesada.

Por último, será indispensable que las políticas monetarias vengán acompañadas de otras medidas fiscales proactivas conjuntas entre los gobiernos de la zona del euro. El uso de políticas fiscales adecuadas serviría de apoyo a la transmisión de la política monetaria, permitiendo así contener la inflación de forma más efectiva, y facilitando el retorno a la senda del crecimiento sostenido tan pronto como sea posible.

Atribución: Vector de simbolo de dinero creado por pch.vector - [www.freepik.es](http://www.freepik.es)