

El temor a nuevas incertidumbres lleva al BCE a mantener un enfoque inmovilista

Expertos creen probable que la rebaja de tipos de interés no llegue hasta verano, ya que la inflación subyacente no cede

Jorge Garma
NTM

BILBAO – Por tercera reunión consecutiva, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió el pasado jueves no subir los tipos de interés en la Eurozona. Una medida que supone dejar las tasas en el nivel actual (4,5%), a la espera de que la coyuntura de la economía presente mejores perspectivas. En términos generales, la inflación ofrece visos de consolidar su desaceleración, con un porcentaje del 2,9% al cierre de 2023 en comparación con el 9,2% del año precedente, pero aún no se ha logrado el objetivo de que se reduzca al 2%, que es el propósito en el que insiste una y otra vez la presidenta del BCE, Christine Lagarde. Las previsiones apuntan a que los baremos de la inflación no van a variar demasiado en los próximos meses, por lo que hasta verano, presumiblemente, los tipos de interés no cambiarán.

“La directriz del BCE es que la inflación tiene que caer al 2%, lo que probablemente no ocurrirá hasta el año que viene. La inflación general va cayendo, pero la subyacente sigue siendo muy alta”, explica Massimo Cermelli, profesor de Economía en la Universidad de Deusto. El descenso en la inflación en la Eurozona a lo largo de 2023 ha sido sostenido, lo que ha reforzado a Lagarde en su convicción de que las subidas de tasas de interés aplicadas desde verano de 2022 están surtiendo efecto. Esos incrementos han frenado la demanda –elemento básico para así contener los precios-, si bien el crecimiento ha sido algo raquítico, de apenas el 0,6% en el último trimestre de 2023. Dato que se explica por los retrocesos en el crecimiento de Alemania, Países Bajos y las naciones nórdicas, mientras que la zona meridional (España, Portugal, Italia, Grecia y también Francia) experi-



La presidenta del BCE, Christine Lagarde, intervenía el pasado jueves en rueda de prensa tras la reunión del organismo. Foto: Efe

mentaron un movimiento inverso. Sus economías funcionaron mejor que las de sus vecinos septentrionales, lo que ha provocado que en recientes cumbres europeas los responsables de finanzas de estos países hayan elevado su voz para que se bajara de que las subidas de tipos impiden una mejoría en sus tasas de crecimiento. Y, para este año, el existe el riesgo de que este frenazo se extienda a toda la Eurozona, lo que está reforzando las posiciones de los

que defienden una bajada de tipos que no ahogue el crecimiento. “Pienso que este año habrá unas tasas de crecimiento como las de 2023, con cierta ralentización en la economía”, pronostica Cermelli.

CERTIDUMBRES “Lo que pretende Lagarde, antes de acometer una rebaja en los tipos de interés, es comprobar que existe una mayor seguridad y certidumbre en todo el entorno económico”, expone la profesora

de Economía de la UPV-EHU Ana Blanco. Ciertamente, a las estadísticas que ofrece la renqueante economía alemana, con una industria estancada -lo que perjudica a las empresas vascas y navarras-, se suma desde hace casi dos años la guerra en Ucrania y los más de tres meses de conflicto en Gaza.

Este último está ejerciendo una onda expansiva sobre otras tensiones geopolíticas en la zona. Así, los asaltos de los rebeldes huties apoya-

dos por Irán contra navíos e intereses occidentales en el Mar Rojo están obligando a modificar las rutas de transporte marítimo, de forma que los barcos evitan esa zona y llegan a Europa bordeando el Cabo de Buena Esperanza, en Sudáfrica. Esto incrementa los costes para las navieras y está provocando problemas en los suministros, como se pone de manifiesto en la falta de caucho que está sufriendo la fábrica de Michelin en Gasteiz. Un encarecimiento

Sin grandes cambios para hipotecas y depósitos

El euríbor, que está actualmente en el 3,6%, podría caer hasta el entorno del 3% a lo largo de este año

BILBAO – Los movimientos en los tipos de interés también tienen consecuencias en todo lo referente a hipotecas y ahorros, dos espectros vinculados a los mercados financieros que preocupan a todos aquellos clientes que tienen suscritos presta-

mos para la compra de vivienda y depósitos bancarios.

“El euríbor se está suavizando y en la segunda mitad del año puede descender hasta quedar en un entorno del 3%, lo que va a dar un respiro a quienes tengan contratada una hipoteca a tipo variable”, subraya Massimo Cermelli, docente de la Universidad de Deusto. “No se espera que el euríbor suba de nuevo, sino que podría seguir bajando”, apunta Ana Blanco, de la UPV-EHU, aunque la profesora de la universidad públi-

ca relativiza el descenso que puedan registrar las cuotas hipotecarias, y puesto que “al final las entidades financieras acaban trasladando esas variaciones con algún diferencial o en forma de comisiones”.

REMUNERACIÓN “Esperamos que este año los bancos sigan apostando por la hipoteca mixta y aumenten su apuesta por la fija. Además, la banca tiene una visión positiva de lo que nos va a deparar este 2024 y creen que habrá un leve crecimiento del

mercado hipotecario respecto a 2023, aunque no sea muy grande, y que se produzca sobre todo en el área digital”, subrayó en un comunicado Simone Colombelli, director de Hipotecas del comparador financiero iAhorro.

En lo que respecta a los productos de ahorro, Ana Blanco cree que ya está produciendo el traslado de una mejor remuneración a los depósitos, una vieja demanda de los ahorradores. “Están surgiendo productos interesantes y puede ser un buen

momento para aprovechar el tirón si se quieren invertir algunas cantidades”. Para Massimo Cermelli, “el consumo privado se ha sostenido en estos años gracias al ahorro acumulado en pandemia, pero es un indicador que está dando visos de agotamiento. Es probable que en este año vuelva a subir el ahorro” como forma de prevención ante futuras complicaciones, si bien la buena marcha del mercado laboral está actuando también como uno de los garantes de la actividad.– J. Garma

EN DATOS

Bajadas

EN VERANO. El BCE considera “prematuro” debatir acerca de futuras bajadas de tipos, según reveló el jueves en rueda de prensa la presidenta de la institución, Christine Lagarde, que aseguró que mantiene su posición respecto de la posibilidad de que el consenso llegue para el verano.

Actualización

ABRIL. El Consejo de Gobierno del BCE tiene prevista su próxima reunión sobre política monetaria para el 7 de marzo, cuando está previsto que actualice sus proyecciones macroeconómicas para la Eurozona.

que repercute en toda la cadena y afecta finalmente al consumidor. En definitiva, un componente más que añadir a los episodios de inflación. Por el Mar Rojo transitan más del 12% de las cargas marítimas globales, según las estadísticas de la Autoridad del Canal de Suez. “Una rebaja de los tipos de interés, en un momento de crisis del comercio mundial en esa zona, podría llevar de nuevo al alza la inflación”, indica la profesora de la UPV-EHU.

RESERVA FEDERAL “La inflación, a pesar de que sigue alta, ahora está bajo control. Los países se han acostumbrado a vivir con ella”, subraya Massimo Cermelli, que ve en lo que pueda decidir la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos una señal anticipatoria de lo que más tarde resuelva el BCE. Es decir, que si la Fed acomete una bajada de tipos el BCE puede imitar el movimiento, tal y como hizo en el pasado. En marzo de 2022, la Fed, ante los primeros avisos de que la inflación se estaba descontrolando en Estados Unidos tras la reactivación postpandemia, ordenó incrementar el precio del dinero después de casi dos años al 0%. El BCE no secundó el movimiento hasta cuatro meses después, una dilación que Cermelli y otros analistas creen un error, ya que la inflación se disparó en esos meses.

Ana Blanco, por su parte, no cree que lo que decida la Fed tenga tanta influencia. “Las condiciones del mercado laboral allí son muy distintas. Se habla de pleno empleo en Estados Unidos, pero es que hay personas que tienen tres o cuatro trabajos”, un elemento que distorsiona los análisis sobre la economía del país, que no obstante está transitando la actual época de vacilación con mejores datos que Europa. Sin embargo, y a pesar de que la propia Christine Lagarde ha reconocido que la inflación se va moderando en los márgenes que el BCE esperaba, no se prevén cambios por lo menos hasta abril, un mes después de que el BCE actualice sus proyecciones macroeconómicas, que podrían propiciar un nuevo giro en su política. ●



El canciller alemán, Olaf Scholz, y el ministro de Finanzas, Christian Lindner, en diciembre. Foto: E.P.

El parón de la economía alemana se alarga y reabre un debate sobre la austeridad

Elevar la deuda para impulsar el crecimiento, el dilema entre los analistas

Rodrigo Zuleta

BERLÍN – La situación de la economía alemana, con una contracción del PIB en 2023 y algunos indicadores como el clima de consumo o el clima de inversiones a la baja, generan preocupación y han puesto en el orden del día la pregunta de si el gigante económico europeo no se ha convertido en el hombre enfermo de Europa. La imagen del hombre enfermo de Europa fue usada con frecuencia para referirse a la crisis de la economía alemana en los años del cambio del siglo. El economista Hans Werner Sinn, exdirector del instituto Ifo, la utilizó en su ensayo ‘¿Se puede salvar Alemania?’, del año 2003.

Después vendría el programa de reformas de la llamada Agenda 2010, con recortes sociales y flexibilización del mercado laboral, que muchos vieron como la medicina, amarga, para el hombre enfermo. En todo caso, durante décadas la imagen había desaparecido de la discusión política y económica pero ahora, en vista de los datos recientes, ha resurgido.

El ministro de Finanzas, Christian Lindner, tuvo que confrontarse con ella durante la cumbre económica de Davos y procuró zanjar la discusión recurriendo a otra imagen según la cual Alemania no es un hombre enfermo sino un hombre que tras una mala noche -la pandemia y la crisis energética

generada por la guerra de Ucrania, necesitaba un café muy fuerte.

En el mismo sentido, aunque en términos más técnicos, respondió a la agencia Efe el director del Instituto de Investigaciones Económicas, Marcel Fratzscher. “Alemania no es el hombre enfermo de Europa”, respondió Fratzscher y añadió que, aunque la economía pasa por un periodo de estancamiento, tiene muchas fortalezas y señaló el alto nivel de empleo y el bajo nivel de paro y el hecho de que muchas empresas tienen beneficios altos.

“Sin embargo, Alemania fue golpeada con en dos frentes por la crisis energética. Por un lado porque la economía alemana depende en alto grado de las exportaciones y

por otro lado antes de la crisis era dependiente del gas y del petróleo rusos”, explicó este analista.

FRENO A LA DEUDA No obstante, para Fratzscher “el problema central de Alemania no es el desarrollo económico a corto plazo sino la transformación de la industria porque muchas empresas tienen dificultades en hacer inversiones y desarrollar nuevas tecnologías”.

Esa situación se da en medio de un panorama político difícil con una coalición de Gobierno debilitada y con diferencias entre los tres partidos de la misma que suelen ser discutidas públicamente lo que genera una sensación de inseguridad. La capacidad de maniobra del Gobierno, además, se vio limitada por una sentencia del Tribunal Constitucional, que impide que se usen autorizaciones de crédito recibidas en años anteriores para enfrentar la crisis de la pandemia para crear fondos especiales. Concretamente la sentencia fue contra al llamado Fondo para el Clima y la Transformación un plan de inversiones destinadas a la transformación energética.

Esas inversiones, a partir de este año, tendrán que financiarse con el presupuesto ordinario y cumpliendo el llamado freno a la deuda, la norma constitucional que exige que el déficit ni supere el 0,35 por ciento del PIB. Para el año pasado, el parlamento decretó la perturbación del orden económico, lo que permite suspender el cumplimiento del freno a la deuda, pero este año el plan es cumplirla, lo que implica un curso de austeridad. Fratzscher sostiene que el Gobierno ha tenido en parte una buena reacción ante la crisis y ha logrado evitar una recesión más profunda pero señala que le falta claridad sobre las prioridades y la dirección a seguir.

El freno a la deuda pública, según Fratzscher, se ha convertido “en un freno a las inversiones” y debería reformarse, pero para ello falta unidad política. La opinión de Fratzscher sobre el freno a la deuda tampoco es consenso entre los economistas alemanes pero el debate al respecto está abierto, tanto en el ámbito político como en el ámbito académico. ●

El PP pide que las comunidades puedan gastar más

Los populares se abren a negociar para no bloquear los objetivos presupuestarios en el Senado

MADRID – El vicesecretario de Economía del PP, Juan Bravo, abrió ayer la puerta a que su partido no bloquee los objetivos de estabilidad presupuestaria y la senda de déficit en el Senado, donde cuentan

mayoría absoluta, si el Ministerio de Hacienda da más margen de gasto a las autonomías.

“Las comunidades han pedido tener más margen”. “Es lo que se está pidiendo para empezar, y, si realmente hay voluntad, ahí tiene un primer gesto con las comunidades para intentar conseguir el voto favorable del PP”, dijo Bravo en declaraciones a RNE, en las que aseguró que el PP aún no tiene decidido su voto en el Senado.

En su intervención, explicó que cuando la ministra de Hacienda, María Jesús Montero, era consejera en la Junta de Andalucía “decía que faltaban en el sistema 16.000 millones de euros”, y le parecía “una injusticia que el Estado se quedara con el 80% del déficit previsto y el 20% las comunidades”. “Ahora con ella al frente del Ministerio, el Gobierno se queda con el 97% y les deja un 3% a las comunidades”, indicó Bravo, quien mani-

festó que Montero “está a tiempo” de buscar algún tipo de acuerdo.

Preguntado también por si las comunidades del PP aceptarían la condonación de la deuda y si van a buscar en este sentido la complicidad de comunidades del PSOE como Castilla-La Mancha, Bravo subrayó que “no se trata de complicidad”, y sí de buscar un sistema que ayude a todas, “sin distinción de partidos”, y “que se haga en un ámbito de multilateralidad. – Efe