

Ekonomía

Las subidas de tipos de interés, una medida con resultados incompletos

Las decisiones del BCE logran rebajar la inflación, aunque muy lentamente y entre señales de contracción económica

Jorge Garma

NTM

BILBAO – Hace dos semanas, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) tomó la decisión de aplacar el ritmo de las subidas de tipos de interés que había comenzado en el verano de 2022. Optó por mantener las tasas en el 4,5%, consciente de que los efectos de los incrementos en el precio del dinero están poniendo en aprietos a empresas y familias, en especial en los países del sur, como el Estado español, Portugal e Italia. La subida de los tipos está permitiendo ir rebajando de forma progresiva la demanda y, con ello, la inflación, aunque aún se percibe demasiada alta en partidas como la cesta de la compra de los alimentos.

Así, la inflación en la eurozona fue del 2,9% interanual en octubre, por el 4,3% registrado el mes anterior. Cada vez más cerca del 2% que el BCE y todos los organismos internacionales consideran como necesario para asegurar que los precios están bajo control. El problema es que el margen de maniobra en el problema de la inflación es estrecho y ya se están produciendo las primeras señales de ralentización en el crecimiento, con las previsiones estimando un 2024 de menor impulso.

“Tardaron en actuar para subir las tasas y ahora estaban tardando en parar esas subidas”, resume Massimo Cermelli, profesor de Economía de Deusto Business School. Lo cierto es que la Reserva Federal de Estados Unidos visualizó antes el problema de la inflación y comenzó a aplicar las subidas en marzo de 2022. El BCE se resistió a hacerlo hasta el mes de julio, cuando rompió un período de más de seis años con los tipos al 0%. Sin embargo, una vez iniciado ese trayecto, el organismo que dirige la política monetaria de los países de la Eurozona no ha vacila-



La presidenta del Banco Central Europea, Christine Lagarde, en una comparecencia el pasado mes de septiembre. Foto: E. P.

do en dictar aumentos de los tipos de interés hasta dejarlos en el nivel actual del 4,5%.

“Los efectos de las políticas monetarias no son inmediatos, como sí lo son los de las políticas fiscales. Por lo general se necesitan entre 18 meses y dos años para que las subidas de tipos de interés den frutos. Existe un decalaje temporal, pero yo

creo que a partir de comienzos del año que viene la inflación va a estar definitivamente bajo control y habrá que empezar a hablar de problemas como la deuda y el déficit público. Pienso que el BCE no ordenará más subidas, porque se corre el riesgo de ahogar el crecimiento, que ya está dando síntomas de desaceleración en los últimos meses”, subraya el

docente de Deusto Business School. Por su parte, Lagarde aseguró esta semana que la inflación en la zona euro podría bajar para llegar al objetivo del 2% si los tipos de interés del BCE se mantienen a niveles altos durante un tiempo. “Mantenerlos un tiempo suficiente contribuirá a bajar la inflación”, insistió Lagarde al periódico *Financial Times*, sin

querer especificar si se trataría de meses o años.

“Estamos en un nivel en el que creemos que, si se mantiene durante el tiempo suficiente –y este tiempo suficiente no es trivial– nos llevará al objetivo del 2% a medio plazo”, puntualizó, en el marco de un evento organizado por el citado diario británico. “No es algo que en los próximos

Lagarde llega al ecuador de su mandato tras dos años convulsos

La dirigente francesa ha tenido que afrontar un periodo marcado por las turbulencias

BILBAO – Este mes se han cumplido dos años desde la llegada a la presidencia del BCE de la abogada francesa Christine Lagarde. La que fuera también directora gerente del FMI y ministra en los gabinetes de Jacques Chirac y Nicolas Sarkozy lle-

ga así al ecuador de su mandato. Su nombramiento supuso la contrapartida que París amarró después de dar su apoyo a Berlín a cambio de que la alemana Ursula Von der Leyen fuese escogida como presidenta de la Comisión Europea.

Nada más entrar al cargo, tuvo que lidiar con el impacto de la pandemia, que paralizó todas las economías europeas. La inflación y las crisis energéticas, agravadas por la guerra en Ucrania, la han conducido por una senda inesperada. Sus críticos

aseguran que ha carecido de la agilidad y la anticipación que exhibió su antecesor Mario Draghi, que no dudó en activar todo el poder en manos del BCE para proteger al euro tras la Gran Recesión de comienzos de la pasada década.

“La situación que afronta Lagarde es mucho más compleja que la que tuvo que superar Draghi, que aplicó una política de tipos negativos que benefició a todos los países”, subraya el profesor de Deusto Business School. No obstante, a su juicio, aun-

que la política monetaria que está aplicando es “coherente” –en economía, subir los tipos para reducir la demanda y así bajar la inflación es una norma de amplio consenso–, el profesor cree que “debería haber actuado antes”. En julio del año pasado, cuando el Consejo de Gobierno del BCE ordenó la primera subida de tipos, la inflación en la Eurozona ya alcanzaba el 8,9%. Ahora, casi año y medio después, se sitúa en el 2,9%, aunque entre medias ha habido –y continúa– un camino tortuoso en el

que la financiación a particulares y empresas se ha complicado mucho. “Si los tipos de interés suben mucho, se ahoga el crecimiento económico”, advierte Cermelli. De momento, la buena marcha del empleo sostiene la actividad, pero ya hay indicadores que llevan meses en contracción, como el de las exportaciones. Lagarde no duda en asegurar que los tipos volverán a subir si hace falta. “Son palabras de incertidumbre, y eso no gusta a los mercados”, concluye el docente. – J. Garma

trimestres veremos un cambio. ‘Lo suficientemente largo’ tiene que ser lo suficientemente largo”, recalcó.

ALIMENTOS Hasta entonces, tocará seguir hablando de los precios, en especial los de los alimentos, que es una faceta en la que rebajar la demanda, el paso previo para contener la inflación, es mucho más complicado al constituir una de las partidas básicas de las que las familias no pueden prescindir.

“El IPC de la cesta de la compra va a seguir alto, no va a ser nada fácil que los precios de los alimentos regresen a los niveles que tenían antes de toda esta crisis de inflación”, expone Cermelli, que lo atribuye a factores que ya estaban operativos, como el alto coste de las materias primas, pero también al cambio climático, con episodios como las sequías o las lluvias torrenciales que van a afectar a las cosechas, encareciendo aún más los precios.

De momento, la inflación en el Estado quedó establecida el pasado mes en un 3,5%, lo que presupone todavía un sinuoso camino hasta que quede por debajo del porcentaje del 2%. La Comisión Europea y organismos como la OCDE llevan meses presionando al Gobierno español para que retire, coincidiendo con el final de año, medidas incluidas en el *escudo social*, como la supresión del IVA en los alimentos, lo que tendrá un impacto seguro en los bolsillos.

DEUDA, DÉFICIT Y ¿AUSTERIDAD? Los países de la eurozona llevan meses discutiendo unas nuevas reglas fiscales, con la discusión central de si es conveniente relajar el Pacto de Estabilidad, por el cual el objetivo del déficit público debe estar por debajo del 3%. La división Norte-Sur vuelve a estar presente. De cara al año que viene, Cermelli augura que en la segunda mitad del año el BCE acometerá un descenso en los tipos de interés, pero que al mismo tiempo incrementará su presión sobre los gobiernos europeos para que realicen un esfuerzo de consolidación fiscal que permita dominar la deuda y el déficit público, cada vez más altos, y no sea necesario recurrir a medidas de austeridad como en la década pasada. ●

“El Banco Central Europeo tardó en actuar para subir las tasas y ahora estaba tardando en parar esas subidas”

“Por lo general se necesitan entre 18 meses y dos años para que las subidas de tipos de interés den frutos”

MASSIMO CERPELLI
Profesor de Economía



Una mujer camina por una zona de tiendas de Bilbao. Foto: Mainer Goikoetxea

Los comercios, los menos adaptables a las 37,5 horas

Por el contrario, para los perfiles técnicos y empresariales sería en general más sencillo

MADRID – Los trabajos marcados por el horario comercial tendrían más dificultades para adaptarse a la reducción de la jornada laboral de 40 a 37,5 horas semanales, según destaca un análisis de Hays, grupo multinacional especializado en soluciones de personal y contratación. “Los profesionales del mundo del *retail*, y en general, todas las profesiones vinculadas a la atención al cliente lo tendrían más difícil, ya que habría que estudiar nuevas fórmulas que no afecten al servicio ofrecido”, señala el director de *Perm Recruitment* de Hays en el Norte, Este y Sur de España, Óscar Cebollero.

El experto añade que, por el contrario, para los perfiles técnicos y empresariales en general, la adaptación sería más sencilla. “Todos aquellos roles que estén orientados a objetivos tendrán más facilidad para adaptar su trabajo a una reducción de jornada”, indicó. Hays detalla que la discusión sobre la posibilidad de reducir la jornada laboral de 40 a 37,5 horas a la semana, recogida en el acuerdo de Gobierno entre PSOE y Sumar, ha generado “divergencia de expectativas” entre las compañías y sus plantillas.

Cuestiones como el incremento

de costes de personal o la reducción de la productividad son los temas que más preocupan a las compañías, mientras que los empleados se muestran más favorables a esta iniciativa, ya que se trata de una medida que pone el foco en fomentar la flexibilidad y la conciliación, dos aspectos que cada día tienen más peso, especialmente desde la crisis sanitaria.

Asimismo, Hays señala que las empresas consideran que no están capacitadas para incorporar esta medida sin ver su productividad afectada. Al contrario de los profesionales, que creen que sería una medida fácil de implementar y que mejoraría notablemente su nivel de bienestar.

Por tanto, añade que estas diferencias en la percepción de lo que supondría la reducción de la jornada son un claro ejemplo de la transformación que está experimentando el mercado laboral, un aspecto que se ha visto especialmente impulsado por la crisis sanitaria. “La pandemia fue uno de los principales catalizadores para la implementación de políticas flexibles como el teletrabajo y, aunque en primera instancia las empresas se mostraban recelosas ante la modalidad de trabajo en

AL DETALLE

● **Acuerdo.** El acuerdo sobre la reducción de la jornada laboral se llevaría a cabo de manera progresiva, pasando de 40 a 37,5 horas por semana, con un objetivo de 38,5 horas en 2024 y finalmente 37,5 horas en 2025. Después de alcanzar esta reducción, el pacto establece que se formará una mesa de diálogo con los agentes sociales para evaluar los resultados y considerar la posibilidad de reducirla aún más.

● **Trabajadores.** Se estima que alrededor de 11 millones de trabajadores en el Estado experimentarían una reducción en su jornada laboral si se implementa la reducción de la jornada laboral a 37,5 horas.

remoto, tras su implementación forzosa durante la crisis sanitaria mejoraron su percepción sobre esta metodología y se adaptaron a los nuevos tiempos con el objetivo de impulsar el bienestar de sus plantillas”, afirma Cebollero.

No obstante, la adaptación de las políticas internas de recursos

humanos a la reducción de la jornada plantea algunos puntos más complicados de resolver como, por ejemplo, la consecución de objetivos o la incompatibilidad de horarios en algunos sectores.

Hays señala que es muy importante tener en cuenta que la nueva jornada no se plantea como una reducción que deba influir a la hora de alcanzar los objetivos, sino que es una medida que pretende adaptar la jornada laboral a la actual transformación del mercado laboral donde los empleados son más exigentes y solicitan una mayor conciliación.

“La reducción de la jornada laboral es un elemento más de conciliación, no una medida que deba modificar los objetivos o las expectativas que una empresa establece sobre sus empleados”, añade Cebollero. En una primera estimación basada en datos proporcionados por la Encuesta de Población Activa (EPA), se estima que alrededor de 11 millones de trabajadores en el Estado experimentarían una reducción en su jornada laboral si se implementa la reducción de la jornada laboral a 37,5 horas. Esto representa aproximadamente la mitad de la población activa con empleo. –E.P.