



La presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde. REUTERS

escala de los efectos indirectos y de segunda ronda». Con la decisión de ayer, el Consejo Gobernador asegura que la Eurozona «se mantiene bien posicionada para navegar la incertidumbre causada por la guerra». Mientras, la institución seguirá monitorizando la situación y recabando datos que ayuden a orientar su política monetaria.

Lagarde explicó que el incremento de 25 puntos básicos de los tipos de interés era «necesario» y que es «una señal», vista la situación económica actual, el alto nivel de incertidumbre y las proyecciones sobre la inflación. El alto nivel de incertidumbre hace que el eurobanco trabaje con tres escenarios económicos posibles y Lagarde señaló que incluso en el más optimista de ellos, «la subida de tipos es necesaria y está totalmente justificada».

Preguntada sobre los posibles efectos de esta decisión en el enfriamiento de la economía, la francesa destacó que «el mayor riesgo era no tomar ninguna decisión». «Si dejas que la inflación se descontrole, es aún más difícil traerla de vuelta y nuestro compromiso es mantener la estabilidad de precios», zanjó. En ese sentido, apuntó que las proyecciones actuales sólo muestran la vuelta al 2% en el horizonte de previsiones por lo que era «momento de actuar», ante una tasa de precios «demasiado alta». Aunque la francesa evitó dar ninguna pista sobre cuál será el próximo movimiento del BCE, economistas e inversores anticipan otra subida de 25 puntos básicos en septiembre.

Enfriamiento económico

Por el momento, los datos indican que la actividad económica es dinámica, debido principalmente a las exportaciones. El mercado laboral sigue siendo resiliente, con la tasa de paro cerca de mínimos históricos, aunque se observa un enfriamiento en la creación de empleo. El BCE cree que la demanda doméstica —uno de los elementos tractoras del crecimiento económico— se vea afectada por la guerra en Oriente Próximo, debido al impacto de la crisis en la renta real de los hogares europeos.

LAS CLAVES

DECISIÓN NECESARIA

La subida se decidió por unanimidad, sin reservas y no se debatió ninguna otra posibilidad

RIESGO MEDIDO

Lagarde defiende que «era momento de actuar», ya que si la inflación se descontrola es difícil que vuelva al 2%

En este contexto, el BCE advirtió de que la respuesta fiscal para apoyar a empresas y consumidores vulnerables por los elevados costes de la energía deben ser temporales, enfocados y hechos a medida. La institución cree que el impacto de la guerra sobre el PIB será mayor si otras líneas de suministro se ven afectadas o si hay mayores fricciones comerciales (con socios como EE UU). Dependerá también del escenario geopolítico, en el que la guerra en Ucrania sigue siendo un foco de incertidumbre.

Por el momento, el escenario económico parece adverso, con un crecimiento proyectado de apenas el 0,8% este año. «Tampoco es que es-

temos en una situación en la que el crecimiento no existe o está amenazado», relativizó Lagarde, quien defendió que todos los actores políticos y económicos deben hacer «lo que tienen que hacer». En el caso del BCE, que debe preservar la estabilidad de precios, la subida de tipos y mantener una política macroprudencial «eran la mejor táctica».

La directiva francesa mostró también su preocupación por el desarrollo de modelos de Inteligencia Artificial (IA) «más rápidos e intrusivos» y aseguró que el BCE se toma «muy en serio» estas amenazas. Afirmó, además, que ante un mayor número de sistemas como Anthropic y Open IA, la institución «está trabajando para estar bien equipados y resistir posibles intrusiones o hackeos».

bargo, el euríbor lleva tiempo descontando esta subida de los tipos de interés. La incertidumbre geopolítica ha presionado el índice al alza, que ha ido incorporando buena parte del cambio de expectativas económicas del mercado: el euríbor a 12 meses, que sirve como referencia para la mayoría de las hipotecas a tipo variable en España, ya finalizó mayo en el 2,804%, lo que supone un aumento de 5,7 puntos respecto al 2,747% registrado en abril.

Por tanto, la subida «no debería provocar un salto brusco inmediato del indicador, ya que buena parte de esa expectativa ya está incorporada

en las cotizaciones actuales», apuntan desde el comparador HelpMyCash. «Con el panorama actual, es muy poco probable que esta sea la última subida. Todo dependerá de cómo evolucione la inflación en los próximos meses», remata Olivia Feldman, economista y cofundadora de

Si los tipos siguen subiendo, podríamos asistir a ajustes en el volumen de compraventas y en los precios, según los expertos

la empresa, que calcula que el euríbor podría acercarse o incluso superar la barrera del 3% si los tipos se incrementan más veces a lo largo del año.

En este contexto, la hipoteca fija se consolida como la opción claramente preferida por los españoles, aunque la mixta continúa ganando terreno debido a las posibilidades que ofrece al combinar estabilidad inicial con potencial de mejora futura en caso de bajada de tipos. Según datos de Gibobs.com, el 93% de las hipotecas firmadas en el último mes fueron a tipo fijo, mientras que el 7% correspondió a mixtas y un 1% de las firmas fueron variables.

«Es un ajuste pequeño, pero perjudicará al crecimiento económico»

Los expertos Markaide y Cermelli consideran que el BCE prefiere asumir el enfriamiento del consumo y de la inversión antes que una subida de los precios

MIKEL MADINABEITIA
San Sebastián

La última subida de tipos de interés dictada por el Banco Central Europeo (BCE) abre un escenario de incertidumbre que los economistas Agustín Markaide y Massimo Cermelli analizan desde dos prismas complementarios. Mientras Cermelli interpreta el movimiento como un «mensaje político» preventivo y enfocado en «proteger la credibilidad» de la institución ante el riesgo de una inflación estructural, Markaide descende a la economía real para advertir de un freno inevitable al crecimiento y de un impacto directo en los hogares, traduciendo la medida en un encarecimiento estimado de unos «740 euros al año por cada 100.000 de deuda» para las hipotecas variables. Juntos, descifran las claves de una estrategia monetaria que prefiere asumir el enfriamiento del consumo y de la inversión antes que perder el control de los precios.

Markaide subraya que esta subida «estaba anticipada por los mercados», en respuesta a un persistente repunte de los precios que en mayo superó el 3,2% en Europa, consolidando una «tendencia al alza de la inflación subyacente». A diferencia de la Reserva Federal estadounidense, Markaide recuerda que el BCE «no tiene entre sus objetivos básicos la protección de la actividad económica». No obstante, la institución «lo tiene presente», motivo por el cual opta por aplicar estos ajustes «en dosis pequeñas», habitualmente de un cuarto de punto, con el propósito de «no asustar demasiado a los mercados, no causar un shock repentino pero dejar claro que ocurrirá si sigue manteniéndose la tendencia». Pese a esta cautela, el economista es tajante al afirmar que la decisión «perjudicará al crecimiento».

El mecanismo de transmisión es claro: unos mayores tipos de interés actúan como un freno directo a la actividad y golpean «inmediatamente a los sectores más dependientes de la financiación», tales como la vivienda, los bienes de consumo duradero o las compras financiadas. Posteriormente, este enfriamiento «se extenderá a toda la economía a través del empeoramiento de la confianza y las expectativas», lo que se traducirá irremedia-

blemente en el «aplazamiento o reducción de consumo no esencial».

Discurso de Lagarde

Para el economista Massimo Cermelli, profesor en la Universidad de Deusto, el objetivo principal no es «castigar el crecimiento económico», puesto que ya existe una clara «ralentización» sino «impedir que el shock energético básicamente se convierta en una inflación estructural». En su opinión, los tipos de interés son un «instrumento potente, pero tosco», ya que, en el fondo, «no resuelven los problemas geopolíticos» ni de geoeconomía que están en el origen de la crisis. Por ello, considera que la verdadera «clave no es tanto la subida, es el discurso de Lagarde». En este sentido, subraya que si la institución logra transmitir «firmeza, sin sobrereactuar, la medida puede ser razonable», pero alerta al mismo tiempo de que si el BCE «transmite pánico puede crear más daño que solución».

Cermelli es muy consciente de que esta subida «no es neutra», ya que «aumenta la factura financiera de familias, empresas y estados». No obstante, interpreta esta acción como un movimiento preventivo y de comunicación institucional, describiéndola como «más un mensaje a mercados sobre inflación esperada que una clara herramienta para solucionar» el problema. Desde su punto de vista, el banco está sobreactuando ligeramente para prepararse «más bien para los que viene que para los que tenemos ahora mismo».

Finalmente, señala que el BCE «no quiere repetir el error de 2021-22, es decir, actuar demasiado tarde». Al adelantarse a los acontecimientos, envían una «señal clara al mercado» de que están dispuestos a actuar con «firmeza y prontitud».

LAS FRASES

Agustín Markaide
Economista



«El movimiento castigará inmediatamente a los sectores más dependientes de la financiación»

Massimo Cermelli
Profesor en Deusto



«El BCE no quiere repetir los errores de 2021 y 2022, por eso se adelantan y han enviado una señal clara a los mercados»