

Bancos Centrales / Economía Global

Fiebre inflacionista y receta monetaria

El País (España)

Alejandro Neut / Cecilia Posadas

La elevada inflación de 2022, rondando el 10% interanual a finales de año, batió récords en la eurozona. Pero al igual que con una crisis febril, este aumento de precios ha sido solo la manifestación de graves dolencias. Entonces ¿por qué ha sido tan importante la actuación del Banco Central Europeo (BCE) que ha subido tipos desde el 0 al 2,5%? Nuestras autoridades monetarias no pueden, por ejemplo, aplacar la verdadera enfermedad que hoy aqueja a Europa: la guerra en Ucrania. Sin embargo, la intervención del BCE sí está siendo oportuna ya que, como con cualquier fiebre no tratada, una inflación prolongada podría desencadenar dolencias secundarias que las autoridades monetarias sí son responsables de prevenir. Destaca entre ellas el potencial desanclaje de las expectativas de inflación a largo plazo, que afortunadamente empiezan este 2023 bajo completo control.

Este año, el BCE seguirá prescribiendo su único medicamento convencional: el alza de tipos de interés. No obstante, un mar de incógnitas dificultará determinar la dosis correcta. Y no es solo por la incierta resolución de la guerra en Ucrania o del COVID en China. El BCE ha de gestionar una incertidumbre epistémica aún más profunda: el desconocimiento de la eficacia y efectos adversos que tendrá un alza de tipos en las economías de hoy. Y esto es así ya que la eurozona de este siglo -digitalizada, unificada, globalizada y más vieja- es un animal muy diferente a aquellas economías europeas que padecieron la muy citada inflación de los 70.

Pero ante esta complejidad, una cosa sí está meridianamente clara: el poder adquisitivo de muchas familias seguirá sufriendo en 2023. Esta pérdida se visualiza mejor cuando se analiza la inflación salarial en relación a la conocida inflación de precios. El salario promedio también aumentó en 2022, pero a una tasa menor, por ello acabamos el pasado año con salarios nominalmente más altos aunque con una caída real de su poder adquisitivo. Una mala noticia para la gran mayoría de los hogares que están así cargando con gran parte de los costes económicos de la guerra. Aparte, las dolencias secundarias que el BCE busca evitar incluyen aquellas en que los trabajadores exigen incrementos salariales que los compensen, ya que esto derivaría en aún mayores costes para productores que entonces elevarían sus precios todavía más, generando así un bucle de precios y expectativas difícil de controlar.

Por tanto, la subida de tipos del BCE no se detendrá frente a esta reducción de poder adquisitivo de muchas familias. Y así está escrito, pues las autoridades monetarias no son las encargadas de velar por una justa distribución de los costes que enfrentamos, esto es y seguirá siendo materia de cada Gobierno de la eurozona.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com