

Peligrosa subida de tipos de interés

La inflación actual no surge por exceso de demanda, por lo que subir los tipos solo frenará la economía

FRANCISCO
Toledo*



La Unión Europea (UE) afrontó la crisis financiera de 2008 con una receta: austeridad a toda costa. Durante esa crisis nos familiarizamos con conceptos desconocidos como la troika, los hombres de negro, intervención de países, banco malo, rescates bancarios multimillonarios o la prima de riesgo, que abría telediarios batiendo récords. El resultado de esa ofensiva austericida fue terrible: recesión galopante, destrucción de empleo sin precedentes, desahucios de centenares de miles de hogares, dismantelamiento de parte del estado de bienestar y aumento del número de personas pobres en toda Europa.

Durante los primeros años de aquella crisis, la UE dio una terrible lección de insolidaridad al permitir que los mercados se cebaran con la ruina de algunos países miembros. Recuerdo como la prima de riesgo de Grecia llegó a 3.806 puntos básicos el 8 de marzo de 2012, lo cual suponía que a Grecia, estando en una situación crítica, se le prestaba dinero al 37% de interés, o sea, a precios de usura.

Mientras sucedía esto en Europa, en Estados Unidos, EEUU (donde estalló la crisis con la quiebra de Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión más grande del país) se afrontó la crisis con una receta diametralmente opuesta: en vez de austeridad a ultranza se inyectó dinero público para activar la economía. Como resultado, la recesión allí fue menos dura que aquí: duró menos tiempo y fue de menor intensidad máxima; baste recordar que mientras en 2012 el PIB de EEUU crecía al 2,3%, en la UE estábamos en recesión perdiendo un 0,7%. Esa gran diferencia, junto con el riesgo de fragmentación de la eurozona ante lo que algunos países estaban sufriendo, fue la que hizo que el Banco Central Europeo y el Consejo de la UE cambiaran de política, cambio que se evidenció

con la célebre frase de **Mario Draghi** «*whatever it takes*», en referencia a que el Banco Central haría todo lo necesario para salvar el euro. Entonces comenzaron intervenciones extraordinarias con la inyección masiva de liquidez en el sistema, la bajada de las tasas de interés por parte del eurobanco, la compra de deuda soberana de países para frenar la especulación con la prima de riesgo y los préstamos blandos a los bancos para que volvieran a tener liquidez. Estas intervenciones no estuvieron exentas de polémica porque según algunos rebasaba los límites de su mandato, pero lo cierto es que se hizo con dos cautelas: sin asumir directamente la mutualización de riesgos ni provocar la transferencia de rentas entre países. Con esas medidas la UE logró salir de la crisis financiera y comenzó a crecer. Para ello se mantuvieron artificialmente unos tipos de interés muy bajos (que han hecho que préstamos a interés variable lleguen a tener intereses negativos).

Y en esas, llegó el covid y la demanda se contrajo por las medidas de confinamiento y de restricción de la movilidad. Los gobiernos de todos los países, hasta los más ultraliberales, salieron al rescate de personas y entidades porque una sociedad de consumo sin consumo no podía seguir adelante. Cuando se vislumbraba la superación de la pandemia, la UE demostró que había aprendido de la mala gestión de la crisis financiera tomando decisiones que impulsarían la economía con los fondos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, a través de reformas e inversiones destinadas a construir un futuro más sostenible, valoradas en 750.000 millones. Con ello se consiguieron unas previsiones de crecimiento de la UE para 2022 y 2023

El Banco Central Europeo actuó con acierto en la crisis financiera pero ahora nos puede meter en problemas

que eran espectaculares.

¿Y cuándo se jodió Perú?, como preguntó **Santiago Zavala** al inicio de *Conversaciones en la Catedral*, de **Mario Vargas Llosa**. Las previsiones no se truncaron por la guerra de Putin, como algunos análisis superficiales o interesados hacen; la codicia de algunos oligopolios la comenzaron a truncar mucho antes. Algunos vieron el gran pastel que había para repartir y se tiraron como lobos a por él con la fuerza que da ser hegemónicos en los mercados y poder imponer subidas de precios desorbitadas. Así sufrimos, mucho antes de que comenzara la guerra, los incrementos desmesurados de los importes de materias primas, de fletes de transporte marítimo y de energía, que han ido disparando las subidas de precios en otros sectores y productos hasta llegar a las insostenibles tasas de inflación que sufrimos ahora y que nos empobrecen a todos menos a los pocos que se están forrando con ello.

Digo esto porque es importante saber cual es la causa de la inflación para ponerla remedio; no es una inflación por exceso de demanda; no lo es como ya expliqué en mi artículo de **Mediterráneo Amenazas al crecimiento económico** en diciembre de 2021. Por tanto, responder con subidas de tipos de interés, que es la receta contra la inflación para conseguir con ello desincentivar la demanda, no conseguirá per se frenarla, como ya se está viendo; solo conseguirá frenar el crecimiento económico, disparar el coste de hipotecas y otros préstamos y, a lo peor, meternos en estanflación (ver mi artículo de septiembre) lo cual es el peor escenario posible.

El Banco Central Europeo logró actuar con acierto en la crisis financiera, pero ahora nos puede meter en un escenario terrorífico si sube los tipos de interés de forma inapropiada; una cosa es tener los tipos por los suelos artificialmente, que es algo que algún día debía acabarse, y otra creer que subiéndolos más y más se responde a una inflación que no se debe a mayor demanda. ¡Ojito con ello! ≡
***Catedrático de Ciencias de la Computación e Inteligencia Artificial de la UJI**