

LA TRAMOYA

Powell, Lagarde, von der Leyen, el FMI... van a equivocarse de nuevo

JUAN TORRES LÓPEZ

10 MARZO, 2023





La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, habla con la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, y la presidenta del Eurogrupo y el ministro irlandés de Finanzas, Paschal Donohoe, antes de una reunión de el Consejo Europeo en abril de 2022.- EUROPA PRESS

En mi libro [Más difícil todavía \(Deusto Ediciones\)](#) que está en librerías desde hace un par de semanas demuestro cómo las autoridades económicas se equivocaron y no supieron darse cuenta de lo que realmente estaba sucediendo con las subidas de precios que comenzaron a producirse a lo largo de 2021. Y explico también que más tarde, cuando ya no podían negar que la inflación se había desatado, volvieron a equivocarse a la hora de darle respuesta.

Desde hace poco tiempo, la inflación está entrando en una nueva fase y los mismos que se equivocaron entonces van a equivocarse de nuevo por la misma razón: analizan la situación cegados por un doble sesgo. Uno, resultado de utilizar modelos y teorías que la realidad ha desmentido y otro, consecuencia de su afán por proteger privilegiadamente a las grandes corporaciones y entidades financieras.

En la segunda mitad de 2021, muchos economistas señalábamos que la inflación había despegado y que era peligrosa. Yo mismo escribí en este diario un artículo en julio de 2021 titulado [El verdadero peligro de la inflación que se avecina](#).

Sin embargo, los presidentes de los bancos centrales y los grandes organismos internacionales lo negaban.

Jerome Powell, el de la Reserva Federal de Estados Unidos, aseguró en junio de 2021: "[La inflación es transitoria](#) (...) Espero que baje en los próximos meses". En octubre, el Fondo Monetario Internacional decía que la subida de precios "[volvería a los niveles registrados antes de la pandemia a mediados de 2022](#)". Christine Lagarde, del Banco

Central Europeo, decía en diciembre de ese mismo año: "[Tengo la firme convicción de que la inflación caerá en 2022](#)". Y el gobernador del Banco de España, ya en enero de 2022, afirmó que la inflación en España "[se irá moderando en los próximos meses, hasta despedir el año incluso por debajo del 2 %](#)".

Todos se equivocaron, como explico en mi libro, por las mismas razones: explican el desarrollo de la inflación a corto plazo con teorías que ya no funcionan, le dan respuesta a partir de tesis monetaristas que los hechos han demostrado que no son reales y no contemplan factores que es evidente que están provocando subidas de precios. Por todas esas razones, se limitan a subir los tipos de interés, una terapia que no es útil y que produce mucho daño a empresas y hogares, pero que beneficia a las grandes empresas y a los bancos.

Últimamente, han cambiado algunas circunstancias y la inflación está entrando en una nueva fase, pero las mismas autoridades que antes se equivocaron se están volviendo a equivocar porque no saben apreciar lo que de verdad está ocurriendo y se empeñan en darle, otra vez, el mismo tratamiento inadecuado.

Los canales de suministro y el aprovisionamiento comienzan a desbloquearse, muchos gobiernos han tomado medidas contra la subida de precios energéticos, los iniciales shocks de oferta provocados por la invasión de Ucrania se están diluyendo y los tipos de interés más elevados han reducido la demanda (aunque no como se esperaba, tal y como señalaré enseguida). Todo ello ha permitido que la subida del índice general de precios se hayan moderado.

Sin embargo, la llamada inflación subyacente (la que no tienen en cuenta los precios de la energía, el combustible y los alimentos no elaborados) está subiendo y los bancos centrales interpretan que se trata de un brote más fuerte de inflación al que se debe responder con nuevas subidas de tipos de interés.

Se vuelven a equivocar porque el aumento de la inflación subyacente es un rescoldo de la subida de precios original, porque depende de factores diferentes a los que han causado la registrada hasta ahora y porque responde muy lenta y escasamente a subidas de tipos de interés.

Como ha señalado hace unos días Patrick Artus, director de investigación y estudios del banco francés Natixis ([aquí](#) y [aquí](#)), la inflación subyacente en Estados Unidos está más influida por los precios inmobiliarios y en Europa por los márgenes empresariales y los costes salariales. Y él mismo muestra que se necesitan seis trimestres para que subidas de tipos de interés produzcan, primero, caídas en el crecimiento, luego en la tasa de paro y, más tarde, en la inflación subyacente. Razón por la cual, dice Artus, el efecto las subidas de tipos iniciadas en marzo de 2021 han tenido un "efecto nulo sobre la inflación subyacente".

Si se quiere frenar la inflación subyacente europea el instrumento que preferentemente hay que utilizar es la política de rentas: determinar qué parte de responsabilidad tienen los márgenes empresariales y los costes salariales en su desencadenamiento y tratar de encontrar un equilibrio que garantice que las empresas no inflacionistas puedan salir adelante sin soportar los costes excesivos que produce la inflación y que los hogares no

pierdan capacidad de compra, pues si eso ocurre serán las propias empresas que crean empleo las más perjudicadas, puesto que caerían sus ventas.

Seguir subiendo los tipos de interés reforzará la inflación a corto plazo y sólo va a beneficiar, una vez más, a la banca, al aumentar la deuda de empresas y hogares.

Y, por otro lado, se equivoca también la Comisión Europea si se empeña en comenzar a poner trabas fiscales para que los gobiernos lleven a cabo las inversiones necesarias para resolver el resto de los problemas de oferta que todavía quedan por resolver y que, como también explico en mi libro, tensionan los precios al alza.