



La amenaza del regreso de la inflación obliga a reajustar la política monetaria

El BIS urge a los bancos centrales a no “sobrerreaccionar” con los tipos de interés

PIERGIORGIO M. SANDRI
Barcelona

Calma y sangre fría. El BIS (Banco Internacional de Pagos), el organismo con sede en Suiza que asesora a los bancos centrales, instó ayer a los responsables de las políticas monetarias a no sobrerreaccionar ante el repunte de los precios mundiales de la energía impulsado por la crisis en Irán, calificándolo como un caso de manual en el que es mejor “mirar más allá” del impacto, especialmente si resulta ser temporal.

El aumento del 40% en los precios del petróleo y de casi un 60% en los precios mayoristas del gas este mes ha evocado comparaciones con el 2022, cuando la invasión rusa de Ucrania y la reapertura después del confinamiento por la covid dispararon la inflación.

Los principales bancos centrales –incluidos la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos y el Banco Central Europeo (BCE)– elevaron entonces los tipos de inte-

El organismo teme que una subida del precio del dinero afecte a las bolsas y encarezca el crédito

rés a sus niveles más altos en décadas, pero fueron criticados por reaccionar demasiado tarde tras haber juzgado erróneamente que el impacto sería transitorio.

Esta vez, los mercados financieros han reajustado rápidamente sus expectativas, apostando a que los bancos centrales no querrán repetir el mismo error. Justo esta semana tanto el BCE como la Fed tienen previsto reunirse para de-



JOE RAEDLE / AFP

La subida del precio del petróleo se repercute en la inflación: un consumidor compara los precios en una estantería en Miami

cidir sobre los tipos de interés.

Pues bien, el BIS ha instado a la prudencia en su último informe. La idea de fondo es que ante la amenaza de inflación tampoco hay que pasarse de frenada.

“Si es un shock de oferta, y sobre todo si es temporal, estos son los ejemplos de manual en los que se debe mirar más allá y no reaccionar con política monetaria”, declaró Hyun Song Shin, jefe del

departamento monetario y económico del grupo que agrupa a los bancos centrales. Shin añadió que el rápido cambio en las expectativas de los mercados sobre los tipos de interés “quizás sea un signo de los tiempos”, dadas las todavía frescas memorias del 2022.

Los mercados ya han reducido a la mitad el número de recortes de tipos que esperan por parte de la Reserva Federal este año –a so-

lo uno– y ahora descuentan incluso una subida del BCE para julio, junto con un 85% de probabilidad de un segundo aumento antes de fin de año. “Es una especie de reacción instintiva”, dijo Shin, destacando también que los principales indicadores de inflación aún no se han movido en la misma medida, lo que crea “un panorama muy confuso” en general.

¿Por qué el BIS invoca pruden-

cia? Por el temor a una corrección abrupta en los mercados bursátiles y a un encarecimiento súbito del coste de la deuda. “Si el conflicto se prolonga, las amplificaciones financieras podrían magnificar los efectos macroeconómicos. Un repunte de los tipos de interés podría ejercer presión sobre las elevadas valoraciones de los activos. El aumento de los costes de financiación para los go-



biernos y la necesidad de emitir más deuda podrían socavar la sostenibilidad fiscal, dadas las ya tensionadas finanzas públicas en muchos países”, afirma.

El reajuste de la política monetaria varía según los bancos centrales. La Reserva Federal tendrá que valorar también el desgaste del mercado laboral que está padeciendo la economía. “Una mayor dinámica inflacionaria en Estados Unidos y un mercado laboral más débil se convertirán en obstáculos para el gasto privado a largo plazo”, ha declarado David Kohl, de Julius Baer, quien también ha vaticinado que la Fed “recortará dos veces los tipos en 25 puntos básicos” durante este año.

En Estados Unidos, además, se da el caso de que en los próximos meses asumirá el cargo el nuevo presidente nombrado por Donald Trump, Kevin Warsh. Una elec-

Donald Trump asegura que el barril de petróleo caerá en picado una vez termine el conflicto militar

ción que, según los analistas en su momento, se basaba en que el sucesor de Jerome Powell era más proclive a tipos de interés bajos. Ahora el BIS pronostica que sí que descenderán, pero más lentamente de lo previsto.

En lo que se refiere a la eurozona, la institución que preside Christine Lagarde podría optar por un prudente “esperar y ver”. “Discrepamos con los mercados, las subidas del BCE no son evidentes.Y si llegan, lo harán rápidamente y se revertirán (con creces) en el 2027 ”, afirman los analistas de Bank of America en una nota difundida ayer. “Hemos escuchado muchas veces a los bancos centrales decir que, cuando la incertidumbre aumenta, esperar es una opción valiosa. Esto podría cobrar gran relevancia pronto, dados los acontecimientos en Oriente Medio y la incertidumbre sobre la magnitud y la persistencia del shock en los precios de la energía”, agregan.

La política monetaria, pendiente de Trump.●