

Una subida de tipos para contener el IPC, que a los españoles se nos a atragantar.

Los gobernantes españoles salieron en troba a presumir de unos datos de empleo a pesar de ser los peores de Europa y eso en un contexto de caída libre de la confianza empresarial y acompañado de unos datos mixtos en EE.UU -buen dato de empleo y pésimo en PIB e inflación- que anticipan otra subida de tipos en septiembre, la cual, y creo que muy a su pesar, pero sobre todo al pesar de los españoles, va a tener que ser seguida por el BCE. Esto a los españoles se nos va a atragantar dado que somos de las pocas economías desarrolladas que no han recuperado ni siquiera los niveles prepandémicos. Y eso en un escenario donde nuestros gobernantes han decidido que la solución es gastar más, que no invertir. Pero ¿de dónde va a salir el dinero? Quizá sea la Comisión Europea quien tenga que resolver de alguna manera el sudoku.



Por Miguel Ángel Temprano

29 de julio de 2022

 Tiempo de lectura: 3,40 min

Ayer se publicaron una serie de datos macroeconómicos tanto en EEUU como en Europa que demuestran lo complicado del momento económico que estamos viviendo y cuya interpretación conjunta solo puede ser interpretada como que nos adentramos en una recesión cuyo fin solo podrá empezar por la deposición de las armas del ejército ruso en su injustificada invasión de Ucrania.

Pero los españoles, aunque parece lo que nos gusta es la moderación, pero vivimos de extremo a extremo en todo, vamos a padecer una crisis más profunda y dolosa que los demás, fundamentalmente porque esta vez, a diferencia de las anteriores, ni siquiera hemos recuperado nuestros niveles económicos prepandémicos.

“a los españoles nos gusta la moderación, pero no sé por qué motivo nos movemos de extremo a extremo”

Ayer la EPA nos informó que el empleo se está recuperando, pero que seguimos en datos de desempleo increíbles para una economía desarrollada.

A pesar de que los gobernantes salieron en bloque a celebrar los mismos, estos datos reflejan que nuestra sociedad, que continua con una de las tasas de actividad más baja de nuestro entorno, tiene un desempleo cuatro veces superior al de Alemania, el doble que nuestros vecinos los portugueses o los franceses, e incluso en cifras superiores del “paria” rescatado de Grecia.

La verdad es que con estas cifras no sé de que presumen, pero el hecho que lo hagan denota la

poca madurez de nuestra sociedad, porque los gobernantes, ahora y siempre, podrán ser ignorantes, pero no tontos, y todo lo que hacen está basado, siempre, en un motivo.

“de manera constante leemos datos a medias, olvidándonos que solo se pueden leer dentro de un contexto”

Pero en el ruido mediático paso desapercibido un dato importantísimo, el índice de confianza empresarial español, que se desplomó, pasando a terreno negativo. Para aquel no habituado le diré que este índice es el resultado de una encuesta realizada por el INE que mide la confianza de los empresarios sobre lo que vaya a ocurrir en los próximos meses, y que está demostrado su alineamiento con la inversión empresarial y por lo tanto con el empleo. Pues bien, estaba en positivo, aunque por poco, pero ya está negativo y por mucho.

A la vez, los norteamericanos publicaban sus datos de crecimiento de PIB que denotaba lo que ya todos nos imaginábamos, que la principal economía del mundo había entrado en *recesión técnica*, es decir llevaba seis meses decreciendo.

Este dato, malo, muy malo, también vino acompañado de otro aceptable o bueno, las peticiones de ayuda por parte de los desempleados norteamericanos permanecían estable, cosa que se puede interpretar como que su mercado laboral resistía.

“En una economía globalizada como la actual no existen islas económicas, pero mucho menos entre Europa y

EE.UU donde nuestra economía están muy vinculadas

Muchos pensarán ¿y a mí que me importa? Pues tiene una importancia vital y negativa para para nosotros los europeos, pero particularmente mala para los países del sur de Europa, entre los que nos encontramos los españoles.

La FED, para el que no lo entienda el homónimo del banco central europeo, tiene tres misiones, la primera es utilizar la política monetaria para sostener el máximo nivel de empleo; la segunda contener la inflación a niveles razonables para el adecuado desarrollo de la economía -es de consenso que es un 2%- y el tercero tener unos tipos de interés de referencia razonables.

“muchas veces olvidamos que el primer mandato de los bancos centrales no es la política monetaria sino la colaboración para conseguir el pleno empleo”

Pues bien, los datos de ayer lo que dicen es que el empleo aguanta, pero la inflación no baja -el dato adelantado de ayer fue un 7.1%- a pesar de la política de reducción de estímulos monetarios más agresiva desde 1970 cuando el entonces gobernador de la FED Paul Volcker se enfrentó a la primera crisis del petróleo que desboco, como ahora, la inflación.

Tengamos en cuenta que la FED se ha puesto como objetivo que la inflación este en el 1.9% a finales de 2023

Así pues, parece claro, los norteamericanos van a seguir con su política de reducción de estímulos, es decir en septiembre volverán a subir tipos. Quizá no 75 pb como la última vez, pero seguro que al menos 50 pb, llevándose el tipo de referencia al 3%. Y esto sí que nos importa.

Los motivos de la crisis de inflación que estamos viviendo tiene varios orígenes claros: el primero la guerra que ha encarecido la energía; el segundo la ruptura de la cadena de suministros por los confinamientos chinos debido a esa extraña política sanitaria de lucha contra el COVID que están llevando a cabo; y la tercera, y está cada vez con menos peso el impacto, la falta de microchips derivada de las tensiones en el estrecho de Taiwán.

“el primer factor inflacionario siempre ha sido la energía, pero en momentos críticos como este destaca su importancia”

Pues bien, el primero y más importante en este momento, la crisis energética tiene para los europeos una segunda derivada. A la falta de oferta suficiente de petróleo que dispara el precio del barril le sumamos que el mismo se paga en dólares americanos, el cual debido a la política monetaria de subida de tipos y retirada de dinero en circulación llevada a cabo por la FED no hace más que fortalecerse, llegando en estos momentos casi a la paridad con el euro. No hace falta ser matemático para saber que si nuestra moneda se debilita respecto a la que utilizamos para pagar un bien, este se me encarecerá, cosa que se suma al encarecimiento propio del producto por falta de suficiente oferta, en este caso el barril de petróleo.

El efecto inflacionario de la energía está siendo brutal y el BCE tiene poquísimas herramientas para luchar contra ella. Pero tiene una y ya no sabemos si es bueno o mala que la utilice y es seguir la política de subida de tipos que lleva a cabo la FED. Es como cuando el primero de una carrera de F1 replica la estrategia del segundo porque de esta manera, si nada ocurre, mantendrá la diferencia. Pues aquí igual, si ellos suben tipos, yo también y así su moneda no se fortalecerá respecto a la mía y no encareceré más los bienes que pago en dólares.

“el BCE ataca la inflación como puede y ahora su objetivo no es enfriar una economía que no está sobrecalentada sino fortalecer al euro”

Bueno hasta hace unos días el BCE no había hecho esto y dólar se había fortalecido más de un 10% en el año, llegando a la paridad.

Pues la mala noticia es que el buen dato de empleo norteamericano combinado con el malo de inflación y a pesar del de PIB anticipan una nueva subida de tipos en septiembre y su correspondiente y necesaria replica por el BCE, provocando de manera inmediata su transmisión a los tipos de interés de las hipotecas y los préstamos, fundamentalmente a las empresas, ahondando en el agujero económico en el que estamos sucumbiendo.



Y esto va a afectar y de qué manera al empleo, el cual ya empezará a dar signos de desaceleración. Vamos, que todo nos sale bien.

EE. UU. está oficialmente en recesión, Alemania e Italia entrarán con seguridad en el segundo semestre de este año y España y Francia en el primero del año '23. Esto es fácil predecirlo, pero más fácil todavía es aseverar que si las sospechas de cortes definitivos de gas ruso a Alemania en invierno se confirman, estas provocarán de manera consecutiva una crisis recesiva mayor en Alemania y un adelantamiento de recesión en España y Francia. Y esto sin que España haya ni siquiera sin haber recuperado los niveles económicos prepandémicos y con un paro, por mucho que los gobernantes nos quieran hacer ver, desbordado e insostenible.

La teoría económica y el raciocinio de cualquier persona dice que cuando las cosas van bien llenas las arcas -recaudas impuestos- para gastarlo -adecuadamente- cuando las cosas van mal. En economía esto se llaman "*medidas anticíclicas*" con el propósito de aplanar las ondas de los ciclos y hacer menos dolorosas las fases negativas.

Pues bien, alguien no le ha explicado esto bien a nuestros gobernantes y después de gastar como si no hubiera un mañana y endeudar al país hasta un 118% sobre PIB han decidido seguir gastando, pero lo que no se tiene.

"antes o después vamos a necesitar a nuestros socios europeos, y veremos sus condiciones"

Tampoco nadie les ha debido explicar que la medida anticíclica no es incrementar el gasto corriente, sino invertir, primero porque la inversión es lo que los americanos llaman "*one shot*" es decir se hace una sola vez y segundo porque dejas algo que generará riqueza o ayudará a que se genere en el futuro.

El gasto corriente suele ser justo lo contrario, te comprometes a seguir pagando en el futuro y no dejas nada que sea utilizable para generar más recursos.

Pues bien, han decidido incrementar el ya disparado gasto público en 50.000 millones, que deberían salir de impuestos, pero que la recesión va impedir su recaudación al disminuir la actividad, por lo que tendrán que salir de más deuda pública, la cual se encarecerá al ser más cara por lo antes explicado.

Y la cuestión es ¿nos lo van a permitir nuestros socios europeos?

Decir que es la tormenta perfecta es incierto, ya que las tormentas se provocan por factores incontrolables y aquí hay decisiones humanas que las provocan.

