

## El Banco Central Europeo anuncia su segunda subida de tipos

### La institución decide poner en riesgo el empleo y el crecimiento cuando más se necesita que los proteja

El Banco Central Europeo ha aumentado hoy de nuevo los tipos de interés, confirmando su cambio de estrategia, que tendrá importantes consecuencias sobre la evolución económica de los próximos años. El giro en la política monetaria del BCE se anunció en el Consejo de Gobierno de comienzos de junio y quedó refrendada con la Decisión de política monetaria del 21 de julio, por la que los principales tipos de interés incrementaron hasta alcanzar el 0,5%. Desde entonces, diferentes miembros del Comité Ejecutivo de la institución monetaria han venido a confirmar que el cambio ha venido para quedarse. En una entrevista concedida el pasado 18 de agosto a la Agencia Reuters, uno de sus más influyentes miembros, Isabel Schnabel, manifestó que la subida de tipos de este julio era “solo el comienzo” de un camino hacia la política de “normalización monetaria” que continuaría en los próximos meses. Y en la misma línea se expresó a finales de agosto su compañero en el ejecutivo, Phillip Lane, que apuntó a septiembre como fecha para una nueva fase de la estrategia iniciada en julio.

A nadie coge desprevenido, pues, la decisión de hoy. La única incógnita que quedaba por conocer, si la subida sería moderada (0,5 puntos porcentuales) o intensa (0,75 puntos), se ha resuelto en favor de la segunda opción. Un incremento de 75 puntos básicos que se suma al aumento de julio y que, en conjunto, implica una escalada de tipos desde el 0%, al que se han mantenido durante más de cinco años, hasta el 1,25% fijado hoy, tras 11 años de revisiones a la baja. Todo un cambio de paradigma de política monetaria en el que el BCE no está solo, sino que sigue el camino emprendido por otros bancos centrales. Los tipos fijados por la Reserva Federal de EEUU (Fed) han pasado en un solo año del 0% al 2,5% y su presidente, Jerome Powell, no ha dudado en afirmar que superarán el 3% a final de año. Por su parte, el Banco de Inglaterra anunció su primera subida algo antes, en diciembre de 2021, y ha venido incrementándolos gradualmente desde entonces hasta el 1,75% actual, a falta todavía de la revisión que se producirá este septiembre y que será previsiblemente al alza.

Como las ejecutivas y órganos de gobierno del resto de bancos centrales, en el BCE parecen convencidos de que se precisa un shock monetario contundente que responda a la inflación galopante a la que se enfrenta la Eurozona. En un discurso pronunciado el pasado 27 de agosto ante miembros de la Fed, Schnabel planteaba una disyuntiva. “Los bancos centrales tienen dos caminos para enfrentar la alta inflación actual”, señalaba, “uno es el de la precaución”, que se basa en la idea de que la política monetaria no puede corregir shocks de oferta como el que actualmente enfrentamos, y el segundo “es la determinación”, que implica un abrupto endurecimiento de la política monetaria, asumiendo “el riesgo de menor crecimiento y mayor desempleo”.

En aquel discurso, Schnabel defendía la pertinencia de apostar por el segundo camino, el que sacrifica el empleo y el crecimiento en nombre de la estabilidad de precios, y hoy el Consejo de Gobierno del BCE parece haberse comprometido definitivamente con esta estrategia.

Los primeros en pagar esta arriesgada apuesta serán los hogares. Con el alza de tipos del BCE incrementarán también los intereses de los préstamos hipotecarios. Y esto, en un contexto de caída generalizada de las rentas salariales reales (ajustadas por inflación), implicará no solo restricciones crecientes en el acceso a la vivienda en propiedad, sino también dificultades cada vez mayores para hacer frente a los pagos de hipotecas a tipo variable (las más frecuentes entre

los hogares españoles). El Euribor, que es el tipo de referencia más utilizado para los préstamos hipotecarios, ya ha incrementado más de 1,5 puntos entre agosto de 2021 y agosto de este año, y la subida anunciada solo lo empujará más arriba.

Otro previsible damnificado será el estado social. El gasto corriente esencial del estado (sanidad, educación, pensiones, protección social), descansa decisivamente en la capacidad de financiación del estado en los mercados internacionales de deuda. Hace un año, el tipo de interés del bono a 10 años rondaba el 0,31%, tras los sucesivos anuncios de política monetaria ha pasado a situarse en el entorno del 2,7% y es de esperar que siga creciendo a medida que la política monetaria se endurezca.

Desde UGT observamos con preocupación el camino emprendido por las instituciones europeas, y señaladamente el BCE, que creemos en abierta contradicción con la exitosa estrategia articulada para dar respuesta a la crisis de la COVID-19. Si en 2020 se implementaba una política monetaria prudente, que buscaba proteger empleo y la actividad económica en circunstancias adversas, hoy volvemos a la lógica monetarista de Trichet, que hundió la inversión, disparó el desempleo y acentuó las asimetrías en la Eurozona.

Sobre Europa se cierne hoy una crisis energética sin precedentes recientes, bajo la amenaza de un conflicto que ya ha costado miles de vidas y millones de refugiados. Contener la demanda para responder a una perturbación de oferta de esta magnitud y de causas conocidas no solo será ineficaz, sino que sacrificará la cohesión social y territorial de la Unión, socavando con ello las bases del proyecto europeo, y pondrá palos en la rueda de las inversiones estratégicas que los Estados Miembro necesitan emprender, cada vez con más urgencia. ¿Cómo se pretende si no financiar la transición energética y digital?, ¿cómo se piensa reducir nuestra dependencia importadora de insumos clave en industrias estratégicas y reforzar la industria?, ¿cómo se puede reforzar el estado de bienestar bajo la presión de crecientes tipos de interés?

La subida de tipos complica mucho el escenario económico, de por sí muy difícil, y vuelve a mostrar la cara más acomodaticia e ineficaz de las instituciones europeas. Para UGT, el proyecto de recuperación y transformación con el que los estados europeos se comprometieron a raíz de la pandemia solo prosperará si el BCE es capaz de diseñar una política monetaria adaptativa y ambiciosa, no una réplica de fórmulas desgastadas e ineficaces.