

ECONOMÍA Y TRABAJO

anuncio del comunicado de que a partir de marzo se "evaluará la senda futura de su política monetaria" como una puerta abierta de par en par al fin de las subidas. Máxime cuando la Reserva Federal ha soltado el pie del acelerador y ha proclamado el inicio de la "desinflación". Pero Lagarde se encargó de aclarar que no era así.

El avance de la decisión que tomará el BCE en la reunión del 14 de marzo también choca con la insistencia en que las decisiones del Consejo de Gobierno "dependen de los datos" y se adoptan "reunión a reunión", sin orientaciones previas. "El consejo ha supuesto un paso atrás en términos de calidad de la comunicación", afirman los analistas de ING. "Lagarde tuvo que trabajar a fondo para aclararlo en la rueda de prensa", agregan. A pesar de dar buenas noticias, la francesa ha insistido en varias ocasiones en que "queda camino por andar" o que todavía "no está todo hecho". Porque Lagarde considera que los signos que invitan al pesimismo aún pesan más que las buenas noticias: los salarios han crecido "de forma más rápida" en los últimos meses, la inflación subyacente sigue siendo elevada, los gobiernos siguen adoptando medidas fiscales que pueden hinchar los precios y la reapertura de China impone más presión a los precios. "La inflación sigue siendo demasiado alta", zanjó.

Equilibrios internos

La ambigüedad de la banquera refleja probablemente los equilibrios internos a los que se ve obligada ante las diferencias entre el sector más ortodoxo, que quiere frenar la inflación a toda costa, y las palomas, que blanden la relajación de los precios y los peligros de que la economía descarrille. Por ahora, ganan los halcones. La jefa del BCE afirmó que el Consejo decidió subir "de forma significativa" los tipos de interés para llevarlos a un nivel "restrictivo" y mantenerlos en esa cota el tiempo necesario para devolver la inflación a medio plazo hasta el 2%.

Las proyecciones que los economistas del BCE presentarán en marzo serán, pues, determinantes para que Fráncfort fije el camino de los próximos meses. Si estas confirman la resistencia de la economía europea y una inflación superior al 2% en 2025, Berlín y La Haya presionarán para más subidas. Fuentes del Consejo citadas por Reuters, de hecho, ven al menos dos movimientos más: uno de medio punto en marzo y otro de un cuarto de punto para mayo.

La autoridad monetaria también ha decidido empezar a reducir el balance de deuda que acumuló en la última década a raíz de su política ultraexpansiva. Lo hará a partir del 1 de marzo de 2023 y a un ritmo de 15.000 millones de euros mensuales hasta finales del segundo trimestre. Las palomas ven esa operación con recelos, puesto que es la primera vez que el Eurobanco afronta una operación de tal calibre, sobre todo después de acumular bonos por más de cinco billones de euros. Sin embargo, la jefa del BCE insistió en que la principal herramienta son los tipos de interés, no la reducción del balance, que ha enmarcado dentro del proceso de normalización monetaria.



Una frutería de Santiago de Compostela, el martes. / OSCAR CORRAL

Los expertos creen que, tras la energía, los alimentos deberían ser el siguiente eslabón cuyo coste debería relajarse

La moderación de precios aún no se nota en la compra

La rebaja de la factura energética ha permitido contener la inflación en el 5,8%. Esa cota está muy por debajo del pico del 10,8% que se alcanzó en julio de 2022, pero aún no puede desprenderse del sambenito de la palabra "récord". Todavía es necesario retroceder tres décadas atrás, hasta 1992, para hallar alzas de precios similares. ¿Sigue el bolsillo de los ciudadanos resintiéndose de la subida de precios? La respuesta es sí. Primero, porque la pérdida de poder adquisitivo el año pasado fue considerable: los sueldos vinculados a convenios colectivos subieron el 2,78%, mientras que el IPC medio fue del 8,4%. Y segundo: se han relajado los precios de la electricidad y el gas, pero la inflación sigue contagiándose al resto de la cesta de la compra. Y eso se plasma en la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos frescos), que siguió escalando en enero hasta el 7,5%, el nivel más elevado desde 1986, y se situó por encima del IPC. Si no hay sorpresas, los expertos creen que los alimentos deberían ser el siguiente eslabón cuyo coste debería moderarse, pero así como el contagio tarda un tiempo en propagarse, lo mismo ocurre a la inversa.

Desde diciembre, la inflación subyacente es más elevada que el IPC. El mes pasado, la primera fue del 7,5%, mientras que la segunda se situó en el 5,8%. Eso refleja que el problema ya no está tanto en la energía como en otros componentes de la cesta de la compra: la alimentación, la ropa o la restauración. "La variación de los precios de un mes a otro en algún momento puede ser del 0% o incluso negativa y,

en cambio, podemos tener la percepción de que los bienes y servicios siguen subiendo", señala Miguel Cardoso, economista jefe para España de BBVA Research.

José Manuel Morales, profesor de la Universidad Europea, explica que la subida de la inflación subyacente indica que el alza de precios aún tiene recorrido. "Somos el país de la UE que hemos logrado controlar mejor el índice general, en buena medida gracias a la excepción ibérica. Pero en diciembre la alimen-

tación seguía experimentando una subida del 15,5%. Eso es mucho", afirma Morales.

Hay varios factores que explican la subida del precio de los alimentos: por descontado, el encarecimiento de la energía y de las materias primas por la guerra de Ucrania —basta ver lo que ocurrió con los precios de los cereales o del aceite de girasol—, pero también el clima cálido y seco de 2022, que ha perjudicado muchas cosechas. Raymond Torres, director de Coyuntura de Funcas, explica que, hasta julio, el coste de los fertilizantes se disparó un 32% y el del pienso, un 24%. Esos precios ahora se están moderando, pero todavía se están trasladando a los alimentos. Por ello, el Gobierno decidió en diciembre adoptar un paquete de medidas para rebajar el IVA de los alimentos básicos, que la oposición ha pedido que amplíe.

Rebajas menos generosas

El Ejecutivo, que cree que el IPC ya tocó techo el año pasado, ahora considera que la inflación subyacente puede experimentar su pico este trimestre, a medida que los diversos grupos de la cesta de la compra vayan relajándose. Los expertos, sin embargo, creen que el entorno de precios elevados persistirá en los próximos meses. Después de la relajación de los precios de los alimentos frescos debe llegar la de los procesados.

Aun así, la cesta de la compra tiene más componentes. Por ejemplo, ropa y calzado. Y los datos del INE muestran cómo las rebajas de este año (también las de diciembre) han sido mucho menos generosas. Ha habido descuentos, pero no gangas. "En un entorno de sostenimiento del empleo, las empresas tienen más capacidad de vender sin tener que recurrir a las rebajas, o incluso de no tener que mantener precios pese a las bajadas del IVA o las ayudas a los carburantes", añade Cardoso.

Previsiones todavía muy volátiles

El director de Coyuntura de Funcas, Raymond Torres subraya también las subidas que se han producido en el sector servicios. Más allá de la restauración, que debería ir detrás de esas moderaciones, está el capítulo de gasto sanitario, que escaló un 6,6%, y del educativo, que avanzó un 4,5%. "Poco a poco, todo eso debe ir moderándose, pero frenar el núcleo inflacionario va a ser más difícil de aplacar", afirma. Sin embargo, Miguel Cardoso, economista jefe para España de BBVA

Research, cree que esas subidas no tienen que ser persistentes, puesto que no se dan aumentos salariales de calado.

En su último informe, el FMI prevé que la inflación se modere este año del 8,4% de 2022 a una media del 3,7%. Los analistas advierten de que eso esconde un arranque de año con alzas todavía elevadas y una segunda mitad en la que el IPC irá perdiendo fuerza. "La cesta de la compra se empezará a moderar en primavera, pero los precios seguirán siendo altos hasta verano", augura Morales. No obstante, hay varios factores que pueden alterar las ya muy volátiles previsiones. Está la guerra de Ucrania, pero también el clima o los efectos que tenga la actuación del BCE.