

economía negocios

El Banco Central Europeo (BCE) debe elegir entre perpetuar los problemas o decir que ya ha dado suficiente tiempo, y que ahora toca fortalecerse desde el valor añadido y la eficiencia, no empobreciendo al vecino. Una subida de tipos obligaría a los estados a ser más diligentes con el déficit

La opinión del experto

por Jorge Torres Quílez

Europa se ha lanzado a una espiral preocupante. A un encrucijada de difícil retorno. La llamada ZIRP, política de tipos de interés cero ('zero interest rate policy'), ha supuesto un alivio a corto plazo para algunos estados endeudados, a cambio de generar más problemas que ventajas. El coste del dinero es esencial como regulador de la actividad económica. Los tipos bajos estimulan la economía a corto plazo, pero se corre el peligro de crear burbujas y de potenciar la inversión improductiva que nadie realizaría en condiciones de normalidad monetaria. Pensémoslo por un momento: si una inversión no es rentable con unos tipos al 1,5% pero sí lo va a ser bajándolos a cero, ¿qué clase de inversión es esa? ¿No es la modalidad de inversión que deberíamos evitar a toda costa?

Es muy importante entender que los tipos de interés son una señal trascendental sobre el nivel de riesgo y sobre la percepción de la salud de una economía. Los bancos centrales usan la herramienta de bajar los tipos como un incentivo. Pero esto no deja de ser una especie de subvención. Se cambia artificialmente la cantidad y el precio del dinero para forzar que fluya el crédito, y se suben tipos cuando el banco central cree que la economía se ha recalentado. El regulador sustituye al mercado por la planificación central y busca que la banca preste más a través de su mecanismo de transmisión.

¿No les parece curioso que empresas y familias inviertan más con tipos superiores y no lo hagan con los tipos a cero? Piensen por un momento en un restau-

rante. Usted ya ha comido todo lo que necesita, y más, y a la salida le ofrecen una rebaja del 50% si consume adicionalmente. ¿Qué hará? Probablemente vuelva otra vez y coma algo más, atraído por el buen precio. Imagine que, después, le ofrecen una rebaja del 75% si continúa comiendo. ¡Ni gratis! Usted ya no

puede más. Eso es en parte lo que le ocurre a la economía europea. A pesar del aumento de más de 1,7 billones en el balance del banco central, y de los tipos a cero, la concesión neta de crédito no aumenta lo suficiente.

Si se suben los tipos, los sectores ineficientes y endeudados tendrán que hacer los deberes y

dejar de contar con la subvención encubierta que supone la relajación financiera. El BCE debe elegir entre perpetuar los problemas o decir que ya ha dado suficiente tiempo, y que ahora toca fortalecerse desde el valor añadido y la eficiencia, no empobreciendo al vecino. Por supuesto, una subida de tipos obligaría a los estados a ser más diligentes con el cumplimiento de sus

compromisos de déficit, lo cual redundaría en una mejora de la situación general de las economías. Adicionalmente, se rompería el incentivo perverso de refinar a los zombis eternamente, y la banca llevaría a cabo de una vez por todas su ansiado saneamiento. También se acabaría con las inversiones improductivas y se tendría una percepción clara del riesgo. Finalmente, los ahorradores y empresas encontrarían una conexión real entre los tipos que fijaría el mercado y los del sistema. Cuanto más se acerquen esas dos cifras, cuya brecha estima la mayoría de expertos en 200 puntos básicos una de otra, más rápidamente se normalizaría la inversión productiva, el saneamiento y el consumo. Pero, además, se conseguiría un efecto muy importante. La inflación creada sería por mejoras de la productividad, y con ello, subirían los salarios y aumentaría la renta disponible. Es decir, la inflación vendría por una mejora real de la economía, o no llegaría, pero no se daría como ahora se pretende crear: como una transferencia de renta de los ahorradores al Gobierno.

Profesor de Economía financiera de la Universidad de Zaragoza.



Sede del Banco Central Europeo (BCE) en Fráncfort. KAI PFAFFENBACH/REUTERS

¿Por qué hay que subir los tipos de interés?

Los tipos bajos estimulan la economía a corto plazo, pero se corre el peligro de crear burbujas y de potenciar la inversión improductiva