

Entrevista

“La subida de la inflación puede durar más de lo que se preveía”

El analista llama a ampliar la cultura financiera para paliar la falta de información de los bancos y cajas



VICTORIA JUAN
victoriajuan@valenciahui.es

Cómo cree que evolucionará la actual crisis financiera internacional el próximo año?

Va a ser un año complicado de desaceleración marcada en muchos países desarrollados, más en aquellos países como España, en los que la construcción ha tenido un papel importante en los últimos años, porque ha dado un impulso adicional más allá de lo normal y, unido a la crisis financiera, la terminación de ese impulso se va a notar más. La subida de tipos es algo normal y necesario, pero nos ha pillado por sorpresa relativa la crisis ‘subprime’ y su efecto en los mercados financieros. Sin embargo, desde la perspectiva del Observatorio estamos lejos de la recesión, salvo que se conjugara también una crisis enorme de confianza de los consumidores o un cierre radical del crédito por parte de los bancos. Sumando estos dos aspectos, poco probables, estaríamos más cerca de una recesión, sobre todo en EEUU. En Europa por los ritmos de crecimiento la recesión es muy difícil.

¿El hecho de que ahora los bancos miren más a la hora de conceder los créditos, no es un camino para el cierre radical del que habla?

Hay que distinguir estos dos términos. Un hecho es que se han endurecido las condiciones de precio (tipo de interés), como en exigencias, pero ese es un elemento de normalización. Las condiciones de los últimos años han sido excesivamente laxas. Otra cosa, que sería realmente preocupante para la economía, es que se produjera lo que llamamos un ‘credit crunch’ o cierre del crédito, que significaría que aquellas familias y empresas que pueden hacer frente al pago de un crédito más caro, no lo recibieran por falta de confianza de las entidades financieras.

Estas inyecciones de liquidez de las que hemos sido testi-



Vicente Pallardó.

VALÈNCIA HUI

La subida de tipos de interés es algo normal y necesario, porque las condiciones de los últimos años han sido demasiado laxas

gos en los últimos días. ¿Son un comportamiento adecuado?

Las inyecciones de liquidez buscan justamente evitar que se produzca un ‘credit crunch’. Ahora bien, desde el Observatorio ya hemos advertido de que está muy bien inyectar toda la liquidez que sea necesaria, pero no a tipos cada vez más bajos. En nuestra opinión los tipos deberían subir para dar una señal de que el BCE no va a

permitir que la tasa de inflación siga subiendo. No se puede estar proveyendo liquidez excesivamente barata, porque a medio plazo nos podemos encontrar con dos problemas graves: una inflación enquistada en niveles nada satisfactorios del 3% y el 4% y en segundo lugar nuevas burbujas. No olvidemos que la burbuja tecnológica y la inmobiliaria, la del mercado de bonos y todas las de los

últimos años se deben a un exceso de liquidez. La política monetaria ha sido muy laxa, aprovechando que la inflación estaba muy baja se ha olvidado de la inflación de activos. Pero si volvemos a proveer de una liquidez excesiva en poco tiempo vamos a encontrarnos con una burbuja todavía más grave que la inmobiliaria, no sabemos todavía en qué sector.

Hay que buscar un difícil equilibrio entonces...

El BCE está viviendo probablemente su momento más difícil desde que se creó el 1 de enero de 1999. Porque se dan las dos presiones: a la baja sobre el crecimiento y al alza sobre la inflación. Es difícil balancear y tomar las decisiones correctas.

La subida de la inflación que estamos viviendo va a ser temporal según las estimaciones del Gobierno. ¿Qué opinan desde el Instituto?

A priori debería durar sólo unos meses, porque ha sido provocada por dos factores externos: el precio del petróleo y el de los alimentos. En España la insuficiente competencia en algunos sectores provoca que esta tendencia alcista sea mayor. En el tema del petróleo somos optimistas y pensamos que va a ir a la baja. En el tema de los alimentos no lo somos tanto. Las perspectivas de los Mercados de Futuros de Alimentos son que al menos durante unos meses los precios van a seguir subiendo. Así que quizá sean más meses de lo que se preveía. El problema es cuantos más meses tengamos una inflación alta, más difícil va ser convencer a los agentes económicos de que no la compensen en sus rentas. Si los ciudadanos y las empresas comienzan a repercutir la inflación, ésta subirá y entonces el BCE deberá subir de más los tipos de interés para compensarla.

El euro empieza a bajar...

Si, como creemos, la economía estadounidense no entra en recesión, el dólar tiene que recuperarse respecto al euro el próximo año. Como hay una serie de monedas relacionadas con el dólar que también se apreciarían frente al euro, y corregiría esta escalada del euro tan drástica, pese a que ha tenido

Vicente Pallardó

Director del Observatorio de Coyuntura Económica Internacional (OCEI) de la Universidad de Valencia

más beneficios que costes, ya que si el euro no estuviera tan fuerte la inflación sería mucho más alta. Pero tampoco es bueno que esté tanto tiempo sobreapreciado.

¿Cómo afecta a un ciudadano de a pie la crisis 'subprime', a parte de los que tienen hipoteca, que ya lo sabemos?

Los tipos de interés estaban más altos, antes de la crisis, porque se trata del proceso de normalización del que hablábamos. Aparte, el ciudadano medio que llega a fin de mes con más o menos holgura, se va a encontrar con unas condiciones más difíciles. Va a tener que recuperar su tasa de ahorro y bajar su nivel de endeudamiento, lo que va a producir una ralentización del consumo. Aquellos que tienen una gran capacidad de ahorro, se van a encontrar con alternativas de inversión muy rentables incluso en productos no muy arriesgados. Los bancos están ofreciendo tipos de interés mucho más altos simplemente por poner el dinero en depósito.

El otro problema que se encuentra el ciudadano medio es la inflación, que castiga más a las rentas menos favorecidas.

Si el BCE sigue inyectando liquidez a tipos bajos, podemos llegar a una burbuja más grave que la inmobiliaria

Si se retrae este consumo las empresas se verán muy afectadas, sería la pescadilla que se muerde la cola...

Por eso hablamos de desaceleración clara. Las empresas que han estado invirtiendo de manera excepcional en los últimos meses, en los que ha crecido al 11% la inversión en bienes de equipo, van a moderar el gasto. Nuestro saldo exterior va a mejorar, porque vamos a desacelerar las importaciones y nuestras exportaciones van a seguir creciendo a un ritmo razonable. Nuestro sector exterior, tanto español como valenciano va a ir mejor, pero el consumo interno que es la mayor parte del PIB va a crecer menos y por tanto se va a desacelerar la economía. El consumo son dos tercios del PIB en las economías occidentales, así que si se retrae, también se retrae la economía.

Ha comentado que la desaceleración va a ser generalizada en todas las economías desarrolladas, ¿cómo van a subir nuestras exportaciones?



Lo que ocurre es que la desaceleración española va a ser más acusada que la de nuestros socios. Especialmente Alemania, que es el mercado que tira de la economía europea, tiene fundamentos muy sólidos en estos momentos.

¿Qué puede hacer un ciudadano medio para prevenir esta crisis?

El ideal sería que los ciudadanos tuvieran una visión a medio y largo plazo muy acertada y cuando las cosas van bien no se endeudaran en exceso y mantuvieran siempre un nivel de ahorro saludable, pero esto es difícil. En los últimos años, España ha tenido tipos de interés reales negativos, la gente es racional y se ha endeudado. Es muy difícil decirle a la gente que cuando se está generando empleo, los tipos de interés están muy bajos y la riqueza está creciendo, no compre aquello que ha estado esperando durante un tiempo: una vivienda, un coche, un viaje. Los ciudadanos han aprovechado una oportunidad que al fin y al cabo los españoles no estábamos acostumbrados.

Respecto a lo que ha agravado la situación, la crisis 'subprime', ahí el ciudadano no puede hacer nada. Esto es una cuestión de las entidades que tienen que tener una mayor autorregulación y transparencia y de los bancos centrales que deben poner en marcha las actuaciones que eviten estos episodios.

El ya ex director general del FMI, Rodrigo Rato, apeló

La desaceleración del empleo hará disminuir la inmigración

En el escenario que prevé para 2008 el Observatorio de Coyuntura Económica Internacional (OCEI), España va a seguir creando empleo neto, pero sin duda menos que en los últimos años. Según explica su director Vicente Pallardó va a acabar el ciclo que ha permitido "crear empleo neto, es decir reducir el paro, y seguir incorporando gente al mercado de trabajo, independientemente de la calidad de estos trabajos que es otro tema. En 2008 eso ya no va a ser posible". En consecuencia, opinó que "si se sigue incorporando gente al mercado de trabajo va a subir el paro; para que no suba, la incorporación al mercado de trabajo va a tener que ser menor". Este he-

cho nos lleva, a su juicio, a una reducción natural de la inmigración económica, que "ha llegado masivamente a España en los últimos porque España es el país europeo de largo que más trabajo ha creado". En este sentido, para Pallardó, si se crea menos empleo, lo normal es que la inmigración económica también disminuya.

Por otra parte, el experto apostó por la indicación de la tarifa del IRPF de la inflación (tener en cuenta la subida de los precios junto a la de los salarios), como mejor medida fiscal ya que supone "bajar los impuestos todos los años". Opinó que los políticos no la aplican porque "les da más margen para tomar otras medidas más llamativas".

en su discurso del aniversario de la CEV, no sólo a la necesidad de una mayor información entre las propias entidades financieras, sino también de éstas al ciudadano. ¿Qué opina?

Yo no cogería un interés fijo por encima del 5%, porque a 30 años vista se pagará más que con uno variable

Yo coincidí con esa apreciación. Las entidades no han sido suficientemente claras con los ciudadanos. Deben informarle de que ese tipo de interés al que se han estado endeudando los últimos años, no iba a ser el tipo de interés normal para una hipoteca de 25, 30 o

40 años. Casi siempre el tipo de interés va a ser más alto. Rodrigo Rato venía de EEUU y allí hay ciudadanos que han cogido hipotecas 'subprime', que son más caras cuando hubieran podido optar por hipotecas normales, debido a que las entidades financieras no les han informado correctamente y se han aprovechado para extraer unos beneficios adicionales.

Esto también sería una responsabilidad de los bancos centrales...

El Banco de España sí lo ha estado diciendo y por otra parte, pese a la consideración de Rodrigo Rato, que es totalmente cierta, existe otra parte de la historia: la cultura financiera de los ciudadanos es desafortunadamente muy baja. Aunque se diga y se escriba, la gente se salta esas páginas de los periódicos o cambia el dial de la radio o de la televisión cuando

se cuenta esto. Al ciudadano español le vendría muy bien ampliar su cultura financiera, porque hubiera sido más difícil que algunos se hubieran quedado atrapados. Por lo menos le hubieran hecho más preguntas a los bancos.

¿Sería recomendable ahora una hipoteca de interés fijo?

Eso va a depender siempre del tipo de interés que se ofrezca y dados los tipos de interés que se ofrecen ahora -entre el 5,5% y más del 6%- yo no la cogería fijo. O el tipo fijo está como mínimo en la parte baja del cinco o el ciudadano pagará más a lo largo de los años con un tipo variable. Yo siempre aconsejo que uno compare. Cuando uno se mete en una hipoteca de 200.000 euros para 25, 30, 40 años no pasa nada por tardar un mes en decidir y consultar y pactar unas condiciones favorables. Para eso hay que tener una cultura financiera.