

## José Luis Escrivá prevé una mayor reacción de las políticas monetarias a nivel internacional

En el entorno actual, José Luis Escrivá no duda en afirmar que la **Reserva Federal** seguirá bajando los **tipos de interés**, después de que desde septiembre haya reducido en 2,25 puntos porcentuales sus **tipos de interés** hasta situarlos en el 3%. Los **riesgos** a la baja en el **crecimiento** y la idea de que a medio plazo la **inflación** se mantendrá **anclada** han llevado a la **autoridad monetaria** a adoptar una **política contracíclica**. De igual forma, el **Gobierno** ha decidido adoptar una **política fiscal expansiva** para hacer frente a la **eventual desaceleración** de la **economía**, que podría alcanzar 1,5 puntos en términos de PIB.

No obstante, a juicio de **Escrivá**, el nivel al que llegarán los **tipos de interés** en **Estados Unidos** es más incierto. El **mercado** descuenta que podrán situarse entre el 2 y el 2,5%, un rango que, en su opinión, parece **razonable**, ya que dos elementos hacen menos probable que los **tipos** bajen hasta el 1%, como en el anterior **ciclo bajista**. Por una parte, en aquel momento, no sólo no había una discusión sobre la **inflación**, sino que había crecientes dudas sobre la posibilidad de estar en una **deflación**, algo que ahora no ocurre. Por otro, hay una cierta **prudencia**, ligada al hecho de que la situación actual puede en parte tener su origen en un periodo de **políticas monetarias** muy relajadas tras el **estallido** de la **burbuja bursátil** de 2001.

En el caso del **Banco Central Europeo** cabe esperar que los **tipos de interés** empiecen a bajar en primavera. A pesar de la **retórica alcista** de las **autoridades monetarias europeas**, a **José Luis Escrivá** no le cabe duda de que los riesgos al alza de la **inflación** están mucho más acotados que los **riesgos a la baja** sobre el **crecimiento**.



En el caso del Banco Central Europeo cabe esperar que los tipos de interés empiecen a bajar en primavera. Foto: Edificio del Banco Central Europeo, Frankfurt (Alemania).

## En los próximos meses, la inflación, que se sitúa ahora en máximos, irá moderándose progresivamente

aceleración del sector residencial. Aunque la incertidumbre en el escenario actual es mayor que en otros momentos, para José Luis Escrivá, los datos del cuarto trimestre de 2007 y los primeros de 2008 ponen de relieve que la economía está ya en desaceleración. Aun cuando la economía cuenta con soportes muy importantes, no cabe duda de que el crecimiento en este año será menor al del anterior. El empleo, que crecía a tasas próximas al 2% al comenzar el año 2007, está ahora cerca del estancamiento.

En el lado positivo, el dinamismo de las economías emergentes y la depreciación acumulada del dólar están permitiendo un notable crecimiento de las exportaciones, que permite compensar parcialmente la moderación del crecimiento de la demanda interna con una menor aportación negativa del sector exterior.

Sin embargo, José Luis Escrivá descarta la idea de la estanflación, esto es, de un menor crecimiento combina-

do con una mayor inflación: "La inflación se sitúa ahora en máximos e irá moderándose progresivamente. El menor crecimiento de la demanda interna, la desaceleración de los precios de las materias primas

o el hecho de que los crecimientos salariales sigan siendo moderados apuntan hacia un menor aumento de los precios en los próximos meses. De hecho, los índices que recogen las expectativas de inflación de

los consumidores, de los empresarios o de los inversores en los mercados financieros apenas se han movido, a pesar de los altos precios del petróleo y de los alimentos, signo claro de que el trabajo realizado en

La moderación salarial apunta hacia un menor aumento de los precios en los próximos meses. Foto: Supermercado. →

