NOTA DE PRENSA

Cuadernos de Información Económica nº 284

El repunte de la inflación aumenta la presión para un cambio gradual en la política monetaria

- **En el último año el BCE y la Fed han revisado su estrategia con el objetivo de ganar flexibilidad y libertad para gestionar el próximo complejo proceso de normalización monetaria**

Madrid, 30 de septiembre de 2021–. La vuelta de la inflación podría convertirse en un serio problema para la política económica, cuando aún no se ha completado la superación de las secuelas de la crisis pandémica. De persistir el encarecimiento de materias primas, suministros y componentes tecnológicos, no es descartable un giro en las expectativas inflacionistas que pudiera dar al traste con la estabilidad de precios de los últimos años.

De momento, como explica **Raymond Torres** en el último número de Cuadernos de Información Económica, editado por **Funcas**, la mayoría de analistas pronostica que este *shock* de costes externos será transitorio y en el escenario más probable manejado por los bancos centrales se señala que la actual subida de precios no exige un cambio en los tipos de interés oficiales.

No obstante, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como la Reserva Federal (Fed) han iniciado un proceso de revisión de su estrategia de política monetaria tratando de ajustar el objetivo y los instrumentos a las previsiones de evolución de la economía a medio plazo y a la implementación de las medidas de normalización progresiva de su política monetaria, observándose movimientos como la reducción de los programas de compra de activos.

Dos artículos analizan los cambios en la estrategia de la política monetaria tanto del BCE como de la Fed. **Erik Jones** habla del nuevo "look" del BCE con Christine Lagarde y concluye que probablemente será más transparente y con mayor rendición de cuentas, pero también más predecible y lento en sus movimientos. Su primera prueba de fuego llegará cuando toque retirar los instrumentos de política monetaria no convencionales. Para el autor siguen abiertas las dos cuestiones principales que deben abordarse: el aumento de los tipos oficiales y la recalibración de las compras de activos y demás instrumentos extraordinarios a medida que se consolide la recuperación y la inflación esperada –más allá de la subida actual- se sitúe por encima del 2% de forma suficientemente constante.

José Ramón Díez Guijarro recuerda también que los cambios en la estrategia de política monetaria se han traducido en mayor flexibilidad para encajar el doble mandato de

GABINETE DE COMUNICACIÓN
Patricia Carmona
comunicacion@funcas.es
619 329 695
www.funcas.es
@FUNCASES

estabilidad de precios y financiera a la nueva realidad económica, aumentando la simetría del objetivo de inflación. Se trata, entre otras cuestiones, de aumentar los grados de libertad para gestionar el complejo proceso de normalización monetaria de los próximos años.

Pero la flexibilidad en política monetaria casi siempre se termina reflejando en un aumento de las primas que exigen los inversores para cubrirse de aumentos inesperados de la inflación, como los que se están produciendo a ambos lados del Atlántico en los últimos meses. El autor explica que el cambio en la Fed ya empieza a tener efecto tanto en las expectativas de inflación como en la prima por plazo, lo que, unido al aumento de los tipos de interés reales, explicaría la subida de las rentabilidades de los bonos en EEUU en los últimos meses. Este movimiento se está produciendo de forma ordenada y, por tanto, refleja que la mayor flexibilidad de la política monetaria, junto a una comunicación adecuada, puede facilitar el cumplimiento del objetivo de inflación sin afectar a la estabilidad financiera.

Los resultados de los test de estrés del sector bancario, todavía bajo los efectos económicos de la pandemia, ponen de relieve la resiliencia de la banca europea para afrontar escenarios tan adversos e improbables como los contemplados en las pruebas. **Santiago Carbó y Francisco Rodríguez** señalan en su artículo que los escenarios dibujados para España son especialmente duros, pero aunque las ratios de recursos propios de las entidades de mayor tamaño son algo más bajas que la media europea, factores como la fortaleza del modelo minorista de negocio y la diversificación geográfica sustentan una menor pérdida de capital en el escenario adverso. En todo caso, la banca española debería culminar el refuerzo de su solvencia para llegar con más holgura a 2022.

El BCE lanzará en 2022 los primeros test de estrés de riesgo climático a los que se someterán las entidades financieras. **Ángel Berges y Jesús Morales** explican que los riesgos físicos asociados a fenómenos climáticos adversos y los derivados de la transición hacia una economía baja en carbono pueden tener un impacto en el rendimiento financiero y en la solvencia de las entidades, por lo que es necesario evaluar su capacidad de resistencia en caso de que los riesgos se materialicen. Los autores son partidarios de este tipo de pruebas y proponen integrarlas junto con los test de estrés convencionales. De momento, no está previsto que los test de riesgo climático tengan implicaciones sobre los requerimientos de capital. Un ejercicio piloto del BCE revela que el riesgo climático es también un riesgo sistémico, sobre todo en los bancos con mayor exposición a sectores y a territorios más vulnerables.

Este *Cuadernos de Información Económica* también incluye los artículos:

El escaso uso de los colchones de capital durante la pandemia: ¿efecto estigma?
Javier Restoy y Ángel Berges

Análisis del sector exterior español tras la COVID-19: ¿oportunidades en tiempos de cambios?
Ramon Xifré

GABINETE DE COMUNICACIÓN
Patricia Carmona
comunicacion@funcas.es
619 329 695
www.funcas.es
@FUNCASES