

OBSERVATORIO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

HOY SE CELEBRA LA PRIMERA REUNIÓN DEL NUEVO CURSO

El BCE no debe subir tipos hasta que se afiance la recuperación económica, según los expertos

El comité de seguimiento del BCE considera que no es el momento de ponerse nerviosos y empezar a subir el precio del dinero, ya que la economía todavía debe ganar algo más de altura. La inflación no supone ningún obstáculo de momento, pese al encarecimiento del petróleo.

EXPANSIÓN.Madrid

Pocas cosas han cambiado desde la última reunión del Banco Central Europeo (BCE), celebrada en agosto. La escalada del petróleo y el riesgo geopolítico siguen dominando el escenario. Estados Unidos acordó en agosto la segunda subida de tipos -hasta el 1,5%- del ciclo alcista que inauguró el pasado junio, mientras que Europa ha seguido recibiendo datos sobre la evolución de la economía. Ante este mantenimiento del *statu quo* en las condiciones económicas y monetarias, los miembros del Comité de Seguimiento del BCE piensan que lo más aconsejable es no tocar de momento los tipos de interés, que llevan situados en el 2% desde junio de 2003.

La inflación está en el punto de mira por culpa del petróleo, que llegó a superar los 45 dólares en el mercado de Londres este verano, aunque el comité cree que no hay motivo para la preocupación. La tasa de inflación de julio y el dato preliminar de agosto están en el 2,3%, por encima del objetivo de estabilidad de precios a medio plazo, que indica que debe estar por debajo pero cerca del 2%. No obstante, supone una clara mejora respecto al 2,5% de mayo.

Aunque el crudo se ha encarecido mucho, el impacto sobre la inflación no ha sido excesivo

Según explica Guillermo de la Dehesa, presidente del Observatorio del BCE (OBCE) y del Center for Economic Policy Research (CEPR), los aumentos del precio del petróleo se han compensado con una bajada de los productos alimenticios. Con todo, recomienda no bajar la guardia y estar atentos a los datos de los próximos meses. "Lo bueno es que la inflación subyacente [excluye los precios más volátiles] se mantiene en el 2%. Eso significa que el crudo no está afectando a la formación de los precios del conjunto de los bienes y servicios de la economía", indica Rafael Doménech, de la Universidad de Valencia.



Observatorio del Banco Central Europeo

JUAN JOSÉ DOLADO



↔ Catedrático de Economía de la Univ. Carlos III

Además, no hay razones para pensar que la subida de los precios se pueda trasladar a los salarios. "La inflación está claramente bajo control. A pesar del aumento de los precios del petróleo, el debate laboral es hacia una reducción de salarios y no hacia un aumento (refiriéndome a Francia y Alemania). Por tanto, el riesgo de efectos de segunda ronda es nulo", comenta Ángel Ubide, director de análisis de Tudor Investment Corporation.

Crecimiento económico

Daniel Manzano, socio director de Analistas Financieros Internacionales, comparte estas impresiones. A su juicio, ni siquiera un repunte de los precios supondría por sí sólo un condicionante crucial para la política monetaria mientras la economía europea siga creciendo por debajo del potencial del 2,5%.

Varios expertos piensan que es necesario esperar a que el PIB de la zona euro muestre un vigor más fuerte antes de pensar en seguir los pasos de la Reserva Federal norteamericana y empezar a elevar el precio del dinero.

GUILLERMO DE LA DEHESA



↔ Presidente del OBCE y del CEPR

DANIEL MANZANO



↔ Socio director de Analistas Financieros Internacionales (AFI)

JUAN PÉREZ-CAMPANERO



↔ Director de estrategias de mercados de SCH Tesorería

JOSÉ LUIS ALZOLA



↔ Director de Economía y Mercados de Citigroup

PEDRO ANTONIO MERINO



↔ Director del Servicio de Estudios de Repsol YPF

ÁNGEL UBIDE



↔ Director de Análisis de Tudor Investment Corporation

RAFAEL DOMÉNECH



↔ Profesor de la Universidad de Valencia

JOSÉ IGNACIO NAVAS



↔ Director general adjunto financiero de Caixa Galicia

rápido (un 3,2%). El BCE debe mantener tipos y ver qué pasa con Alemania y con la transitoriedad o no de los elementos más especulativos del precio del petróleo", explica.

Ángel Ubide pone de relieve las debilidades de la zona euro. "La economía sigue siendo muy dependiente del sector exterior, y tanto China como EEUU y los mercados emergentes están dando

No hay razón para seguir los pasos de EEUU, porque Europa está en otro momento del ciclo económico

muestras de desaceleración", explica. "La capacidad de la demanda interna para liderar el crecimiento en los próximos trimestres ante un posible enfriamiento de la boyante situación económica internacional genera demasiadas dudas como para pensar en una retirada del estímulo monetario a muy corto plazo", indica Antonio Merino, director del Servicio de Estudios de Repsol YPF.

El BCE aportará hoy más luz sobre la situación de la economía, ya que tiene previsto presentar sus previsiones de crecimiento e inflación, que desde ahora se publicarán trimestralmente.

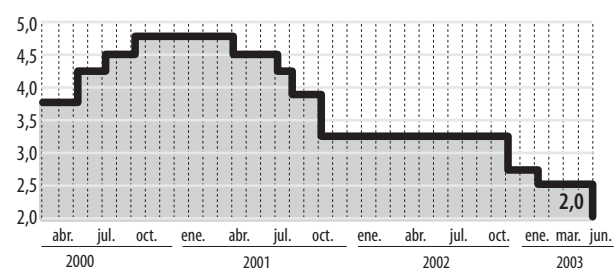
El euro, estable

El tipo de cambio, en esta ocasión, no presiona a favor de ninguna medida monetaria concreta. "El euro se ha mantenido estable en agosto dentro de un rango de 1,20-1,22 dólares por euro y las expectativas que incorporan las cotizaciones en los mercados a plazo en los próximos 3, 6 y 12 meses mantienen esta tendencia", explica Merino.

Juan José Dolado, catedrático de Economía de la Universidad Carlos III de Madrid, dice que "la mayor incertidumbre en la economía mundial proveniente de la escalada terrorista y el resultado de las elecciones americanas del 2 de noviembre aconsejan no tocar los tipos. Además, el precio del Brent está ahora a la baja". Su sesgo para próximas reuniones es neutral.

Precio del dinero en la zona euro

En porcentaje.



FUENTE: Bloomberg

EXPANSIÓN

"Los últimos datos de confianza del consumidor y de confianza de los empresarios han sido flojos y eso impide que la economía tire", indica José Ignacio Navas, director

general adjunto financiero de Caixa Galicia. "Aunque se incrementen los tipos de interés en EEUU, yo no veo ningún movimiento durante este año en Europa. Además, el

ritmo de subidas de la Reserva Federal no va a ser tan rápido como se pensaba en el segundo trimestre. No creo que los fondos federales estén por encima del 2% en diciembre", explica.

Justo antes del verano, los mercados financieros anticipaban el primer aumento del precio del dinero de la zona euro para diciembre, pero ahora no lo contemplan hasta principios de 2005, y con dudas. Los futuros sobre tipos de interés de marzo están al 2,28% -es decir, descuentan una subida de un cuarto de punto como máximo- y los de junio, al 2,44%.

El comité tampoco vislumbra el cambio de ciclo hasta el año que viene. "La política monetaria poco puede hacer en estos momentos. Un cuarto de punto ahora no ayudaría nada", señala José Ignacio Navas.

Guillermo de la Dehesa comenta que la economía europea está cogiendo tono, pero necesita hacerlo un poco más. "Alemania está mejorando bastante, aunque no ha llegado a su crecimiento potencial; entre los grandes, Francia es el que crece más