

ECONOMÍA Y TRABAJO



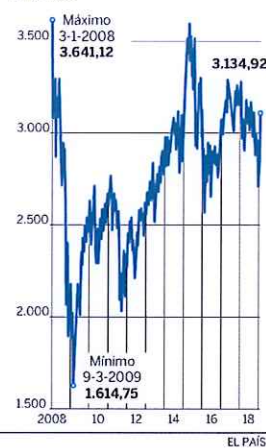
» EL PETRÓLEO GANA TERRENO
El precio del crudo rebota en los mercados. El barril de *brent* superó la semana pasada la barrera de los 60 dólares y ya se halla en los 62,5 dólares. En lo que va de año, su cotización se ha revalorizado un 16%.

Una década de tipos de interés bajos

— Zona Euro — Estados Unidos



EUROSTOXX



Comienza la carrera para suceder a Draghi

El exministro español de Economía Luis de Guindos inauguró el 1 de junio la temporada de renovaciones en el BCE. Al asumir su vicepresidencia, los países del sur de Europa se quedaban un puesto clave en la institución comunitaria que más poder efectivo ha demostrado estos años. Los cambios afectarán también al economista jefe del Eurobanco, Peter Praet, cuyo mandato termina en mayo. Suena como su sustituto el irlandés Phillip Lane.

Sin embargo, la pieza de caza mayor será la silla de Mario Draghi cuando el 31 de octubre tenga que dejarla vacía. Después de que el alemán Jens Weidmann perdiera posiciones en la carrera —las pretensiones del socialcristiano Manfred Weber a la presidencia de la Comisión Europea imposibilitarían que dos alemanes se sentasen en los dos cargos con más poder de la UE— han dado bríos al finlandés Erkki Liikanen (el candidato con más posibilidades, según una encuesta entre economistas realizada en diciembre por *Financial Times*) y a los franceses Benoît Cœuré y François Villeroi de Galhau.

El enfriamiento económico aleja la subida de tipos en la eurozona

LUIS DONCEL, Madrid
La última vez que el BCE elevó los tipos de interés, en julio de 2011, el sur de Europa salía de una crisis en la que no tardaría en recaer. Mario Draghi, que entonces aún no presidía el

Eurobanco, lo tenía todo preparado para despedirse de Fráncfort en 2019 con la primera subida de tipos de su mandato, pero los datos se lo ponen difícil. La desaceleración de la economía y la baja inflación amenazan con retra-

zar el alza prevista para otoño. La mayoría de inversores y analistas ya descartan una subida este año. "Si todo sigue deteriorándose, a Draghi no le va a quedar otra opción que cambiar su plan", dice Carsten Brzeski, de ING.

El camino parecía fijado desde hacía tiempo. El Banco Central Europeo (BCE) mantendría los tipos de interés en sus niveles actuales "al menos hasta el verano de 2019", repetía Draghi una y otra vez. Esas palabras, entendían la mayoría de analistas, significaban que la primera subida de la era Draghi llegaría en septiembre, abandonando tres años del precio del dinero a un nivel de inflación en la eurozona que creció en diciembre un 1,6%, alejándose del 1,9% del mes anterior y del entorno del 2% que el BCE tiene como objetivo.

Este cóctel ha hecho que muchos analistas pospongan ya a 2020 la que sería la primera subida del precio del dinero en ocho años. Incluso el Gobierno español adelanta también esta posibilidad. "Variadas economías europeas están registrando crecimientos más bajos, y eso limita las previsiones de incrementos de tipos del BCE", señaló la semana pasada el secretario general del Tesoro, Carlos San Basilio.

La encuesta de Bloomberg entre economistas retrasa a abril de 2020 la primera subida del tipo oficial, que quedaría en el 0,25%, y a octubre de este año en el tipo de depósito, que avanzaría solo una décima con respecto a la tasa negativa del 0,4% actual. Según otro indicador también de Bloom-

berg, este con datos de rentabilidad del mercado, un 61% de los inversores confía en que los tipos se mantengan invariables este año, frente a un 36% que sí cree que el BCE va a endurecer su política monetaria en los próximos meses.

Carsten Brzeski, economista jefe de ING en Alemania, cree que cuando Draghi hable tras la reunión del Consejo de Gobierno del jueves, mantendrá su discurso sin cambios, y que muy probablemente haga lo mismo en marzo. "Necesita tiempo para analizar los datos que van llegando. El enfriamiento económico en China, las consecuencias del Brexit o la amenaza de guerra comercial po-

drían dar aún alguna sorpresa positiva. Pero de no ser así, se verá obligado, aunque le pese, a retrasar la subida", añade. Joaquín Maudos, director adjunto del Ivie, comparte este diagnóstico. "La variable clave que guía al BCE no es tanto el crecimiento del PIB sino las expectativas de inflación. Y ahora mismo, esas expectativas presionan también para un retraso en la subida", señala el también catedrático de la Universidad de Valencia.

Analistas como Marko Mrsnik, de S&P Global, sin embargo, mantienen su previsión de que Draghi subirá tipos ya en septiembre. "Pero sí existe la posibilidad de que se retrase si se material-



Mario Draghi, el 15 de enero en Estrasburgo. VINCENT KESSIER (REUTERS)

zan riesgos como una escalada en la guerra comercial que pudiera dañar las perspectivas de inflación", añade Mrsnik la semana pasada en la presentación de las perspectivas para 2019 de S&P.

¿Cómo afectará a economías como la española que los tipos sigan en la zona cero más tiempo de lo previsto? Sería una buena noticia para un país cuya deuda pública ronda el 100% del PIB, pero los bancos podrán seguir quejándose de la escasa rentabilidad que les deja el dinero muy barato. "En España, la deuda del sector privado ha reducido más de 60 puntos su peso en el PIB. Pero sigue habiendo un elevado porcentaje de esa deuda en empresas financieramente vulnerables. Son las que lo pasarían muy mal si los tipos subieran", incide Maudos.

Si finalmente se materializa, la decisión de posponer la subida de tipos implicaría alargar aún más tiempo la época de medidas extraordinarias con las que los bancos centrales han luchado contra la Gran Recesión. Y reduciría el margen de maniobra del Eurobanco para afrontar nuevos nubarrones en el horizonte. "El riesgo es que los bancos centrales se queden sin su herramienta clásica para abordar una crisis, que es bajar los tipos de interés", sintetiza Santiago Carbo, director de estudios financieros de Fincas.