

Por qué la subida del petróleo no es (aún) suficiente para cruzarse en el camino del BCE

3:29 Estimated 732 Words ES Language

El petróleo es, desde hace algo más de una semana, la nueva comidilla de los corros económicos. La fuerte subida de precios tras la respuesta de Irán al ataque israelí sobre el Líbano ha sembrado de incógnitas un futuro que parecía escrito: el crudo llevaba meses picando a la baja, con la demanda creciendo mucho más lentamente que la oferta y las expectativas de futuro más que contenida. Truncada esa senda, al menos temporalmente, la duda a la que se enfrenta hoy el mercado es hasta dónde llegará el repunte y qué implicaciones tendrá sobre la sala de máquinas de la economía mundial. También sobre la política monetaria....

Para seguir leyendo este artículo de Cinco Días necesitas una suscripción Premium de EL PAÍS

La desescalada en los tipos de interés estaba servida. Con la inflación dada por controlada, la Reserva Federal estadounidense movió ficha a lo grande a mediados de septiembre, con una bajada de medio punto porcentual en el precio del dinero. No solo era la primera en casi cinco años, sino que era de calado. El jueves que viene le llegará el turno al Banco Central Europeo (BCE), con una altísima probabilidad de que se decante por una rebaja de un cuarto de punto. Algo menor, pero también sustancial. Y, lo que es más importante, exactamente la misma que descontaba el mercado antes de que el polvorín de Oriente Próximo se interpusiese en el camino del crudo.

“Debemos vigilar de cerca esta situación tan volátil”, decía este lunes el gobernador del Banco de Francia y miembro del consejo de gobierno del BCE, François Villeroy de Galhau, en una entrevista con el diario italiano La Repubblica. “Pero, mientras sea temporal y no contagie a la inflación subyacente, un aumento del precio del petróleo no debería cambiar necesariamente nuestra política monetaria”, quitaba hierro.

Como regla general, las principales casas de análisis calculan que, por cada cinco puntos porcentuales de subida en el precio del crudo, la tasa de inflación repunta una décima. El alza acumulada desde el pasado lunes ronda el 13%, por lo que, traslado al IPC, el impacto sería de *solo* dos décimas y media. Poco, muy poco para torcer el brazo al BCE y la Fed. “Sería necesario un aumento mucho mayor, y sostenido, en el precio del crudo para que tuviera efecto en la política de los bancos centrales”, resume James Reilly, economista sénior de la consultora Capital Economics, en un reciente informe para clientes.

El crudo, recuerda el jefe de análisis para Europa de la también británica Oxford Economics, Ángel Talavera, sigue estando más barato que hace un año: 80 euros hoy, 90 a principios de octubre de 2023. “Aunque haya subido en los últimos días, el panorama de los bancos centrales no cambia... Mientras estemos en estos niveles, no hay problema: el problema sería que nos fuéramos a 100. Ahí sí cambiarían las cosas”, subraya por teléfono.

Los bancos centrales, escribía recientemente James Smith, del banco neerlandés ING, “han perdido su *amor* por la inflación y ahora solo piensan en el crecimiento”. La historia, decía, sugiere que, ante subidas abruptas en el precio del crudo, los institutos emisores suelen centrarse más en su impacto sobre el PIB que sobre el IPC. “Aunque la experiencia reciente, en cambio, nos dice que eso ya no es necesariamente cierto”, aquilataba en referencia a lo ocurrido tras la crisis del coronavirus —que descoyuntó las cadenas globales de suministro— y la invasión rusa de Ucrania —que imantó la brújula de precios del gas y del crudo—.

Con todo, el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) recomendaba la semana pasada “actuar con más firmeza” frente a choques de oferta como el que puede estar larvándose si el *brent* no frena su escalada. “Una de las lecciones [de los últimos tiempos] es que un endurecimiento monetario enérgico es necesario para volver a anclar la inflación a niveles bajos y estables. Aún más en un futuro en el que los choques de oferta pueden ser más frecuentes y globales”, deslizaba la número dos del organismo que coordina la acción de los bancos centrales, Andréa M. Maechler, en una conferencia celebrada el miércoles, cuando el crudo ya apuntaba maneras, en la London School of Economics. Todo, a pesar de que —como también quedó patente en el estallido de 2022—, una subida de tipos nada puede hacer para contener los efectos de primera ronda de un crudo más caro.