

Previsiones Desescalada de precios y avance económico

La recesión que no llega: ¿aún es posible la 'inmaculada desinflación'?

La fortaleza del mercado laboral y el PIB, pese a los altos tipos de interés, dan alas a los Gobiernos europeos y de EE UU para pensar que pueden bajar la inflación sin caer en recesión ► España podría conseguirlo, aunque se enfrenta a la pérdida del ahorro familiar y a un alto nivel de déficit



DENISSE LÓPEZ
MADRID

Acaba el año con una economía mundial que ha sido, frente a todo pronóstico, fuente de más alegrías que tristezas. La fortaleza que ha mostrado el mercado laboral y el producto interior bruto, pese a los altos tipos de interés, ha dado alas a los Gobiernos europeos y de Estados Unidos para pensar que pueden alcanzar en 2024 la *inmaculada desinflación*—expresión que se popularizó en febrero de 2022 por una publicación del *Financial Times*—. Al igual que ocurre con la Virgen María, el término evoca un milagro: en el primer caso, el de la concepción sin la intervención de un hombre; y en el segundo, la reducción de los precios sin ocasionar por el camino una recesión económica.

La paradoja de que se puede forzar una desescalada en los precios con crecimiento económico de por medio es en sí mismo un acto de fe, pues el dogma marca que una persistente inflación solo se aplaca subiendo los tipos de interés hasta provocar una recesión. Quien lo dude que se lo pregunte a los

alemanes, donde la hiperinflación provocó una reforma monetaria que 100 años después aún recuerdan con miedo. Sin embargo, los datos apuntan a que Estados Unidos, España y algunos otros países europeos pueden estar ante una de esas pocas excepciones en las que la regla no se cumple. En opinión de Raymond Torres, director de coyuntura de Fincas, "hay una posibilidad de que estemos ante un aterrizaje suave gracias a dos elementos: el excedente de ahorro y la resistencia del mercado laboral. Y esto es así en Estados Unidos y en Europa en general, aunque en nuestro país se nota más".

En efecto, la economía estadounidense creció con fuerza en el tercer trimestre del año hasta el 4,9%, según la estimación de la Oficina de Análisis Económico, vinculada al Departamento de Comercio de Estados Unidos. Su mercado laboral sigue fuerte a pesar de que en octubre se frenó la creación de empleo un poco más de lo previsto—generó 150.000 empleos, por debajo de los 180.000 previstos por los analistas—. En ese mes la

inflación bajó al 3,2% desde el 3,8% de septiembre, mientras que la subyacente ronda el 4%. La tasa de paro lleva 21 meses por debajo del 4% y el salario medio ha aumentado en esa misma proporción.

En el caso español los datos también son positivos y de hecho exhibe un mayor tirón que otras economías de su entorno. A pesar de que se observa una desaceleración en el crecimiento—el PIB engordó un 4,1% en el primer trimestre y un 2% en el segundo—el 1,8% interanual del tercer periodo del año está lejos de las tasas negativas. El mercado laboral aguanta con robustez y a día de hoy suma 20,8 millones de cotizantes al sistema de la Seguridad Social, si bien la tasa de paro volvió a subir en octubre por tercer mes consecutivo. El IPC hace tiempo que dejó de estar desbocado y se prevé que cierre el año con una media anual del 3,8%, cuatro puntos por debajo de la media de 2022—aunque aún lejos del canónico 2%—.

La situación es más compleja en el conjunto de la Unión Europea, pues lleva tiempo flirteando con una

leve recesión. En el tercer trimestre del año, la economía de la eurozona se contrajo un 0,1% respecto de los tres meses anteriores, cuando creció un 0,2%. En términos interanuales, tanto el bloque comunitario como el área monetaria registraron una modesta tasa de crecimiento del 0,1%. El nivel de empleo también ha crecido de manera mínima—entre un 0,2% y un 0,3%—entre julio y septiembre, aunque se eleva hasta el 1,4% si se compara con el año previo. Los raquíticos avances en estos indicadores están muy relacionados con Alemania y Francia, que siendo motores de la región pasan por una mala racha.

A pesar de que la economía en el Viejo Continente avanza a marchas forzadas, las previsiones de los organismos internacionales y de los gigantes bancarios apuntan a que el PIB crecerá el próximo año y seguirá enfriándose la inflación. Goldman Sachs Research señalaba en un documento publicado a principios de noviembre que, en general, "la economía global superará las expectativas en 2024, tal como lo hizo en 2023".

El presidente de EE UU, Joe Biden, y el jefe del Ejecutivo español, Pedro Sánchez, en La Moncloa, en junio de 2022. EFE

Esa perspectiva se basa en la predicción de sus economistas sobre un fuerte crecimiento de los ingresos en medio de una caída de la inflación y un mercado laboral robusto, la recuperación de la manufactura, y el margen que tienen los bancos centrales para reducir las tasas de interés si les llega a preocupar que la economía se desacelere. Todo esto se convierte "en una importante póliza de seguro contra una recesión", según el informe de la entidad bancaria.

La visión de la *inmaculada desinflación* también se apoya en el giro de timón que han dado los mercados energéticos desde los máximos alcanzados en el verano de 2022. Los economistas creen que el descenso de la cotización de gas, sumado a los esfuerzos de ahorro energético en Europa, ayudarán a que los países resistan mejor de lo previsto. Al respecto, Torres precisa que el año pasado "la causante de la inflación desbocada fue principalmente la crisis energética, pero ahora todo apunta a una estabilización que repercute en la caída del precio de la

Los analistas creen que la estabilidad de los mercados energéticos ayuda al crecimiento

Los tipos altos encarecen los préstamos de los Gobiernos y suponen un riesgo