

ECONOMÍA Y TRABAJO

Los expertos creen que la inflación se seguirá frenando, pero temen un crecimiento anémico en medio de las turbulencias

La economía mundial se adentra en lo desconocido

ÁLVARO SÁNCHEZ, Madrid
La economía lleva tres años sumida en una partida de pimpón. La pandemia dio el primer golpe, y al otro lado de la mesa, gobiernos y bancos centrales replicaron con ingentes estímulos fiscales y monetarios. Hubo entonces cierta ilusión de victoria: la posibilidad de una nueva versión de los felices años veinte, en los que emulando lo sucedido tras las guerras mundiales se encadenara un largo período de prosperidad de la mano de la revolución tecnológica y las inyecciones públicas. Pero al otro lado de la red hubo una respuesta inesperada: el ejército de Putin cruzó a Ucrania por tierra, mar y aire.

Llegaron las sanciones, el corte del suministro de gas, la energía cara y la inflación merodeando o superando el doble dígito. Tocaba, de nuevo, una intervención extraordinaria: los bancos centrales subieron los tipos de interés para contener las subidas de precios, y en las cancellerías cada país se palpó los ropajes y apuró sus márgenes de actuación mirando de reojo los niveles de déficit, deuda y la prima de riesgo. Había que mitigar, con descuentos en el combustible o rebajas de impuestos a los alimentos, la pérdida de poder adquisitivo de unos hogares exhaustos por el alza del coste de la vida en el supermercado, la gasolinera o la hipoteca.

Ahora, tras casi año y medio de ruido de cañones, hay señales de normalización. La inflación se modera, los bancos centrales reducen las subidas de tipos (BCE), la pausan (la Reserva Federal) o incluso los recortan (China). Y el empleo ha demostrado una resistencia feroz a la incertidumbre. ¿Hacia dónde se encamina ahora la economía? Según el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial caerá desde el 3,4% de 2022, al 2,8% en 2023, antes de estabilizarse en el 3% en 2024. En los tres grandes bloques, las perspectivas no son demasiado halagüeñas a corto plazo, según explica Ignacio de la Torre, economista jefe de Arcano. "EE UU está claramente en desaceleración, con riesgo de sufrir una recesión técnica. La zona euro vive una recuperación lenta, aunque a medida que los sueldos comiencen a crecer más que la inflación se reactivará el consumo, mientras que China afronta un futuro de crecimiento decepcionante por el pinchazo de su burbuja inmobiliaria y su invierno demográfico".

Alicia García-Herrero, economista jefe para Asia Pacífico en Natixis e investigadora senior en Bruegel, recuerda que la zona euro ya está en recesión técnica, y se espera que EE UU siga ese mismo camino en la segunda mitad del año, por lo que ambas acabarán con crecimientos discretos, que pueden quedar por debajo del 1%. Para China, el

También hay motivos para el optimismo sobre la marcha de la economía mundial. Todos los análisis apuntan a que la desaceleración de la inflación continuará, aligerando así la presión sobre los hogares. Aunque ampliando el foco, Yves Bonzon, del banco suizo Julius Baer, augura una nueva normalidad en la que los políticos occidentales aceptarán una inflación del 3% en lugar del actual 2%. El dueño de Twitter y Tesla, Elon Musk, opinó sobre el tema esta semana en su red social. Y su diagnóstico fue tan controvertido como era de esperar: cree que los precios se desinflarán más de lo debido por la agresiva política de tipos de los bancos centra-

país que mejor conoce, augura incrementos del PIB de entre el 5 y el 5,5%, lo cual, pese a lo que pueda parecer, tampoco es una buena noticia. "China por ahora va cuesta abajo. Y no diría sin frenos, pero sí con poco freno. Los datos de mayo han sido bastante malos. Se dice que es por el efecto base, pero no es del todo así. Si no son capaces de crecer más de lo que crecieron en mayo del año pasado, cuando todavía había restricciones a la movilidad, apaga y vámonos. Están relanzando un estímulo monetario, han bajado los tipos, pero si no hay demanda de crédito va a dar igual. Los datos de pres-

tes. "Se acerca la deflación", predijo.

En cuanto al crecimiento, Vincent Chaigneau, analista jefe en Generali Investments, espera que las estrictas condiciones de los préstamos lo mantengan por debajo de la tendencia hasta finales de año. En clave Europea, ve una Alemania rezagada frente al empuje de Italia y España, lo que ha estrechado los diferenciales de la prima de riesgo. La idea de resistencia pervive en el análisis de Rubén Segura-Cayuela, economista jefe para Europa de Bank of America, que espera sorpresas positivas en el PIB europeo. "Incluso en el maltrecho sector industrial alemán, los datos de produc-

tamos bancarios han sido muy malos, y no hay demanda porque no hay confianza. Van a permitir a los gobiernos locales emitir deuda pública a lo bestia en la segunda parte del año, pero creo que esto es más para evitar una caída brutal en 2024, porque el impacto se empezará a notar entre el cuarto trimestre y el año que viene".

Si hay que hablar de ganadores y perdedores de la crisis desatada por Moscú, Roland Gillet, profesor de Economía Financiera en la Universidad de la Sorbona de París y en la Universidad Libre de Bruselas, lo tiene claro. "Los americanos son más inde-

ción de esta semana mostraron una pequeña mejora. Más adelante, la debilidad de la demanda seguramente se dejará sentir. Pero, a corto plazo, vemos una mezcla de producción industrial algo resistente y una actividad de los servicios aceptable: el equilibrio de riesgos a corto plazo parece inclinarse hacia sorpresas al alza en los datos del PIB", explica.

En pleno auge de la inteligencia artificial, la velocidad a la que avancen estas tecnologías, llamadas a automatizar tareas, es un factor cada vez más tenido en cuenta. "Hay que considerar la posibilidad de que ChatGPT y la inteligencia artificial generativa comiencen a generar sorpresas positivas de productividad", señala Ignacio de la Torre, economista jefe de Arcano.

El pronóstico a corto plazo para los tres grandes bloques no es muy halagüeño

El empleo ha demostrado una resistencia feroz a la incertidumbre

pendientes porque tienen gas y petróleo y Canadá les suministra energía hidroeléctrica, que funciona día y noche. Además, ahora van a lanzar subsidios muy agresivos en su plan de transición ecológica", dice en referencia al multimillonario programa de subvenciones con el que Joe Biden pretende recuperar potencia industrial hasta ahora delegada Asia.

Sobre China, cree que se está beneficiando de la energía barata que le compra a Rusia, ahora necesita de buscar nuevos destinos para sus materias primas una vez cerrada la puerta de Occidente. Y ve a Europa como la más frágil del triunvirato. Por tener la guerra a las puertas, y por lo que considera una cierta falta de flexibilidad y pragmatismo en su transición ecológica, una idea que comparten primeros ministros como el francés Emmanuel Macron o el belga Alexander De Croo, que han pedido pausas en la ambiciosa legislación ambiental.

Más proteccionismo

En el lado de los riesgos, Gillet cita un posible alargamiento y recrudecimiento del conflicto como la mayor amenaza, dado que estima que las sanciones no están impactando de forma dramática a la economía rusa. De la Torre, por su parte, teme que la inflación subyacente se enquistase en torno al 5 o 6% por el alza de los salarios. Y García-Herrero cita la creciente conflictividad comercial y la dependencia de ciertas materias primas y productos. "Europa se va a volver más proteccionista. Va a poner aranceles a los coches chinos. Eso ya está empezando. Y otros harán lo mismo con Europa, que es una potencia exportadora. Además, para poder realizar la transición energética europea necesitamos importar metales críticos y refinarlos, y estamos a años luz de poder hacerlo. No tenemos el producto, desde los paneles solares, turbinas o baterías eléctricas para poder realizar la transición energética. Me preocupa que se retrase el Green Deal. La presión para que eso suceda está aumentando".

Pimco, la mayor gestora de renta fija del mundo, pone el foco en la subida de la deuda, que debilita los cortafuegos frente a próximas crisis. "La economía mundial está dejando atrás un período de masivas intervenciones fiscales y monetarias que, probablemente, no se volverán a repetir en nuestro horizonte secular. Después de que la inflación mundial se dispare tras la pandemia, los bancos centrales empiezan a reconocer que las políticas monetarias no convencionales conllevan costes, además de beneficios, mientras que es esperable que el fuerte aumento de los niveles de endeudamiento de los gobiernos limite su capacidad fiscal para afrontar futuras recesiones".



Empleados de Amazon en la planta de Rugeley (Inglaterra), en noviembre. / NATHAN STIRK (GETTY)

Motivos para el optimismo