

Economía Global

Panorama post-vacacional

Expansión (España)

Miguel Jiménez

Al analizar lo que nos espera en los últimos meses del año en el panorama económico internacional, a uno le gustaría poder referirse ya al mundo de la post-pandemia, pero lamentablemente la normalización aún no ha llegado, a pesar de las altas tasas de vacunación en España, la reversión parcial del teletrabajo y una “vuelta al cole” más presencial. La incidencia del Covid ha mejorado en agosto en varios países europeos y en muchos de Latinoamérica, pero en Estados Unidos ha empeorado claramente, y los riesgos de nuevas variantes más peligrosas no desaparecerán hasta que las tasas de vacunación no progresen adecuadamente en los países emergentes (son sólo de alrededor del 25% en muchos países latinoamericanos, por ejemplo) e incluso en algunos avanzados con un fuerte rechazo a las vacunas.

Más allá del Covid, un tema importante de cara al otoño es el ritmo de la recuperación económica. El crecimiento del segundo trimestre fue elevado en las grandes áreas del mundo, pero los datos del tercer trimestre han sido más dispares. Europa ha mantenido un tono expansivo en julio y agosto, aunque el crecimiento parece más sostenido en los países periféricos que en Alemania, donde hacen especial mella los cuellos de botella en las cadenas de valor globales. Por su parte, en Estados Unidos los datos del mercado de trabajo de julio fueron muy positivos, aunque aparecen ciertas dudas por la extensión de la variable Delta, mientras que China se ha desacelerado claramente, por nuevos rebrotes de la pandemia en un país no acostumbrado a ellos. En principio, la economía global debería seguir su proceso de recuperación en los próximos trimestres, pero la persistencia de las disrupciones de las cadenas de producción y la persistencia de la pandemia pueden retrasar el proceso.

Un tercer tema que estaba ya en el radar desde principios de año -y que habrá que seguir observando de cerca- es la evolución de la inflación. Hasta ahora ha venido empujada por una conjunción de muchos factores: efectos base, demanda acumulada insatisfecha durante los confinamientos, cuellos de botella en la producción, diversos factores que explican el aumento de las materias primas, y estímulos fiscales y monetarios, por citar los más importantes. Es una tormenta perfecta, pero es también una tormenta temporal, ya que todos estos factores deberían disiparse en el medio plazo, y sólo un aumento importante, pero poco probable, de las expectativas de inflación por parte de los agentes económicos, supondría un factor de riesgo. Habrá que verificarlo en los próximos meses.

Relacionado con lo anterior, el papel de la Fed y del BCE en manejar y comunicar adecuadamente la retirada de estímulos monetarios seguirá acaparando la atención, ya que ha sido un elemento esencial para evitar que la pandemia tuviese un impacto importante en los mercados financieros. De momento, los bancos centrales han conseguido mantener el equilibrio entre los distintos riesgos, pero esa tarea se va a hacer más difícil ahora que tienen que empezar a reducir las compras de activos. Lo harán probablemente hacia finales de año, pero el BCE tiene que aclarar qué ocurrirá cuando desaparezca completamente el programa de compras de bonos PEPP, y ahí pueden aflorar más claramente las tensiones.

Por último, no hay que olvidar dos acontecimientos políticos importantes. En Alemania, las elecciones del 26 de septiembre permanecen muy abiertas y darán lugar a un gobierno de coalición, donde la clave será probablemente saber si el nuevo gobierno mantiene la línea claramente europeísta seguida por Merkel en los últimos años -lo que a su vez dependerá de la influencia que tenga el euroescéptico partido liberal- y que será clave para poder crear en el futuro una política fiscal más armonizada tras la experiencia de la pandemia. A nivel global, la cumbre del Clima en Glasgow en noviembre será fundamental, no sólo para certificar una mayor ambición en los objetivos de emisiones de gases de efecto invernadero, sino también para aclarar cómo la estrategia a seguir va a impactar sobre los cambios

de precios relativos entre sectores y tecnologías, con importantes consecuencias económicas a largo plazo. Este será probablemente el acontecimiento estrella de la segunda mitad del año.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

