

Economía Global

Balance de 2021: la inflación fue el invitado sorpresa

Expansión (España)

Miguel Jiménez

La economía global ha superado expectativas en 2021, con una primera mitad más positiva de lo previsto, empujada por la reapertura y gracias a las vacunaciones, pero con una segunda mitad más moderada, afectada por las disrupciones en las cadenas de valor y la escalada de la inflación. Las últimas semanas vienen marcadas por el aumento de contagios -debido a la variante ómicron, si bien su impacto económico, posiblemente pequeño (pero aún incierto), será ya la historia de este año.

A principios de 2021 se preveía una fuerte recuperación global, marcada por la distribución masiva de las vacunas, el continuo apoyo de las políticas monetarias y fiscales, y la moderación de los riesgos financieros. BBVA Research apuntó a un crecimiento del PIB del 3,6% en Estados Unidos y del 4,1% en la eurozona, lo que suponía un rebote importante tras las fuertes caídas de 2020. Sin embargo, los riesgos eran numerosos y la incertidumbre muy elevada, pero estaban ligados a la COVID y al alza del endeudamiento público y privado tras los estímulos masivos implementados en el año precedente. La inflación era sólo un riesgo más.

Cerrada la primera mitad del ejercicio, los resultados de crecimiento para Estados Unidos y la eurozona superaron las expectativas. Las campañas de vacunación fueron algo más lentas de lo deseado en algunos países, por un mayor rechazo del deseable, pero en general han tenido el impacto esperado sobre la actividad económica y además se ha constatado que las sucesivas olas de la COVID han tenido un impacto cada vez menor en la actividad.

Lo que no se previó fue la aparición de la inflación o, al menos, el tipo de inflación que hemos visto a partir de la primavera pasada. En los debates de principios de año, los riesgos inflacionistas se ligaban a los potenciales excesos de demanda en Estados Unidos por los planes fiscales masivos de la nueva Administración, que parecían llegar a destiempo, ya que la economía se estaba recuperando rápidamente. Visto con perspectiva, la realidad es que, los paquetes fiscales se han aprobado con retraso y han sido menores de lo previsto -el segundo corre incluso el riesgo de no aprobarse- y el papel de la política fiscal sobre la inflación es objeto de menos polémica.

Sin embargo, la sorpresa ha sido la aparición de cuellos de botella en la producción de manufacturas, algo que no sólo ha afectado a la inflación, sino que parece haber tenido un impacto no desdeñable sobre el ritmo de la actividad, que se ha desacelerado durante el tercer trimestre del año. Estos cuellos de botella no se han visto afectados solamente por factores de oferta -procesos productivos y transporte retrasados por el impacto de la pandemia-, sino por un fuerte rebote de la demanda (reapertura sincronizada en muchas economías, demanda embalsada, disposición del ahorro forzoso durante la pandemia) y su sesgo hacia bienes frente a servicios. Todo ello, unido al cúmulo de problemas en torno a los precios de las materias primas -ligados en parte, pero no sólo, a la pandemia- han creado la tormenta perfecta de inflación en la que estamos inmersos -sobre todo Estados Unidos, pero también en economías emergentes, y en Europa-.

Por otro lado, las presiones inflacionistas, aun obedeciendo en gran medida a factores persistentes pero temporales ligados a la pandemia y a la recuperación de la actividad y el empleo, han hecho reaccionar finalmente a los principales bancos centrales, que han acelerado sus planes de retirada de estímulos monetarios para anclar las expectativas de inflación, lo que ha tenido efecto en los países emergentes, inducidos a su vez a subir tipos antes y más rápido.

Al final, el crecimiento económico en 2021 quedará en torno a un 5,6% en Estados Unidos y 5,1% en la eurozona, bien por encima de lo esperado a principios de año. Para 2022 se espera que siga la recuperación, pero quedan dos importantes dudas: la severidad de la nueva ola de la pandemia y su impacto económico, y el ritmo al que se modere la inflación. De estas dos incógnitas depende el desempeño de la economía global para este 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

