

Economía Global

Semáforo abierto

El País (España)

Miguel Jiménez

De las tres elecciones clave para el devenir de la eurozona en los próximos años -las generales alemanas y presidenciales en Italia y Francia en la primera mitad de 2022-, las primeras concluyeron su proceso la pasada semana con la elección de Olaf Scholz como canciller al mando de una coalición rojo-verde-amarilla con retos importantes e implicaciones para el resto de la zona.

El nuevo Gobierno alemán deberá enfrentarse a la cuarta ola de la pandemia, estabilizada pero aún en niveles máximos, con tasas de vacunación relativamente bajas, la amenaza de la variante ómicron, y la decisión ya tomada de vacunación obligatoria. El impacto de esta nueva ola va a ralentizar la actividad en este trimestre y el primero del 2022, aunque no debería afectar significativamente a la recuperación, dependiente más de desatascar los cuellos de botella a nivel global que de los vaivenes de la demanda interna. La OCDE prevé un crecimiento del 4,1% para 2022, tras un 2,9% esperado para el cierre de este año.

Pero son los temas más estratégicos en los que las decisiones van a ser más importantes. En política internacional habrá que ver la respuesta a la presión de EE. UU. de mantener una posición más firme frente a Rusia y China, que afecta directamente a una Alemania que ha primado una actitud más conciliadora, influida por sus intereses comerciales. Los equilibrios serán difíciles de mantener, y más con una coalición con visiones divergentes en política exterior.

Más relevante aún para el resto de Europa son los planes de fuertes inversiones en temas digitales y cambio climático que muestran evidentes paralelos con las políticas del presidente Biden. La financiación y la propia consecución de los compromisos climáticos es un reto considerable en un escenario con apagón nuclear y el compromiso demandado por los liberales de no elevar los impuestos. Posiblemente, las inversiones se hagan utilizando el margen de maniobra del presupuesto de 2022 (todavía no sujeto a las reglas de déficit cero) y con vehículos fuera de balance, a través de banca pública o inyecciones de capital en empresas públicas.

Esta salida por la tangente de las reglas fiscales puede servir de ejemplo e influenciar el debate europeo, pendiente de la modificación del pacto de estabilidad, la finalización de la unión bancaria, y eventualmente los pasos hacia una mayor unión fiscal. No cabe esperar de la postura alemana giros copernicanos en ninguno de estos temas, pero sí son visibles algunas señales de flexibilidad en nombramientos y declaraciones recientes. Quizás el debate pueda terminar con reformas limitadas en las reglas de deuda, manteniendo en lo sustancial la disciplina fiscal nacional, pero corregidos por programas de inversión en la línea del NGEU, más controlados desde Europa.

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

