

Economía Global

2024: la inflación y el efecto “muro”

Expansión (España)

Enestor Dos Santos

La inflación tocó techo en 2022 y se redujo de manera significativa en 2023 en la mayoría de las economías. En Estados Unidos, por ejemplo, se estima que la inflación media cayó desde el 8,0% en 2022 hasta alrededor del 4,1% en 2023. En la eurozona, disminuyó desde el 8,4% hasta cerca del 5,6% en el mismo período. Las menores presiones de precios se deben, fundamentalmente, al desvanecimiento de los fuertes choques de oferta registrados en los años anteriores, que permitieron una significativa caída de los precios energéticos y una normalización de los problemas en las cadenas de suministro globales. Asimismo, a la ralentización de la inflación también ha contribuido una gradual moderación de la demanda, en un contexto de endurecimiento de las condiciones monetarias y reducción gradual del ahorro acumulado durante la pandemia.

De cara a 2024, se espera que una demanda relativamente débil (particularmente en la eurozona, donde las perspectivas de crecimiento han empeorado) permita que las presiones de precios sigan reduciéndose, al menos si no se observan nuevos choques de oferta. Dicho esto, lograr que la inflación baje de manera consistente desde los niveles actuales (3,1% en Estados Unidos y 2,4% en la eurozona, en el caso de la inflación general; 4,0% en Estados Unidos y 3,6% en la eurozona, en el de la subyacente) a los objetivos establecidos (2,0% tanto en Estados Unidos como en la eurozona) será, probablemente, más difícil de alcanzar que la reducción ya observada. En otras palabras, y pensando en la convergencia de la inflación a los objetivos como una carrera de larga distancia, su ralentización este año se enfrentará a un efecto “muro”, que en la jerga de los corredores de maratón se refiere a las dificultades físicas y psicológicas para completar los últimos kilómetros de la carrera.

Un primer obstáculo de la carrera hasta una inflación del 2,0% es que en 2024 la dinámica de los precios de las materias primas y de varios insumos industriales será mucho menos favorable que en 2023. Tras alcanzar niveles particularmente elevados en 2022, los precios de estos productos tenían bastante margen para caer. Dado que, efectivamente, se han normalizado en los últimos meses, el margen para que sigan cayendo en 2024 es mucho más limitado. El precio del petróleo, por ejemplo, ha promediado algo más de 80 dólares el barril en 2023, cerca de un 15% por debajo de lo registrado el año anterior. Observar una caída similar en 2024 parece bastante difícil. Lo más probable es que el precio se encuentre ligeramente por debajo de los niveles de 2023, pero, teniendo en cuenta el actual entorno geopolítico, no se puede descartar que incluso acaben aumentando.

Un segundo factor que dificultará una caída perdurable de la inflación es el dinamismo de los mercados laborales. Aunque la política monetaria restrictiva favorecerá su desaceleración (que hasta ahora ha sido tenue), posiblemente se mantendrán relativamente ajustados. Esto eventualmente posibilitará subidas de los salarios en términos reales, en un contexto de recuperación rezagada de las pérdidas registradas en los años anteriores, políticas de aumento de salario mínimo más activas y la reducción de la población estructural en edad de trabajar debido al envejecimiento poblacional.

Un tercer obstáculo a la reducción efectiva de la inflación va a ser la política fiscal, que probablemente seguirá exhibiendo un tono expansivo en 2024, aunque no tan marcado como en los años anteriores. Asimismo, los eventuales esfuerzos para recortar los estímulos adoptados en los años anteriores podrían llevar a medidas como la reducción de los subsidios al precio de la energía o a aumentos impositivos, que tendrían un efecto alcista sobre los precios.

Así como en el caso del maratón, superar al “muro” de la inflación es factible, incluso probable, pero requiere paciencia y sacrificios. Los bancos centrales, en particular, deberían evitar el error cometido algunas veces en el pasado (con elevados costes económicos) de reducir los tipos de interés de política monetaria de manera precipitada o agresiva, algo que ahora mismo descuentan unos optimistas mercados financieros.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

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
www.bbvarresearch.com