

Bancos Centrales / Economía Global

Estados Unidos: la tarea no ha terminado

El País (España)

Carlos Serrano

Estados Unidos ha logrado algo que hace un año parecía imposible: reducir significativamente la inflación (llegó a estar por encima de 9% en el verano de 2022, ahora en 3,5%) sin que se dieran aumentos en la tasa de desempleo, que actualmente se ubica en 3,8%.

Aunque el proceso desinflacionario ha progresado notoriamente, la tarea no está terminada. La inflación todavía está por encima del objetivo de 2%. Más aún, después de bajar de forma consistente, en los últimos tres meses ha estado estancada en el mismo nivel.

Además, pese al ciclo de tensionamiento monetario más pronunciado de los últimos 40 años, la economía de Estados Unidos no da muestras de debilidad. Hace un año, el debate se centraba en si habría un aterrizaje suave o si el avión se estrellaría (una recesión), hoy la discusión es si lo habrá o si, por el contrario, no se producirá y la economía continuará volando alto. Las estimaciones más recientes a partir de indicadores de alta frecuencia sugieren que en el primer trimestre el crecimiento económico fue elevado, de alrededor de 3% a tasa anualizada.

El estancamiento del proceso desinflacionario, junto con la fortaleza de la economía, han cambiado radicalmente la expectativa de los mercados sobre qué hará la Reserva Federal (Fed) con los tipos de interés. Antes de dicho estancamiento, a finales del 2023, los mercados pensaban que la Fed haría seis bajadas de 25 puntos base cada una; ahora solamente se anticipan dos, e incluso hay analistas que creen que el próximo movimiento puede ser un alza. Esto ha supuesto caídas en los mercados de valores, una apreciación generalizada del dólar, y aumentos en los tipos de interés de largo plazo.

Parece que el escenario más posible es que la inflación seguirá bajando, si bien esto se dará de forma no lineal y gradual. Pero lo más probable es que siga descendiendo porque, en gran medida, la inflación continúa por encima del objetivo por un componente: las rentas de vivienda imputadas (la cantidad con la que las familias creen que alquilarían su vivienda propia) están muy altas. No obstante, al analizar el comportamiento de los alquileres, que han descendido de forma muy notoria, es de esperar que las rentas imputadas bajen en los próximos meses.

Esto permitirá a la Fed iniciar un ciclo de bajadas en el tercer trimestre, lo que impulsará a los mercados de valores, y disminuiría la probabilidad de observar una recesión, aunque eventualmente la restricción monetaria reducirá el ritmo de crecimiento: posiblemente veamos un aterrizaje suave. Sin embargo, hay un escenario de riesgo: que el conflicto en Oriente Medio se expanda, con lo que aumentarían los precios del petróleo y la inflación. Un escenario promisorio, pero con alta incertidumbre.

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