

**Economía Global**

# Lento aterrizaje de actividad e inflación global

El País (España)

**Miguel Jiménez**

La intensidad de los acontecimientos políticos, en un año plagado de elecciones clave en muchas regiones del mundo, y la continuidad de dos conflictos bélicos de consecuencias trágicas, contrastan con la resiliencia de la economía global, que prosigue su proceso de aterrizaje muy suave de actividad e inflación de manera casi silenciosa.

El buen comportamiento del sector servicios y los efectos de las medidas de política fiscal de los últimos años han compensado las subidas de tipos de interés desde mediados de 2022. El crecimiento global va a ser relativamente débil en los próximos dos trimestres, con cierta desaceleración en EE. UU. y una recuperación lenta en la eurozona, que ha empezado a crecer a principios de año tras cinco trimestres de estancamiento. En conjunto, se espera un crecimiento del PIB global del 3,1% este año, tras el 3,2% en 2023, destacando la resistencia de la economía americana (con una previsión del 2,2%), muy por encima de Europa a pesar de la mejora (0,7%), y una desaceleración estructural de China. Para 2025 se prevé que se asiente una cierta recuperación global, hasta el 3,3%.

Pero el foco económico está puesto en si se termina de completar el proceso de desinflación, y en qué medida puede permitir a los bancos centrales reducir los tipos de interés de zonas restrictivas hasta niveles más neutrales. En principio, la caída de la inflación va a continuar a pesar de las sorpresas al alza de la primera mitad del año derivadas de la mencionada fortaleza de la demanda de servicios. Estos están menos sujetos a la competencia internacional y se ven más afectados por los aumentos salariales para recuperar el poder adquisitivo perdido.

La moderación transitoria del crecimiento y la continuidad de la desinflación van a permitir a los dos mayores bancos centrales recortar tipos de interés este año. El BCE ya ha empezado a hacerlo, antes que la Fed, y es previsible que continúe haciéndolo en lo que resta de año con dos bajadas más, y varias adicionales en 2025. Más importante para la economía global será el ritmo de bajadas en EE. UU., que debería empezar el proceso en septiembre y proceder de manera paulatina.

En cualquier caso, no olvidemos que estamos entrando en un mundo con riesgos alcistas de inflación a medio y largo plazo por factores estructurales como el deterioro demográfico, la resistencia a la inmigración, el proteccionismo creciente y las políticas industriales que priman la seguridad frente a la eficiencia, pero que eventualmente tienen un coste económico que se traslada a los precios. Todo ello puede llevar a los banqueros centrales a ser más cautos de lo previsto y a que los tipos de interés sean más altos.

## 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](http://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](http://www.bbvarresearch.com)