

“Aterrizaje lento” de la actividad e inflación a nivel global

El País (Uruguay)

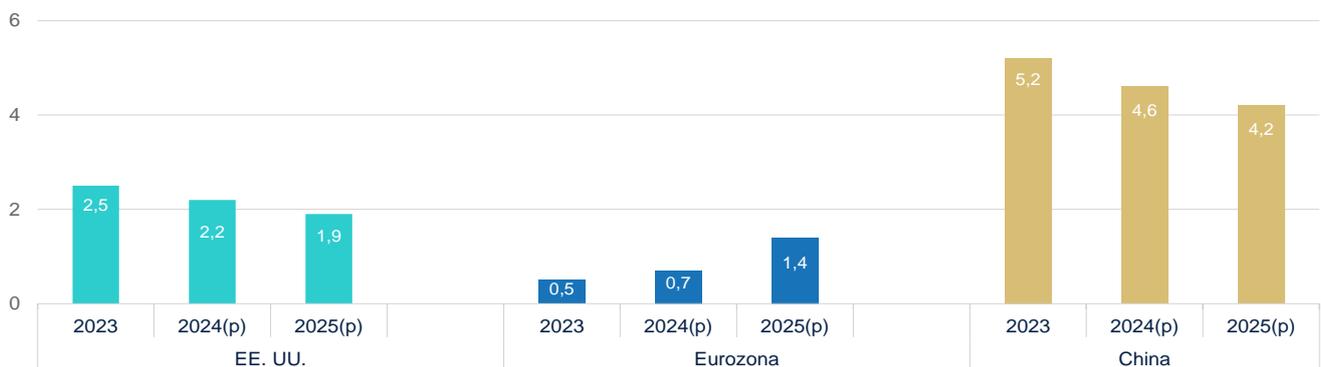
BBVA Research

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 subas de tasas de interés desde mediados de 2022.

En este escenario el crecimiento global va a ser relativamente débil en los próximos dos trimestres, con cierta desaceleración en Estados Unidos 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 de 3,1% este año, luego del 3,2% registrado en 2023, destacándose la resistencia de la economía americana que se espera crezca 2,2%, muy por encima del desempeño de Europa, a pesar de la mejora prevista para este año desde 0,5% hasta 0,7%, y una desaceleración estructural de China desde el 5,2% observado en 2023 hasta el 4,6% previsto para este año.

Gráfico 1. **PREVISION DE CRECIMIENTO ECONÓMICO (EN %)**



Fuente: BBVA Research.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

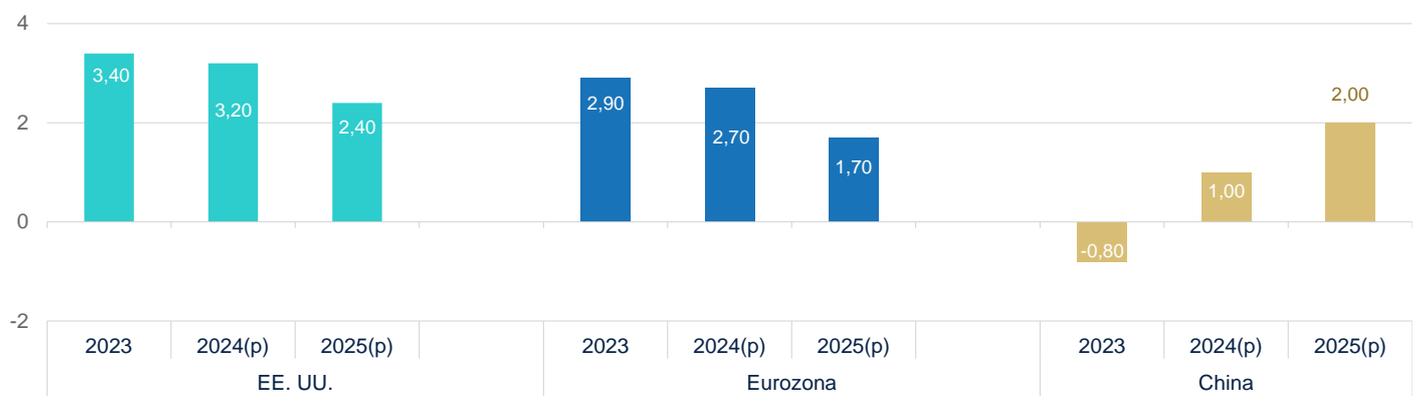
BBVA Research: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvarresearch.com

Para el próximo año se prevé que se consolide cierta recuperación global, con la actividad económica expandiéndose hasta 3,3%. Sin embargo, 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 las tasas de interés de zonas contractivas 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. Al estar menos sujetos a la competencia internacional, los servicios 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 tasas de interés a lo largo de este año. El Banco Central Europeo (BCE) ya ha empezado a hacerlo, antes que la Reserva Federal (Fed), y es previsible que continúe haciéndolo en lo que resta del año con dos bajadas más, y varias adicionales a lo largo de 2025. Más importante para la economía global será el ritmo de bajas en Estados Unidos, que debería empezar el proceso en septiembre y avanzar 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 envejecimiento demográfico, la resistencia a la inmigración, el proteccionismo creciente y las políticas industriales que priman la seguridad frente a la eficiencia, pero que finalmente 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 las tasas de interés sean más altas.

Gráfico 2. **PREVISION DE INFLACION (EN %)**



Fuente: BBVA Research.

Mientras tanto en China...

Los indicadores de actividad económica de mayo de 2024 de China siguen evidenciando una estructura económica desequilibrada con altos niveles de oferta y bajos niveles de demanda, a pesar de haber mostrado un ligero repunte en las ventas minoristas. El lado de la oferta indicado por la producción industrial sigue siendo mucho más fuerte que el lado de la demanda, por ejemplo, la inversión y las ventas minoristas, aunque su crecimiento interanual también se ha desacelerado con respecto al mes anterior.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvaresearch.com

La inversión en activos fijos en China continúa su desaceleración, arrastrada principalmente por la inversión en bienes inmuebles, lo que sugiere que el mercado de la vivienda sigue siendo uno de los principales riesgos de la economía china.

Hay numerosas perspectivas que pueden explicar el actual desequilibrio de la estructura económica de China. La contracción del crédito también refleja la debilidad del crecimiento interno y de la confianza del mercado, motivo por el cual los hogares y las empresas han reducido significativamente su endeudamiento y han ralentizado su actividad. Esta evolución también es reflejo de la postura conservadora del Banco Central.

Los principales riesgos en China siguen centrándose en el mercado inmobiliario, la deuda de los gobiernos locales, la deflación y la geopolítica, aunque en la actual etapa no existen riesgos financieros sistémicos, dada la política monetaria prudente y una serie de medidas preventivas de regulación financiera.

En Latam las tendencias son heterogéneas entre países

La inflación se ubica ya por debajo del promedio de los últimos 10 años en la mayoría de países de la región, salvo Argentina y Colombia. Uruguay, por el contrario, ha logrado encauzar la evolución de precios al rango objetivo. Sin embargo, para el resto de los países se evidencia una mayor persistencia de la esperada, lo que lleva a una revisión al alza en la inflación esperada para 2024 en la mayoría de países. Para 2025, no obstante, se espera que la convergencia gradual a la meta continúe en la mayoría de economías de la región. En Uruguay la inflación continuará curvando hacia el centro del rango meta del BCU, alcanzando 5,5% este año y 5,0% en 2025.

Gráfico 2. **PREVISIONES EN LATAM**



Fuente: BBVA Research.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

El ciclo de reducción de tasas en la región que fue inaugurado por Uruguay empezó algo más tardío en Colombia y México; esperamos que estas economías continúen su ciclo de reducción con mayor celeridad en el caso de Colombia y más continuo en el caso de México. Para el resto, se espera una ralentización del ciclo de rebajas. Esto se debe en parte a que la mayoría de los países tienen un diferencial de tasas frente a la Fed menor al promedio de los últimos 10 años.

El crecimiento en la región todavía será débil en 2024, aunque ligeramente mejor de lo anticipado previamente. En el caso de Uruguay se evidenciará un rebote del nivel de actividad tras haber sido afectado por varios factores durante 2023, entre ellos la severa sequía y la parada técnica de la única refinería del país. Para 2025, la mayoría de países ve ralentizado su crecimiento, salvo Colombia y Argentina, siendo este último el que explica en buena parte el repunte de la actividad en la región.

Otro rasgo transversal en la región es una reducción en la mayoría de países de los desequilibrios macro entre 2024 y 2025, en particular por la dinámica de Argentina. Sin embargo, sobresalen con un alto déficit fiscal Colombia y México y con un déficit en cuenta corriente relativamente alto en Colombia, aunque por debajo de su promedio de 10 años.

Retos y desafíos para la región

El entorno geopolítico global y la ralentización del comercio mundial son retos significativos para la región, en particular en un entorno de elevada polarización y donde la mayoría de los países dependen de la demanda de países desarrollados. A lo anterior se suma la incertidumbre de las elecciones presidenciales en Estados Unidos y cómo afectará a la región las decisiones de la nueva administración. A la vez, la región encuentra oportunidades en una mayor vinculación a las cadenas de valor globales a través del *nearshoring* y su rol en temas de transición energética y sostenibilidad social y ambiental.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvarresearch.com

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvarresearch.com