

Análisis Macroeconómico



A ambos lados del Atlántico, el periodo de fuerte actividad que hemos vivido está empezando a dar paso a cierta desaceleración, sobre todo en sectores más sensibles a los tipos de interés como la vivienda. El origen del problema continúa siendo la inflación; el BIS, en su informe anual, publicó que el IPC de 3 de 4 países sube a un ritmo superior al 5% anual. El incremento de los costes de la energía, los problemas de suministro, los nuevos modelos de producción y los déficits fiscales están empujando las expectativas de inflación a nivel global, lo que ha llevado a la mayoría de los bancos centrales (a excepción de China y Japón) a endurecer las condiciones monetarias, en un momento en el que las perspectivas empiezan a deteriorarse en vista de la incipiente revisión a la baja de los resultados empresariales, la debilidad de algunos indicadores, como los PMIs aún en zona de expansión pero muy por debajo de las expectativas y en el nivel más bajo en año y medio (eurozona 51,9 vs 54 esperado y americanos 51.2 vs 53e), y sin que se vislumbre el final de la guerra. Por regiones, en China, los indicadores de actividad de mayo muestran cierta recuperación (mejora de la producción industrial, de las ventas...) apoyadas por la reapertura de las ciudades confinadas ante los rebrotes y la política de COVID cero del país, aunque los riesgos son al alza.

La economía estadounidense, por su parte, continúa desacelerándose; el PIB de EEUU del 1T se revisó hasta el -1,6%, a pesar de unos PMIs por encima de 55 y en una situación de pleno empleo (3,6% tasa) que mantiene el consumo interno. No obstante, la FED, en su última reunión, recortó el crecimiento del PIB para este y el próximo año hasta niveles por debajo del potencial (en el 1,7%) a la vez que incrementaba de forma sustancial las previsiones de inflación (8,6% IPC de mayo), subiendo en 75 pb el tipo de interés oficial, el mayor incremento desde 1994; el diagrama de puntos apunta a incrementos adicionales en 2022 hasta el rango 3,25%/3,5%; además ha iniciado el proceso de reducción de su balance.

Por su parte, Europa, sigue mostrando cierta resiliencia, no obstante, las perspectivas se deterioran. El propio BCE ha recortado el crecimiento estimado del PIB hasta el 2,8% en 2022 y el 2,1% en 2023, con unas expectativas de inflación que no volverían a converger al objetivo del 2,0% hasta mediado de 2024 (IPC mayo 8,1% versus 7,5% de abril); finalizando por tanto los programas de compras de activo y descontando una primera subida de tipos de +25 pb. en julio y +50 pb en septiembre. En nuestro país, el Banco de España ha situado las previsiones de crecimiento hasta el 4,1% en 2022 y el 2,8% en 2023; aunque España no importa gas de Europa del Este, el alto coste de la energía impactará en el consumo; el IPC se ha situado por encima del 10%.