Análisis Macroeconómico / Geoestrategia

La economía global espera certezas

Expansión (España)

Miguel Jiménez

El estilo de comunicación de las políticas de la nueva administración americana, entre amenazante y confuso, está causando mucha incertidumbre, lo cual puede tener consecuencias sobre el devenir de la economía global. El panorama económico heredado por la administración Trump era bastante positivo, con un crecimiento más que saludable, y una inflación que, aunque estaba tardando en recorrer la “última milla” hacia el objetivo, se había moderado y permitió a la Fed empezar a reducir los tipos de interés. Esa inercia positiva en la actividad se reflejó en un crecimiento en el cuarto trimestre del 2024 mejor de lo esperado. La economía china también dio una sorpresa positiva, gracias en parte a los estímulos fiscales y monetarios, mientras que la eurozona, pese a anunciar Eurostat en un primer momento un estancamiento para el cuarto trimestre, creció finalmente dos décimas respecto al trimestre anterior.

De momento, no se sabe en qué van a quedar las amenazas de aranceles de Estados Unidos. De ser elevados, pueden dar lugar a una mayor inflación y menor crecimiento, mientras que si hay respuesta por parte de los países afectados se puede entrar en una guerra comercial con efectos no lineales, con un panorama de estanflación en muchos países difícil de solucionar. Por ahora, Estados Unidos ha aprobado tarifas en algunos sectores y amenazado (con vaivenes) a sus socios más cercanos, Canadá y México, con aranceles del 25%. También ha aprobado otros del 20% a China, no bajos, pero menores de lo anunciado en campaña, lo que explica en parte la buena reacción de los mercados chinos.

Pero la clave en la política comercial llegará desde el 2 de abril, cuando Estados Unidos comunique nuevas medidas de aranceles “recíprocos”, con la idea o la excusa de igualar las restricciones comerciales de otros países. El problema es que el concepto de restricción comercial de las actuales autoridades americanas es muy laxo (y erróneo), y si incluye el IVA, como sugiere Trump en sus comunicados, puede llevar a aranceles del 25% a Europa, lo que supondría un choque muy fuerte para la economía global.

Aparte del proteccionismo, la otra consecuencia indirecta de la política americana, pero en este caso positiva para el crecimiento, es el estímulo que se ha preanunciado en la Unión Europea (UE) para financiar las inversiones en defensa que, unido al fondo para infraestructuras negociado por la futura coalición de gobierno en Alemania, puede suponer un fuerte impulso fiscal para la eurozona. Aunque todo está aún por definir, que Alemania vaya a romper su muy estricta regla fiscal y la UE esté dispuesta a relajar las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para acomodar el gasto adicional en defensa son cambios estructurales importantes. Queda ver cómo se concreta exactamente.

En este contexto, elaborar previsiones económicas es sumamente complicado. Las últimas de BBVA Research asumen un aumento generalizado de los aranceles por parte de Estados Unidos del 10%, sin contramedidas de los socios comerciales, y con la excepción de China (donde eventualmente llegarían a un 60%). El resultado no será exactamente así, prácticamente con toda seguridad, pero es una buena aproximación de un término medio entre los anuncios del presidente americano y la visión más transaccional de sus políticas, que lo consideran solamente como arma negociadora. Bajo estos supuestos, Estados Unidos podría crecer alrededor de un 2,5% este año, China un 4,5%, gracias a su capacidad de estimular la economía, y la eurozona cerca del 1%. Con unas tensiones inflacionistas mayores en Estados Unidos que en Europa, la Fed podría bajar en la segunda mitad de 2025 los tipos de interés al 4%, más tarde que el BCE (que lo haría al 2% de aquí a junio). Esto no tiene en cuenta aún la reacción fiscal europea, que pondría un sesgo al alza en las variables económicas.

Pero lo peligroso sería que se materializara el riesgo de proteccionismo más fuerte, como están empezando a descontar los mercados (con caídas de la bolsa americana) e incluso sus consumidores (con caídas de la confianza). Un escenario que se tendrá que despejar, cuanto antes mejor, ya que la incertidumbre extrema lleva a los agentes a posponer sus planes de gasto e inversión.

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