

2024: de menos a más

2024 empieza con unas perspectivas relativamente favorables. Es cierto que varios indicadores sugieren que el ritmo de crecimiento se está desacelerando en los principales países desarrollados y, probablemente, el tono se mantendrá débil unos meses más. Pero todo apunta a que los factores que frenan el ritmo de avance se irán disipando los próximos trimestres, y ello debería dar paso a un creciente dinamismo de la economía, tanto a nivel global como también en la economía española. Detrás de este escenario, hay cinco hipótesis clave que se deben cumplir.

En primer lugar, en 2024 se espera que el ciclo inflacionista se pueda dar prácticamente por cerrado. La reducción de las presiones inflacionistas ya se ha ido materializando durante los últimos meses y la contención de los precios de la energía y de las materias primas, junto con unos efectos de segunda ronda limitados, permite cierto optimismo. Así, en EE. UU. se espera que la inflación se sitúe alrededor del 2,0% a mediados de año, y que siga descendiendo durante el segundo semestre hasta cerrar 2024 por debajo del objetivo de la Fed. En la eurozona, el patrón podría ser similar, aunque la moderación probablemente será algo más lenta y se cerraría el año con una tasa ligeramente por encima del 2,0%.

La segunda hipótesis clave del escenario, y que está estrechamente relacionada con la primera, es que las condiciones financieras se relajarán a lo largo del año. La actuación de la Fed y del BCE hasta la fecha ha sido muy prudente, recalcando en todo momento la necesidad de asegurar el control de la inflación. Pero la mejora de las perspectivas en esta dimensión ya propició a finales de 2023 una notable corrección en las expectativas de tipos de interés cotizadas en los mercados financieros. En los próximos meses, a medida que las tasas de inflación se vayan acercando al objetivo del 2,0%, es de esperar que los principales bancos centrales empiecen a reducir los tipos de interés de referencia. Todo ello quitará presión a muchas empresas y familias, y facilitará que la economía empiece a ganar tracción en la segunda mitad del año.

Otro factor de apoyo para que la actividad resista el bache actual es la buena evolución del mercado laboral. Este suele reaccionar con cierto retraso a la evolución de la actividad. Solo cuando se prolonga el debilitamiento de la economía, las empresas ajustan la plantilla. Ello podría hacer temer que la situación actual, si se mantuviera, diera paso a cierta destrucción de empleo en los próximos trimestres. Sin embargo, en la medida que se mantengan las expecta-

tivas de que la desaceleración económica será moderada y transitoria, y que la demanda pronto empezará a ganar tracción, el mercado laboral podría mantenerse como un factor de apoyo. Es poco probable que las empresas ajusten plantillas para un periodo de tiempo breve, dadas las dificultades para encontrar trabajadores que se reportan en muchos sectores.

Uno de los principales riesgos del escenario económico global procede de China. La mayoría de casas de análisis, incluida CaixaBank Research, asume que el profundo ajuste que está experimentando su sector inmobiliario, con caídas en el volumen de compraventas que superan el 40%, sucederá sin que el resto de sectores se vea excesivamente afectado. Hasta la fecha, las medidas tomadas por el Ejecutivo chino han sido efectivas y el conjunto de la economía ha seguido creciendo a buen ritmo. Este escenario se espera que se mantenga durante el año, pero el reto que queda por delante es importante y cualquier sobresalto podría tener repercusiones a nivel global.

Finalmente, el principal interrogante para que se cumpla el escenario económico global procede de la geopolítica. En general, se asume que los conflictos activos, como la guerra en Ucrania y entre Israel y Hamás, no irán a más. Ello es de suma importancia, no solo por el drama humano que generan, sino también por las repercusiones que pueden tener en la economía global, presionando el precio de las materias primas o dificultando las principales rutas comerciales.

Como es habitual en los últimos años, la incertidumbre que rodea el escenario de previsiones es muy elevada, pero las hipótesis de trabajo que hoy en día parecen más razonables permiten ser cautelosamente optimistas. A pesar de que el año empieza con varios indicadores apuntando hacia una moderación en el ritmo de crecimiento, 2024 debería ir de menos a más.

Oriol Aspachs