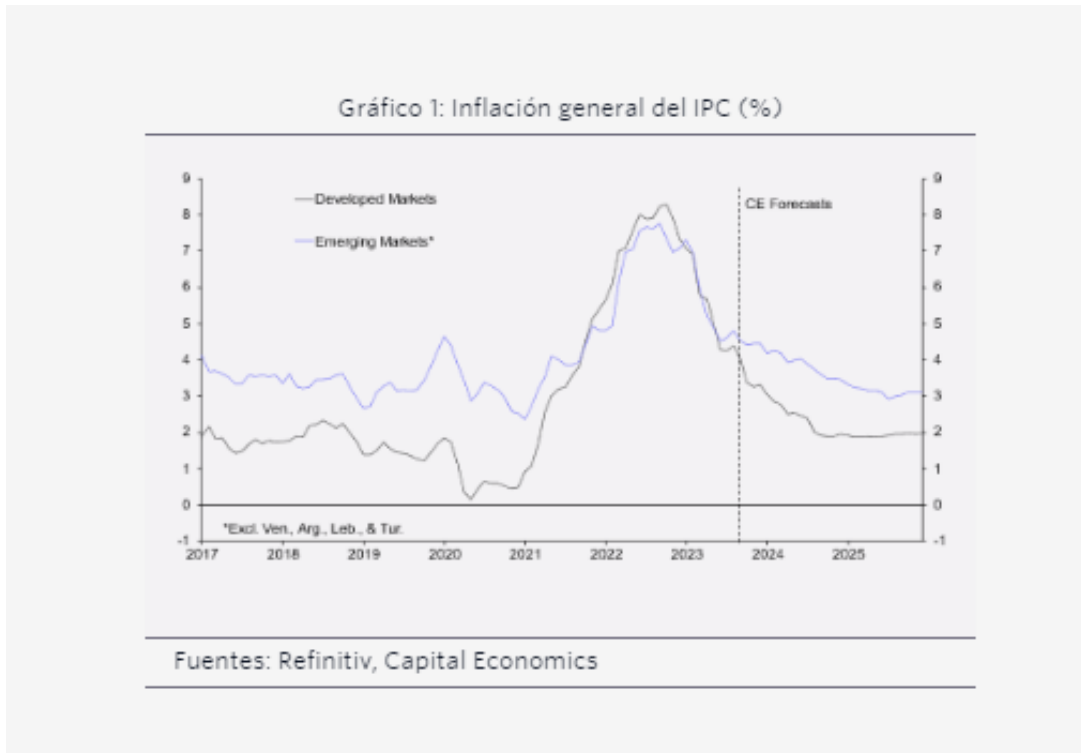


La inflación vuelve al objetivo a finales de 2024

4 de octubre de 2023

- **Descripción general** : la inflación general mundial ha caído drásticamente desde su máximo de hace un año y, a pesar de un revés temporal debido a una mayor inflación de los combustibles, esperamos que caiga mucho más durante el próximo año. El enorme lastre de la inflación energética ya es en gran medida cosa del pasado y el conflicto entre Israel y Gaza significa que ahora existen riesgos al alza para la inflación energética. Pero la reducción de la inflación subyacente y de los alimentos desempeñará ahora un papel más importante a la hora de hacer que la inflación vuelva a alcanzar sus objetivos, especialmente en las economías avanzadas. Mientras tanto, a medida que los impactos retardados del ajuste monetario debiliten la actividad y los mercados laborales se relajen, la inflación de los servicios debería caer tanto en los mercados emergentes como en los desarrollados. Pero si bien la inflación general de los mercados desarrollados volverá al 2% a finales del próximo año, la caída de la inflación de los mercados emergentes se desacelerará a partir de ahora. (Ver Cuadro 1.)
- **Demanda y capacidad** : a medida que los impactos retardados del ajuste monetario surtan efecto, esperamos que la producción en los mercados desarrollados caiga por debajo de su potencial durante algunos trimestres, lo que debería afectar las presiones sobre los precios. (Consulte la página 5.)
- **Mercados laborales** – Si bien el crecimiento de los salarios está cayendo en Estados Unidos, sigue siendo incómodamente alto en Europa. Pero a medida que la actividad se debilita y el desempleo aumenta, el crecimiento de los salarios y la inflación de los servicios deberían desacelerarse. (Consulte la página 6.)
- **Precios de las materias primas** : la menor inflación de los alimentos debería pesar más sobre la inflación general durante el próximo año, pero los mayores precios de las materias primas energéticas plantean un riesgo al alza. (Consulte la página 7.)
- **Condiciones y política monetaria** : el endurecimiento previo de la política monetaria tendrá un mayor peso sobre la demanda y, en última instancia, sobre la inflación subyacente durante el próximo año. (Consulte la página 8.)
- **Expectativas de inflación** – Con sólo unas pocas excepciones, las encuestas sobre expectativas de inflación han seguido teniendo una tendencia a la baja. (Consulte la página 9.)
- **Mercados emergentes** – La caída de la inflación de los mercados emergentes se ha estancado y no se reanuda hasta el próximo año, momento en el que varios bancos

centrales de Asia se sumarán al ciclo de flexibilización monetaria de los mercados emergentes. (Consulte la página 10).



Resumen de pronóstico

Tabla 1: Pronósticos clave

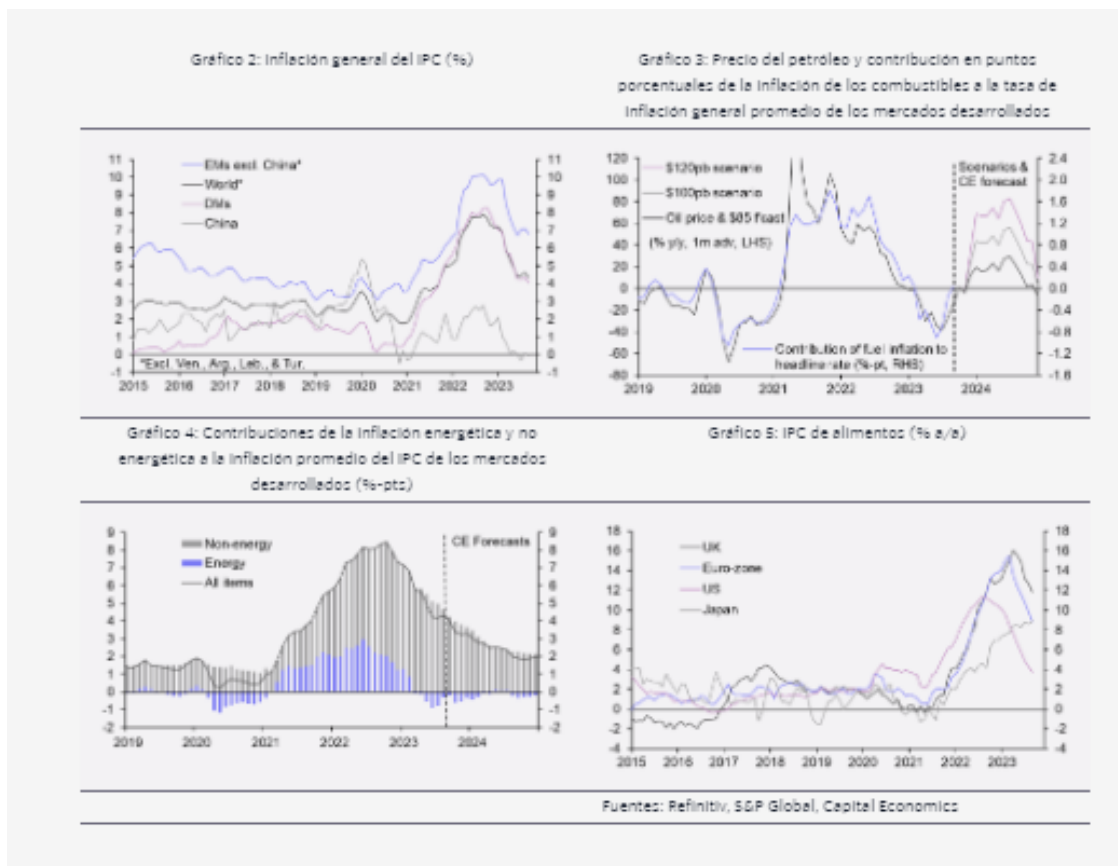
Promedio del año a menos que se indique lo contrario	Promedio		Previsiones				
	2016-2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inflación general del IPC							
Mundo ⁽¹⁾	2.7	2.4	3.5	6.9	5.2	3.3	2.7
Economías avanzadas	1.2	0.7	3.2	7.5	4.6	2.2	1.7
Economías emergentes ⁽¹⁾	3.7	3.3	3.8	6.6	5.5	3.9	3.2
A NOSOTROS							
zona euro	1.0	0.3	2.6	8.4	5.6	2.5	1.8
Alemania	1.2	0.4	3.2	8.7	6.0	2.8	2.0
Francia	1.0	0.5	2.1	5.9	5.8	2.3	1.8
Italia	0.6	-0.1	1.9	8.7	6.0	1.8	1.5
Japón	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.0	1.6	0.4
Reino Unido	1.5	0.9	2.6	9.1	7.5	2.0	1.2
Canadá	1.7	0.7	3.4	6.8	3.7	2.2	1.8
Paraguay	2.0	2.5	0.9	2.0	0.5	1.0	1.0
India	4.1	6.6	5.1	6.7	5.8	4.7	5.3
Rusia	6.7	3.4	6.7	13.8	5.7	7.3	4.8
Brasil	5.7	3.2	8.3	9.3	4.8	4.8	4.0
Inflación básica del IPC							
A NOSOTROS	1.4	1.7	3.6	6.1	4.7	2.6	2.4
zona euro	1.1	0.7	1.5	3.9	5.1	2.9	2.3
Japón	0.6	0.2	-0.5	1.1	3.9	2.1	1.1
Reino Unido	1.7	1.4	2.4	5.9	6.3	3.4	1.8
PIB real							
Mundo ⁽²⁾	3.5	-3.5	6.9	2.0	3.1	2.4	2.9
Economías avanzadas	2.0	-4.4	5.5	2.6	1.3	0.5	1.5
Economías emergentes ⁽²⁾	4.4	-2.9	7.8	1.6	4.1	3.5	3.6
A NOSOTROS							
zona euro	2.0	-6.3	5.6	3.4	0.3	0.0	1.0
Japón	0.8	-4.3	2.3	1.0	2.0	0.7	0.9
Reino Unido	2.1	-10.4	8.7	4.3	0.2	0.2	1.7
Canadá	1.9	-5.1	5.0	3.4	1.1	0.7	2.8
China ⁽²⁾	6.2	0	11.5	-2.5	7.0	4.5	3.0
India	6.9	-6.0	8.9	6.7	6.3	5.5	6.5
Rusia	1.0	-2.7	5.6	-2.1	2.5	1.5	1.3
Brasil	-0.5	-3.3	4.9	1.7	1.3	2.0	2.8
Precios de las materias primas ⁽²⁾							
<i>El último</i>							
Petróleo (Brent \$/b)	81	52	78	85	85	85	70
Oro (\$/oz)	1.998	1.898	1.822	1.816	1800	1925	1800

(1) Excluye Venezuela, Argentina, Turquía y Líbano; (2) Estimaciones de China basadas en nuestro Proxy de Actividad de China; (3) Fin de año, no promedio del año.

Descripción general

La inflación de los combustibles ha vuelto a subir...

- La inflación mundial se ha reducido casi a la mitad desde su máximo hace un año y esperamos que caiga aún más durante el próximo año, aunque a un ritmo más gradual. La inflación de alimentos, bienes y servicios reemplazará a la inflación de la energía como los factores más importantes de la caída de las tasas generales, que deberían regresar a los niveles previos a la pandemia para fines de 2024.
- No creemos que el pequeño repunte de la inflación en julio y agosto, debido a la mayor inflación de los combustibles, marque el final de la tendencia a la baja. De hecho, la inflación mundial en general ha estado por *debajo* de las expectativas del consenso desde principios de año. Y según nuestras estimaciones, volvió a caer en septiembre, hasta el 4,4%. (Ver Cuadro 2.)
- Durante el año pasado, la fuerte caída de la inflación se debió casi en su totalidad a grandes caídas en la inflación energética. Pero esto en gran medida ha llegado a su fin. Solo hemos hecho una pequeña revisión de nuestra previsión para el crudo Brent, que esperamos que se mantenga en 85 dólares por barril hasta finales de 2024. Pero la posibilidad de que los precios de las materias primas energéticas sigan subiendo debido al conflicto en Oriente Medio significa que los riesgos del IPC de energía están ahora firmemente al alza. (Ver Cuadro 3.)
- En consecuencia, la inflación no energética debería ser responsable de la mayor parte de la caída de la inflación general de los mercados desarrollados en el futuro. (Ver Cuadro 4.)
- Hay varias razones por las que esperamos que la inflación de los mercados desarrollados caiga aún más durante el próximo año. Por un lado, la inflación de los alimentos finalmente ha dado un giro en las principales economías avanzadas, aparte de Japón. (Véase el gráfico 5.) Y dadas las fuertes caídas de los precios de las materias primas agrícolas que hemos observado durante el año pasado, ya se avecinan nuevas caídas de la inflación del IPC de alimentos.
- La menor inflación de bienes básicos también afectará la inflación de los mercados desarrollados en los próximos meses, especialmente en el Reino Unido y la eurozona, donde la reducción de la escasez se ha retrasado varios meses con respecto a la de Estados Unidos.



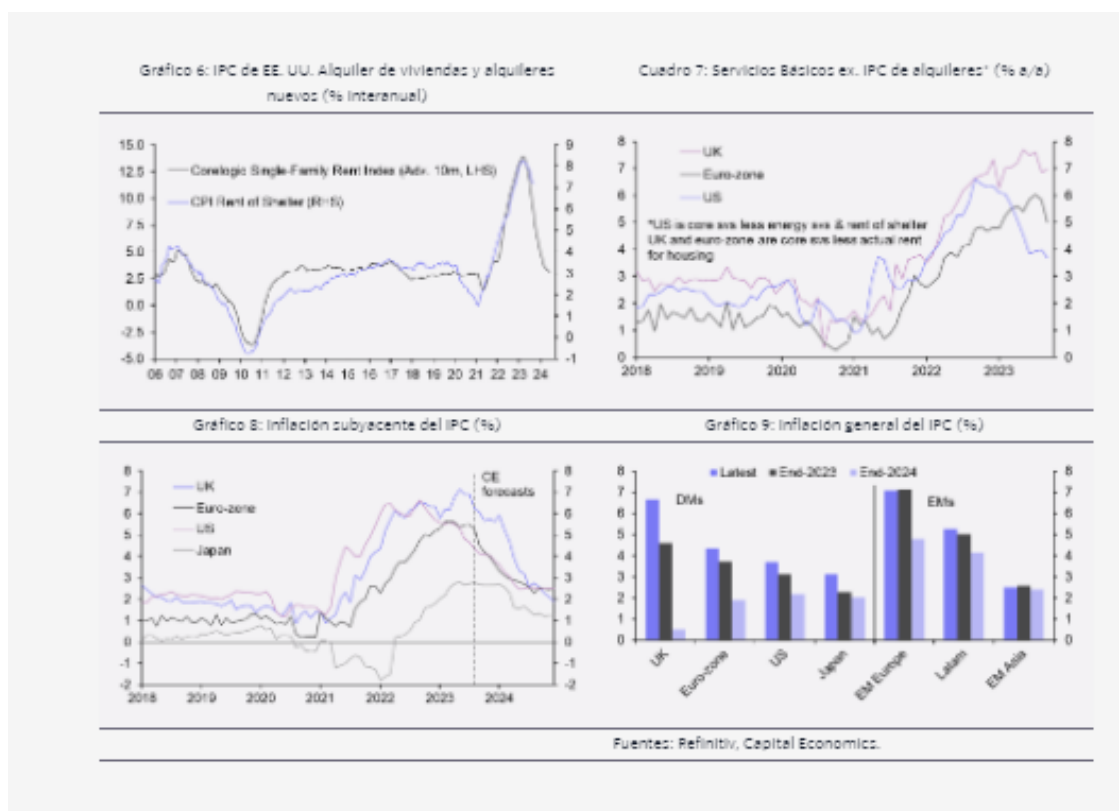
Descripción general (continuación)

... pero se prevé una reducción de la inflación subyacente y de los alimentos

- Al mismo tiempo que se alivian las restricciones de la oferta, la demanda más débil en las economías avanzadas comenzará a afectar más fuertemente la inflación subyacente. Las condiciones financieras se han endurecido significativamente durante el año pasado, lo que ya está pesando sobre el crecimiento del dinero y el crédito. Y esperamos que la mayoría de los principales mercados desarrollados experimenten recesiones leves o, al menos, un período de débil crecimiento del PIB en los próximos trimestres.
- Una de las mayores incertidumbres sigue siendo con qué rapidez y en qué medida disminuirá la inflación de servicios, que ha sido particularmente difícil. En Estados Unidos, gran parte de esta rigidez se debe a la inflación de los alquileres, que es un indicador notoriamente rezagado y para el cual las encuestas apuntan a fuertes caídas en el futuro. (Véase el gráfico 6.) Excluyendo el alquiler, la inflación básica de los servicios ha estado cayendo bruscamente en Estados Unidos.
- Pero los servicios básicos ex. La inflación de los alquileres sigue siendo alta en el Reino Unido y la eurozona. Creemos que esto se debe en gran medida al hecho de que el crecimiento de los salarios sigue siendo mucho mayor allí que en EE.UU., lo

que está alimentando las presiones sobre los precios en los componentes del IPC de servicios sensibles al trabajo. A medida que las recesiones se afiancen en los próximos trimestres, esperamos que el desempleo aumente y el crecimiento de los salarios se modere. Esto debería ayudar a reducir los servicios básicos, ej. inflación de alquileres, aunque más lentamente que en Estados Unidos.

- A medida que la inflación subyacente caiga bruscamente durante el próximo año (ver [Gráfico 8](#)), los bancos centrales recurrirán a *recortar* las tasas de interés en 2024. Con los signos más claros de desinflación en EE. UU., esperamos que la Reserva Federal recorte las tasas en el primer semestre de 2024, mientras que el Banco de Inglaterra y el BCE probablemente no estarán en condiciones de flexibilizar su política hasta más adelante este año. Mientras tanto, la reciente rigidez de la inflación en algunos mercados emergentes (véase el [gráfico 9](#)) significa que hemos retrasado nuestras previsiones sobre el inicio de los ciclos de flexibilización en algunas economías asiáticas hasta 2024.



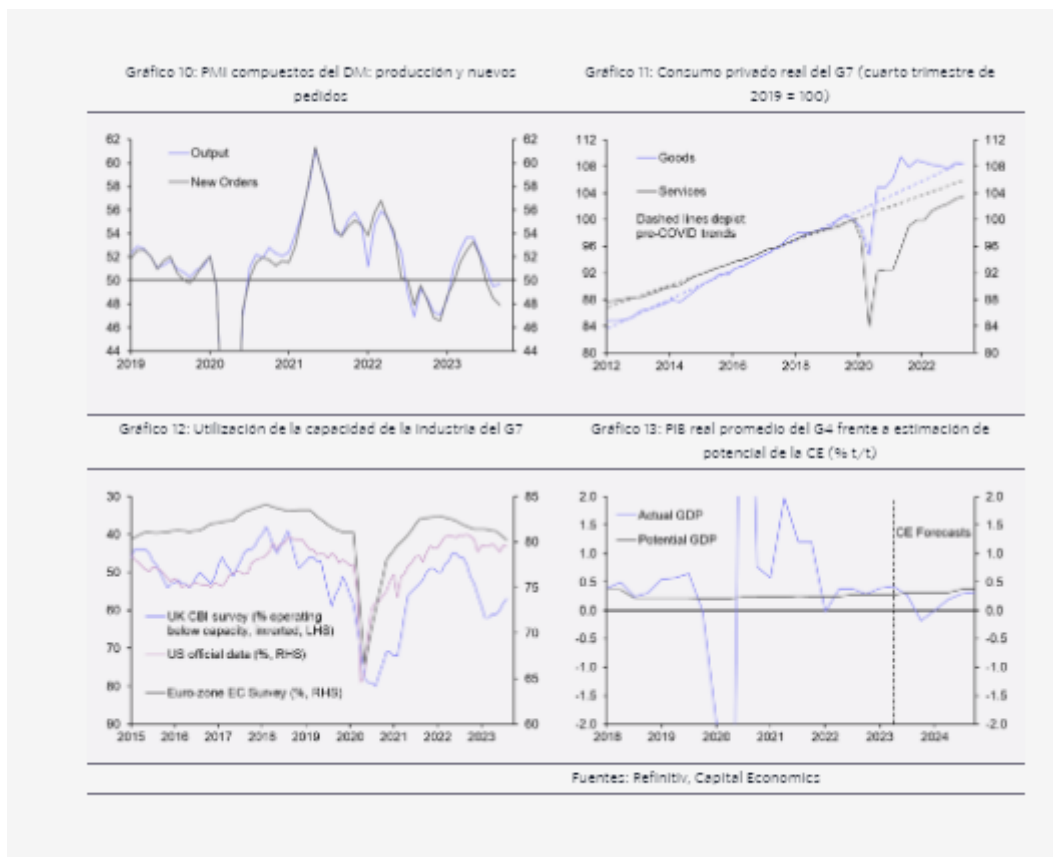
Demanda y capacidad

Una demanda más débil afectará las presiones sobre los precios

- Aunque la demanda se ha mantenido resiliente en lo que va del año, todavía pronosticamos recesiones leves, o al menos un par de trimestres de crecimiento débil

del PIB en la mayoría de las principales economías avanzadas. Y como la escasez de productos ya no es un problema, la combinación de una mejor oferta y una demanda más débil debería liberar aún más capacidad y, por tanto, pesar sobre las presiones subyacentes sobre los precios.

- El hecho de que los mercados desarrollados hayan logrado esquivar las recesiones en lo que va del año a pesar de un contexto de condiciones financieras mucho más estrictas ha sido resultado de dos factores. En primer lugar, la escasez de productos se ha aliviado significativamente, lo que significa que las empresas finalmente han podido resolver sus grandes retrasos en los pedidos. Y en segundo lugar, la demanda de los consumidores ha sido resiliente, en parte respaldada por el hecho de que los hogares de algunos DM recurrieron a su gran stock de ahorros acumulados durante la COVID.
- Pero esta resiliencia ahora parece estar desapareciendo. Las encuestas PMI sugieren que la producción se está *contrayendo* ahora en los mercados desarrollados, mientras que los nuevos pedidos han estado cayendo durante algunos meses. (Ver Gráfico 10.) Mientras tanto, el consumo de bienes ha seguido normalizándose (ver Gráfico 11) , y debería debilitarse aún más dado que el gasto en bienes tiende a ser bastante sensible a las tasas de interés.
- Una demanda más débil de bienes debería dar lugar a que surja cierta capacidad excedente en la industria. La mayoría de las empresas del Reino Unido ya parecen estar operando por debajo de su capacidad. Y si bien la utilización de la capacidad es mayor en Estados Unidos y la eurozona, ha ido disminuyendo poco a poco. (Ver Gráfico 12.) Esto debería reducir la inflación subyacente de bienes, especialmente en Europa.
- A medida que los impactos retardados de las tasas de interés más altas se transmitan, esperamos que la producción en las economías avanzadas caiga por debajo de su potencial. (Véase el gráfico 13). Esto debería liberar capacidad de manera más amplia y reducir las presiones subyacentes sobre los precios. Un riesgo al alza clave para la inflación sería si la demanda se mantuviera más fuerte de lo esperado, tal vez debido a que los hogares reducirían aún más sus ahorros para seguir respaldando el gasto en servicios.



Mercado laboral

El crecimiento salarial se desacelerará, pero los riesgos alcistas dominan en Europa

- Si bien la relajación del mercado laboral está contribuyendo a un crecimiento salarial más lento en Estados Unidos, en Europa todavía es demasiado alto para que los bancos centrales se sientan cómodos. Esto explica por qué los servicios básicos ex. La inflación de los alquileres apenas ha caído en este último. Pero a medida que se afianza un período de débil actividad económica y las tasas de desempleo aumentan gradualmente, la inflación subyacente debería volver a acercarse a sus objetivos.
- Ha habido una clara divergencia en el crecimiento de los salarios entre las economías avanzadas. En EE.UU., el crecimiento salarial cayó a un mínimo de dos años del 4,2% trimestral anual en septiembre. Por otro lado, aunque el crecimiento salarial parece haber alcanzado finalmente su punto máximo en el Reino Unido, en agosto seguía siendo del 8,1% trimestral anual. Y en la eurozona, los datos disponibles mostraron que el crecimiento de los salarios siguió aumentando en el segundo trimestre. (Ver Cuadro 14.)
- El crecimiento de los salarios en Estados Unidos ha caído gracias a un mercado laboral más relajado. A pesar de algunas sorpresas alcistas recientes en las cifras

generales de empleo, otros indicadores parecen sugerir que el crecimiento de los salarios se moderará aún más. La tasa de vacantes de empleo ha caído significativamente. Y la caída en la tasa de despidos privados sugiere que el crecimiento salarial se desacelerará a poco más del 3,5% interanual. (Ver Cuadro 15.)

- Una razón clave por la que el crecimiento de los salarios no ha caído todavía en la eurozona es que el mercado laboral todavía está muy ajustado, con la tasa de desempleo en un mínimo histórico. Sin embargo, el hecho de que el crecimiento salarial siga siendo tan alto en el Reino Unido es un poco más desconcertante, dado que las vacantes de empleo han caído drásticamente y la tasa de desempleo ha aumentado. Las mayores expectativas de inflación y los persistentes desajustes entre trabajadores pueden ser la causa.
- Ya hay alguna evidencia de que el crecimiento salarial se moderará en Europa. Las encuestas apuntan a un crecimiento del empleo más lento o incluso *negativo*. (Véase el gráfico 16.) Y creemos que las recesiones leves desencadenarán un modesto aumento de las tasas de desempleo. (Véase el gráfico 17.) A medida que esto se transmita a presiones salariales más débiles, la inflación subyacente debería volver a sus objetivos para 2025. Pero un riesgo alcista clave para nuestras previsiones de inflación es que el crecimiento de los salarios siga siendo obstinadamente alto, especialmente en Europa.

Gráfico 14: Ganancias promedio generales (% 3m/y)



Gráfico 15: Renuncias laborales en EE. UU. y sueldos y salarios de ECI

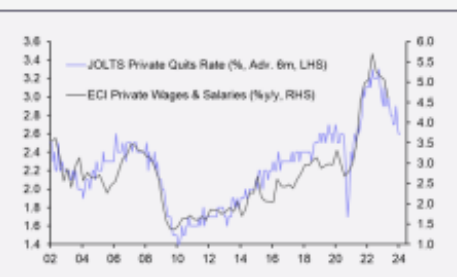


Gráfico 16: PVI compuesto: Empleo

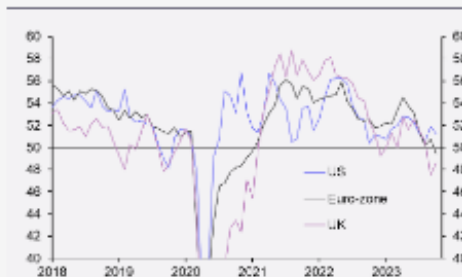
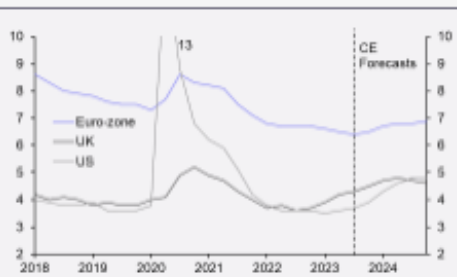


Gráfico 17: Tasas de desempleo (%)

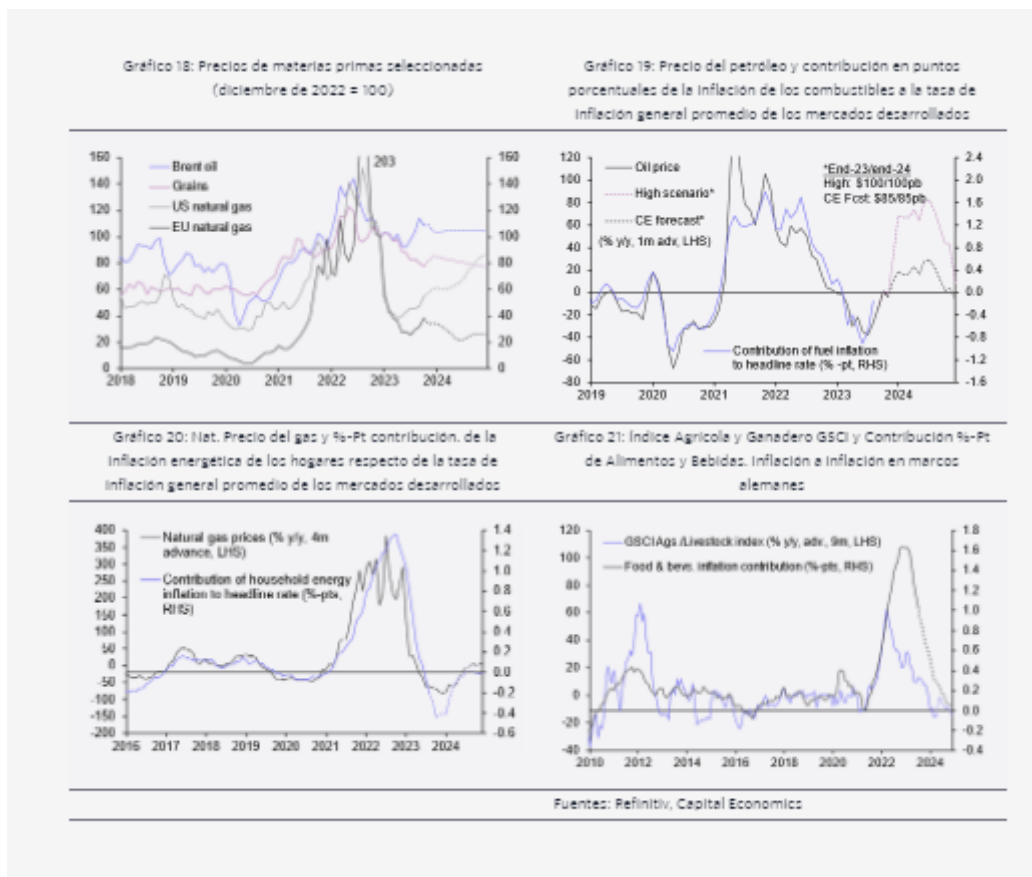


Fuentes: Refinitiv, S&P Global, Capital Economics

Precios de las materias primas

El aumento de los precios de las materias primas energéticas supone ahora un riesgo al alza para la inflación

- Los efectos energéticos ya no ejercen mucha presión a la baja sobre la inflación general de los mercados desarrollados. Y la posibilidad de que los precios del petróleo y el gas sigan aumentando debido al conflicto en Oriente Medio plantea un riesgo al alza para nuestras previsiones de inflación. Dicho esto, la menor inflación de los alimentos debería afectar la inflación de los mercados desarrollados durante el próximo año.
- Aunque los precios de las materias primas han bajado mucho desde sus máximos, las preocupaciones sobre la oferta han provocado que los precios de la energía vuelvan a subir en los últimos meses. (Ver Gráfico 18.) Hemos revisado al alza nuestra previsión para finales de 2024 para el precio del petróleo Brent a 85 dólares por barril desde los 75 dólares por barril anteriores.
- La inflación de los combustibles ha sido responsable de una gran parte de la caída de la inflación general de los mercados desarrollados este año, pero esto ha llegado a su fin. Esperamos que la contribución del combustible a la inflación general vuelva a ser positiva, alcanzando alrededor de 0,4 puntos porcentuales para finales de año. Y tal como están las cosas, nuestras previsiones de precios más altos del petróleo no tendrán un impacto importante en nuestras previsiones de inflación de los mercados desarrollados. (Ver Cuadro 19.)
- Mientras tanto, las caídas pasadas de los precios del gas natural sugieren que la inflación de la energía de los hogares todavía tiene un poco más de caída. Pero esto debería reducir sólo alrededor de 0,2 puntos porcentuales la inflación de los mercados desarrollados para finales de año. (Ver Cuadro 20.)
- Sin embargo, el conflicto entre Israel y Gaza presenta importantes riesgos alcistas para nuestras previsiones de precios del petróleo y el gas. Si el conflicto se extiende a toda la región, amenazando así el suministro, los precios de la energía podrían aumentar drásticamente. (Ver Cuadro 19.)
- A medida que los efectos de la menor inflación energética se desvanezcan, la inflación de los alimentos se convertirá en un factor más importante de la caída de la inflación de los mercados desarrollados. Las caídas pasadas de los precios de las materias primas agrícolas se están reflejando en una menor inflación de los alimentos. Y esperamos que los alimentos reduzcan un 1% más la inflación de los mercados desarrollados para finales de 2024. (Véase el gráfico 21.) Pero también existen riesgos alcistas para nuestros pronósticos sobre los precios de las materias primas agrícolas, incluida la posibilidad de que se produzca un episodio grave o prolongado de El Niño, que podría frenar la caída de la inflación de los alimentos en los mercados desarrollados.



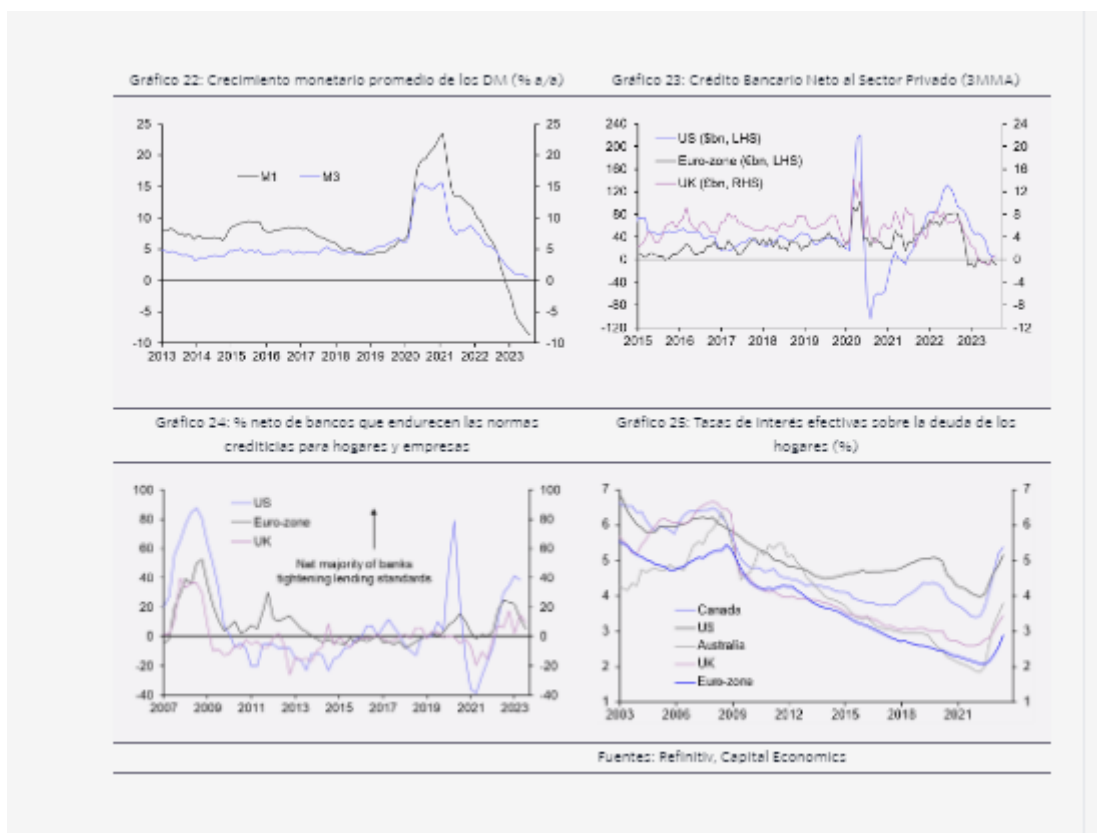
Condiciones y política monetaria

El endurecimiento de la política anterior pesará aún más sobre la actividad y la inflación

- El endurecimiento de las políticas claramente está pasando factura a la economía global, con las tasas de mercado aumentando y los préstamos bancarios estancados. Esto pesará más sobre la actividad y la inflación en los próximos trimestres, ya que más prestatarios tendrán que refinanciar a tasas de interés más altas. Dado que es probable que la política se mantenga restrictiva hasta 2025, las condiciones monetarias deberían reducir las presiones sobre los precios durante la mayor parte del próximo año.
- El dinero restringido M1 está cayendo ahora a un ritmo anual cercano a dos dígitos, ya que las tasas de interés más altas están reduciendo la demanda de depósitos líquidos. Al crecimiento monetario más amplio no le está yendo tan mal, ya que las tasas más altas también están impulsando la demanda de depósitos de ahorro y fondos monetarios. No obstante, nuestra medida del crecimiento del dinero en sentido amplio M3 es cercana a cero. (Véase el gráfico 22.) El préstamo bancario neto ha dejado de aumentar en Estados Unidos y el Reino Unido y ha caído

directamente en la zona del euro. (Véase el gráfico 23.) Históricamente, estas tendencias han sido coherentes con recesiones profundas. Es más, los bancos han seguido endureciendo sus criterios de concesión de préstamos. (Ver Cuadro 24.)

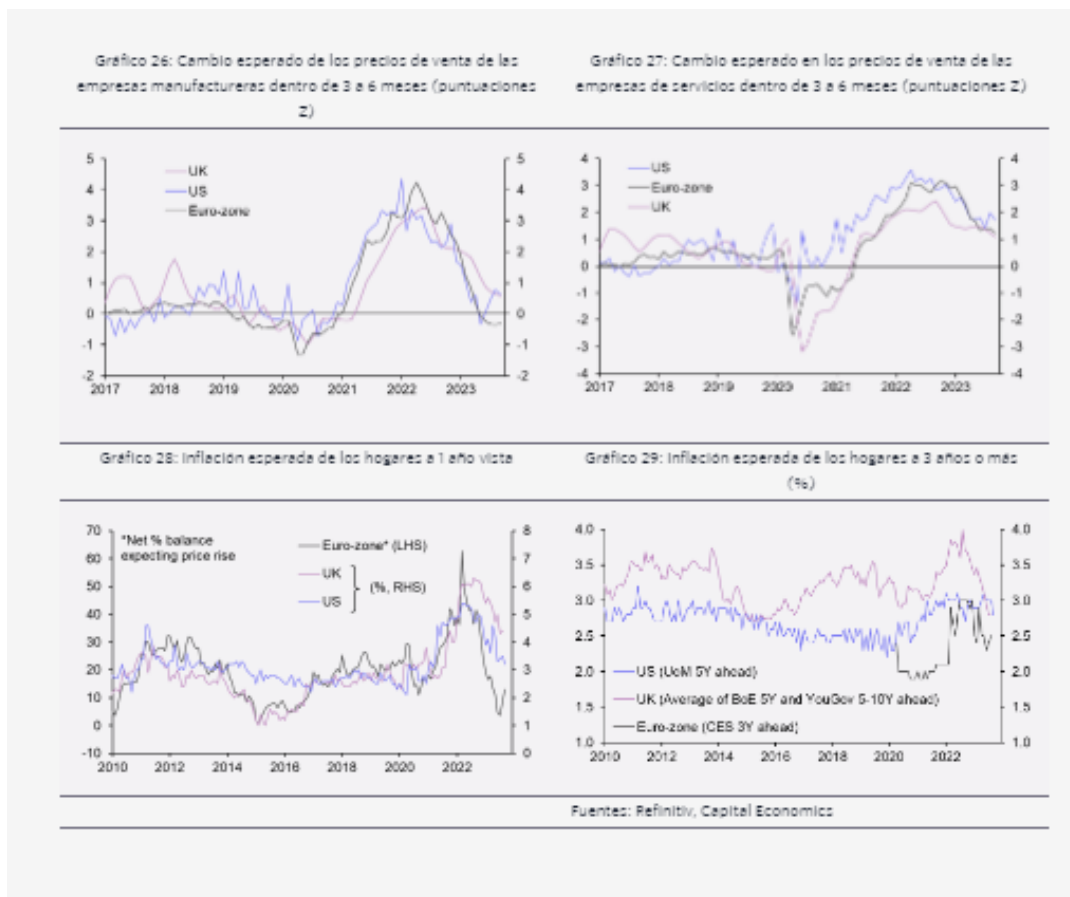
- Muchos prestatarios *existentes* han estado protegidos de los efectos de las tasas de interés más altas porque en los últimos años se ha obtenido una mayor proporción de préstamos a tasas de interés fijas a largo plazo. Pero las tasas de interés efectivas sobre los préstamos pendientes ahora están subiendo a la par de las tasas sobre los nuevos préstamos. (Véase el gráfico 25.) En el escenario extremo en el que los rendimientos a largo plazo se mantuvieran en sus niveles actuales durante varios años, la tasa de interés efectiva de la deuda de los hogares aumentaría cerca del 6%, lo que provocaría que los costos de los intereses de la deuda aumentaran aproximadamente un 50% desde el segundo trimestre. niveles, en promedio.
- Nuestra propia expectativa de que la Reserva Federal de Estados Unidos recortará las tasas de interés de manera bastante agresiva el próximo año debería significar que los rendimientos de los bonos de referencia y, por ende, las tasas de interés del mercado comiencen a bajar. Pero se espera que las tasas de política se mantengan por encima de sus niveles “neutrales” hasta 2025 y los bancos centrales tienen la intención de seguir enajenando activos a través de sus programas de ajuste cuantitativo, lo que limitará la caída de los rendimientos.



Expectativas de inflación

Las expectativas de inflación disminuyen gradualmente

- Las expectativas de inflación encuestadas han seguido en su mayor parte una tendencia a la baja. Las empresas todavía esperan aumentar los precios de venta a un ritmo históricamente alto en el corto plazo, pero mucho menos que hace un año. Y la mayor moderación de las expectativas de inflación de los hogares significa que el riesgo de que las expectativas se desanclen y la inflación se consolide es bajo.
- En el sector manufacturero, la combinación de una importante disminución de la escasez de productos y una demanda más débil de bienes ha llevado a las empresas a reducir mucho sus expectativas de precios de venta desde sus máximos. (Véase el gráfico 26.) Es cierto que las empresas de Estados Unidos esperaban aumentar los precios más de lo habitual en los próximos trimestres, tal vez debido a la actual resiliencia del consumo. Pero las expectativas de las empresas sobre aumentos de precios han seguido cayendo en el Reino Unido y están nuevamente por debajo de las tasas promedio históricas en la eurozona.
- Mientras tanto, dado que la demanda de servicios ha comenzado a debilitarse recientemente, las empresas todavía esperan subir los precios más de lo habitual. (Véase el gráfico 27.) Pero incluso allí, las expectativas de precios de venta en general han caído.
- Las expectativas de inflación de los hogares también han seguido normalizándose. Aunque los hogares de los mercados desarrollados todavía esperaban que la inflación estuviera por encima de los objetivos de los bancos centrales dentro de un año, especialmente en el Reino Unido, las expectativas de inflación a corto plazo han bajado mucho desde sus máximos. (Véase el gráfico 28.) Y el aumento de la proporción de hogares de la zona del euro que esperan que los precios aumenten el próximo año probablemente reflejó el reciente repunte de los precios de la energía.
- A diferencia de las expectativas de inflación a corto plazo, las expectativas de inflación a largo plazo de los hogares no aumentaron tanto después de la pandemia. Y considerando que las expectativas de inflación a tres o cinco años vista están nuevamente por debajo del 3% en EE.UU., el Reino Unido y la eurozona, los bancos centrales probablemente no estarán demasiado preocupados por el desarrollo de una espiral de precios salariales impulsada por las expectativas de inflación.



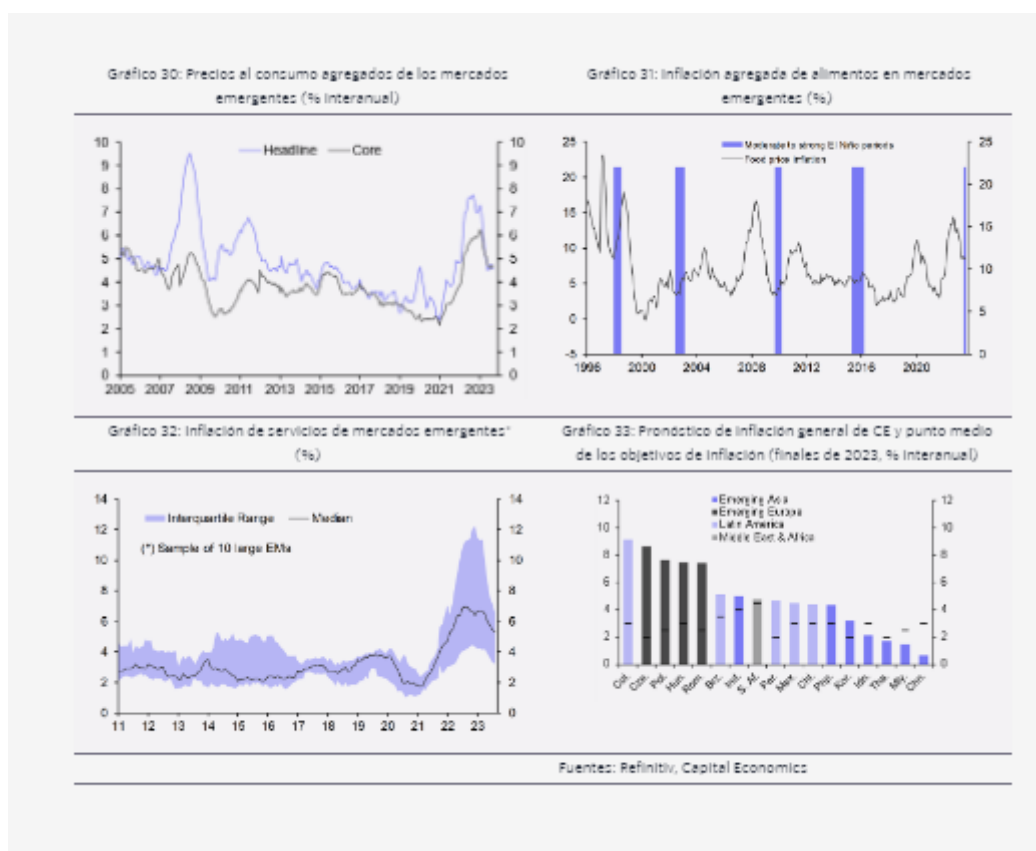
Mercados emergentes

Retroceso temporal, pero la inflación volverá a caer el próximo año

- La inflación en los mercados emergentes ha caído drásticamente este año pero, al igual que en las economías avanzadas, se ha estabilizado en los últimos meses. Y mientras que la inflación de los mercados desarrollados debería seguir cayendo bruscamente, la elevada inflación de los alimentos impedirá que la inflación general de los mercados emergentes caiga durante el resto de este año. Sin embargo, la inflación de servicios finalmente ha dado un giro y arrastrará las tasas subyacentes, lo que permitirá que el ciclo de flexibilización monetaria de los mercados emergentes se amplíe el próximo año.
- La caída de la inflación en los mercados emergentes se ha estancado en los últimos meses. Según nuestras estimaciones, la inflación general agregada de los mercados emergentes fue del 4,5% en septiembre, mientras que la inflación subyacente fue ligeramente superior, del 4,7%. (Ver Cuadro 30.)
- Al igual que en el caso de los mercados desarrollados, la mayor inflación de los combustibles fue en parte culpable de la reciente pausa en la desinflación de los

mercados emergentes. Pero la mayor inflación de los alimentos también ha sido responsable, particularmente en Asia, donde los precios han aumentado debido a la especulación sobre los posibles impactos de El Niño. Un fuerte fenómeno de El Niño plantea un importante riesgo al alza para la inflación de los mercados emergentes durante el próximo año, ya que históricamente ha coincidido con una mayor inflación de los alimentos. (Véase el gráfico 31.) Y dado que los alimentos representan una proporción mayor de las cestas del IPC en los mercados emergentes que en los desarrollados, los riesgos al alza para la inflación son más prominentes en los primeros.

- No obstante, esperamos que la inflación de los mercados emergentes reanude su descenso el próximo año, a medida que la inflación subyacente se suavice debido a la débil actividad económica. La inflación de los servicios ha sido persistente, pero parece haber dado finalmente un giro. (Ver Cuadro 32.)
- Varios bancos centrales de Europa emergente y América Latina ya han comenzado a flexibilizar su política. Pero el crecimiento rígido de los salarios y, por ende, la inflación subyacente significa que tomará más tiempo para que las tasas oficiales alcancen niveles neutrales que en otros mercados emergentes. Mientras tanto, aunque la inflación en Asia es mucho menor (ver Gráfico 33), hemos retrasado nuestras previsiones sobre el inicio de ciclos de relajación en algunas economías hasta 2024.



Jennifer McKeown, economista jefe
global, jennifer.mckeown@capitaleconomics.com

Ariane Curtis , economista global, ariane.curtis@capitaleconomics.com

Lily Millard , economista adjunta, lily.millard@capitaleconomics.com

https://www.capitaleconomics.com/publications/global-inflation-watch/inflation-back-target-end-2024?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-1a49c64e-52e0-4135-9986-59c6ca89531a&utm_term=Regular%20Report-1a49c64e-52e0-4135-9986-59c6ca89531a