



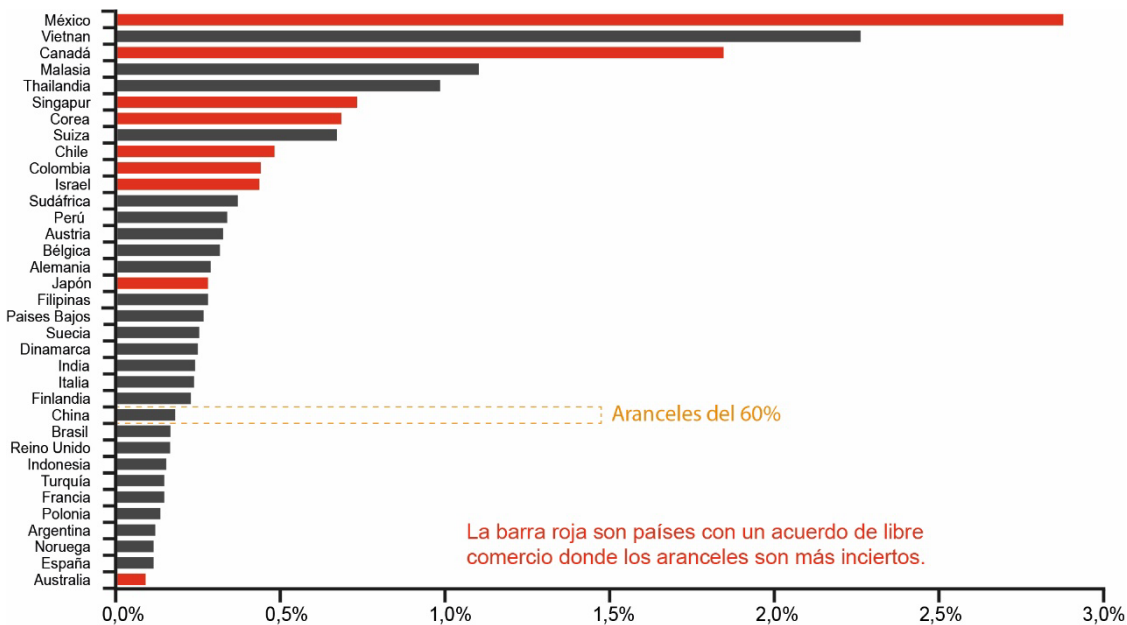
Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #diciembre 2024



Aranceles. La guerra comercial amenaza al crecimiento

Países más afectados por aumento de aranceles (impacto sobre PIB 2025)



Deutsche Bank, Bloomberg

Alemania, Bélgica y Austria serían los países del euro más impactados

La decisión del presidente Trump de aumentar los aranceles a China a un 60% y al resto de los socios comerciales a un 25% podría tener un fuerte impacto en la economía global, reduciendo el producto interior bruto mundial en un 0,25%, según Bloomberg, y generando una fuerte caída del comercio hacia EE. UU. Los países más afectados por el aumento de aranceles serían México, Vietnam, Canadá y China. Según JP Morgan, el comercio de EE. UU. con China podría caer hasta un 20%.

Los aranceles que anuncia el presidente Trump se unen a los que ya imponía la Administración Biden y suponen una respuesta a las barreras comerciales que imponen el resto de los países. Los países con más barreras al comercio son India, Rusia, Brasil, China y Sudáfrica, según el Índice de barreras comerciales internacional de la Tholos Foundation. En el caso de China y la UE, las barreras contra EE. UU. son regulatorias, fiscales, medioambientales y subvenciones además de aranceles.

Los aranceles contra Europa se centrarán sobre todo en agricultura, automóvil y maquinaria industrial. Para España, el impacto es pequeño con respecto al PIB, según Deutsche Bank, pero muy significativo para

el sector del aceite, la fruta, los componentes automovilísticos y el calzado. El sector de la energía con producción en EE. UU. no estaría afectado.

Las estimaciones de Bloomberg Economics asumen un aumento de ingresos fiscales para Estados Unidos de 300.000 millones de dólares. Sin embargo, los aranceles corren el riesgo de encarecer los productos importados, aunque su impacto en el IPC es muy bajo ya que no suben los precios agregados ni aumenta la cantidad de moneda en circulación.

Para la UE supone un impacto de al menos 25.000 millones de dólares si se interiorizan los aranceles, como ha ocurrido en 2016-2021. Para China, el impacto es de más de 43.000 millones de dólares, según JP Morgan.

La Administración Trump busca usar los aranceles como método de negociación para levantar las restricciones a sus productos en los mercados internacionales y forzar a Canadá y México a que tomen medidas contra la inmigración y el tráfico de drogas. En el caso de China, los aranceles son inevitables por los conflictos de propiedad intelectual. El mayor riesgo es que los países afectados impongan mayores aranceles como respuesta.

Cinco claves económicas



Trump lanza la mayor reestructuración de gasto público de la historia.

El Gobierno de Trump promete una fuerte bajada de impuestos y una reducción de 2 billones de dólares de gasto público a través del Departamento de Eficiencia Gubernamental. Los ingresos por aranceles y el recorte de gasto reducirían el déficit en 2026 al 2% del PIB, según analistas de Fox.



El petróleo pierde fuerza tras el aumento de producción OPEP.

A pesar del compromiso de no aumentar la producción, la OPEP incrementó en noviembre su producción a un promedio de 27,02 millones de barriles por día, 120.000 más que el mes anterior según datos oficiales, al recuperar Libia e Iraq su producción.



La ralentización de China continúa, pero evita la recesión.

La economía de China se expandió en el tercer trimestre al ritmo más lento desde principios del año pasado. En términos anuales, el PIB aumentó un

4,6% en los tres meses hasta finales de septiembre, según la Oficina Nacional de Estadística de China, ligeramente por debajo del objetivo del Gobierno de "alrededor del 5%" para este año.



El presupuesto de Reino Unido impacta al mercado.

La Confederación de Industria Agrícola y el Instituto de Directores de Empresas de Reino Unido han alertado sobre el impacto negativo del presupuesto expansivo en gasto y la fuerte subida de impuestos propuesta por el Gobierno laborista, avisando de su impacto negativo en la productividad y la inversión.



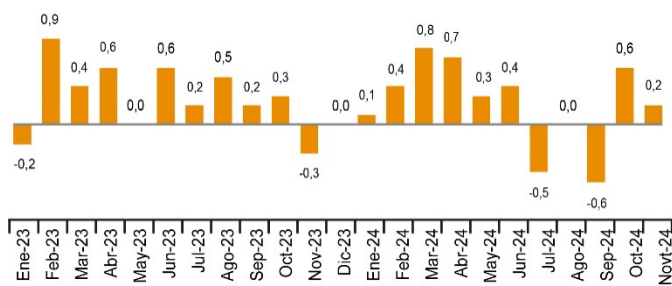
México podría evitar los aranceles, pero la reforma judicial empeora el escenario.

La presidenta Claudia Sheinbaum anunció en rueda de prensa que su país podría evitar los aranceles anunciados por el presidente Trump. A la incertidumbre sobre los aranceles se añade una reforma judicial que puede ralentizar las decisiones de inversión.

Outlook España

Índice de precios al consumo. Tasa mensual %

(El último dato se refiere al indicador adelantado)



Fuente: INE

El indicador adelantado del IPC sitúa su variación anual en el 2,4% en noviembre, seis décimas por encima de la registrada en octubre. La tasa anual del indicador adelantado de la inflación subyacente disminuye una décima, hasta el 2,4%, según el INE.

La Cámara de Comercio de España revisa al alza sus previsiones y sitúa el crecimiento del PIB en el 3,1% en 2024 y el 2,1% en 2025. Entre 2024 y 2025 se crearán 655.000 nuevos puestos de trabajo y aumentará la productividad.

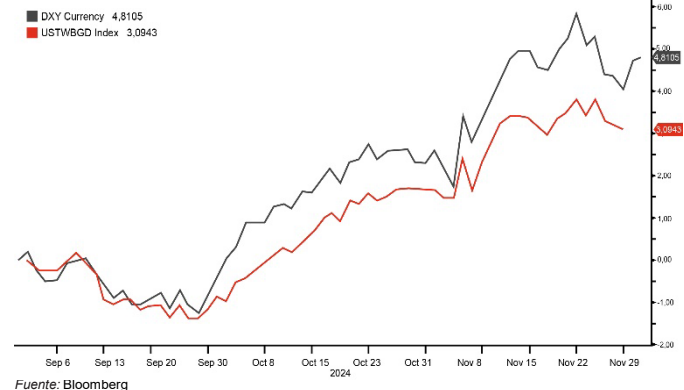
El Banco de España calcula un impacto de los efectos de la DANA en Valencia en dos décimas menos de PIB y 0,15% más en el IPC. El impacto en déficit puede ser elevado, situándose en un total del 3,5% del PIB.

La deuda de empresas y hogares en España ha alcanzado el 110,4% del Producto Interior Bruto (PIB) en el segundo trimestre de 2024, según el Banco de España.

El déficit comercial en España baja hasta 8,5% entre enero y septiembre y se sitúa en 27.091 millones de euros. Según datos del Ministerio de Economía, el déficit energético mantuvo su tendencia descendente y se redujo un 10,6%, hasta los 22.238,1 millones de euros.

Outlook Internacional

Índice del dólar USDX y ajustado por comercio



Fuente: Bloomberg

Las bolsas y activos de riesgo globales, especialmente la estadounidense, cierran el mes de noviembre con optimismo ante la elección de Trump en EE. UU. y las bajadas de tipos a pesar del riesgo de aranceles.

El dólar alcanza máximos de tres meses y se aprecia con respecto a la mayoría de las monedas con las que comercia. Los aranceles suponen más demanda global de dólares.

Trump también ha recordado a los países del grupo BRICS que impondrá mayores aranceles si intentan desdolarizar sus economías con controles de capitales.

El yuan chino cae a mínimos de un año, a pesar del apoyo del Banco Central (PBOC), ante la expectativa de un recrudecimiento de la guerra comercial con EE. UU.

La senda de reducción de tipos de los bancos centrales se modera, y el mercado empieza a estimar menos bajadas ante el riesgo de inflación persistente. El BCE continuará su senda de bajadas de tipos con una reducción de 25 puntos básicos en su próxima reunión de enero de 2025.

La Reserva Federal podría decidir no bajar tipos en su próxima reunión ante el repunte de la inflación.