

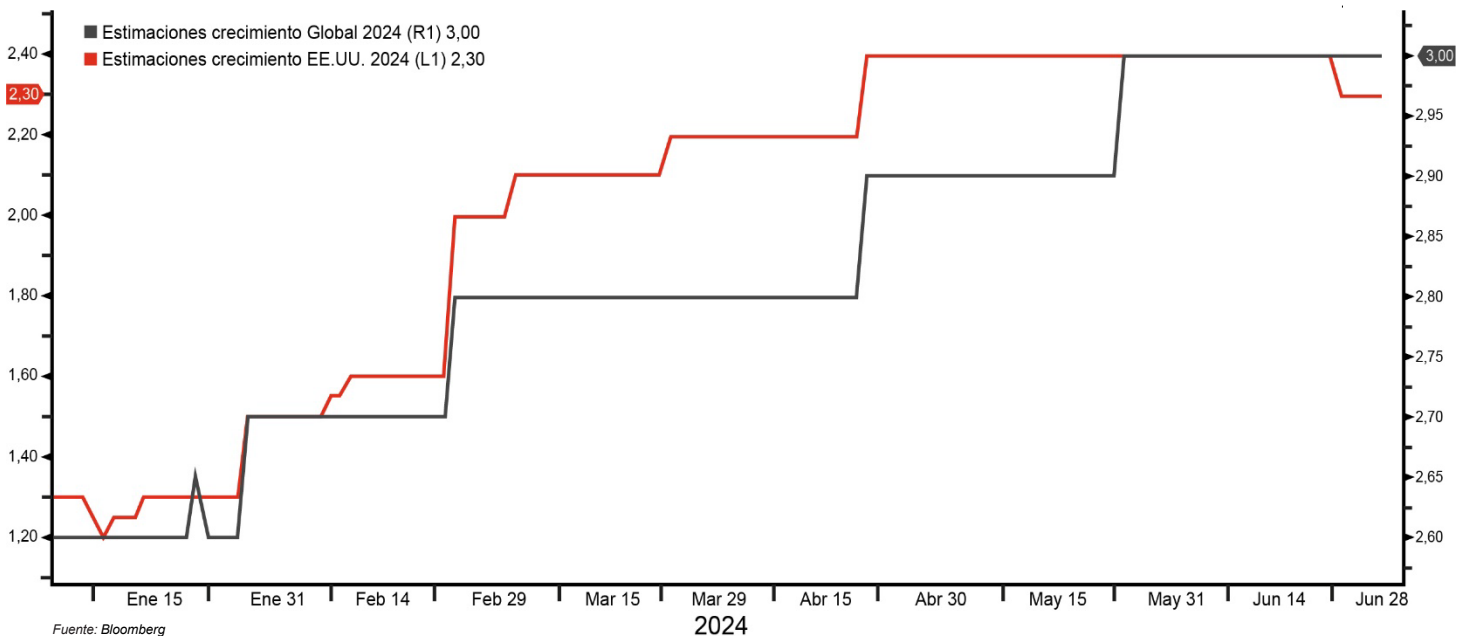


Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #julio 2024

Las elecciones en EE. UU. Un impacto significativo en la economía global

Estimaciones de crecimiento global y de EE. UU para 2024, variación a lo largo del año



Tensiones comerciales y geopolíticas en el centro de atención

Estados Unidos ha sido la gran sorpresa económica desde la crisis del Covid-19. La economía estadounidense se recuperó mucho antes que sus comparables, a pesar de aplicar menores ayudas públicas. Los datos de crecimiento y empleo han sorprendido al alza y el riesgo de recesión a un año se ha reducido a un 30%, según Bloomberg. Sin embargo, la elevada inflación, el aumento de fuerza laboral no nativa y el empleo a tiempo parcial unido a un bajo crecimiento de los salarios reales, han sido algunos factores que han llevado a que la confianza del consumidor haya caído a 68,2 puntos, muy por debajo de los niveles máximos de 2021, 88,3 y lejos del nivel medio de 94 puntos registrado entre 2014 y 2019, según la Universidad de Michigan.

Los ciudadanos norteamericanos se enfrentan a unas elecciones en las que la polarización parece inevitable, con importantes incógnitas que tendrán un impacto relevante en la economía global.

Entre los factores de riesgo más relevantes, debemos considerar un aumento de las ya crecientes tensiones comerciales con China y la Unión Europea, un posible cambio de rumbo en cuanto al apoyo a la guerra de Ucrania y un cambio radical en las políticas medioambientales. En cualquier caso, la evidencia de los últimos años

reduce significativamente la preocupación. Durante la presidencia de Trump, 2017-2021, la economía estadounidense y global continuaron fortaleciéndose y las tensiones políticas redujeron el crecimiento potencial pero no generaron crisis o recesión, ya que no se puede considerar la pandemia global como un efecto del cambio presidencial en EE. UU.

Una victoria demócrata supondría avanzar en las políticas implementadas en el periodo 2021-24, con riesgo de aumento de deuda e inflación persistente. Una victoria republicana llevaría a importantes bajadas de impuestos, volver a la política exterior, económica y fiscal de 2017-21 con riesgo de aumento de deuda y de incremento de aranceles.

Si los aranceles anunciados por el candidato Trump se ponen en marcha, el comercio global podría sufrir una reducción comparado con las expectativas para 2025, pasando de un crecimiento del 3,3% a un crecimiento inferior al 3%, según un estudio publicado por la OCDE.

Cinco claves económicas



La economía china avanza un crecimiento cercano al 5% en 2024.

El PMI, Índice de gestores de compras manufacturero oficial de junio se mantuvo en 49,5, por debajo del nivel 50 de expansión. El PMI no manufacturero se mantuvo en el 50,5. El sector servicios cayó a 50,2 y construcción cayó a 52,3. Se desacelera la expansión, pero es coherente con un crecimiento del PIB cercano al 5%.



Las elecciones en Reino Unido no cambiarían el Brexit.

A pesar de un nivel muy bajo de paro, el 4,17%, los conservadores perderían las elecciones, según YouPoll. Sin embargo, el líder laborista rechaza la vuelta del Reino Unido a la Unión Europea. Reabrir el debate sobre el Brexit traería "confusión", según Keir Starmer, que descarta reincorporarse a la UE, al mercado único o a la unión aduanera.



El indicador de inflación favorito de la Reserva Federal se modera.

La inflación en Estados Unidos, medida por el Índice de precios de consumo personal (PCE), bajó a 2,6% anual en mayo desde el 2,7% en abril, según la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos



El riesgo político en Francia impacta al mercado financiero.

La sorpresa en las elecciones europeas y los comicios presidenciales adelantados han generado un fuerte impacto en la deuda y mercados franceses. El seguro de impago (credit default swap) de Francia se ha disparado de 22 a 39 puntos, y con ello han aumentado las primas de riesgo de la deuda de la eurozona con respecto a Alemania. A pesar de ello, los indicadores de riesgo están por debajo del nivel de 2020, pero el mercado teme políticas radicales con respecto a una deuda que no ha parado de aumentar.

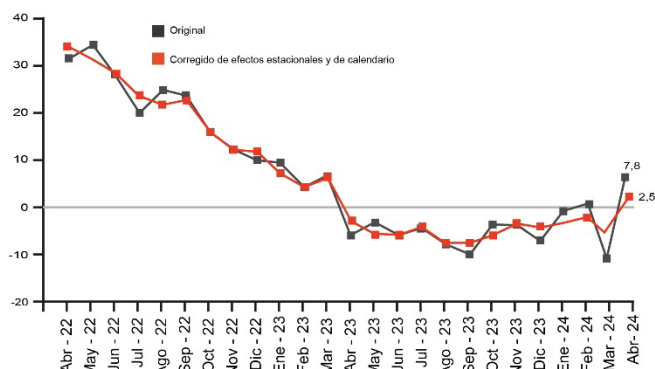


Los aranceles y la guerra comercial frenan el crecimiento.

Estados Unidos ha mantenido desde 2021 todos los aranceles impuestos por las administraciones de Trump y Obama, y anunció aumentos arancelarios sobre 18 mil millones de dólares adicionales en productos de China. La Tax Foundation estima que los aranceles impuestos desde 2017 a 2024 reducirán el PIB a largo plazo de EE. UU. en un 0,2% y el empleo en 142.000 puestos de trabajo.

Outlook España

Índice general de cifra de negocios empresarial



Fuente: INE

El PIB registró una variación del 0,8% en el primer trimestre respecto al trimestre anterior. Esta tasa fue una décima superior a la del cuarto trimestre de 2023. La variación interanual del PIB fue del 2,5%, frente al 2,1% del trimestre precedente. La demanda nacional aportó 2,3 puntos y la externa contribuyó con 0,2 puntos, según el INE.

El Banco de España elevó al 2,3% el crecimiento para 2024 y subió la expectativa de inflación al 3%.

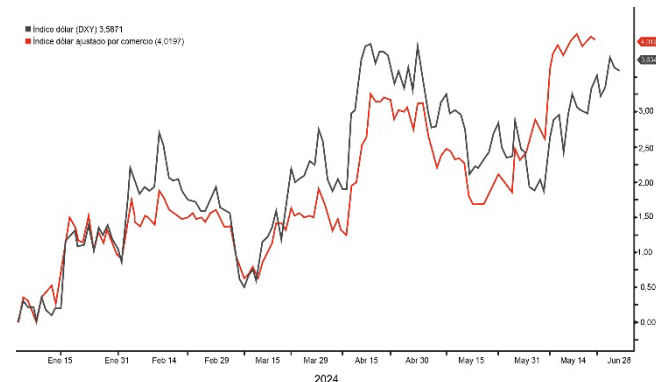
El consenso de Bloomberg estima un crecimiento para España del 2,3% en 2024 y 1,9% en 2025.

Fuerte rebote en el Índice general de cifra de negocios empresarial (ICNE). El dato corregido de efectos estacionales y de calendario presentó en abril una variación del 2,5% respecto al mismo mes del año anterior. Entre enero 2023 y abril de 2024 el índice ha caído un 1,5%, según el INE.

Se modera la inflación. El indicador adelantado del IPC sitúa su variación anual en el 3,4% en junio, dos décimas por debajo de la registrada en mayo. El IPC de España se sitúa por encima de la media de la eurozona por octavo mes consecutivo, según Eurostat. La tasa anual del indicador adelantado de la inflación subyacente se mantiene en el 3,0%.

Outlook Internacional

Índice de dólar (DXY) y ajustado por comercio



Fuente: Bloomberg, FMI

La debilidad del yen, que alcanzó mínimos de 38 años contra el dólar y un euro debilitado por la decisión del BCE de bajar tipos antes que la Reserva Federal, han llevado al índice del dólar a revalorizarse en 2024 a pesar de las incertidumbres con las elecciones estadounidenses. Si analizamos el índice del dólar ajustado por las monedas con las que más comercia, la moneda estadounidense se ha revalorizado aún más, reflejo del riesgo monetario que existe en el mundo con el aumento global de deuda y de desequilibrios fiscales.

La bolsa mundial (MSCI World) avanza un 10,8% en 2024 hasta junio, reflejando el fuerte crecimiento de Asia y la mejora de expectativas de beneficios empresariales. A pesar de ello, el índice global no consigue un avance como el de Estados Unidos (S&P 500), que avanza un 15% en los primeros seis meses por el fuerte impulso de las tecnológicas.

India seguirá siendo el motor de crecimiento del mundo. La tercera economía más grande de Asia creció un 8,2% en el último año fiscal, el mayor crecimiento económico entre las principales economías. Se estima que el crecimiento se desacelerará al 7,0% y luego al 6,7% en el año fiscal actual y el próximo, según Reuters.

A pesar de ser año electoral, los diferenciales de crédito a nivel global y en países emergentes se mantienen bajos, indicando moderado riesgo crediticio.