



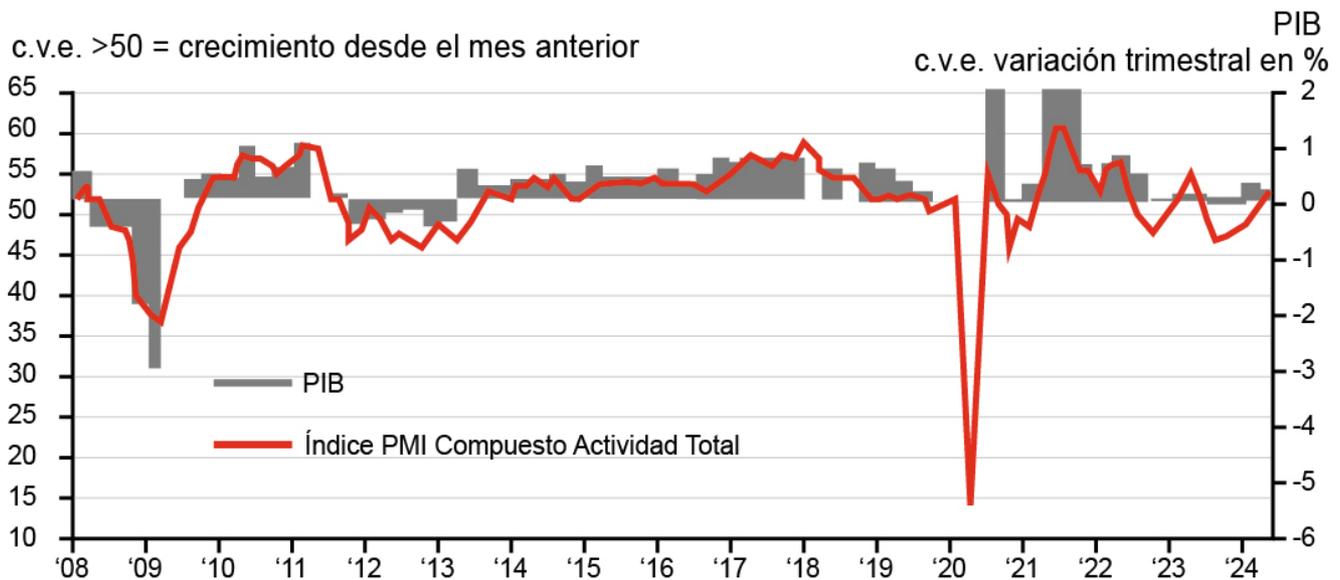
# Claves económicas de PwC

## Cómo interpretar el momento económico - #junio 2024



### La eurozona despunta lentamente

Índice PMI compuesto de actividad total zona euro, abril



Fuente: SP Global

## Alemania empieza a crecer, aunque el sector industrial sigue débil

La preocupación con los datos macroeconómicos de la eurozona empieza a convertirse en esperanza al publicarse datos adelantados que invitan a revisar al alza las perspectivas de crecimiento. Con los datos adelantados de la economía europea de mayo, se puede concluir que Alemania y Francia evitarán la recesión y que el Banco Central Europeo podría revisar al alza su estimación de crecimiento (actualmente en el +0,6%).

Si analizamos la encuesta de gestores de compras, el índice PMI compuesto de la actividad total de la zona euro se situó en 52.3 en mayo (51.7 en abril, siendo 50 el nivel de expansión). Es el nivel más elevado de los doce últimos meses. El sector servicios sigue liderando la economía con un indicador de 53.3, sin cambios en el mes. A esta fuerte expansión del sector servicios se une una importante mejora del sector manufacturero, que se situó en 49.6 (47.3 en abril), alcanzando su máxima de los catorce últimos meses. Desafortunadamente, esa mejora no es suficiente para elevar el sector manufacturero a la zona de expansión (50 o más).

Estos datos están recopilados hasta el 21 del mes, e indican que la actividad comercial, los nuevos pedidos y el empleo se han fortalecido en la segunda mitad del segundo trimestre, mientras que la confianza

empresarial llegó a su máxima de veintisiete meses, según SP Global. Por otra parte, las tasas de inflación en costes de producción y en precios de venta permanecen elevadas y por encima de los registros previos a la pandemia.

La gran sorpresa en los datos de actividad europea viene de Alemania, que ha registrado los mejores niveles en un año, con el sector servicios en clara expansión (53,9) y el sector manufacturero cerca del nivel de crecimiento (48,9).

Aunque el crecimiento de la zona euro mejora, las presiones inflacionistas se mantienen. La inflación en la eurozona se sitúa en un 2,6% en mayo. Los salarios negociados de la eurozona empiezan a ganar poder adquisitivo y aumentaron un 4,69% anual en el primer trimestre de 2024 frente al 4,50% del cuarto trimestre.

Estos datos pueden ayudar a que el BCE lleve a cabo una reducción de tipos de 25 puntos básicos en la próxima reunión si la evolución de la inflación lo justifica.

# Cinco claves económicas



## China aumenta sus reservas de oro.

Las reservas oficiales de oro de China ascienden a 2.264 toneladas en mayo, lo que representa el 4,9% del total de reservas de divisas - el nivel más alto de la historia-, buscando reducir exposición al dólar. Durante los últimos 18 meses las reservas han aumentado en 316 toneladas o un 16% según el World Gold Council.



## La Unión Europea alcanza un superávit comercial récord en un entorno de incertidumbre global.

La balanza comercial de bienes de la UE aumentó de 31.700 millones de euros en el cuarto trimestre de 2023 a 51.200 millones de euros en el primer trimestre de 2024. La balanza comercial lleva en superávit tres trimestres consecutivos, tras un período de déficit desde el cuarto trimestre de 2021 al segundo trimestre de 2023. Este dato apoya al euro contra sus monedas comparables.



## El comercio global crecerá un 3% en 2024, aunque se resiente con las tensiones geopolíticas.

La cifra de comercio mundial cayó un 3% en 2023, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). El comercio de

bienes cayó un 5%, pero aumentó un 8% el de servicios. Las perspectivas para 2024 asumen un crecimiento del 3%, pero las tensiones geopolíticas y límites al transporte marítimo aumentan la incertidumbre.



## El precio del cobre se dispara ante un aumento de la demanda de vehículos eléctricos.

El avance del vehículo eléctrico y el aumento de la demanda china ha disparado los precios de las materias primas esenciales para la transición verde, dado que existe un importante déficit de minería y la oferta no es suficiente para atender el crecimiento estimado de la demanda. El cobre ha subido un +22% entre enero y mayo, pero también el aluminio +15% y el níquel +23%.

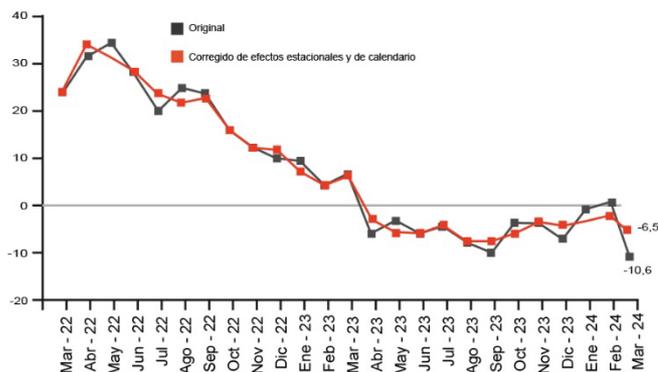


## El índice de riesgo geopolítico global se modera ligeramente.

El índice de riesgo geopolítico se ha reducido a un nivel de 124 a pesar de las guerras de Gaza y Ucrania, muy lejos del nivel alcanzado al principio de la guerra de Ucrania (318), pero casi el doble del nivel de agosto de 2020. Se considera bajo riesgo con un nivel de 55-60.

## Outlook España

### Índice General de Cifra de Negocios Empresarial



Fuente: INE

La Cámara de Comercio de España prevé un crecimiento del PIB del 2,0% para 2024 y del 1,9% en 2025. El incremento del empleo será del 1,9% en 2024 y del 1,7% en 2025, lo que situará la tasa de paro en el 11,3% y el 10,9%, respectivamente.

A pesar del repunte del PIB, la tasa anual del Índice de cifra de negocios empresarial cae un 6,5% en marzo (serie corregida de efectos estacionales y de calendario) y un 10,6% en la serie original, según el INE

La tasa anual del Índice general del comercio minorista a precios constantes se situó en el 0,3% (serie corregida de efectos estacionales y de calendario) en abril de 2024, según el INE.

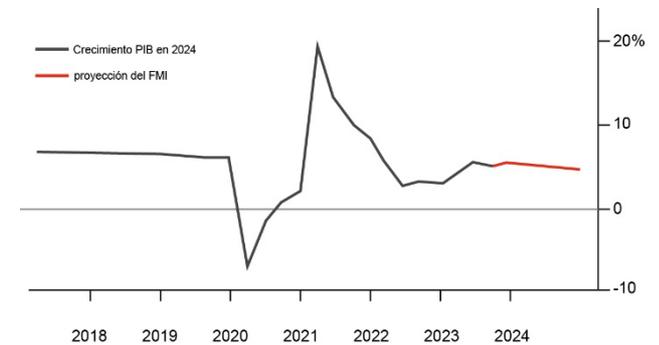
Los riesgos crediticios son moderados y la tasa de créditos de dudoso cobro del sector privado se mantiene en un bajo nivel, el 3,61% según el Banco de España.

La deuda de las Administraciones Públicas ascendió a 1.613 mm de euros, el 109% del PIB, en marzo de 2024. Una tasa de crecimiento del 5,1% en términos interanuales, según el Banco de España.

Moody's mejora la perspectiva crediticia de España a 'positiva' y mantiene el rating en 'Baa1'.

## Outlook Internacional

### China. Crecimiento PIB en 2024 hasta marzo y proyección del FMI



Fuente: Bloomberg, FMI

El Fondo Monetario Internacional ha revisado al alza el crecimiento de China a un 5% tras los buenos datos del primer trimestre y las medidas tomadas para reflotar el sector inmobiliario.

El índice de bonos europeo y de EE. UU registra un mal semestre por la elevada inflación y expectativas de tipos más altos. Sin embargo, los bonos soberanos de mercados emergentes denominados en moneda extranjera y con una calificación de triple B o inferior han subido un 5% en los primeros cinco meses del año, comparado con una pérdida para los índices de bonos de mercados desarrollados.

La ratio de impagos de tarjetas de crédito ha aumentado en Estados Unidos hasta el 6% según la Reserva Federal de Nueva York. Está muy lejos de los niveles de 2008 (14%) pero el nivel más alto desde 2018.

El Fondo Monetario Internacional reconoce el progreso de la economía argentina, que alcanzó el cuarto superávit fiscal en abril. El FMI reconoce "el importante progreso inicial en restaurar la estabilidad macroeconómica y en establecer un sólido ancla fiscal".

La probabilidad de una recesión global se aleja tras las revisiones al alza de las estimaciones de PIB de China (+5%), aunque la inflación global (5,9% para 2024) es un problema persistente que lastra el potencial de crecimiento.