



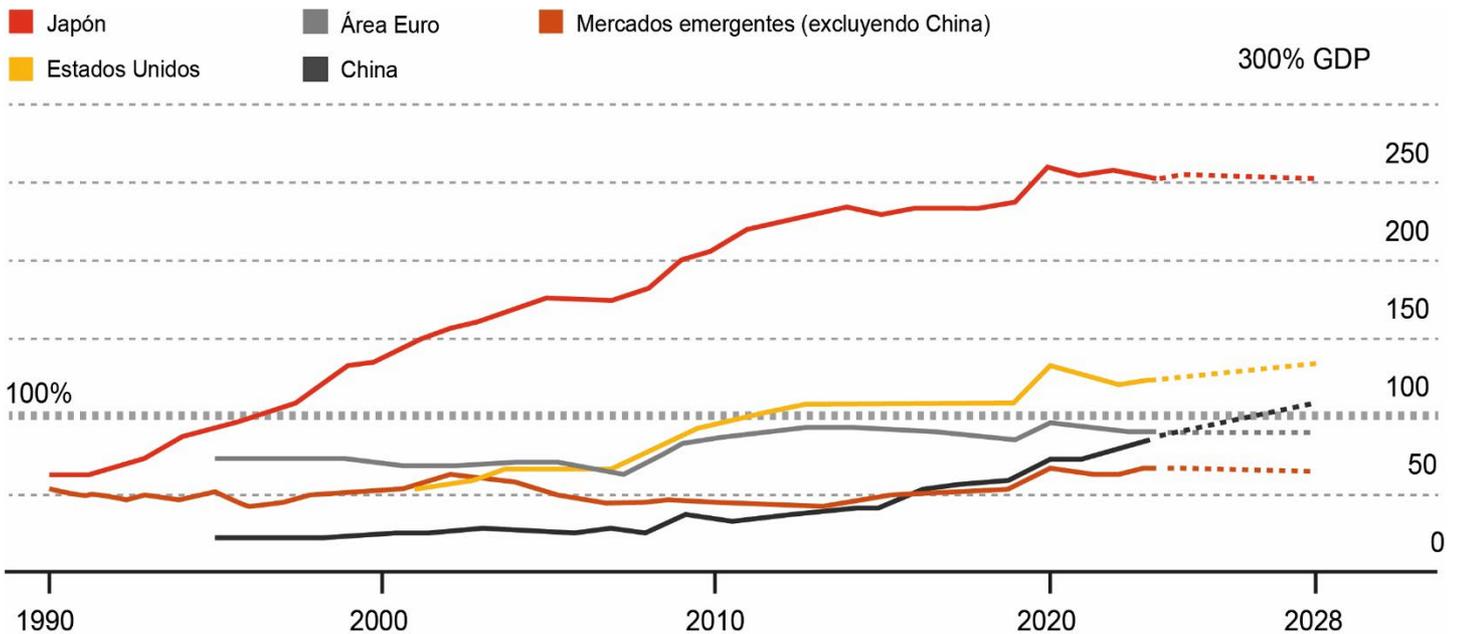
Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #noviembre 2024



El aumento de deuda global pone en riesgo el crecimiento futuro

Deuda sobre PIB (datos 2024-2028 son estimados)



Fuente: FMI, BIS, Bloomberg

Los riesgos son moderados, pero los Estados deben contener la deuda

El último informe del Fondo Monetario Internacional alerta sobre posibles shocks financieros que se puedan generar ante el aumento de la deuda global. Según las estimaciones del organismo, la deuda pública global superará los 100 billones de dólares en 2024, o alrededor del 93% del producto interno bruto mundial, y se acerque al 100% del PIB para 2030. Esto representa 10 puntos porcentuales del PIB más que en 2019.

El aumento de deuda viene sobre todo de EE. UU., Japón y China. Por otro lado, se espera que la deuda pública se estabilice o disminuya en dos tercios de los países de la OCDE. Sin embargo, el Monitor Fiscal de octubre de 2024 muestra que los niveles futuros de deuda podrían ser incluso más altos que lo proyectado, y se requerirán ajustes fiscales mucho mayores para reducirla. El FMI recuerda que un aumento agresivo de deuda pública puede aumentar los riesgos de shocks financieros. Los países de la Unión Europea más vulnerables a un shock de deuda son Francia, Italia y España. Por el contrario, Alemania es uno de los pocos países en los que se estima una caída de la deuda entre 2024 y 2030. Esto hace que la situación de la zona euro sea menos arriesgada que en periodos anteriores.

Una de las preocupaciones es que se “evite la recesión” con un aumento de gasto público financiado con más deuda, algo que puede generar problemas importantes en el futuro.

De momento, los riesgos de un shock financiero son limitados por la política expansiva de los bancos centrales, pero los Estados deben aprovechar el entorno de bajada de tipos para reducir la deuda de manera relevante.

SP Global Ratings ha elevado su estimación de aumento de emisiones de deuda global en 2024. La agencia de calificación crediticia estadounidense espera que la emisión de deuda global, incluidos bonos corporativos, de entidades locales y deuda estructurada, aumente un 17% hasta los 9 billones de dólares para finales de 2024. De momento, la demanda de los inversores es amplia.

El mayor riesgo para estas expectativas es que vuelvan a subir los tipos si el efecto base en la inflación no pasa a reflejar una desinflación sólida. Las estimaciones de inflación subyacente en Estados Unidos han subido al 2,7% para septiembre. En la eurozona, las expectativas de inflación titular se mantienen por debajo del 2% para octubre.

Cinco claves económicas



Elecciones en Estados Unidos, aumento de aranceles y guerra comercial.

Las elecciones en Estados Unidos traerán un aumento de los aranceles a los países que exportan al gigante norteamericano gane quien gane. El candidato Trump ha anunciado una batería de fuertes tasas a los países con los que tienen déficit comercial. La vicepresidenta Harris no ha hecho anuncios explícitos, pero durante la Administración Biden-Harris mantuvieron y extendieron todos los aranceles. La Unión Europea y China son los más afectados ante este avance en las tasas a los exportadores.



El ataque de Irán a Israel genera un impacto limitado en el petróleo.

A pesar del aumento del riesgo geopolítico y la respuesta de Israel, el petróleo se mantiene por debajo de los \$80 el barril (Brent). El riesgo geopolítico no genera una fuerte subida porque Estados Unidos y los países no-OPEP mitigan el impacto. Sin embargo, la tensión crea un suelo en el precio, que se mantiene por encima de los \$75 barril.



Argentina será el país que más crezca en 2025 en América Latina y Caribe.

Según el Fondo Monetario Internacional, la región de América Latina y Caribe mejorará en 2025, liderada

por Argentina (+5,0%), Brasil crecerá un 2,2%, Chile un 2,4%, Colombia un 2,5%, Ecuador un 1,2%, El Salvador un 3,0%, México un 1,3% y Perú un 2,6%.



India será el motor de crecimiento global en 2024 y 2025.

Las estimaciones de crecimiento global del FMI reflejan que India volverá a ser el motor de crecimiento global con un 7% en 2024 y 6,5% en 2025. Además, las expectativas de consenso son de reducción de deuda y mejora significativa del empleo.

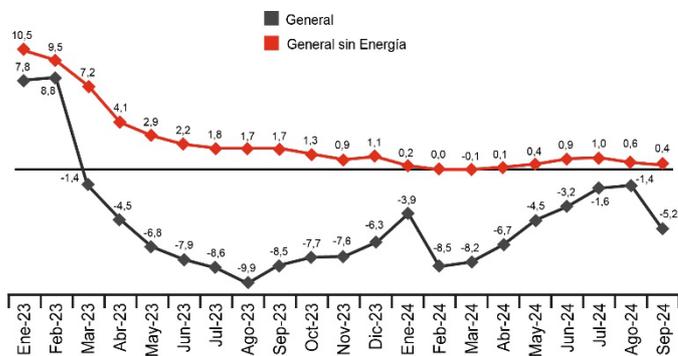


China anuncia fuertes medidas adicionales de apoyo al crecimiento.

Aunque el FMI ha reducido ligeramente las expectativas de crecimiento de 2024 de 5% a 4,8%, el PIB del tercer trimestre fue superior a lo esperado por el consenso (4,6% anualizado). El Gobierno chino ha añadido nuevas medidas de estímulo económico para fortalecer el crecimiento, incluyendo un plan de inversión pública y emisión de deuda de 2 billones de yuanes (284.430 millones de dólares) este año, según Reuters.

Outlook España

Índice de precios industriales



Fuente: INE

El FMI revisa al alza la estimación de crecimiento del PIB de España en 2024, y lo sitúa en un 2,9%. Las estimaciones del FMI asumen un paro del 11,2% en 2025.

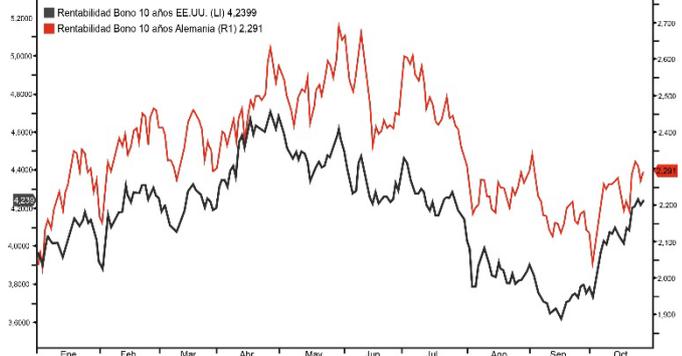
El saldo de la deuda de las Administraciones Públicas (AAPP) según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) ascendió a 1.623 miles de millones de euros en agosto de 2024, con una tasa de crecimiento del 3,7% en términos interanuales, según el Banco de España. La deuda de las Administraciones de Seguridad Social se situó en 116 mil millones, un 9,4% más que un año antes.

La variación anual del Índice de Precios Industriales disminuyó 3,8 puntos en septiembre, hasta el -5,2%. La tasa mensual de los precios industriales fue del -2,3%, según el INE. El consenso recopilado por Bloomberg estima que la inflación (IPC) se mantendrá por debajo del 2% en octubre.

El plan fiscal enviado por España a Bruselas contempla una senda de déficit descendente, que pasará del 3% del PIB en 2024, al 1,8% en 2027 y al 1,5% en 2029, cerrando en 2031 en el 0,8%. Según el mismo plan, la deuda cerrará en el 102,5% del PIB nominal en 2024, estimando un 98,4% en 2027, y 90,6% en 2031.

Outlook Internacional

Rentabilidad exigida bono 10 años Alemania y EEUU



Fuente: Bloomberg

Las bolsas globales cierran el mes de octubre con optimismo ante las bajadas de tipos y el menor impacto global de los riesgos políticos.

Los bonos soberanos de Estados Unidos y Alemania, los de menor riesgo, han registrado una subida de rentabilidad exigida desde septiembre, sugiriendo que el mercado de bonos no cree que las bajadas de tipos vayan a ser tan pronunciadas y que la inflación se mantenga persistente.

La economía global crecerá un 3,2% cada año en 2024 y 2025 según el FMI. El crecimiento global lo lideran China, 4,5% en 2025, e India, 6,5%. Las economías desarrolladas registrarán un crecimiento de 1,8% cada año. Los países emergentes, un 4,2%.

El mayor riesgo para las economías globales es que la inflación repunte tras el final del efecto base. Los índices de materias primas globales reflejan un repunte desde septiembre que coincide con las bajadas de tipos. Por ello, lo más prudente es no esperar un gran número de bajadas de tipos en el próximo año. La senda de reducción de tipos de interés es clara, pero no se puede ignorar la importancia de controlar la inflación para evitar un problema global mayor.