



# Claves económicas de PwC

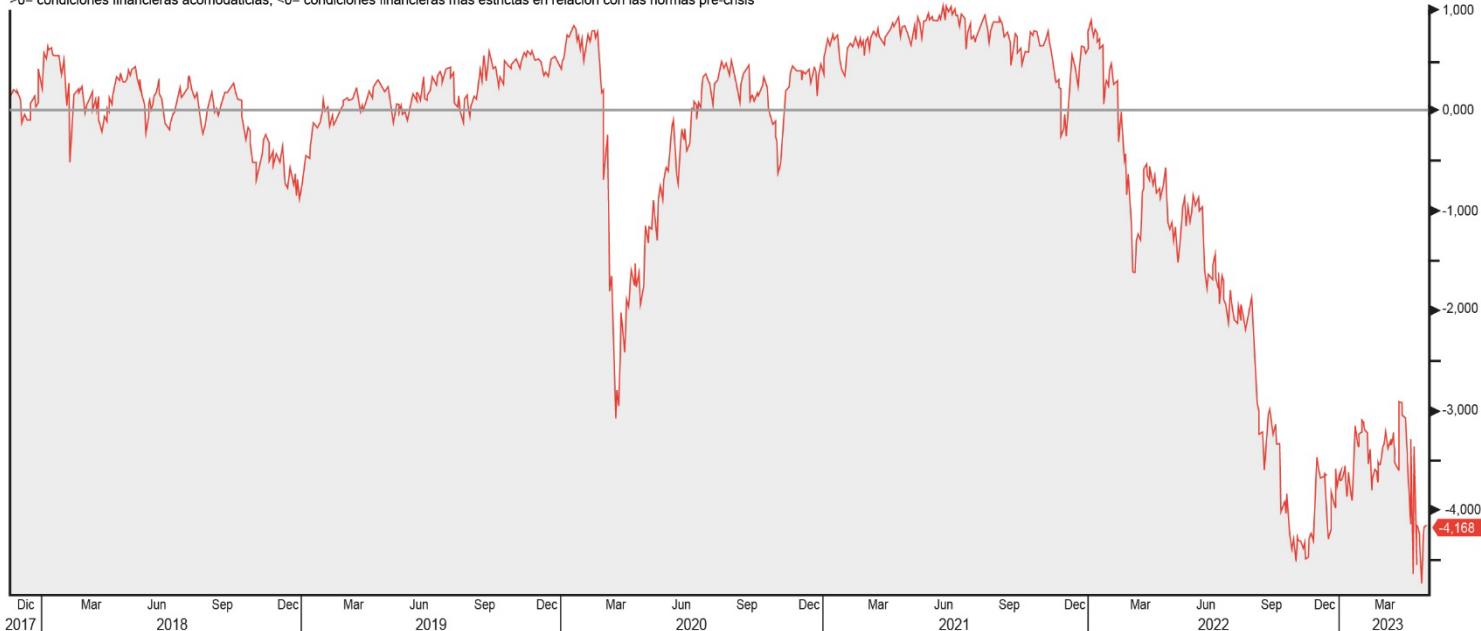
## Cómo interpretar el momento económico - #abril 2023



### La crisis bancaria no eleva el riesgo de recesión

Índice de condiciones financieras en la eurozona

Nivel general de estrés financiero en los mercados monetarios, de bonos y acciones de la zona del euro para ayudar a evaluar la disponibilidad y el coste del crédito  
>0= condiciones financieras acomodaticias; <0= condiciones financieras más estrictas en relación con las normas pre-crisis



Fuente: Bloomberg

### Las condiciones de crédito se estrechan, pero no a riesgo de crisis

La crisis bancaria que se desató tras la caída de Silicon Valley Bank (SVB) en Estados Unidos tiene factores muy distintos a 2008. Por un lado, la volatilidad de mercado es inevitable pero los casos son muy diferentes. Los bancos norteamericanos SVB y Signature Bank han sufrido problemas derivados de su gestión de activos y pasivos (ALM, Assets and Liabilities Matching, en su expresión en inglés), junto a otras cuestiones en el caso del segundo. En el caso europeo, la crisis de Credit Suisse ha sido relacionada con problemas de rentabilidad y dificultades en su gestión.

No se percibe un riesgo sistémico y la situación de la banca es sólida. Es importante resaltar que el nivel de capital de máxima calidad (Tier 1) de la banca europea es el más elevado desde 2008. Según el BCE, la ratio de capital de máxima calidad se sitúa en un 14,74%, el más elevado desde 2004, y la ratio de

capital total es de 18,68%, la cifra más elevada en casi dos décadas.

Adicionalmente, el Banco Central Europeo tiene varios mecanismos muy eficientes para garantizar la liquidez al sistema financiero, y ha recordado que pondrá todos los medios para que siga garantizada. Es por ello que en Europa no solo no se ha dado una crisis de salida de depósitos sino que han aumentado, según el último dato publicado por el BCE.

El riesgo más importante es que se produzca una fuerte contracción del crédito por la volatilidad en los mercados. El consenso recopilado por Bloomberg estima que hay un 49% de probabilidad de que se genere una recesión en el periodo de un año.

# Cinco claves económicas



## La incertidumbre económica eleva el precio del oro y hace que caigan las materias primas.

A pesar del aumento de demanda global estimada por la IEA (International Energy Agency) y una menor fortaleza del dólar, las principales materias primas cotizan con fuertes caídas en 2023. El índice de materias primas cae otro 8,7% en los tres primeros meses de 2023 mientras el oro sube el 8,6% y se acerca a los niveles de precio máximo histórico. Esta tendencia es consistente con un mercado que anticipa ralentización económica.



## Los datos de la eurozona mejoran en el primer trimestre.

La fuerte caída de las materias primas lleva a que los índices de actividad de servicios vuelvan a registrar una importante expansión, aunque el sector manufacturero continúe en contracción. El PMI compuesto registraba un 54,1 en marzo, a máximos de 10 meses.



## Los bancos centrales moderan las subidas de tipos.

La Reserva Federal anunció una subida de tipos de 25 puntos básicos en su última reunión y avanzó que las alzas de tipos ya estaban cerca de terminar el

proceso de normalización. Las estimaciones de mercado reflejan una posible caída de tipos de referencia en la eurozona y EEUU a partir de julio.



## El Banco de Inglaterra teme una recesión en Reino Unido y podría parar las subidas.

Mientras en la eurozona las probabilidades de recesión se sitúan por debajo del 50%, en el Reino Unido llegan al 75% y el Banco de Inglaterra podría parar las subidas de tipos en un 4,25%, según las estimaciones de consenso, a pesar de la alta inflación.

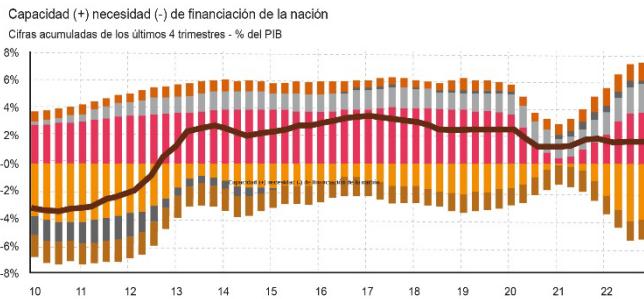


## Las estimaciones de inflación global se moderan, pero permanecen por encima del 3,7%.

Las estimaciones de inflación global para 2023 se moderan por la caída de las materias primas. Sin embargo, las expectativas para la eurozona en 2023 se mantienen en un 5,65% y 4,65% para EEUU, muy por encima del objetivo de los bancos centrales.

## Outlook España

### Capacidad de financiación economía española



Fuente: Banco de España

El PIB español registró una variación del 0,2% en el cuarto trimestre de 2022 respecto al trimestre anterior en términos de volumen. Esta tasa es similar, tanto a la registrada en el tercer trimestre, como a la avanzada en enero. El PIB a precio de mercado cerró el cuarto trimestre con una variación interanual del 2,6%, con un aumento del empleo a tiempo completo del 2,0% según el INE.

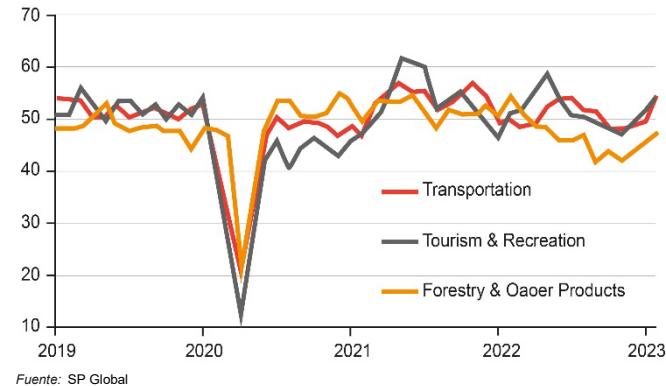
El Consenso de PwC mejora en tres décimas su previsión de crecimiento para España en 2023, hasta el 1,4%. La inflación se situará en el 4,1% en junio y cerrará el año en el 3,8%. El consenso de Bloomberg estima que el PIB de España recuperará un 1,25% en 2023, también una mejora sobre el 1% esperado en febrero. Las estimaciones de inflación para 2023 se rebajan al 4,3%.

La posición de inversión internacional se situó en el -60,5% del PIB en el cuarto trimestre de 2022, frente al -59,1% del trimestre anterior. La deuda externa bruta fue de 2,33 billones de euros, un 175,7% del PIB, según el Banco de España. Este dato es ligeramente inferior a los 2.336 del trimestre anterior (179,5% del PIB). La deuda a efectos de protocolo de déficit excesivo es de 112% PIB (1,48 billones). En 2022 la capacidad de financiación se situó en 19,7 miles de millones de euros (mm) (1,5% del PIB), inferior a los 22,4 mm de 2021 (1,9% del PIB), según el Banco de España.

## Outlook Internacional

### Índice Global de Actividad Sectorial (PMI)

>50=crecimiento respecto al mes anterior.



La crisis bancaria desatada por Silicon Valley Bank no ha afectado a la liquidez global y los bancos de los países emergentes no han sufrido contagio, pero las condiciones de crédito siguen estrechándose, aunque lejos de nivel de crisis.

Los principales bancos centrales mantienen su lucha contra la inflación, aunque han fortalecido los mecanismos de liquidez. La Reserva Federal ha aumentado su balance en marzo hasta revertir un 60% su reducción previa.

El índice de tensión en las cadenas de suministro cae hasta niveles previos a la invasión de Ucrania, reflejando la mejora generalizada en el acceso a transporte, almacenamiento y contenedores. Junto con la caída de las materias primas pueden ser factores clave para reducir la inflación. El impacto de las subidas de tipos es evidente ya que, al hacer más caro el transporte y almacenamiento, se ha reducido el volumen y precio de las materias primas más expuestas a operaciones de corto plazo.

El índice compuesto global de actividad económica ha mejorado significativamente en febrero, con todos los sectores a nivel global en expansión y mejor que los datos de enero, gracias a la recuperación de China en gran medida.