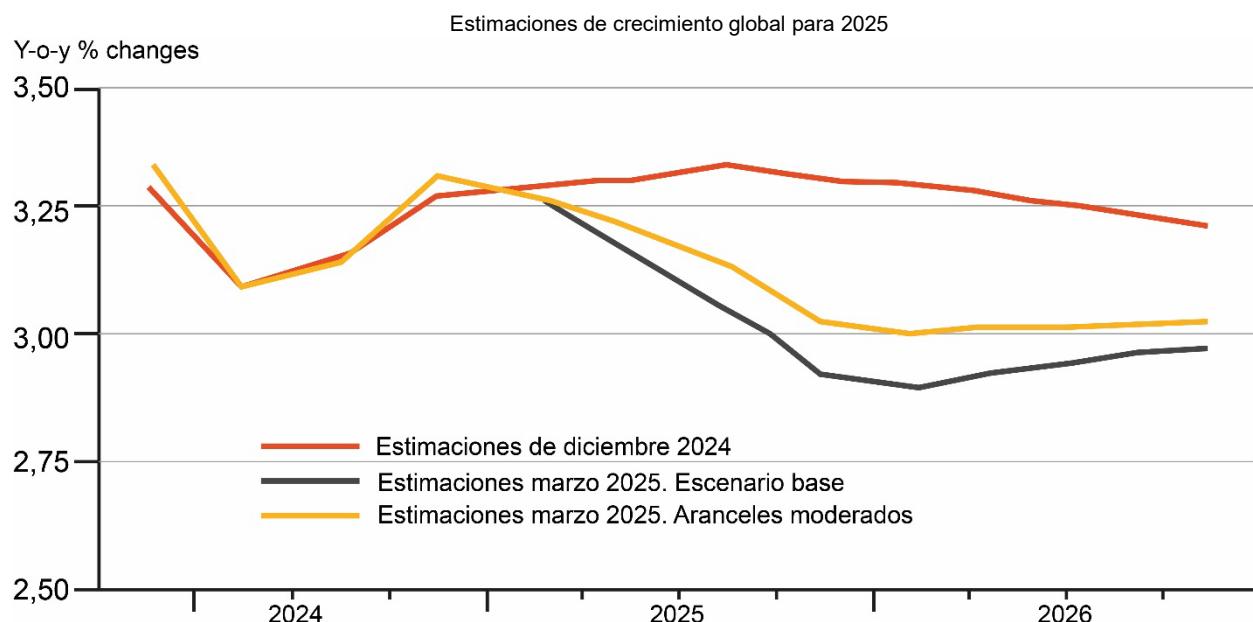




Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #abril 2025

El impacto de la guerra comercial, el mayor riesgo de 2025.



Fuente: OCDE

Las tensiones comerciales ponen en duda la senda de desinflación

La OCDE ha revisado sus proyecciones de crecimiento económico global a la baja, citando barreras comerciales y políticas inciertas como factores clave. El crecimiento global se espera que disminuya del 3,2% en 2024 al 3,1% en 2025 y al 3,0% en 2026.

La guerra arancelaria entre Estados Unidos y sus socios se mantiene como la principal fuente de incertidumbre global. Según el BCE, los aranceles del 25% pueden reducir el crecimiento de la eurozona un 0,3% en el primer año, y si se responde con aranceles recíprocos, el PIB podría reducirse en un 0,5% en el primer ejercicio desde el comienzo de los aranceles.

Un aumento universal del 10% en los aranceles de Estados Unidos, acompañado de represalias de la zona euro y China, podría reducir el PIB de EE. UU. en un 1% y el PIB global en aproximadamente un 0,5% para 2026 según el FMI.

En un escenario con aranceles del 25% entre EE.UU., Canadá y México, el impacto en el PIB global sería modesto, según la OCDE, pero México enfrentaría una recesión con una contracción del 1,3% en 2025 y 0,6% en 2026, mientras que Canadá crecería solo un 0,7% en ambos años.

Un escenario de aranceles del 60% a China, 25% a Canadá y México, y 20% al resto del mundo añadiría 640 mil millones de dólares al costo de las importaciones de EE. UU., reduciendo el comercio EE.UU. - China en un 25%, según Boston Consulting Group.

Los aranceles actuales y propuestos podrían incrementar la inflación global, la de EE.UU. entre 0,5 y 1 punto porcentual, y la de la eurozona en un 0,7%. En escenarios más extremos -aranceles del 60% a China- se podrían añadir hasta 2 puntos porcentuales en EE.UU. Esto significa que los tipos podrían mantenerse en EE.UU., eliminando las dos bajadas estimadas en enero, y en la eurozona se reducirían las bajadas de tipos a una, en lugar de las dos o tres estimadas.

Otras estimaciones son más optimistas, ya que asumen que los aranceles son una medida de negociación para equilibrar la balanza comercial de Estados Unidos, que registró un déficit récord en 2024 de 918.000 millones de dólares (un incremento del 17% comparado con 2023). Por su parte, el economista jefe de Brevan Howard estima que los aranceles no generarán aumento de inflación porque los productores globales absorberán el impacto para continuar vendiendo en Estados Unidos.

Cinco claves económicas



La Reserva Federal mantiene tipos y reduce ligeramente el crecimiento de Estados Unidos.

La Reserva Federal prevé una inflación del 2,7% para finales de 2025, frente al 2,5% estimado en diciembre. En términos del Producto Interior Bruto (PIB) real, se espera un aumento del 1,7% en 2025, ligeramente por debajo de la previsión anterior del 2,1%. Por lo tanto, el tipo de interés de referencia se mantiene entre el 4,25% y el 4,5%.

China aumenta la financiación para minerales estratégicos.

China ha aumentado significativamente la financiación para la exploración de minerales dentro del país, elevándola a 150 mil millones de yuanes para 2025 (c. \$20,6 mil millones de USD). Desde 2022, el Gobierno ha destinado más de 100 mil millones de yuanes anuales (c. \$13,8 mil millones USD) a la exploración geológica. Esta decisión marca el mayor compromiso financiero en una década.



Alemania aprueba un paquete fiscal histórico.

El Gobierno alemán ha aprobado un aumento del gasto fiscal no visto en décadas, incluyendo hasta

€100 mil millones en gasto militar y un fondo de inversión en infraestructura de €500 mil millones. Esto podría impulsar tanto el crecimiento económico como la inflación en la zona euro.

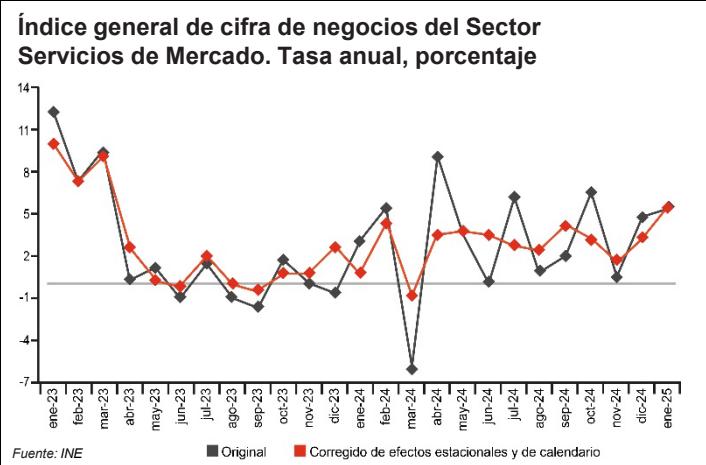
El crecimiento del Reino Unido será la mitad de lo inicialmente previsto.

La Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR) del Reino Unido ha reducido la previsión de crecimiento económico para 2025 de un 2% a aproximadamente un 1%, citando las tensiones comerciales y el impacto de las políticas locales por el fuerte aumento de impuestos.

La economía de México podría entrar en recesión en 2025.

En febrero de 2025, Banxico redujo su proyección de crecimiento del PIB para 2025 a un 0,6%. Sin embargo, la OCDE ha pronosticado una contracción del 1,3% en el PIB de México para 2025, lo que sugiere una recesión económica. Los efectos de la caída de inversión por la reforma judicial y las tensiones comerciales llevarían a México a moverse entre el estancamiento y la recesión.

Outlook España



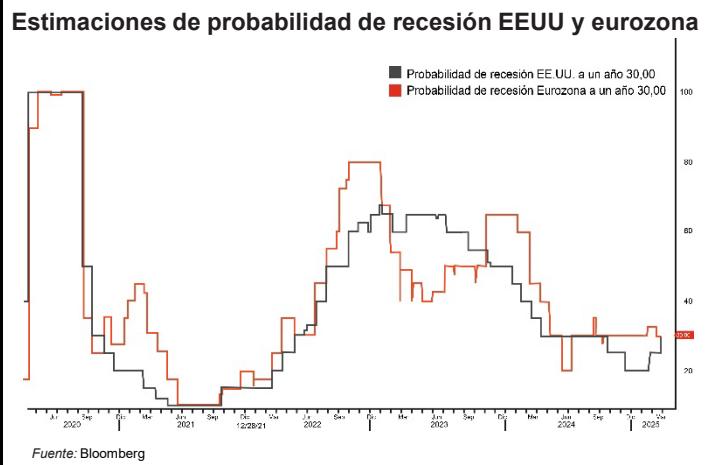
La OCDE revisa al alza las expectativas de crecimiento de España al 2,6% para 2025 y al 2,1% para 2026, un 0,3% y un 0,1% superior a la estimación previa. La OCDE estima un crecimiento de la zona euro de 1% y 1,2% en 2025 y 2026 respectivamente, ligeramente inferior a las estimaciones previas del organismo. A su vez, estima una inflación del 2,5% para 2025 y 2,1% para 2026, ligeramente superior a la media de la zona euro.

La variación anual del índice de la cifra de negocios del Sector Servicios de Mercado fue del 5,6% en enero 2025, en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario, según el INE. La tasa anual del Índice General de Cifra de Negocios en la Industria se situó en el 1,7% en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario.

El indicador adelantado del IPC registró una variación anual del 2,3% en marzo, siete décimas por debajo de la registrada en febrero. La tasa anual del indicador adelantado de la inflación subyacente disminuye dos décimas, hasta el 2,0%. Sin embargo, las presiones inflacionistas pueden repuntar por el riesgo de aranceles.

La deuda de las Administraciones Públicas se situó en 1,63 billones de euros en enero de 2025, con un crecimiento del 2,8% interanual, según el Banco de España.

Outlook Internacional



Los mercados internacionales entran en periodo de alta volatilidad por las tensiones comerciales y el riesgo de presiones inflacionistas.

El consenso de Bloomberg estima que las probabilidades de recesión en EE.UU. han aumentado ligeramente al 30%, y en la eurozona se mantienen en un 30% también.

La OCDE y el FMI alertan sobre un repunte inflacionario por la guerra comercial, aunque será moderado y transitorio según la Reserva Federal.

Los analistas globales están divididos sobre el impacto de los aranceles en la inflación. unos piensan que no tendrá impacto y otros que será moderado. Por ello, los mercados entran en un proceso de volatilidad que afecta las expectativas de crecimiento, de inflación, y con ello las estimaciones de bajadas de tipos o expansión cuantitativa.

El gran riesgo para 2025 es que los diez bancos centrales que iban a bajar los tipos frenen sus políticas creando un efecto de salida de capitales de los activos de riesgo. De momento, los mercados descuentan un impacto moderado y las correcciones son suaves. A pesar del aumento de incertidumbre, 493 valores del S&P 500, el índice principal de Estados Unidos, cerraron marzo con subidas.