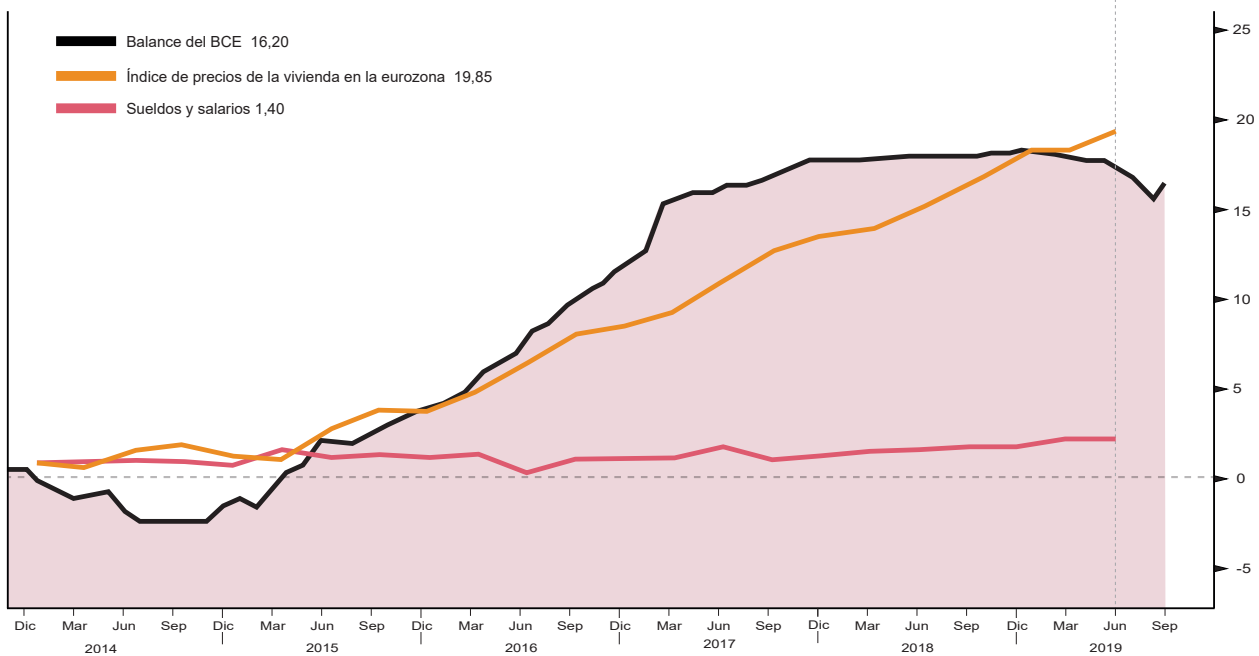


# Claves económicas de PwC

## Cómo interpretar el momento económico - #diciembre 2019

**Más inflación de lo que parece y menor propensión al consumo**



**Balance del BCE, Índice de precios inmobiliario y Salarios nominales**

Fuente Bloomberg / Eurostat

## La inflación subyacente se mantiene baja, pero suben los precios

Mientras las expectativas de inflación del Banco Central Europeo se han revisado a la baja, conviene resaltar la divergencia en precios entre bienes no replicables y replicables.

La renta disponible de las familias europeas ha aumentado gracias a una inflación media contenida y a la recuperación económica. Sin embargo, activos inmobiliarios, educación, electricidad y gas, sanidad, así como otros bienes y servicios no replicables han aumentado de precio muy por encima de la media salarial debido a las políticas de bajos tipos y alta liquidez.

Afortunadamente, la inflación media se ha visto contenida por la bajada de precios de los bienes y servicios replicables, aquellos donde la tecnología, la competencia y la apertura han permitido una mayor competitividad en precio.

Por tanto, la inflación subyacente se mantiene baja, pero aumenta la brecha entre salarios y precios tan relevantes para las familias como el de la vivienda. En este contexto, la percepción por parte del consumidor de que la inflación de algunos sectores es demasiado alta puede llevar a que bajen las expectativas de aumento de consumo y, como consecuencia, no mejore el sector servicios.

# Cinco claves económicas



## Guerra comercial

Cambio de percepción de riesgo con respecto a la guerra comercial. Aunque todavía hay escollos importantes, aumenta la probabilidad de un acuerdo preliminar entre China y EEUU, algo que tiene un impacto positivo en los mercados.



## Elecciones en el Reino Unido

Baja la preocupación por un Brexit duro como consecuencia de la convocatoria de elecciones en el Reino Unido. Se espera la victoria de los conservadores, que activarían la salida pero dentro de un acuerdo con la UE.



## Latinoamérica

La oleada de protestas que se extiende desde Chile a Ecuador y Bolivia ha llevado a que el consenso de

analistas recopilado por *Focus Economics* rebaje el crecimiento de la región a un 1,7% en 2020. Las mayores rebajas de estimaciones se dan en México, Chile, Argentina y Brasil.



## Presupuestos

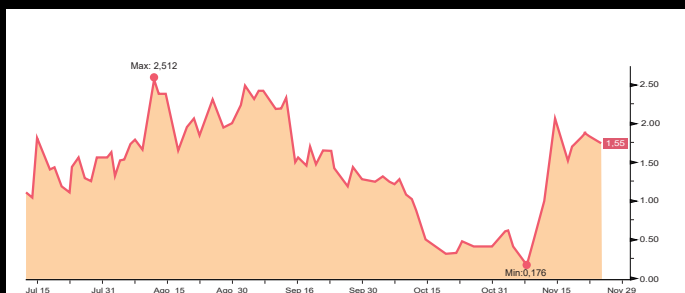
Bruselas ha exigido a España un ajuste de 10.000 millones de euros para 2020. Esta petición, que se enmarca en la reducción de gastos solicitada también a Francia y a Portugal, puede generar dificultades a la hora de sumar apoyos a los nuevos presupuestos



## Sector servicios

Los índices del sector servicios de la eurozona reflejan una mejoría generalizada en noviembre en Italia, Francia, España y Alemania, aunque se mantiene la contracción en el sector manufacturero, tal y como ocurre en EEUU, donde mejoran los datos tanto en empleo como en actividad económica.

## Outlook España



Bono alemán vs bono español  
Fuente: Bloomberg

El diferencial entre el bono a 10 años alemán y el español ha subido ante la incertidumbre sobre la conformación de gobierno. Las recompras del BCE mantienen la prima de riesgo contenida.

La OCDE recorta las previsiones de crecimiento de España para 2019 al 2% y las de 2020 al 1,8%. Este pronóstico está en línea con otros organismos y expertos, que confirman la desaceleración.

Adicionalmente, la tendencia en la creación de empleo se ralentiza y el gasto en prestaciones de desempleo sube en los diez primeros meses de 2019.

## Outlook Internacional



Dólar USA vs Bloomberg Commodity Index (BCOM)  
Fuente: Bloomberg

La debilidad de las materias primas (índice de materias primas vs dólar USA) refleja un entorno mundial de exceso de capacidad y baja demanda que puede convertirse en un problema de pérdida de reservas en divisas de varios países emergentes.

Según el *Institute of International Finance*, los países emergentes se enfrentan a una gran cantidad de vencimientos de deuda en dólares USA (\$2,7 billones entre 2020 y 2021), coincidiendo con un periodo de menores ingresos por exportaciones.