

Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #febrero 2023



La eurozona remonta gracias a un invierno suave, pero los retos persisten

Índice de sorpresa económica en la eurozona



Fuente: Bloomberg

Significativa mejora de índice de sorpresa económica, aunque por debajo de 2021

El índice de sorpresa económica, que mide la mejora de datos económicos con respecto a lo estimado, ha mejorado notablemente en la eurozona. Un invierno más cálido ha permitido evitar una crisis energética y una recesión, y la moderación en los costes de fletes y precios de las materias primas en los mercados internacionales ha servido para reducir la presión negativa sobre la economía europea.

Un factor relevante para la mejora de las expectativas ha sido la adecuada respuesta del BCE, subiendo tipos y dando un mensaje inequívoco en su compromiso por reducir la inflación. Todo ello ha fortalecido el euro contra las monedas con las que comercia y, gracias a ello, el impacto de los costes de importaciones es menor y contribuye de manera positiva al PIB de las grandes economías de la eurozona.

El mes de febrero también comienza con un tono más positivo para los mercados, ya que las condiciones de crédito son muy sólidas y no se ha producido un aumento relevante de la morosidad bancaria.

Sin embargo, no se debe caer en el exceso de optimismo ya que las expectativas del FMI y agencias de rating como *S&P Global* y *Moody's* aún reflejan un entorno de elevada incertidumbre y pobre crecimiento.

La inflación permanece como el gran factor de riesgo, ya que en los últimos datos se ha moderado la cifra titular pero no la inflación subyacente, que ha continuado al alza. En los próximos meses el mercado empezará a comprobar el posible impacto de la restricción monetaria, ya que de momento solo se han dado subidas de tipos y los bancos centrales deben empezar a reducir su balance. El consenso recopilado por *Bloomberg* asume que los tipos en EEUU alcanzarán un 5,25% y en la eurozona un 3,25% mientras la Reserva Federal reducirá su balance en al menos dos billones de dólares y el BCE en un billón. Esta reducción de liquidez podría suponer cierta tensión en los mercados de deuda, pero el proceso que se está llevando a cabo es claramente prudente.

Cabe resaltar asimismo que la reapertura de China supone un pequeño impulso a la economía global pero también mayor presión sobre los precios de algunas materias primas ya que China es el mayor importador del mundo. En ese sentido, cabe resaltar que el diferencial entre el precio del gas natural licuado asiático y europeo se ha disparado a niveles de 2021, lo cual podría reducir el volumen de barcos que suministran a Europa para orientarse al mercado asiático que ofrece mejores precios.

Cinco claves económicas



Síntomas de corrección de la inflación: el coste de los fletes vuelve a mínimos de cinco años

A pesar de la reapertura de China, el índice de fletes de carga seca (*Baltic Dry Index*) cae a mínimos de cinco años y elimina la subida generada en los primeros meses de la guerra de Ucrania.



El sector inmobiliario en Europa pierde fortaleza aunque los precios siguen al alza

Según el BCE, la demanda de hipotecas cayó un 74% en el T4. Las hipotecas concedidas se situaron en mínimos históricos (5.000 mill. euros en diciembre de 2022). La venta de viviendas no ha caído al mismo nivel ya que una parte de las operaciones se firman sin hipoteca. Los precios de las viviendas en la eurozona suben un 6,8% anualizado en enero, una fuerte moderación desde el 9% publicado en el T3.



La Unión Europea pacta fijar un tope de 100 dólares al precio del diésel ruso

El tope se impondrá también a los países que aseguren o compren productos petrolíferos. El tope será de 45 dólares en el caso de otros derivados del petróleo, y veta el transporte y su seguro si han sido vendidos a un precio superior al tope fijado.



El coste del *Brexit* para Reino Unido alcanza los 100.000 millones de libras anuales

El coste del *Brexit* podría suponer una pérdida de PIB anual de más de 100.000 mill. de libras anuales y unos 300.000 puestos de trabajo, según *Bloomberg Economics*. El principal impacto negativo llega de la reducción de inversiones y oportunidades comerciales. Para los defensores del *Brexit*, la cifra es exagerada ya que considera todos los negativos como si fueran consecuencia del *Brexit* y no deduce el coste de contribuir a la UE y a los fondos europeos anunciados en 2021.

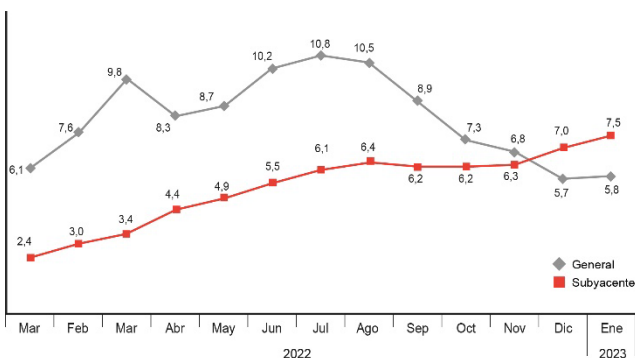


La tensión geopolítica entre China y EEUU aumenta

La reapertura de China puede añadir un 1% al crecimiento mundial y un 0,9% a la inflación, según *Bloomberg Economics*. Por otro lado, la tensión entre China y EEUU aumentó en febrero con el derribo de un globo espía en territorio de EEUU. La guerra comercial entre ambos continúa y es probable que se añadan nuevas sanciones que limiten el comercio global y reduzcan crecimiento potencial.

Outlook España

Variación del IPC. Porcentaje



Fuente: INE

España cerró 2022 con una recuperación del PIB del 5,5%. Registró una variación del 0,2% en el T4 de 2022 respecto al trimestre anterior en términos de volumen. La variación interanual del PIB se situó en el 2,7%, frente al 4,8% del trimestre precedente, según el INE.

El FMI estima que España recuperará otro 1,1% en 2023. El consenso recopilado por *Bloomberg* estima que España alcanzaría el PIB del cuarto trimestre de 2019 a principio de 2024, recuperando un 1,2% en 2023.

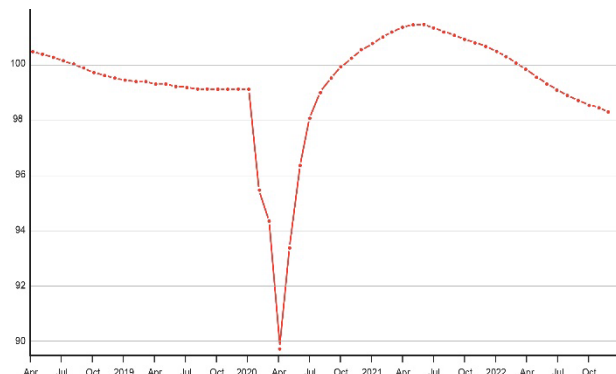
Las estimaciones de consenso también incluyen una reducción significativa de la inflación hasta niveles de 4,5% para 2023, aunque el riesgo de una elevada inflación persistente se mantiene en España y en las economías comparables.

España recuperaría el gasto de 2019 de los turistas internacionales ya en 2023. En el conjunto del año 2022 el gasto ha crecido un 149,4% alcanzando los 87.061 millones de euros, aunque es un 5,3% inferior al dato de 2019.

La recuperación de beneficios empresariales se consolida, aunque se queda por debajo de los niveles de 2019 según el Banco de España. El consenso de analistas estima que las empresas españolas recuperarán el nivel de beneficio ordinario (resultado de explotación) de 2019 en 2023.

Outlook Internacional

Indicadores adelantados de actividad G-20



Fuente: OCDE

El FMI mejora las expectativas de crecimiento global en 2023 a un 2,9%, con un avance del 1,2% para las economías avanzadas y un 4% para las emergentes. EEUU crecerá un 1,4% y la eurozona un 0,7%. Según *Focus Economics* China (5,2%) e India (6,1%) liderarán el crecimiento global e Irlanda, Chipre, Luxemburgo y Malta el de la UE.

Aunque los indicadores adelantados de la OCDE mejoran sus perspectivas de diciembre, siguen reflejando la debilidad de las economías.

La inflación global se moderará en 2023 a un 6,6% y un 4,3% en 2024, según el FMI, que alerta de que la inflación subyacente sigue subiendo y que no ha alcanzado el nivel máximo en la mayoría de economías. Los bancos centrales mantienen su compromiso con la reducción de la inflación y han anunciado que mantendrán los tipos una vez alcanzado el nivel de equilibrio.

Según *Moody's* las condiciones de crédito globales se mantienen sólidas y a un nivel que no es compatible con el miedo a una crisis. En los últimos meses la morosidad global ha aumentado ligeramente a un 3,3% pero es un nivel muy bajo.

Los resultados de 2022 publicados por la banca han mostrado una mejora de la rentabilidad por activos tangibles y alejan el miedo a un colapso de crédito. Las ratios de solvencia se mantienen al nivel más elevado en diez años.