

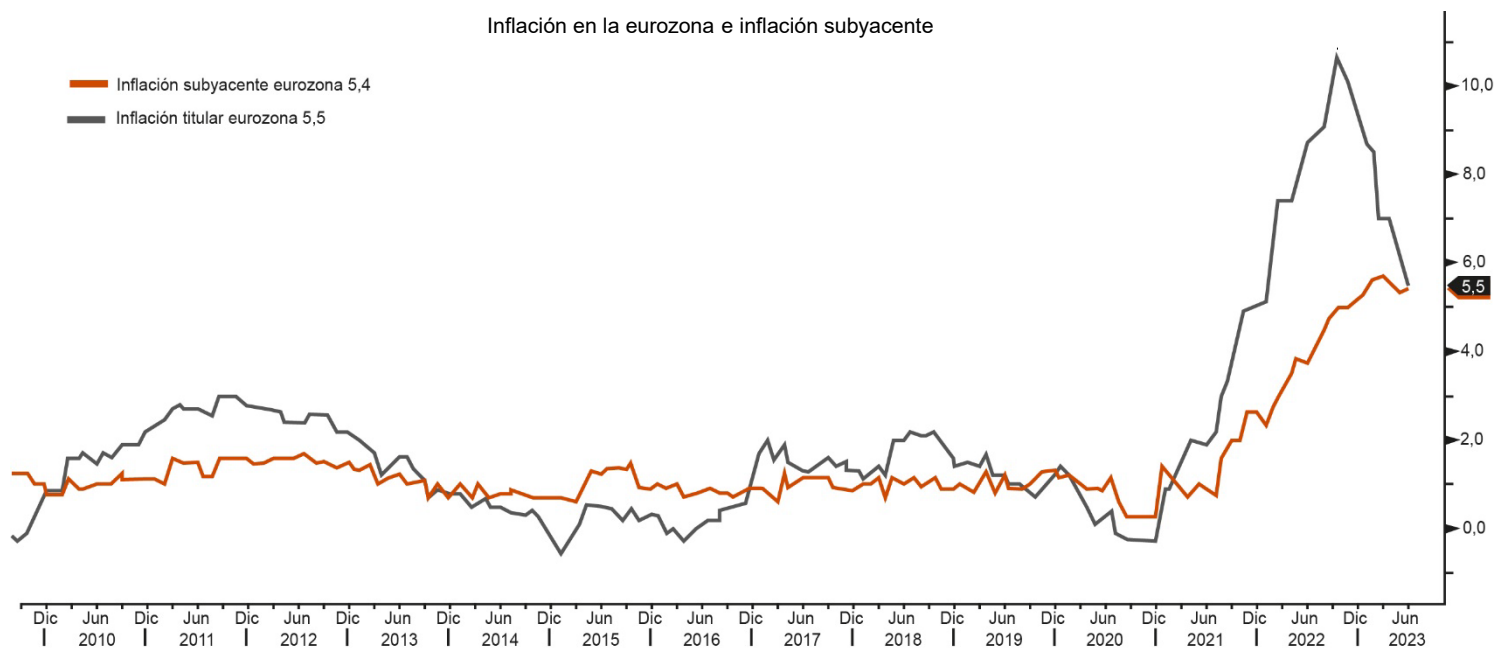
Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #Julio 2023



La inflación subyacente hace que los tipos sigan al alza

Inflación en la eurozona e inflación subyacente



Fuente: Eurostat, Bloomberg

La mejora de la inflación ayuda a mejorar las perspectivas en Europa

Los datos de inflación mejoran significativamente en la eurozona. Se espera que la inflación anual de la zona del euro se sitúe en el 5,5% en junio de 2023, frente al 6,1% registrado en mayo de 2023, según Eurostat. Por componentes, los alimentos, el alcohol y el tabaco tendrán la tasa interanual más alta en junio (11,7%, frente al 12,5% de mayo), seguidos de los bienes industriales no energéticos (5,5%, frente al 5,8% de mayo), los servicios (5,4%, frente al 5,0% de mayo) y, el gran factor positivo, la energía, que resta a la inflación, con un -5,6% frente al -1,8% de mayo.

La mejora viene de la fuerte caída de las materias primas energéticas en los mercados internacionales, pero la inflación subyacente, excluyendo los componentes de energía y alimentos, continúa elevada y con una reducción interanual muy pequeña. Es por ello que el Banco Central Europeo mantiene su política de subida de tipos y ha anunciado que podría subirlos hasta dos veces más en los próximos meses.

Las subidas de tipos de la Reserva Federal y el BCE, junto a más de sesenta bancos centrales del mundo, han sido factores clave a la hora de reducir los precios de las materias primas en los mercados internacionales, ya que encarece todo el proceso de transporte, almacenamiento y financiación de posiciones largas. Sin embargo, el potente efecto de las subidas de tipos en las materias primas puede haber tocado a su fin y el índice de materias primas global de Bloomberg refleja que se alcanzó un suelo en mayo. Es por ello por lo que los bancos centrales mantienen una posición cautelosa y continuarán subiendo tipos si es necesario. Desde la perspectiva positiva, el proceso de normalización monetaria está prácticamente finalizado y no se ha generado un elevado riesgo de crisis o de contracción generalizada del crédito.

Con todo ello, y a pesar de la recesión técnica de la eurozona, que está ocurriendo sin impacto relevante en el empleo, las condiciones de crédito continúan siendo muy suaves y la oferta bancaria no se ha reducido, con lo cual la probabilidad de crisis es mucho menor.

Cinco claves económicas



El crecimiento de Estados Unidos se acelera.

El impulso del consumo, el gasto público y las exportaciones impulsan las estimaciones de crecimiento para el 1T 2023 hasta un 2%, según el Bureau of Economic Analysis. En la parte negativa, los beneficios empresariales cayeron un 4,1% tras caer un 2,0% en el T4 2022, lo que confirma la llamada "recesión de beneficios".



China muestra señales de ralentización, pero acumula seis billones de dólares de reservas.

El índice de gerentes de compras no manufacturero cayó a 53,2 en junio desde 54,5 en mayo, según datos de la Oficina Nacional de Estadísticas. El subíndice de actividad de servicios cayó en junio a mínimos de seis meses (52,8). Ambos indicadores permanecen en expansión, aunque a un ritmo lento. Las enormes reservas acumuladas fortalecen su posición global.



Las protestas y ataques en Francia introducen un nuevo riesgo a la economía.

Aunque el consenso de analistas recopilado por Reuters estima que el impacto de las protestas será limitado, no se puede descartar que se genere un

periodo de estancamiento en la demanda nacional que ya estaba en ralentización, reduciendo la expectativa de crecimiento del 2T a 0,3% de 0,5% estimado en mayo.



La economía rusa sufre un impacto inmediato por el intento de golpe de estado de Wagner Group.

Según The Telegraph, el primer impacto ha sido que el tipo demandado en el mercado negro por el dólar se ha disparado a 200 rublos, y un cierre generalizado de pequeños comercios que podrían reducir más las estimaciones de PIB que ya asumían contracción en 2023.

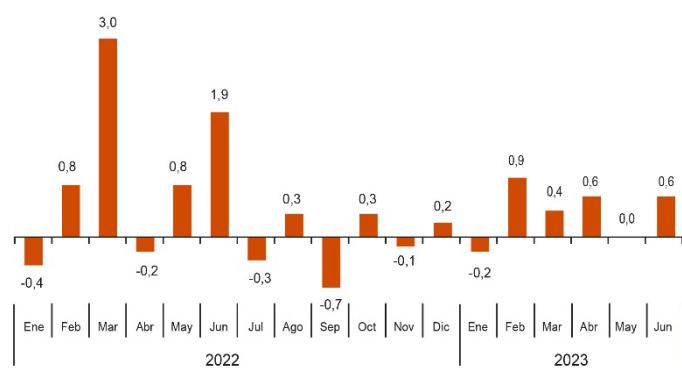


La actividad económica en Argentina cae y la inflación sube al 114%. Latinoamérica crecerá un 1% en 2023.

La actividad económica en Argentina cayó un 4,2% en abril y la inflación alcanza el 114% según Bloomberg Economics. La economía de Latinoamérica registraría un pobre 1% de crecimiento en 2023 con elevada inflación, una media de 16% por el efecto de Argentina y Venezuela, pero de 6,5% de media en el resto de los países.

Outlook España

Tasa mensual de índice de precios al consumo



Fuente: INE

La inflación anual estimada del IPC en junio de 2023 fue del 1,9%, según el INE, apoyado por el efecto base, cambios metodológicos en el cálculo del componente energético y la caída de las materias primas en los mercados internacionales. Los precios (tasa mensual de IPC) subieron un 0,6% en junio.

La tasa anual del índice de precios de exportaciones (IPRIX) se situó en el -1,9%, más de un punto y medio por debajo de la registrada en abril. La variación anual del índice de precios de importaciones (IPRIM) es del -4,9%, más de un punto inferior a la del mes anterior.

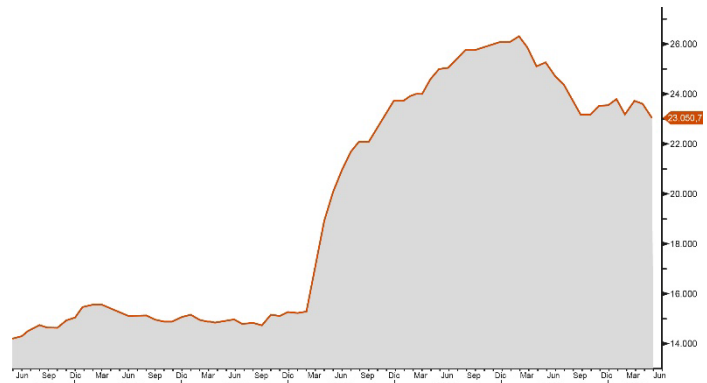
El PIB de España recuperó el nivel pre-pandemia en junio de 2023, según INE y AIReF.

El consenso de Bloomberg estima que la economía española recuperará un 2,0% en 2023. Las estimaciones para la economía de España mejoran por el impacto de un mayor gasto público y menores importaciones.

La tasa de ahorro de los hogares mejora y se estima en el 0,9% de su renta disponible bruta en el 1T, frente al -1,5% del mismo trimestre de 2022.

Outlook Internacional

Balance de los bancos centrales del G4



Fuente: Bloomberg

El Banco Mundial estima un crecimiento para la economía global de 1,7% en 2023. La OCDE espera un crecimiento del PIB mundial de 2,7% para 2023, liderado por India y China.

El sector servicios tira de la economía global, pero el manufacturero sigue débil. En China y Japón reflejan desaceleración, pero no recesión. En los países desarrollados, los PMIs del sector manufacturero están por debajo de los 50 puntos (contracción).

Se confirman las perspectivas sobre política monetaria: una subida más de la Reserva Federal: +0,25%. El BCE será más agresivo al ir más lento que la Reserva Federal: tres subidas de 0,25% en 2023.

La clave de cara a los próximos meses reside en la reducción del balance de los bancos centrales, aún muy modesta. Lo han reducido un 12% en los primeros dos trimestres del año, y deberían reducirlo un 25% para empezar a revertir la expansión generada en 2020-2021.

Las condiciones de crédito globales siguen siendo muy sólidas; no se percibe una contracción generalizada de crédito, según el Banco Mundial.