

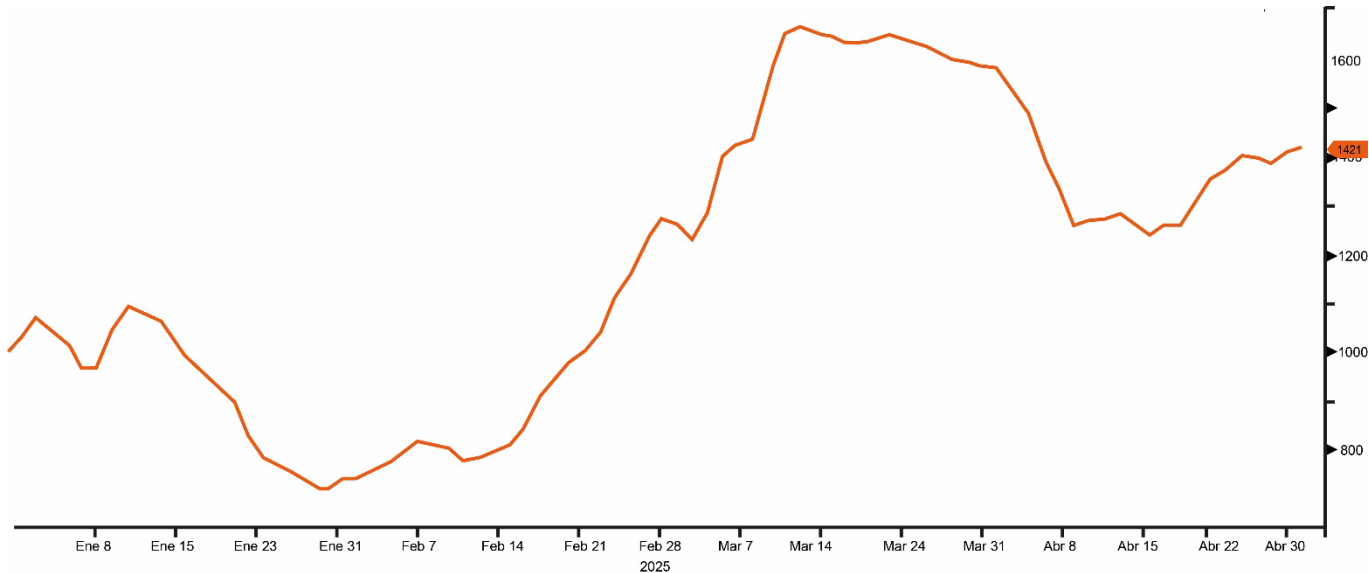


Claves Económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - mayo 2025

Las cadenas de suministro se resienten por la guerra comercial

Índice de fletes marítimos de carga a granel seca (Baltic Dry Index)
Variaciones del coste de transporte a granel de las principales materias primas



Fuente: Bloomberg

Las tensiones comerciales elevan el coste de los fletes, aunque la economía resiste

El proceso de negociaciones de tratados comerciales se acelera y Estados Unidos prevé cerrar al menos noventa acuerdos en los próximos meses y doscientos antes de seis meses, según informa la revista Time.

La guerra arancelaria entre Estados Unidos y sus socios ha perdido impacto y la Bolsa estadounidense ha recuperado a cierre de abril toda la caída generada por la incertidumbre. Sin embargo, las tensiones comerciales han llevado a que el coste de los fletes de carga seca aumente. El índice de fletes (Baltic Dry Index) ha subido un 42% en lo que va de año, reflejando la dificultad para mantener las cadenas de suministro ante la incertidumbre con los aranceles. La evolución en el precio de los contenedores desde China es la opuesta: el índice de precios de carga en contenedores de China (CCFI), que sirve como termómetro de la actividad marítima, ha caído de 1.548 puntos en enero a 1.112 a fines de marzo.

Los retos del proceso de negociaciones son evidentes en la fuerte caída en la actividad de los puertos de Asia. El transporte de contenedores desde China ha experimentado una caída del 28% en el primer trimestre de 2025, lo que representa el peor desempeño en dos décadas.

Sin embargo, los datos adelantados de los índices de gestores de compras del sector manufacturero indican que la economía china y estadounidense se mantienen, reflejando que ambas economías tienen mayores fortalezas ante un cambio significativo en el comercio. El PMI manufacturero de Caixin, que refleja la actividad en empresas privadas y exportadoras de China, bajó a 50,4 en abril desde 51,2 en marzo, aunque se mantiene en zona de expansión. El PMI manufacturero de S&P Global de Estados Unidos subió a 50,7 en abril, frente a 50,2 en marzo, marcando el cuarto mes consecutivo de expansión, aunque con crecimiento moderado. En el caso de la eurozona, el PMI manufacturero aumentó por cuarto mes consecutivo en abril, alcanzando un máximo de 32 meses de 49,0 (marzo: 48,6). Aunque todavía se mantiene por debajo del umbral de 50,0 que separa el crecimiento de la contracción, la cifra principal indica que la caída fue, en general, solo marginal.

Cinco claves económicas

La economía de Estados Unidos se contrajo levemente en el primer trimestre.

En el primer trimestre de 2025 el PIB de Estados Unidos se contrajo un 0,3% en tasa anualizada, debido a un fuerte aumento de las importaciones (que restan al PIB) ante el riesgo de aranceles y a una reducción del gasto público. A pesar de la contracción del PIB, tanto el consumo como la inversión aumentaron en este periodo. El consumo creció un 1,8% anualizado y la inversión privada aumentó un espectacular 21,9% anualizado.

China mantiene el crecimiento.

El PIB creció un 5,4% interanual en el primer trimestre de 2025. La producción industrial creció un 7,7% interanual en marzo y las exportaciones registraron un fuerte aumento del 12,4% interanual, anticipándose a la guerra arancelaria.

El FMI descarta una crisis por la guerra comercial.

El FMI ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento económico global para 2025 y 2026. Ha recortado en 0,5 puntos porcentuales la estimación

para 2025, situándola en 2,8%, y en 0,3 puntos la de 2026, que queda en 3%, pero lejos del riesgo de recesión.

La debilidad de la eurozona se mantiene a pesar del impulso de bajada de tipos.

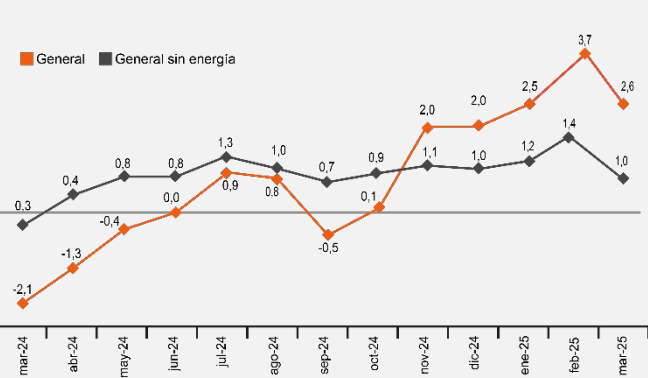
La eurozona crecerá solo un 0,8% en 2025 según el FMI, lastrada por el estancamiento de Alemania, la debilidad de Francia y la contracción del sector servicios. Sin embargo, evita la recesión gracias al impulso de la bajada de tipos del BCE.

El petróleo cae con fuerza ante un aumento de producción sorpresa de la OPEP.

Un factor positivo para las economías desarrolladas importadoras es la fuerte caída del precio del petróleo, que perdía un 20% en los primeros cuatro meses del año, ante dos aumentos consecutivos de producción de la OPEP de más de 400.000 barriles al día cada uno. El aumento, liderado por Arabia Saudí, el productor de más bajo coste, busca penalizar a los países que incumplen sus compromisos de cuotas.

Outlook España

Índice de Precios de Exportación (IPRIX) Tasa anual



Fuente: INE

La tasa anual del Índice de Precios de Exportación (IPRIX) en el mes de marzo fue del 2,6%, 1,1 puntos por debajo de la registrada en febrero, liderada por la energía y bienes de equipo, según el INE. Esto refleja un bajo riesgo de presión inflacionista en los mercados con los que comercia España y la competitividad de las exportadoras nacionales.

El PMI del sector manufacturero español se situó por debajo del umbral de expansión, 50, registrando un 48,1 en abril. La contracción estuvo provocada por la caída de nuevos pedidos, el mayor recorte desde diciembre de 2023.

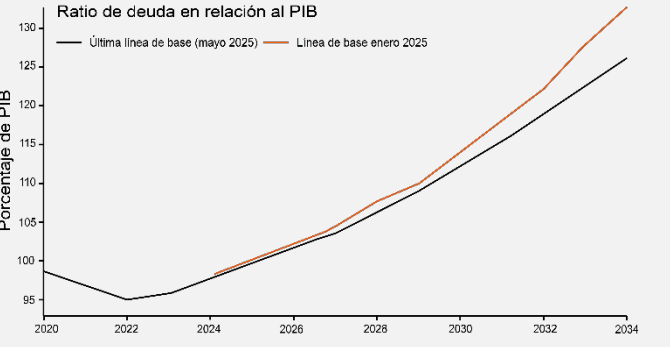
El FMI revisa al alza el crecimiento del PIB de 2025 hasta el 2,5%, al incorporar el efecto arrastre positivo de 2024. A su vez, el FMI mejora las previsiones de déficit y deuda de España, estima que la deuda baje al 93% del PIB a finales de la década y el déficit público se sitúe en el 2%.

La CEOE cifra en 1.600 millones, un 0,1% del PIB, las pérdidas por el apagón registrado a finales de abril en España.

España llevará a cabo una inversión de 10.471 millones de euros adicionales en defensa para llegar del 1,4% del PIB en este sector en 2024, al 2% en 2025.

Outlook Internacional

Estimaciones de reducción de deuda de EE. UU. por recortes de gasto



Fuente: Bloomberg

La probabilidad de recesión en EE. UU. sube a un 40% y la de la eurozona al 30%, según Bloomberg.

El Departamento de Eficiencia Gubernamental de Estados Unidos (DOGE) ha conseguido recortar 385.000 millones de dólares en cuatro meses, aunque la senda de aumento de deuda pública es todavía elevada, según estimaciones de consenso.

Los datos diarios de inflación reflejan que la caída de las materias primas podría hacer que la inflación global se redujera en abril más de lo esperado. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la inflación mundial se sitúe en torno al 4,3% en 2025 y baje al 3,6% en 2026.

De momento, el impacto de los aranceles en la inflación es bajo. Los datos de Truflation, que analizan los componentes del IPC de Estados Unidos día a día, reflejan una inflación anualizada del 1,4%, coherente con un IPC del 2%.

La Bolsa de Estados Unidos cerró abril de 2025 con su mayor subida en 20 años: el S&P 500 encadenó nueve jornadas consecutivas al alza, algo que no ocurría desde noviembre de 2004. Al finalizar abril, tanto el S&P 500 como el Nasdaq habían vuelto a los niveles previos al anuncio de aranceles, recuperando el 100% de esa caída puntual. El mercado ya descuenta que habrá negociaciones con la mayoría de los países socios de EE.UU. y que la inflación moderada permitirá a los bancos centrales de diez países bajar tipos en mayo.