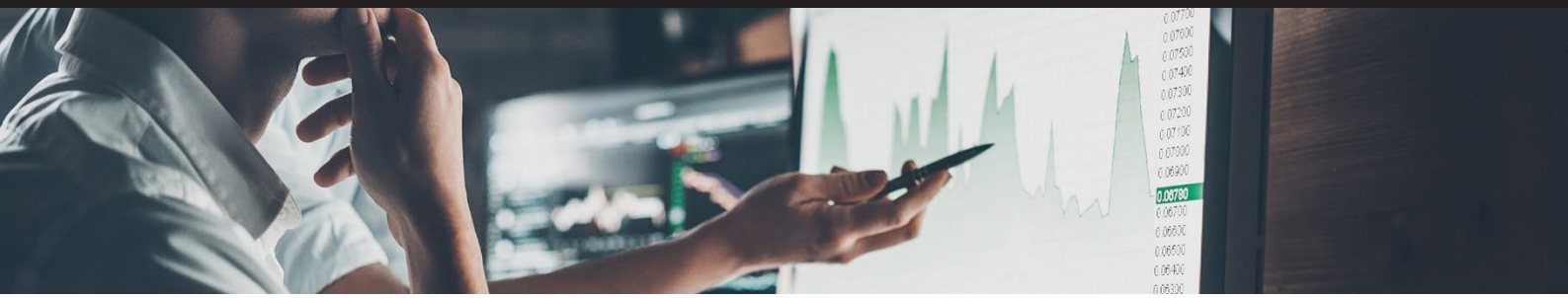
strategy&

pwc

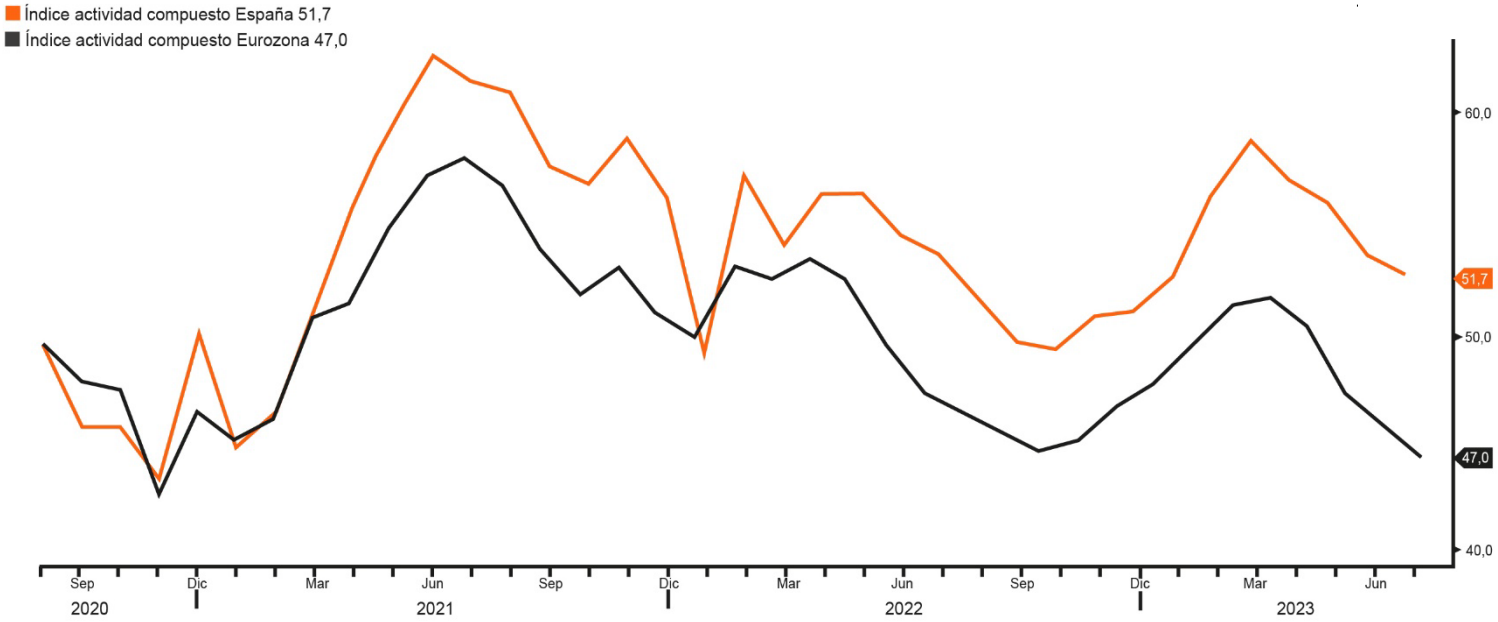


Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #septiembre 2023

Otoño de desaceleración en Europa

Índice de gestores de compras (PMI) compuesto España y Eurozona



Fuente: Bloomberg

El precio del gas aviva el riesgo de crisis energética, aunque lejos de la de 2022

El precio del gas en Europa ha subido un 35% desde mínimos ante los problemas para acceder a gas natural licuado (GNL). A pesar de ello, el precio a un mes del gas natural cotizado en Holanda se encuentra un 87% por debajo de los máximos históricos. El índice de materias primas de Bloomberg ha avanzado un 8% desde los mínimos de marzo de 2023 (aunque permanece un 4% por debajo del nivel de principio de año). El rebote de las materias primas a nivel global hace que se reduzca el efecto positivo en la inflación y el PIB de los países importadores como España y la eurozona.

Los precios de la electricidad en el mercado mayorista se han disparado entre mayo y agosto. El precio en España ha pasado de 25€ por MWh el 26 de mayo de 2023 a 90€ por MWh el 26 de agosto de 2023. En Europa, la evolución ha sido similar, siendo el peor país Italia, que registraba un precio mayorista de 109 euros por MWh según datos publicados por Red Eléctrica.

La debilidad de los datos de la eurozona se refleja en el indicador Flash de actividad recopilado hasta el 21 de agosto. El Flash del Índice PMI Compuesto de la Actividad Total se situó en 47,0 (48,6 en julio), significativamente por debajo del nivel de expansión (50) y registrando su mínima de los últimos treinta y tres meses, según SP Global.

Preocupa que el sector servicios, que ha sostenido la actividad, entre en contracción. El Flash del Índice PMI de Actividad Comercial del Sector Servicios de la Zona Euro se situó en 48,3, cuando estaba en expansión (50,9, en julio), señalando su mínima de los últimos treinta meses según SP Global.

A pesar de ello, el empleo continúa mejorando y los datos no indican una recesión severa, sino el final del viento de cola de la expansión monetaria y la corrección de las materias primas que apoyaron el PIB y la inflación entre mayo de 2022 y julio de 2023.

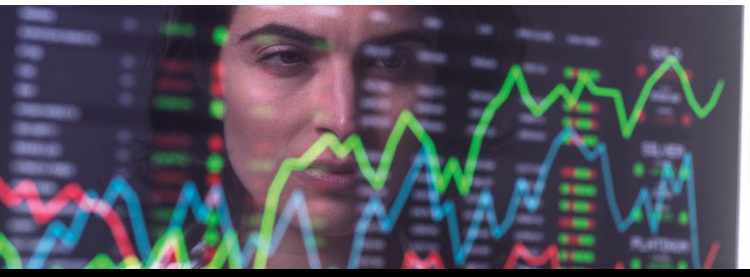
Cinco claves económicas

La economía china se desacelera.

Aunque las estimaciones de crecimiento del PIB de 2023 se mantienen por encima del 5%, el retroceso de la actividad inmobiliaria y la caída de las exportaciones llevan a que los índices de actividad en China se reduzcan. En julio de 2023 las exportaciones de China se contrajeron un 14,5% y el crecimiento de las ventas al por menor se desaceleró, alcanzando un 2,3% interanual.

Estados Unidos mantendrá el crecimiento en el tercer trimestre.

Aunque las estimaciones de consenso apuntan a una moderada contracción en el tercer trimestre, la Reserva Federal de Atlanta espera un fuerte repunte del crecimiento en ese mismo periodo (cercano al 6%). Las revisiones al alza, por mayor gasto público y menores importaciones, podrían evitar una recesión técnica en 2023.



Los BRICS se fortalecen e invitan a nuevos socios.

La cumbre de países BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) ha invitado a nuevos miembros incluyendo Etiopía, Egipto, Arabia Saudí, Irán, Emiratos Árabes Unidos y Argentina. El fortalecimiento de este bloque pone de manifiesto el aumento de presencia global de China y en conjunto representan un 37% del PIB mundial ajustado por poder adquisitivo.

El rublo ruso pierde su valor soporte contra el dólar.

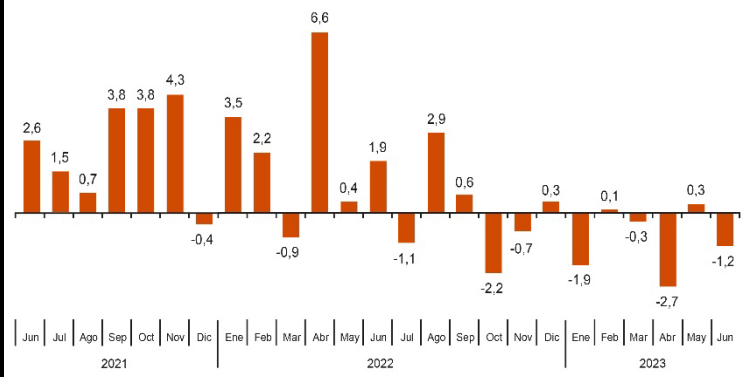
El rublo ruso se ha depreciado más de un 21% contra el dólar ante la caída del fuerte superávit comercial de Rusia, las bajadas de tipos y el impacto de las sanciones. El banco central ruso ha revertido los recortes de tipos con el objetivo de frenar la devaluación.

Las elecciones presidenciales en Argentina reflejan las debilidades monetarias.

El peso ha vuelto a ser devaluado un 23% por el Banco Central de Argentina y se sitúa, igual que ocurrió en 2022 y 2021, como la moneda con peor desempeño contra el dólar de las comparables. El debate sobre la dolarización centra las elecciones mientras la deuda remunerada del Banco Central de Argentina alcanza el 12% del PIB, añadiendo riesgo de más devaluación.

Outlook España

Índice General de Cifra de Negocios Empresarial (%)



Fuente: INE

Las nuevas estimaciones de la AIReF indican un crecimiento de la economía española de 1,8% interanual para el tercer trimestre de 2023 y de 0,4% trimestral.

La Cifra de Negocios Empresarial (ICNE) cayó y se situó en -1,2% en junio, si se eliminan los efectos estacionales y de calendario. La tasa anual del ICNE es del -5,8% en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario, según el INE.

La deuda de las Administraciones Públicas ascendió a 1,56 billones de euros, el 113,1% del PIB, en junio de 2023, según el Banco de España.

El euríbor se sitúa en el 4,15% en julio de 2023. El impacto del aumento del euríbor en el crédito inmobiliario y venta de viviendas es significativo. Junio registra un descenso del 6,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Outlook Internacional

Masa monetaria global



Fuente: Bloomberg

La masa monetaria global se sitúa en $100,8 billones en agosto de 2023, una caída en lo que va de año del 1,5%, aunque se mantiene a niveles muy superiores a los que el mercado consideraría de "normalización". Este dato indica la reducción de crédito y del balance de los bancos centrales a nivel mundial. Al apreciarse el dólar, la cifra en moneda norteamericana de los países emergentes también se reduce.

El dólar estadounidense se fortalece contra el yuan, el euro, el yen y las principales monedas emergentes entre mayo y agosto, reflejando la escasez de dólares de muchas economías que deben refinanciar importantes cantidades de deuda en moneda extranjera.

El fin de la subida de tipos se confirma. Tanto el BCE como la Reserva Federal pararán las subidas en la próxima reunión, aunque no se esperan bajadas. Ocho grandes bancos centrales han parado la normalización monetaria.

El riesgo de cara a los próximos meses es que la inflación vuelva a subir al acabarse el efecto base. Adicionalmente, las expectativas de inflación a medio plazo se mantienen por encima del objetivo de los bancos centrales.

© 2023 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados.
"PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers, S.L, firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.

Accede al documento: www.pwc.es/economia

Si quieres recibir esta publicación suscríbete aquí