

2º semestre de 2024

Situación del entorno macroeconómico

Septiembre 2024

Contingut

Comercio exterior



Inversió internacional



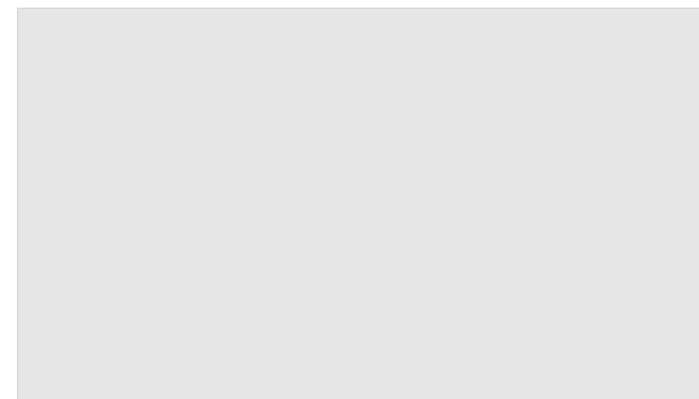
Precios



PMI manufacturas



Riesgos



Comercio exterior

Exportaciones sectores económicos

Exportaciones España 2024,
principales sectores económicos
Variación (%) acumulada interanual

SECTOR	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN
Alimentación	9,4	8,6	3,3	7,4	7,7	6,2
Medicamentos	-16,5	-38,3	-45,9	-37,2	-34,2	-31,2
Plásticos	-3,1	1,3	-4,1	-1,3	-1,0	-1,0
Bienes de equipo	9,2	6,2	-1,9	2,1	0,5	-0,6
Maquinaria industria	1,1	3,2	-6,4	-2,1	-1,9	-3,7
Aparatos eléctricos	-0,6	1,1	-3,4	-1,7	-1,5	-2,4
Automóvil	19,1	13,8	1,7	4,8	4,1	1,2
Textiles	-7,4	-4,5	-8,0	-3,2	-0,6	-1,1
Total España	-2,5	-2,8	-9,0	-3,5	-2,3	-2,4

Fuente : AEAT

Exportaciones sectores amec

Exportaciones de España 2024,
sectores de amec
Variación (%) acumulada interanual

SECTOR	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN
alimentec	-0,6	4,9	-4,1	3,1	4,0	2,4
amelec	3,1	6,0	-0,2	2,2	3,4	3,6
amtex	-19,5	-13,8	-18,1	-16,4	-15,7	-17,1
ascon	13,8	14,5	4,9	6,5	6,7	5,9
envasgraf	10,5	7,0	-8,2	-8,0	-4,4	-8,0
fertech	21,4	23,1	18,3	19,2	14,9	10,8
imapc	22,7	17,0	-7,6	5,6	1,7	-1,9
urbis	0,7	-6,7	-11,6	-6,5	-7,8	-8,0
Total sectores	6,1	6,1	-2,2	1,1	1,3	0,1

Evolución del comercio exterior, comparativo internacional

Los principales **mercados europeos** muestran un descenso, tanto de las exportaciones como de las importaciones.

Análisis internacional de exportaciones e importaciones

País	EXPORTACIONES (% tva)			IMPORTACIONES (% tva)		
	Junio 2024	12 últimos meses	Enero-junio 2024	Junio 2024	12 últimos meses	Enero-junio 2024
España	-3,0	-4,9	-2,4	-7,3	-7,1	-2,5
Alemania	-8,3	-3,2	-1,6	-9,3	-10,4	-6,1
Francia ⁽¹⁾	-6,9	-2,7	-2,4	-8,5	-10,0	-6,5
Italia	-6,1	-2,4	-1,1	-9,6	-11,9	-7,4
Zona euro-20 ⁽²⁾	-7,4	-5,5	-3,3	-8,9	-11,0	-7,2
UE-27 ⁽³⁾	-7,3	-5,1	-3,2	-8,1	-10,3	-6,5
Reino Unido	-10,3	-9,1	-4,5	6,4	-6,6	-5,0
Estados Unidos	4,3	-0,7	2,3	3,1	-0,2	3,3
China	10,7	n.d.	6,9	-0,6	n.d.	5,2
Japón	5,4	5,5	8,8	3,2	-6,8	0,8

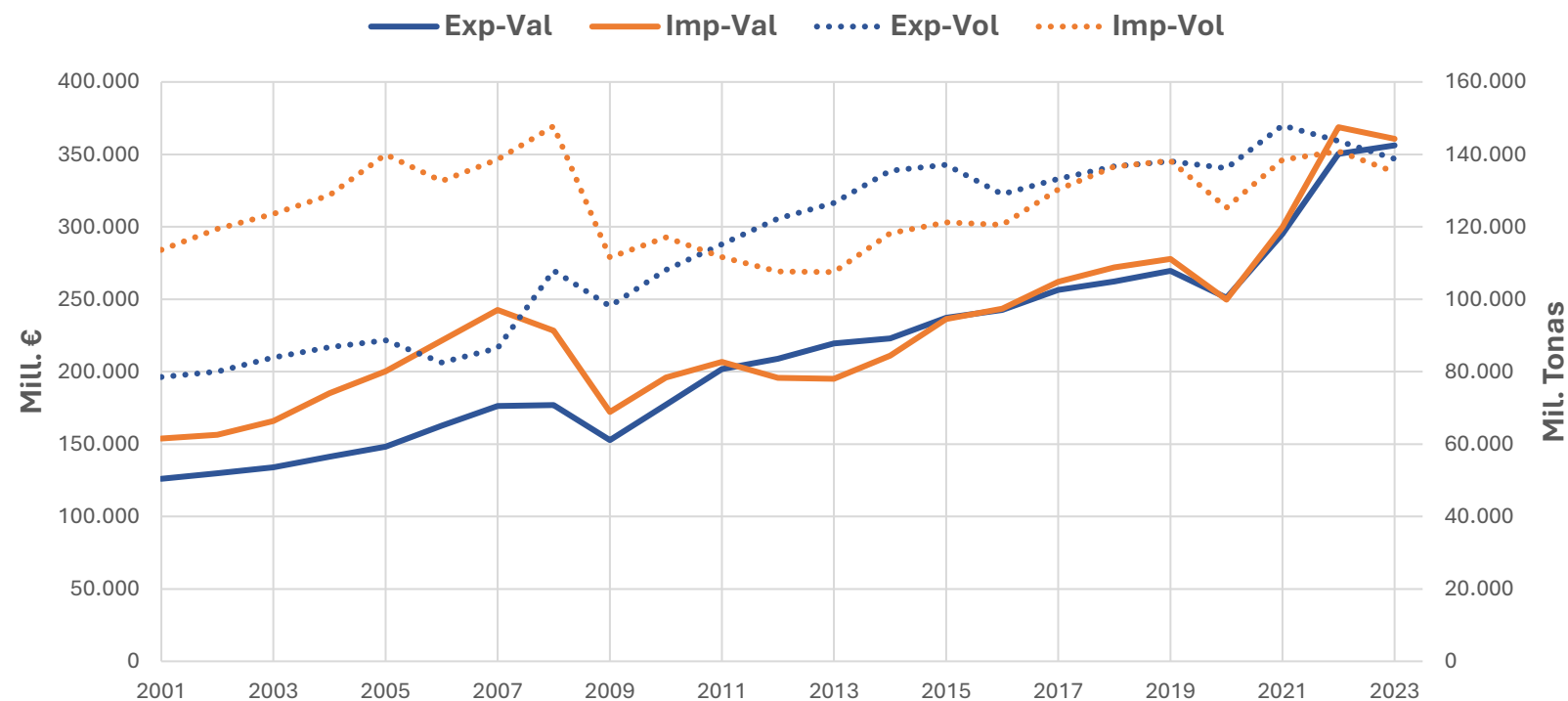
Fuente: ICEX

Evolución del comercio exterior España

Las **exportaciones e importaciones españolas anuales** muestran una evolución creciente entre 2021 y 2023, especialmente en valor.

En **volumen**, el comercio exterior experimenta una evolución más moderada, especialmente a partir de 2015.

Evolución del comercio exterior no energético
Valor y Volumen anual (2001-2023)



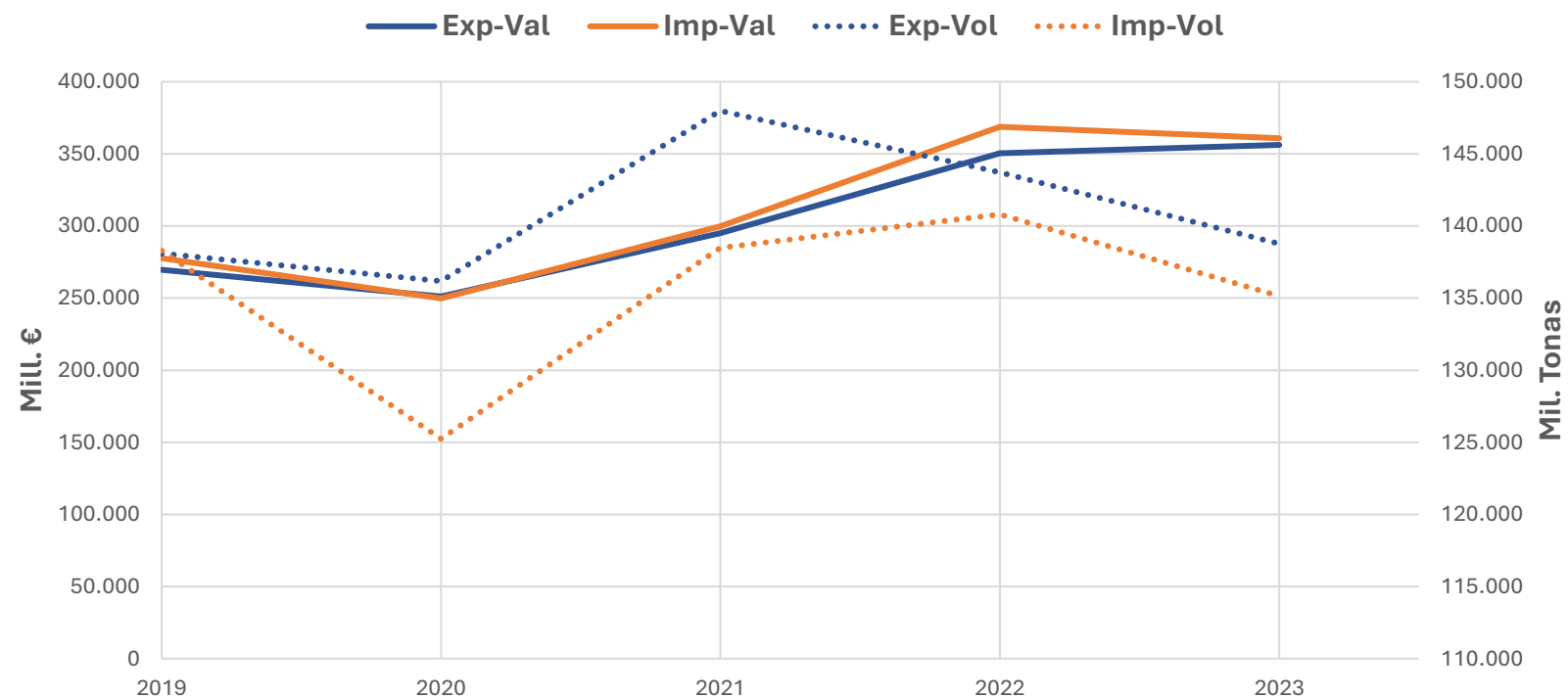
Fuente: AEAT

Evolución del comercio exterior España

Si miramos en detalle la evolución desde 2019, se aprecia mejor el **estancamiento**.

De hecho, las exportaciones en volumen disminuyen a partir de 2021.

Evolución del comercio exterior no energético
Valor y Volumen anual (2019-2023)



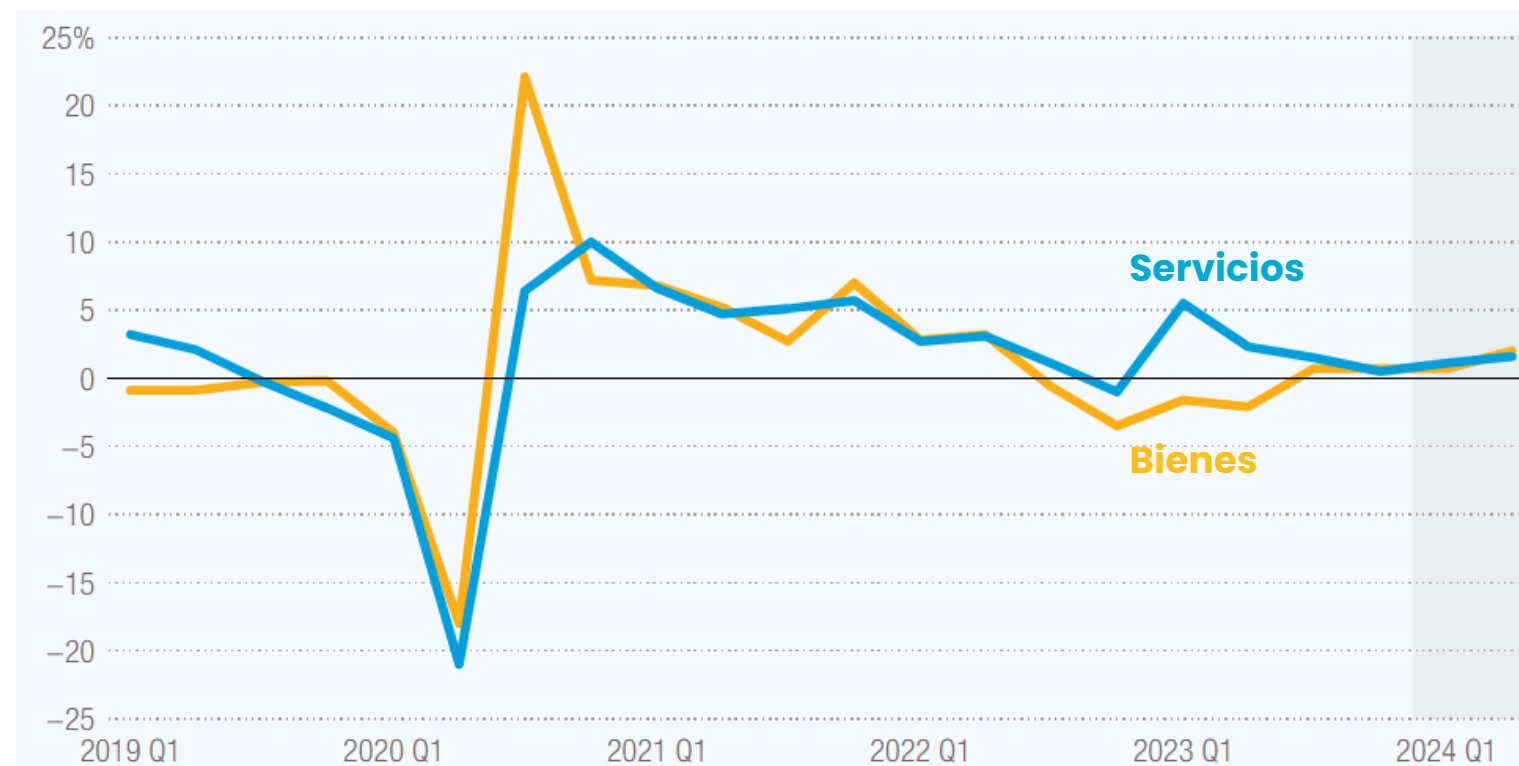
Fuente : A.E.A.T.

Comercio mundial

El crecimiento del comercio mundial en el 1er trimestre de 2024 responde principalmente al aumento de las **exportaciones de China** (9%), India (7%) y los Estados Unidos (3%).

Por el contrario, las exportaciones de Europa no mostraron crecimiento y las de África disminuyeron un 5%.

Crecimiento trimestral del valor del comercio
Porcentaje, 1R 2019 – 1T 2024



Fuente: UNCTAD

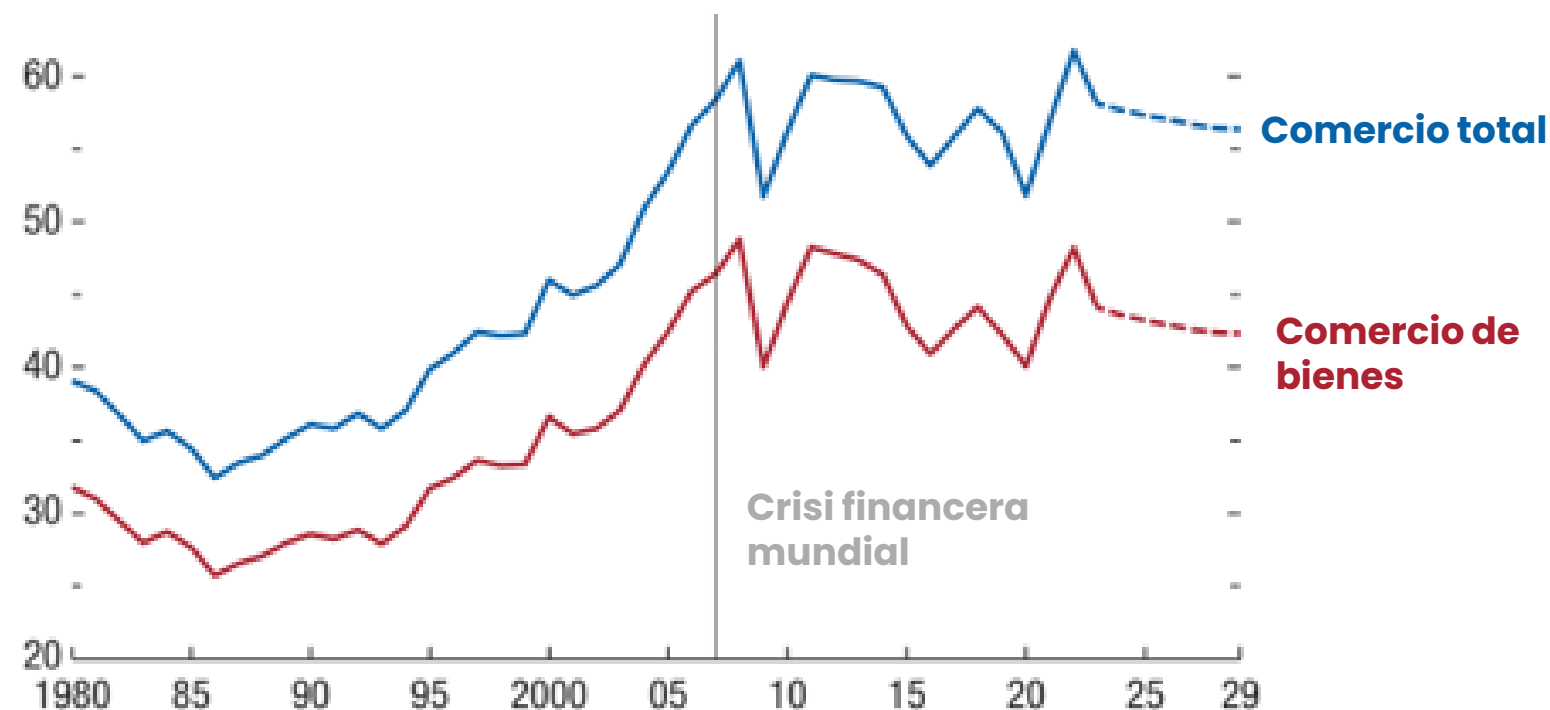
Perspectivas del comercio mundial

Se proyecta que el **crecimiento del comercio mundial será del 3,0% en 2024 y del 3,3% en 2025**, por debajo de la tasa media anual histórica (2000-2019) del 4,9%.

El FMI detecta una **disminución del comercio entre bloque geopolíticos**, en el contexto de preocupaciones sobre la resiliencia de la cadena de suministro y la seguridad nacional.

Perspectivas del comercio mundial

Porcentaje del PIB



Fuente : FMI, abril 2024

Inversión internacional

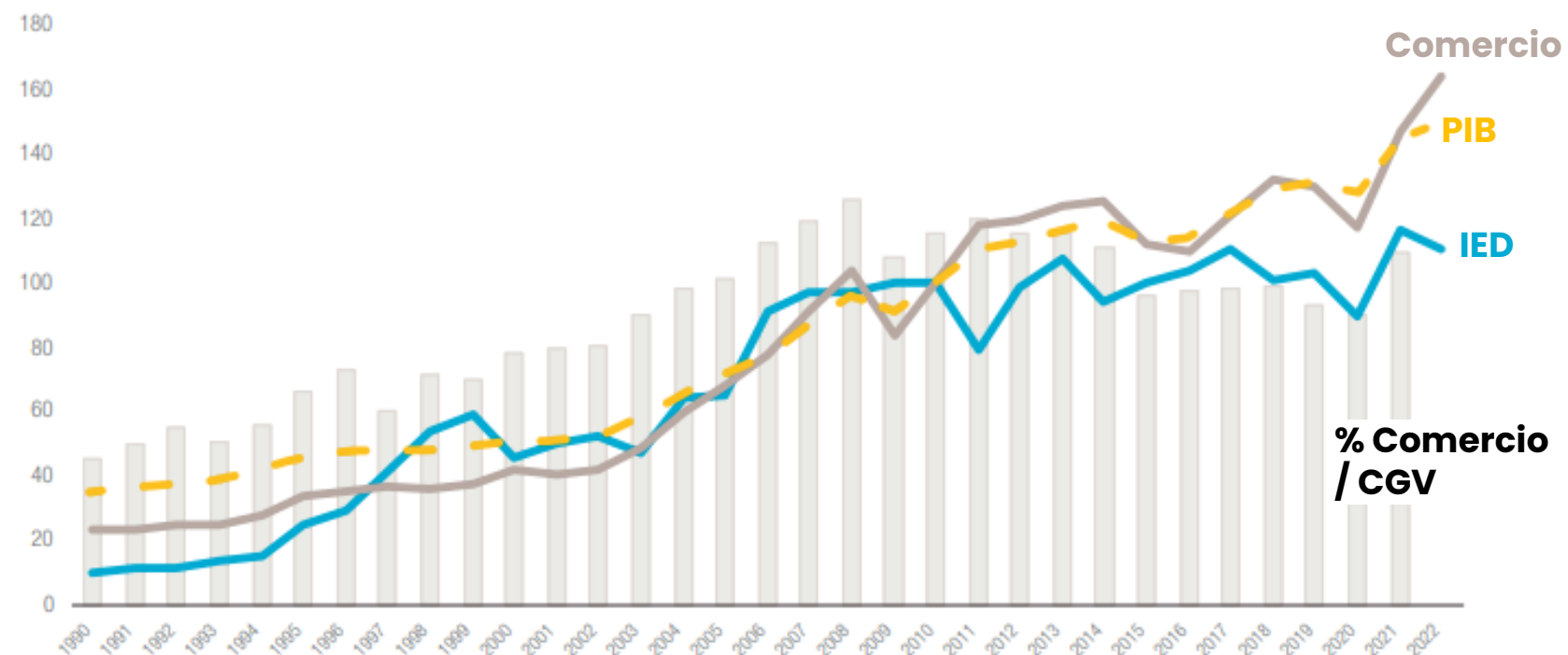
Tendencias de la Inversión Extranjera Directa (IED)

La IED se ha estancado aproximadamente desde 2010, mucho antes del inicio de las tensiones comerciales y las crisis recientes, pese a que el PIB y el comercio mundial continuaron creciendo.

La persistencia de este proceso confirma su **carácter estructural**, vinculado principalmente a factores tecnológicos, políticos y de sostenibilidad.

Tendencias de la IED, el comercio y el PIB

Indexados en 2010 = 100



Fuente : UNCTAD

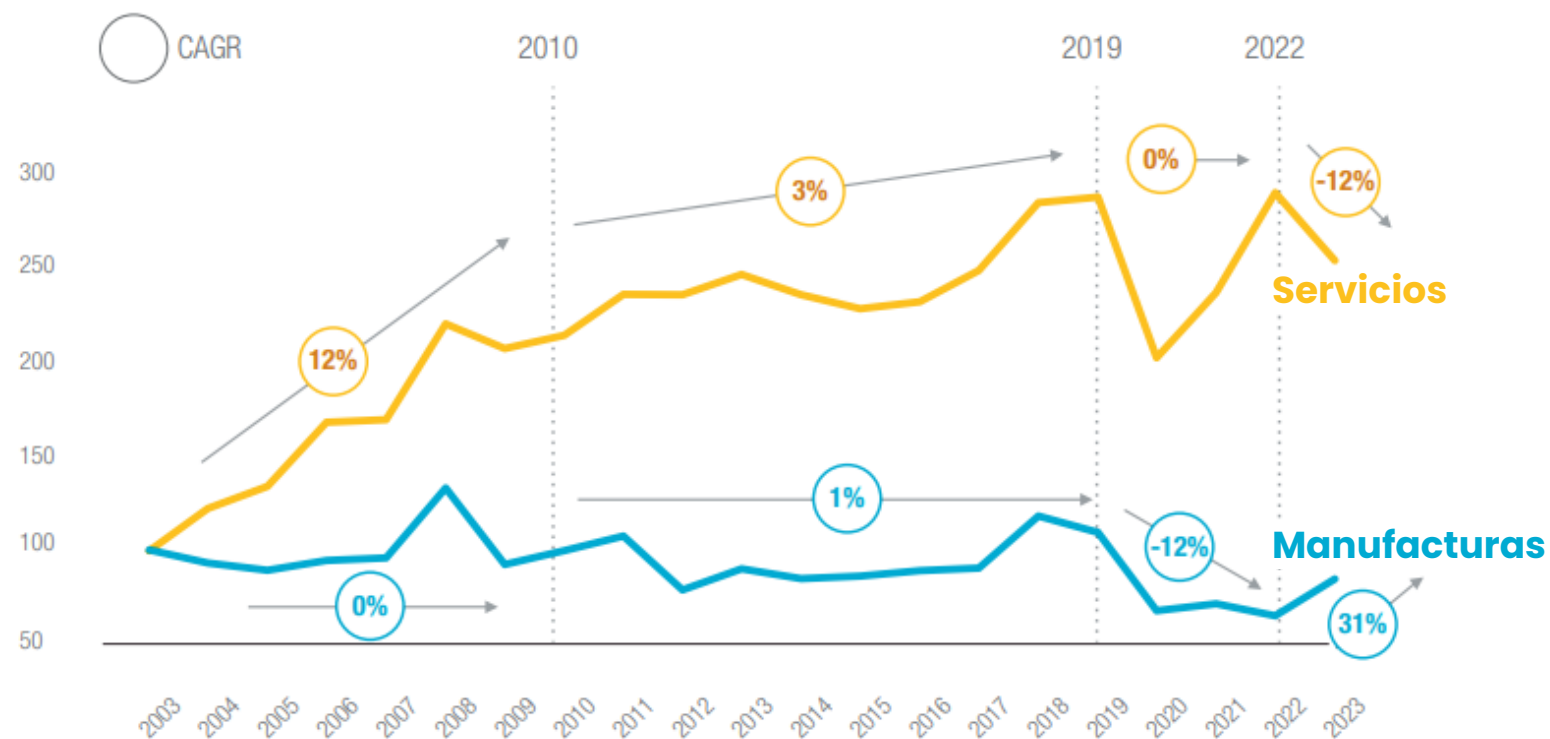
Tendencias de la IED: servicios

Mientras que la industria manufacturera se queda atrás, la IED en servicios prospera.

Esto refleja un **cambio global hacia una inversión más centrada en los servicios** y con pocos activos.

Número de nuevos proyectos internacionales

Indexados en 2003 = 100



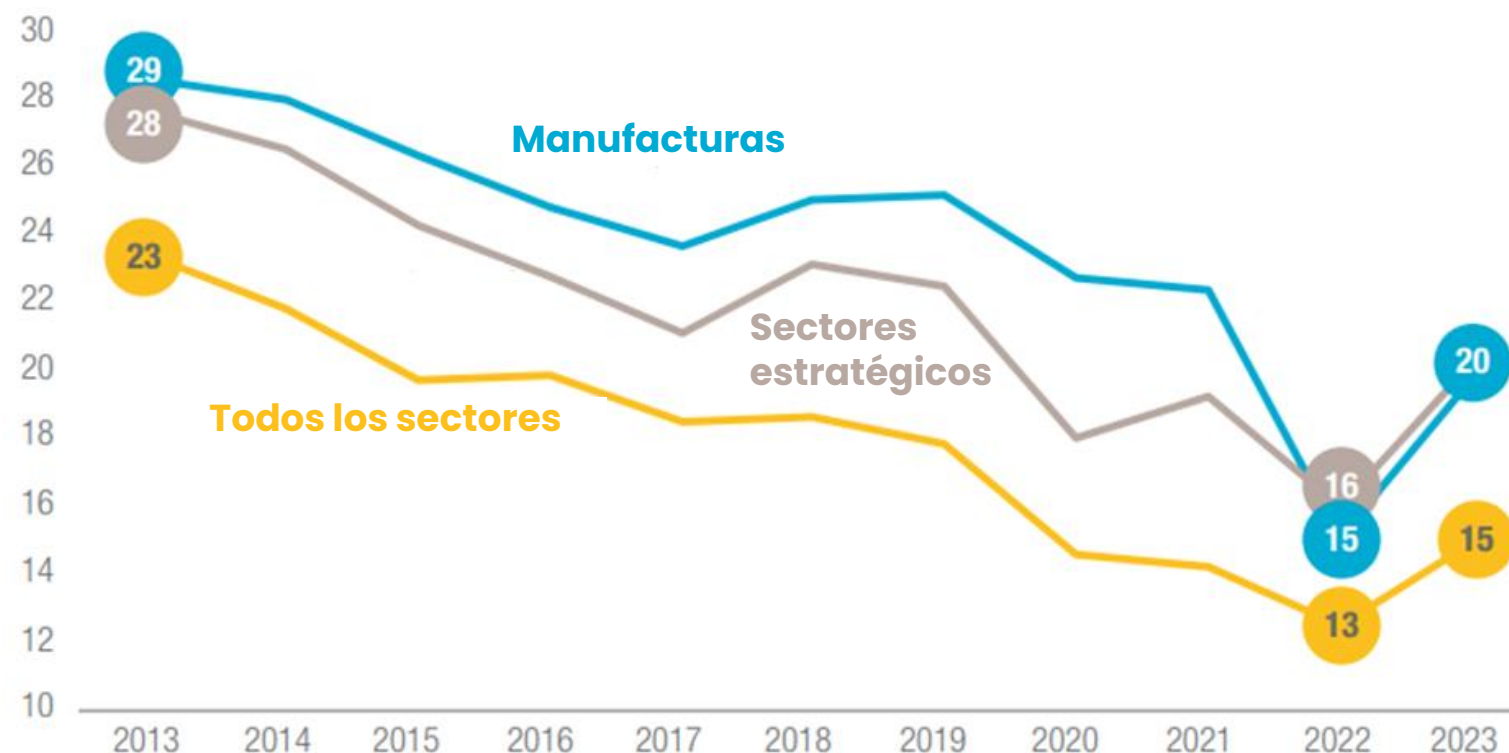
Fuente : UNCTAD

Geopolítica e inversión

Las diferencias geopolíticas están provocando una **reducción de las inversiones entre países geopolíticamente distantes**, poniendo de relieve su influencia en las decisiones de ubicación de los inversores.

Las primeras señales aparecieron hace ya una década, pero en los últimos 5 años esta disminución se aceleró.

Número de nuevos proyectos internacionales
Indexados en 2003 = 100



Fuente : UNCTAD

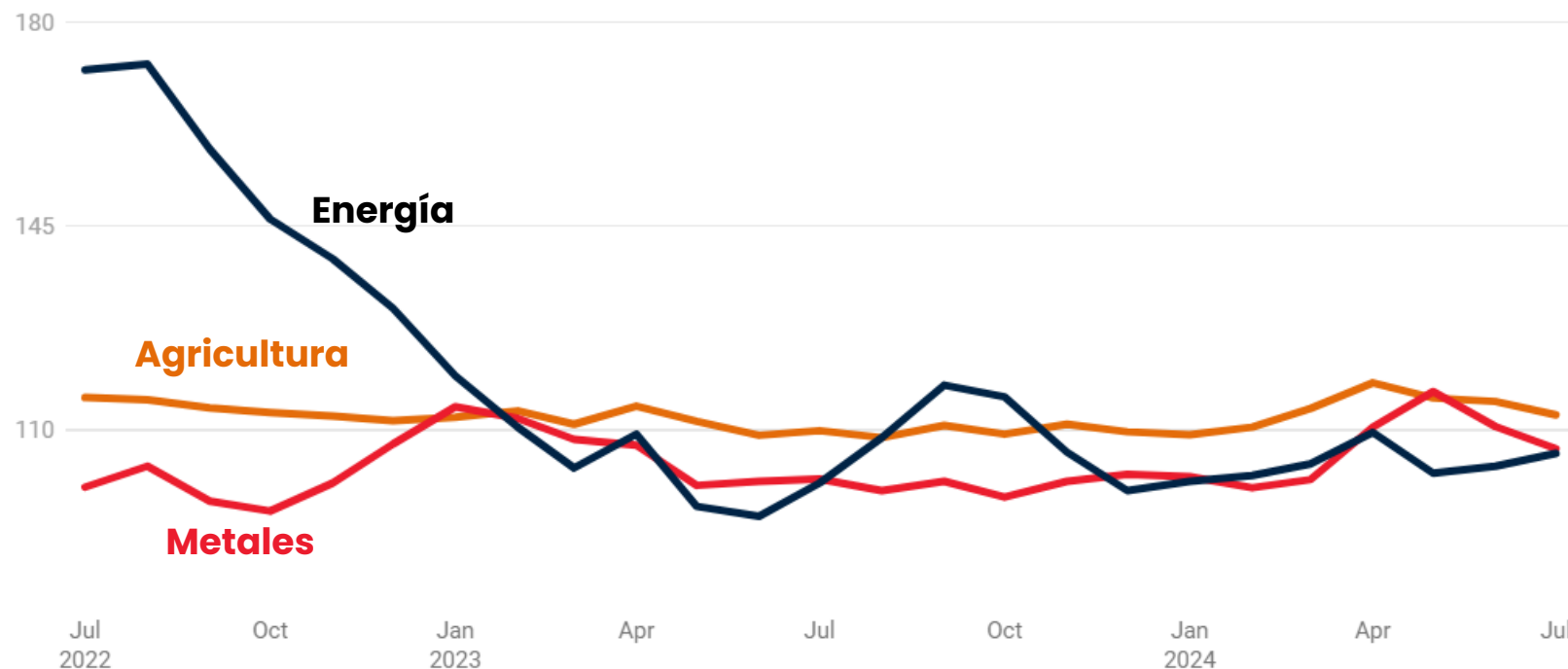
Precios

Precios de las materias primas

Los precios de la energía aumentaron un 2,1% en julio, encabezado por el crudo (+2,5%).

Los precios no energéticos cayeron un -2,3%, encabezados por las bebidas y metales.

Principales índices de precios
USD, 2010 = 100



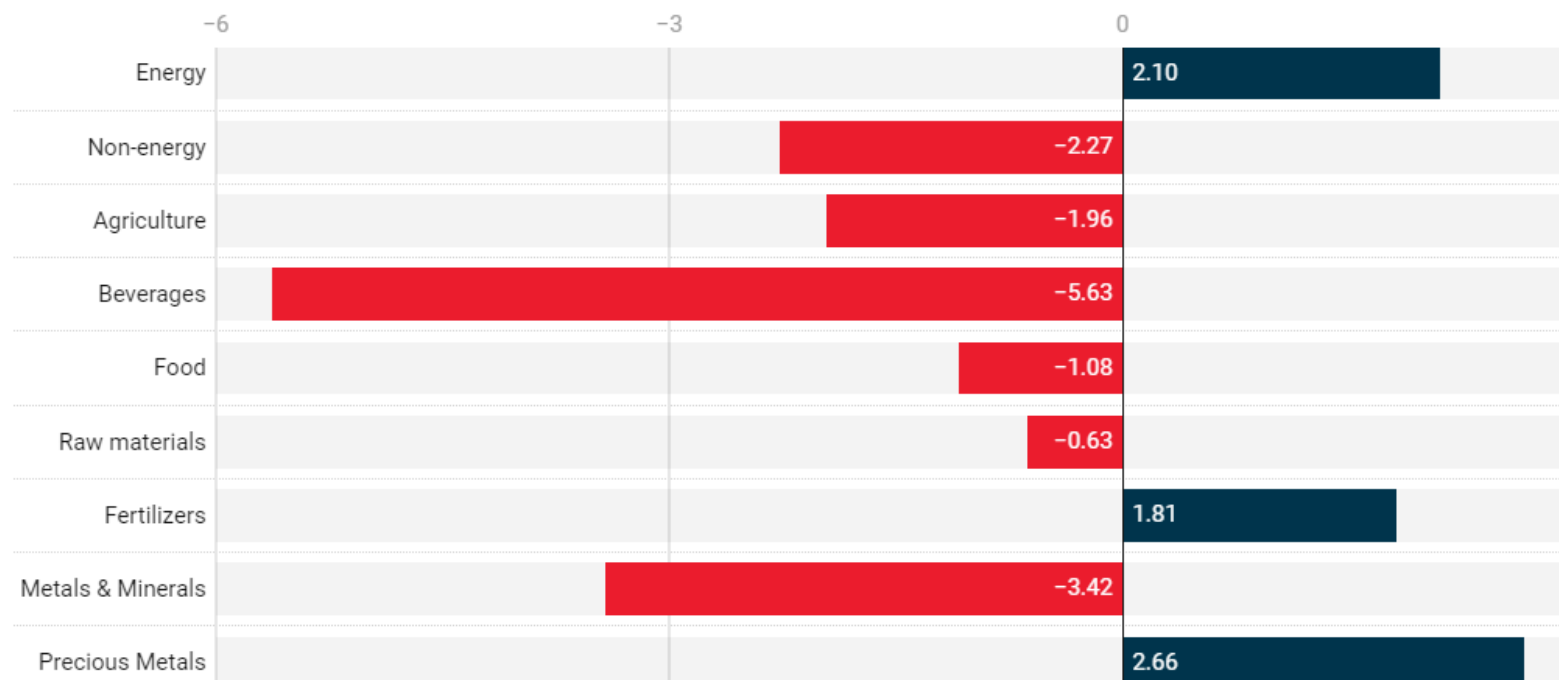
Fuente : World Bank

Precios de las materias primas

El Banco Mundial proyecta que los precios de los **productos básicos experimentarán una ligera caída en 2024 y 2025**, pero se espera que se mantengan por encima de los niveles previos a la pandemia.

Índices de precios nominales

Variaciones porcentuales, julio respecto a junio



Fuente : Banco Mundial

Algunas materias primas mantienen precios elevados (i)

Cobre

Fuente : LME



El cobre se considera un indicador avanzado de la economía mundial porque se utiliza en muchas industrias. Alcanzó su máximo en mayo y ha caído desde entonces. La oferta supera a la demanda: los vehículos eléctricos consumen tres veces más cobre y los centros de datos serán otra fuente de demanda. La situación económica de China y los países de la OCDE tiene un gran peso en la demanda.

Cacao

Fuente : Nasdaq



El precio se ha disparado en 2024 debido a una brecha entre la oferta y la creciente demanda. El consumo mundial se está acelerando, mientras que el mercado mundial se enfrenta a un grave déficit de oferta desde 2020. África occidental, que representa el 70% de la producción mundial, se ha visto afectada de manera desproporcionada.

Algunas materias primas mantienen precios elevados (ii)

Carne de vacuno

Fuente : Nasdaq



La sequía, los altos precios de los cereales y las crecientes tasas de interés han hecho que la cría de ganado sea una actividad costosa en los últimos años.

Goma

Fuente : TradingEconomics



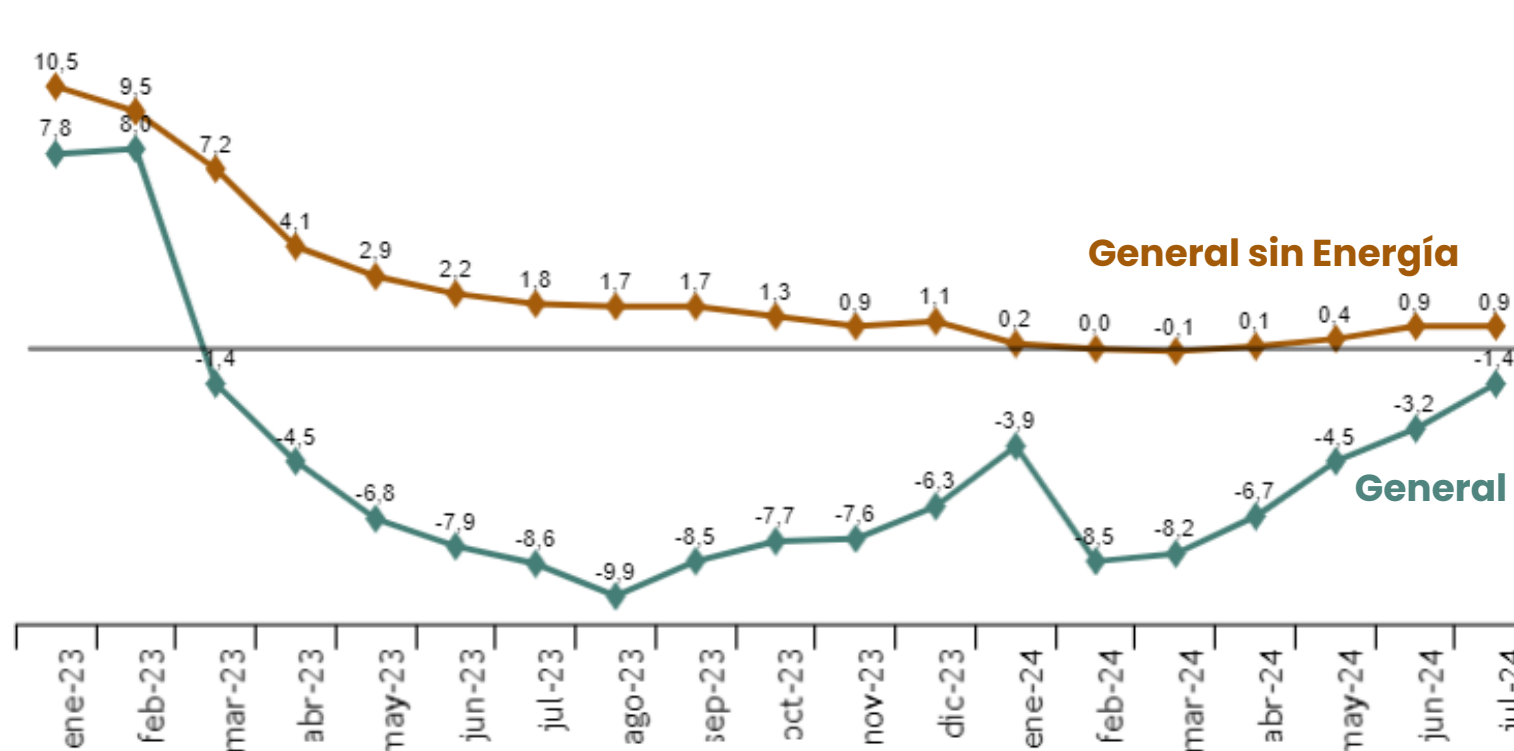
El aumento de los precios se atribuye a las condiciones climáticas adversas en áreas de producción clave, interrupciones a la cadena de suministro y una mayor demanda mundial. Tailandia y Vietnam, dos de los mayores productores, han experimentado patrones climáticos desfavorables. Al mismo tiempo, los principales fabricantes de neumáticos están acelerando sus compras.

Precios industriales España

En julio de 2024, disminuye la **inflación de la industria**, aunque de manera moderada.

El Índice de Precios Industriales acumula 17 meses consecutivos negativos.

Evolución anual del Índice de Precios Industriales
Índice general y general sin Energía. Porcentaje



Fuente : INE

Inflación España (IPC)

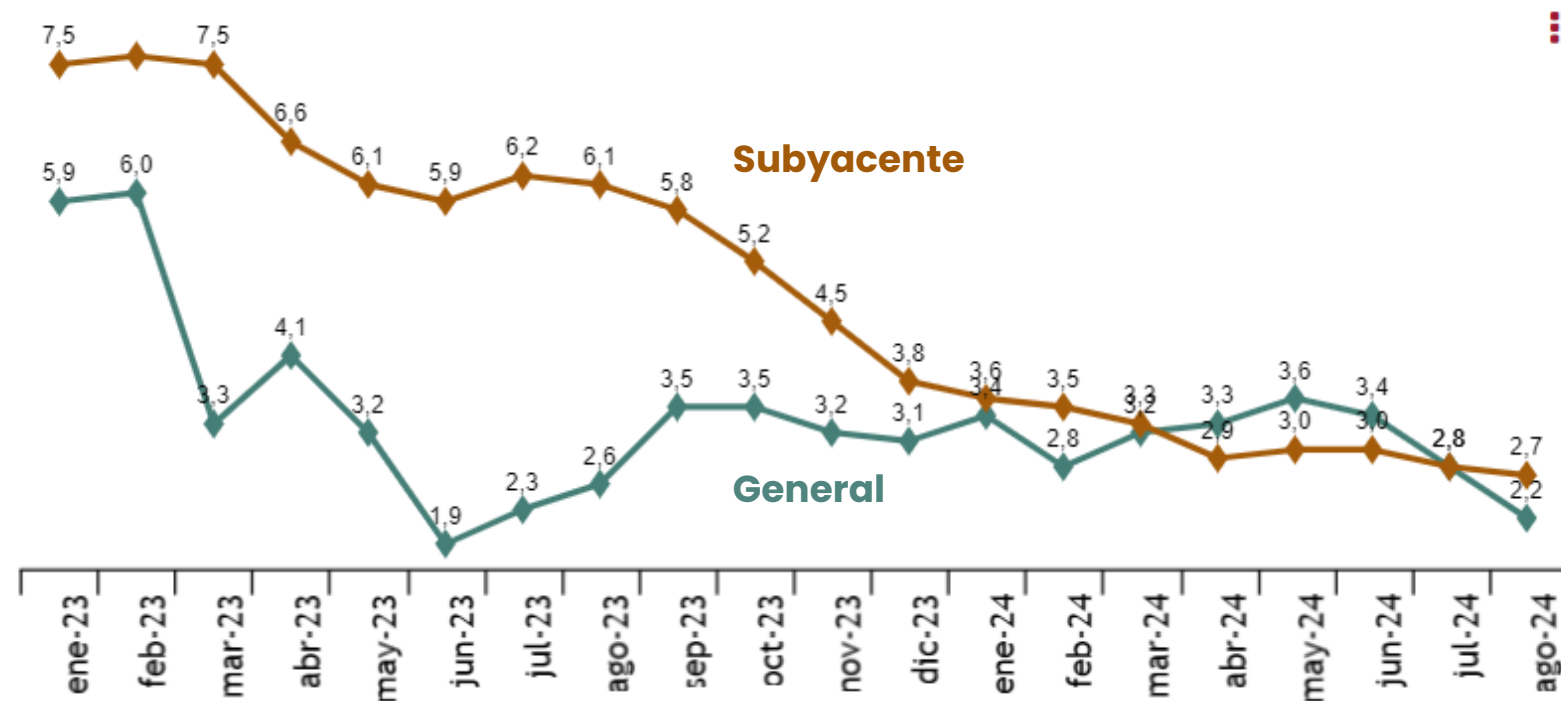
La inflación general cayó 6 décimas en agosto, hasta situarse en el 2,2%.

Esta evolución se debe, principalmente, al descenso de los precios de los carburantes y de la alimentación y bebidas.

La tasa de variación anual estimada de la inflación subyacente (índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) disminuye una décima, hasta el 2,7%.

Tasa anual del IPC

Índice general y subyacente. Porcentaje



Fuente: INE

PIB España y Zona euro

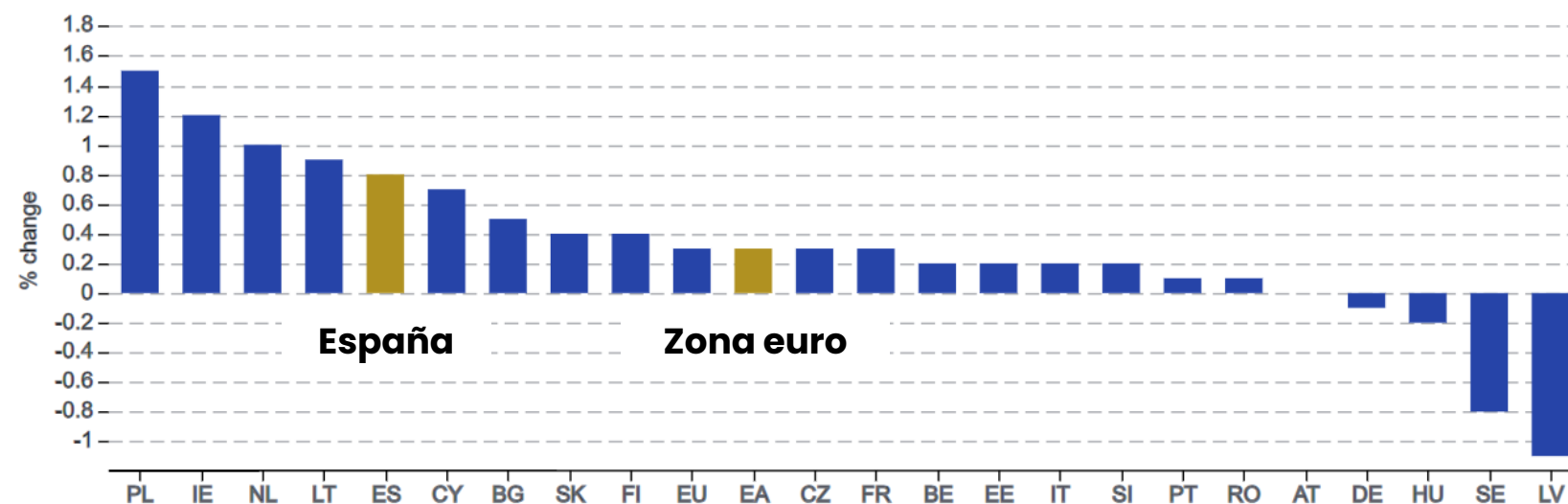
El PIB de España creció un +0,8% intertrimestral el 2T de 2024, por encima del crecimiento de la zona euro (+0,3%).

Esta tasa fue similar a la del primer trimestre de 2024.

El sector exterior fue el principal motor de crecimiento. La demanda interna también creció, aunque a un ritmo más modesto.

Crecimiento trimestral del PIB (2T 2024)

% de cambio respecto al periodo anterior



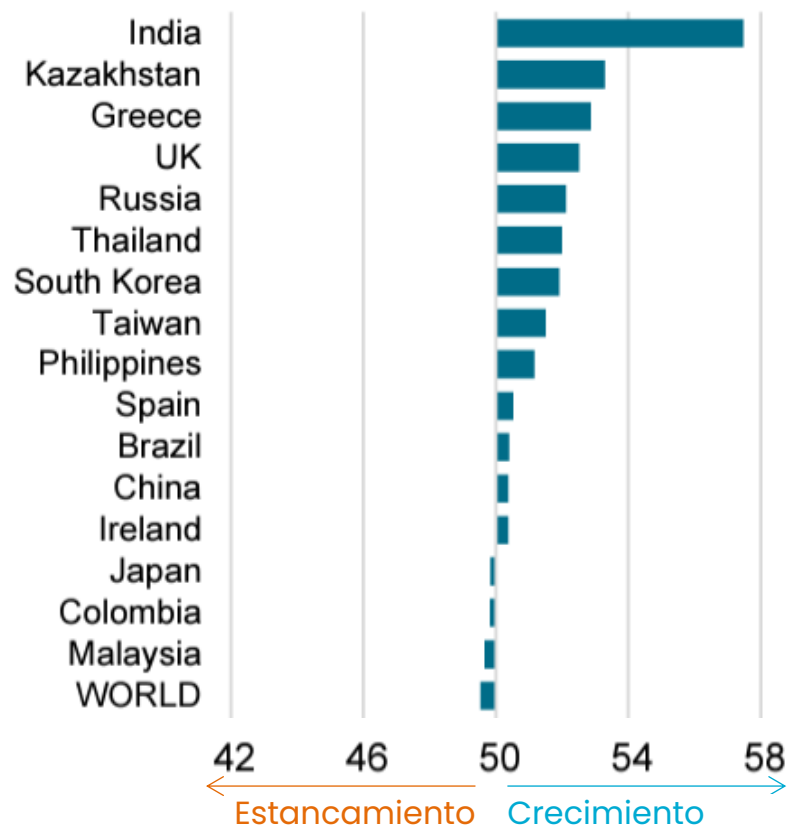
Fuente : Eurostat

PMI manufacturas

PMI Sector Manufacturas: agosto 2024

PMI Sector Manufacturas

Agosto 2024



Fuente: J.P. Morgan, S&P Global PMI

PMI Sector Manufacturas: evolución

PMI Sector Manufacturas

Junio '23 – agosto '24

País	2023							2024							
	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago
Alemania	40,6	38,8	39,1	39,6	40,8	42,6	43,3	45,5	46,3	41,9	42,5	45,4	43,5	43,2	42,4
China	50,5	49,2	51,0	50,6	49,5	50,7	50,8	50,8	50,9	51,1	51,4	51,7	51,8	49,8	50,4
EEUU	46,3	49,0	47,9	49,8	50,0	49,4	47,9	50,7	52,2	51,9	50,0	51,3	51,6	49,6	47,9
España	48,0	47,8	46,5	47,7	45,1	46,3	46,2	49,2	53,9	51,4	52,2	54,0	52,3	51,0	50,5
Francia	46,0	45,1	46,0	44,2	42,8	42,9	42,1	43,1	48,1	46,2	45,3	46,4	45,4	44,0	49,3
Italia	43,8	44,5	45,4	46,8	44,9	44,4	45,3	48,5	51,1	50,4	47,3	45,6	45,7	47,4	49,4
México	50,9	53,2	51,2	49,8	52,1	52,5	52,0	50,2	52,3	52,2	51,0	51,2	51,1	49,6	48,5
Mundo	48,8	48,6	49,0	49,1	48,8	49,3	49,0	50,0	50,3	50,6	50,3	50,9	50,9	49,7	49,5
Reino Unido	46,5	45,3	43,0	44,3	44,8	47,2	46,2	47,0	47,5	50,3	49,1	51,2	50,9	52,1	52,5

Fuente : J.P. Morgan, S&P Global PMI

PMI Sector Manufacturas de la Zona euro

- **El índice se mantiene por debajo del 50 desde julio de 2022.** La producción industrial continúa disminuyendo en la mayoría de los países.
- **Alemania y Francia** ejercen el mayor lastre. los únicos países que registran crecimiento son Grecia, España e Irlanda.
- Los **nuevos pedidos** caen al ritmo más fuerte de lo que va de año. Se registran entradas más débiles de nuevos pedidos de exportación.
- Los fabricantes reducen la **compra de inputs** y los inventarios.
- Los productores han subido los **precios cobrados** por primera vez desde abril de 2022.

PMI Sector Manufacturas de la Zona euro



Fuente : HCOB, S&P Global PMI

PMI Sector Manufacturas de España

- **El índice crece per 7º mes consecutivo (50,5), aunque a un ritmo más lento.**
- El crecimiento está sostenido por un incremento de los **nuevos pedidos de exportación**, que aumentan per 6º mes consecutivo.
- La producción señala una **caída marginal** por 1ª vez desde enero.
- La **confianza en las perspectivas** cae hasta su nivel más bajo en 8 meses. Preocupación de que el crecimiento de la demanda de los mercados europeos se debilitará en los próximos 12 meses.

PMI Sector Manufactura de España



Fuente : HCOB, S&P Global PMI

Riesgos

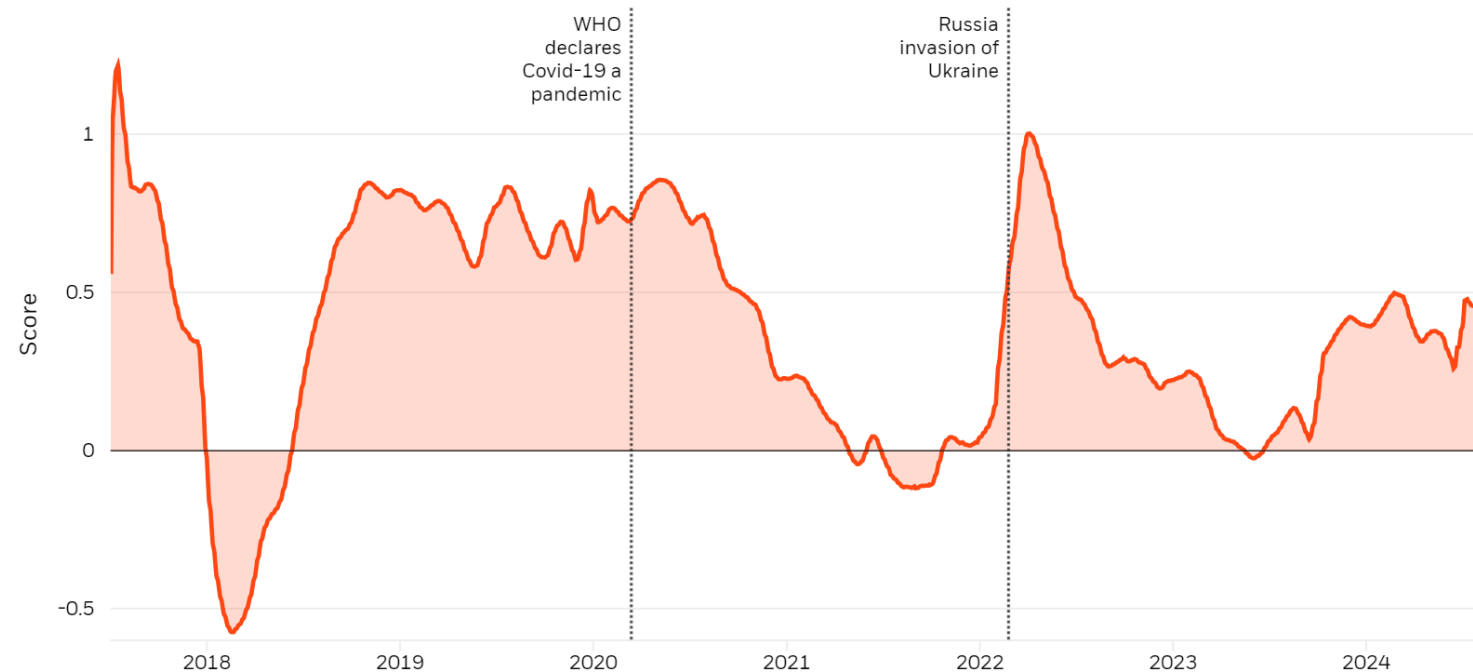
Riesgo geopolítico

El riesgo geopolítico es elevado a medida que iniciamos la 2ª mitad del año.

El mundo está entrando en la 3ª era geopolítica y está **buscando un nuevo equilibrio**, con un riesgo significativo de conflicto.

El indicador de riesgo geopolítico de BlackRock es una media de 10 riesgos principales. BlackRock es la gestora de activos más grande del mundo, con sede en los Estados Unidos.

Indicador de riesgo geopolítico de BlackRock Julio 2024



Fuente : Blackrock Investment Institute

Principales riesgos (BlackRock)

- **Competencia estratégica entre los Estados Unidos y China.** El conflicto por Taiwán continúa siendo un riesgo a medio y largo plazo y tendría un impacto económico global significativo.
- **Desacoplamiento tecnológico global.** Los Estados Unidos y China están inmersos en una competencia tecnológica de suma cero. Se espera que continúe la tensión y se desarrollen tecnologías paralelas y competitivas.
- **Conflicto entre Rusia y la OTAN.** Un alto el fuego o una solución diplomática son poco probables en el corto plazo. Es probable que el conflicto continúe el año próximo.
- **Tensiones en el Golfo.** Desde la perspectiva de los mercados y la economía mundial, la situación en

Gaza sigue bastante contenida, aunque la crisis humanitaria resultante es catastrófica.

- **Estancamiento de la política climática.** La energía limpia se convertirá cada vez más en una fuente de competencia geopolítica, que beneficiará a quienes puedan controlarla y acceder a ella.

Riesgos a corto plazo (FMI)

- La posibilidad de oscilaciones importantes en la política económica como resultado de **las elecciones de este año** ha aumentado la incertidumbre en torno al escenario de referencia.
- **Los aranceles comerciales**, con la expansión de las políticas industriales, pueden generar efectos de contagio transfronterizos nocivos y generar represalias.
- **La recuperación de China** tambalea en ausencia de un paquete integral de políticas de reestructuración del sector inmobiliario.