Amundi
Investment Solutions
Trust must be earned

Liquidity letter

n°148 | 24 Abril 2025

Soluciones de Liquidez

Guerra comercial: en territorio desconocido

Aranceles a niveles sin precedentes

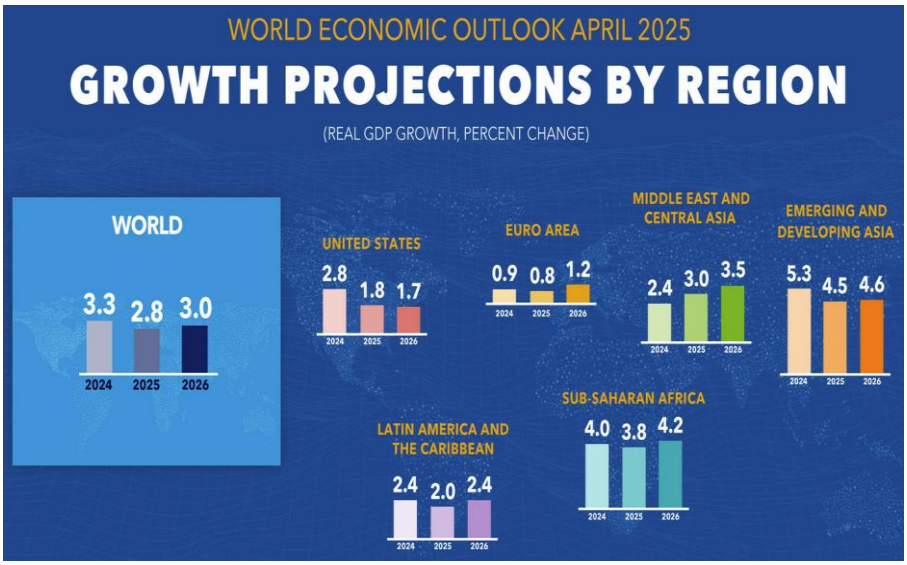
La escalada de la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha alcanzado un punto crítico y amenaza con perturbar gravemente el comercio mundial.

Después de que Donald Trump anunciara aranceles generalizados el 2 de abril, China tomó represalias con medidas similares. En una semana, ambos países impusieron aranceles adicionales del 145% a las importaciones del otro. Los productos afectados incluyen productos manufacturados chinos, como ropa y juguetes, así como exportaciones estadounidenses como productos agrícolas y equipos de alta tecnología.

Donald Trump siempre ha mantenido que el coste a corto plazo de los aranceles es muy pequeño comparado con los beneficios a largo plazo. Los considera una herramienta para financiar recortes fiscales, reducir el déficit comercial estadounidense y atraer capital extranjero para deslocalizar la producción manufacturera. Así pues, romper las relaciones comerciales con una economía excedentaria como China responde plenamente a esta lógica.

El riesgo de un colapso del comercio entre Estados Unidos y el resto del mundo no preocupa a Donald Trump, ya que considera que el comercio mundial siempre ha beneficiado a Estados Unidos.

Previsiones de crecimiento por regiones (abril de 2025)



Fuente: IMF

Número de la semana

50,1

PMI compuesto S&P de la zona euro (abril)

Estados Unidos se enfrenta a un riesgo de recesión

Es probable que los aranceles de Trump y las medidas de represalia de otros países pesen sobre la economía mundial, según el FMI.

En su informe, la institución se mostró prudente, debido a la «complejidad y fluidez del momento actual». El FMI dijo que había tenido en cuenta los cambios en los aranceles hasta el 4 de abril, pero no necesariamente todas las medidas de represalia entre Pekín y Washington. Sus economistas esperan que el crecimiento mundial alcance el 2,8% este año, un valor revisado a la baja en 0,5 puntos respecto a su anterior estimación de enero.

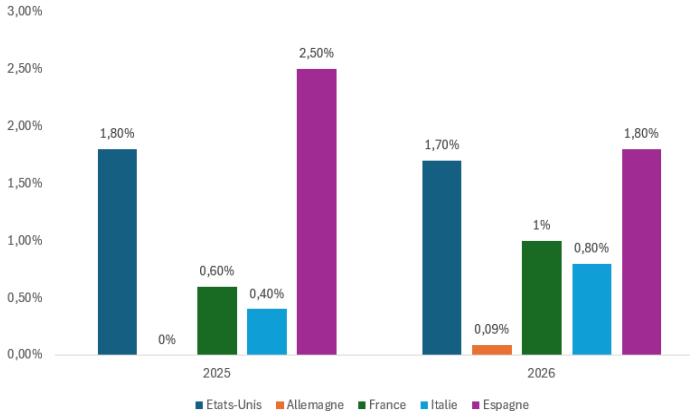
Por el momento, se espera que la economía mundial evite la recesión, pero el riesgo ha aumentado considerablemente para Estados Unidos en particular, ya que el impacto de los aranceles se dejará sentir negativamente en su crecimiento este año, revisado al 1,8% en 2025 frente al 2,7% previsto.

Tormenta a la vista para la economía mundial

China, especialmente afectada por los aranceles desde que se elevaron al 145%, podría registrar su crecimiento más débil desde 1990, con sólo un 4%. Japón, otro gran socio de Estados Unidos, ha visto recortadas sus previsiones en 0,5 puntos, hasta alcanzar un crecimiento del 0,6% este año. Sin embargo, se espera que el impacto sea menos pronunciado para la zona euro, con una revisión a la baja media de 0,3 puntos, lo que llevaría a Alemania a otro año sin crecimiento, antes de una recuperación ahora aplazada hasta 2026.

En cuanto a Francia, se espera ahora un crecimiento del 0,6% este año, una previsión más débil que la del Banco de Francia o el Gobierno (0,7%). Sólo España, que ha experimentado el mejor crecimiento de la zona en los dos últimos años, ha visto revisadas al alza sus previsiones, hasta el 2,5%.

Previsiones de crecimiento del FMI

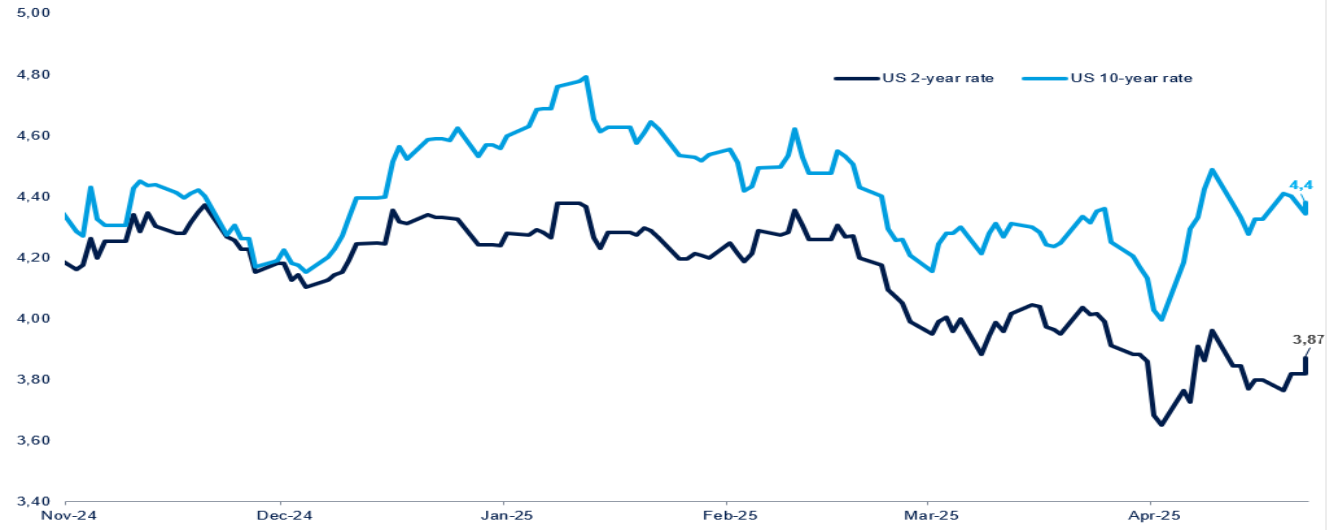


Fuente: Amundi, IMF

> *Actualmente no hay riesgo inflacionista en Europa, y ya casi podemos decir «misión cumplida»*
>
> *François Villeroy de Galhau, Gobernador de la Banque de France, 23/04/2025*

Impacto en el mercado

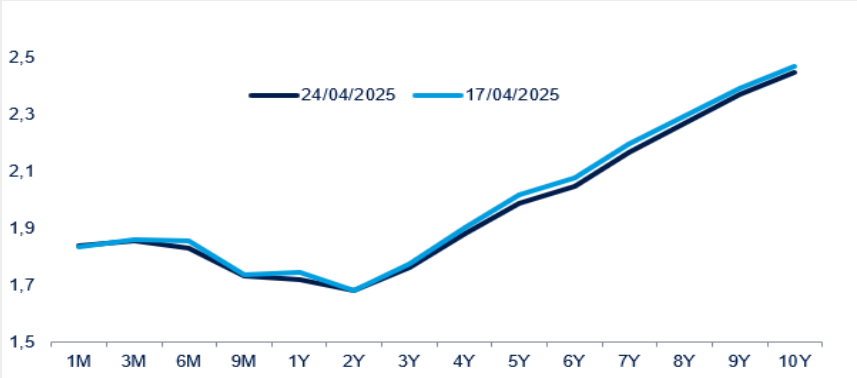
Tipos de interés soberanos en EE.UU. (%)



Las yields de los bonos soberanos estadounidenses experimentaron mucha volatilidad en abril tras varias declaraciones de Donald Trump sobre los aranceles y las críticas al presidente de la Fed esta semana.

Fuente: Amundi, Bloomberg

Curva de yields alemana (%)



El empinamiento de la curva es más acusado a partir del vencimiento a 2 años.

Fuente: Amundi, Bloomberg

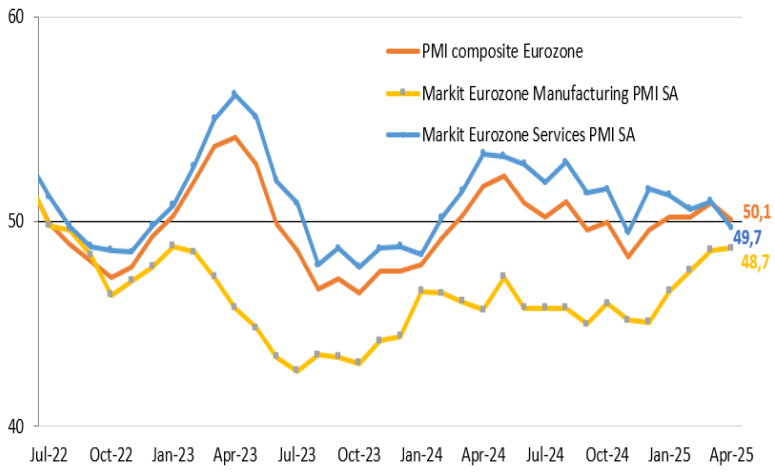
Zona euro: incertidumbre económica

El sector servicios, antaño motor del crecimiento en la zona euro, registró en abril un ligero retroceso de su actividad, debido a la caída de la confianza de las empresas en un contexto económico cada vez más incierto. Por ejemplo, el PMI de servicios cayó a 49,7 este mes, frente a 51 en marzo. Se trata de su nivel más bajo en cinco meses.

Por otra parte, la actividad en el sector manufacturero, en fuerte declive desde hace muchos meses, sigue en alza. El PMI manufacturero subió a 48,7 desde 48,6 en abril. Por consiguiente, el PMI compuesto, que combina datos de los sectores manufacturero y de servicios, cayó a 50,1 en abril. Se sitúa justo por encima de la marca de 50, que separa el crecimiento de la contracción de la actividad.

No obstante, podemos señalar una buena noticia: las presiones inflacionistas disminuyeron en abril en el sector privado. Los precios registraron su menor aumento desde el pasado mes de noviembre. Pero, sobre todo, el aumento de los precios cobrados cayó a su nivel más bajo en cinco meses, alimentando las especulaciones de que el BCE volvería a recortar los tipos en junio.

La actividad económica casi se estancó en la zona euro en abril



Fuente: Amundi, Bloomberg

Noticias

- **Francia** | PMI compuesto de S&P 47,3 (abril)
- **Alemania** | PMI compuesto de S&P 49,7 (abril)

Agenda

- **29 Abril** I Publicación de la tasa de inflación en España (abril)
- **30 Abril** I Publicación de la tasa de inflación en Francia, Alemania, Italia y Portugal (abril)

Disclaimer

Esta publicación está destinada exclusivamente a clientes institucionales y no puede ser reproducida, ni total ni parcialmente, ni comunicada a terceros sin nuestra autorización. Publicado por Amundi Asset Management, Société par Actions Simplifiée SAS, con un capital de 1.143.615.555 euros - 437 574 452 RCS París. Sociedad de gestión de activos autorizada por la AMF Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Domicilio social: 91 93, boulevard Pasteur 75015 París Francia. La información contenida en esta publicación no está destinada a ser difundida ni utilizada por ninguna persona o entidad en ningún país o jurisdicción donde dicha difusión sea contraria a la ley o a la reglamentación, o que someta a Amundi o a sus filiales a obligaciones de registro en dichos países. No todos los productos o servicios están necesariamente registrados o autorizados en todos los países o disponibles para todos los clientes. Los datos y la información contenidos en esta publicación se facilitan únicamente con fines informativos. Nada de lo contenido en esta publicación constituye una oferta o solicitud por parte de cualquier miembro del grupo Amundi para proporcionar asesoramiento o servicios de inversión o para comprar o vender cualquier instrumento financiero. La información contenida en esta publicación se basa en fuentes que consideramos fiables, pero no garantizamos que sea exacta, completa, válida o actualizada y no debe considerarse como tal a ningún efecto.

Síguenos!