

1.2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

En 2025, la economía internacional se desarrolla en un entorno lleno de incertidumbres, provocadas tanto por tensiones geopolíticas como por un giro en la política comercial a nivel mundial. Este cambio se ha visto reflejado en la imposición de aranceles por parte del nuevo gobierno de Estados Unidos, lo que ha alterado el sistema de relaciones comerciales globales, generando dudas sobre cómo afectará a las cadenas de suministro, los precios y la confianza de consumidores y empresas, especialmente por la constante publicación de medidas, cambios y rectificaciones que, en algunos casos, ni siquiera se han concretado.

El día 2 de abril de 2025, Estados Unidos impuso un arancel general del 10% a todos los países, con tasas aún más altas para aquellos con los que mantiene un déficit comercial. Estas medidas entraron en vigor el pasado día 9 de abril. Desde entonces, se han sucedido anuncios, ajustes y negociaciones, que han dado lugar a acuerdos como el alcanzado con la Unión Europea, que establece un arancel del 15% con ciertas excepciones. También se han cerrado pactos con países como Reino Unido y Japón, y se mantiene una tregua comercial con China respecto al arancel adicional al 10%.

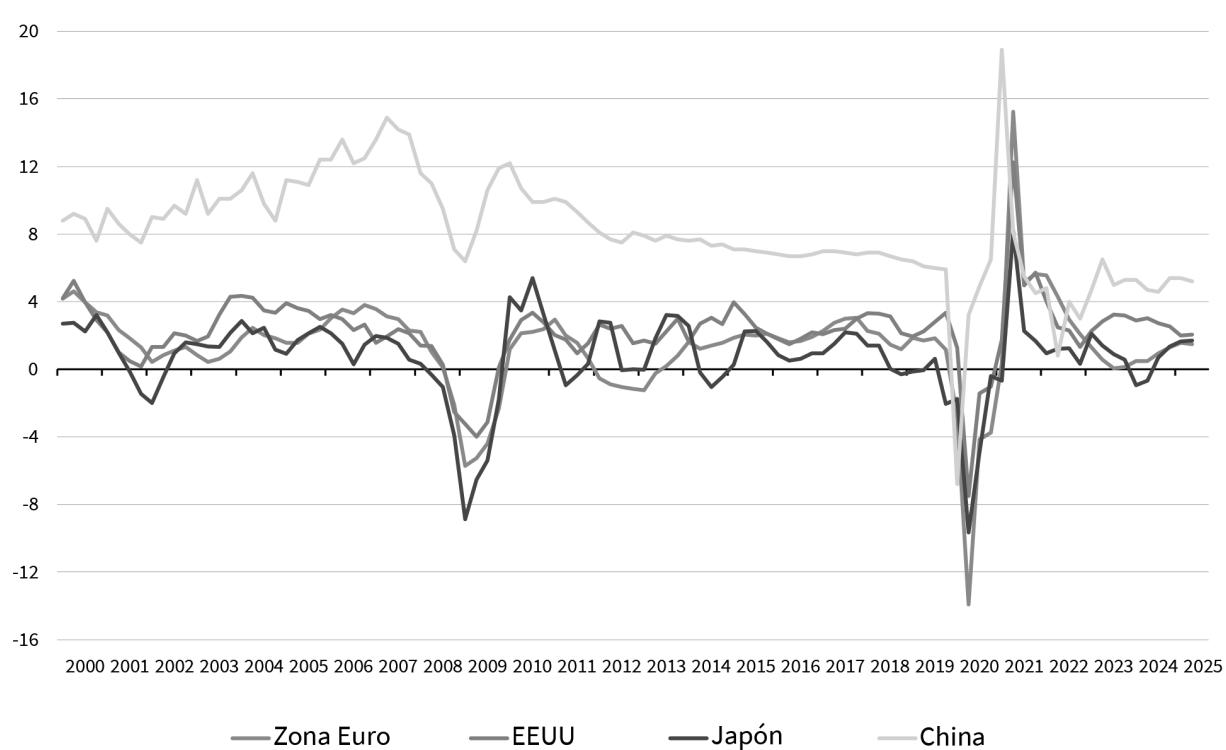
Este nuevo enfoque comercial se suma a los conflictos armados, como las guerras en Ucrania y Gaza. Aunque en este último caso se ha iniciado un proceso de paz, el panorama geopolítico sigue siendo complejo. Esta situación ha impulsado una alianza estratégica entre China, Rusia e India, como respuesta al creciente proteccionismo estadounidense.

A pesar de este contexto, la OCDE, en su informe intermedio de Perspectivas Económicas publicado el día 23 de septiembre, destaca que el crecimiento global fue más sólido de lo esperado en la primera mitad de 2025, especialmente en mercados emergentes y en Estados Unidos. Por ello, ha revisado al alza su previsión de crecimiento mundial para este año, situándola en un 3,2%, una cifra cercana al 3,3% registrado en 2024. No obstante, advierte que este crecimiento podría verse afectado por el impacto negativo de los nuevos aranceles sobre el comercio y la inversión.

Una revisión al alza del crecimiento mundial que también realizó el *Fondo Monetario Internacional (FMI)*, en su publicación de *Actualización de Perspectivas económicas* del 29 de julio, pronosticando un crecimiento del PIB mundial del 3% en 2025, dos décimas superior a lo que preveía en el mes de abril (2,8%), por el mejor comportamiento en la primera mitad del año, debido al adelantamiento de las compras por parte de importadores de Estados Unidos antes de la imposición de los aranceles.

En cualquier caso, el crecimiento que el FMI espera en 2025 es inferior al del año anterior (3,3%), con una mayor desaceleración de las economías avanzadas, que crecerían un 1,5%, tres décimas menos que en 2024, destacando la ralentización de casi un punto en Estados Unidos (1,8% frente al 2,9% en el año anterior); mientras, para las economías emergentes y en desarrollo el aumento esperado por el FMI es del 4,1%, dos décimas por debajo de 2024, sobresaliendo las economías emergentes y en desarrollo de Asia (5,1%), con un dinamismo superior a la media.

GRÁFICO 1.2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. EUROZONA-EEUU-JAPÓN-CHINA



NOTA: % Tasas reales de variación interanual.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

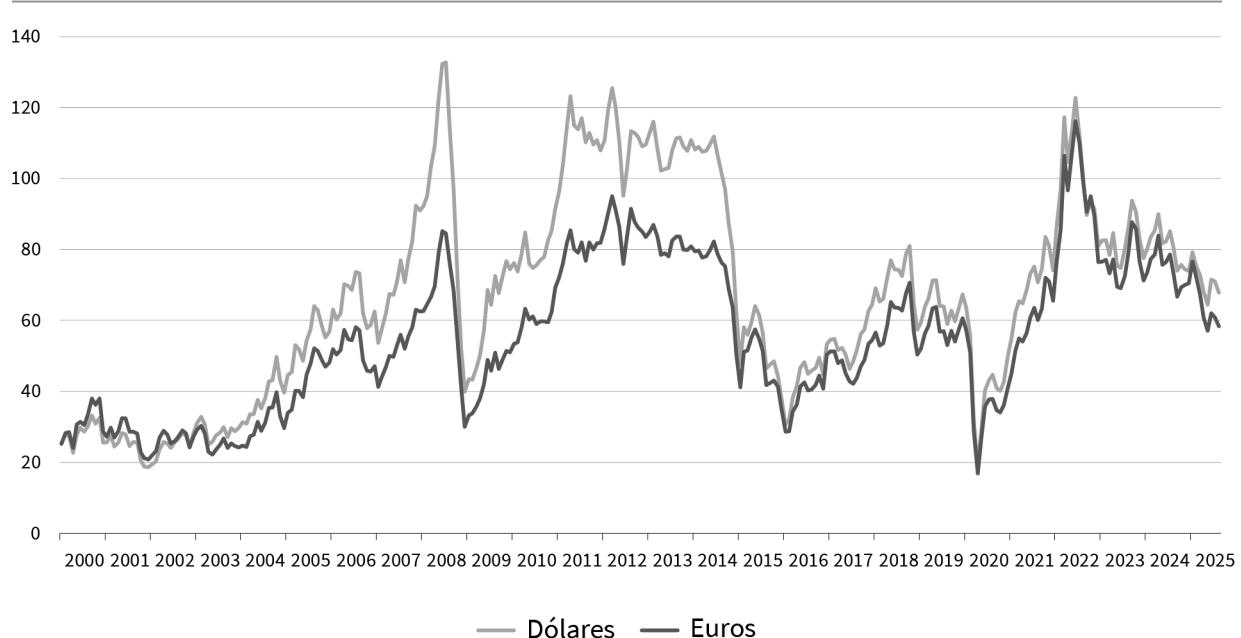
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social. Junta de Andalucía.

Con la información conocida de la primera mitad del año, sobre las economías avanzadas, el PIB de Estados Unidos registra un incremento real del 2% interanual en el semestre, casi un punto inferior al promedio del año anterior (2,8%), superando en cualquier caso el ritmo de crecimiento en la eurozona y Japón, que al contrario, recuperan dinamismo comparado con el ejercicio precedente. Así, en la eurozona, el PIB crece un 1,5% interanual en el primer semestre, casi el doble que en el conjunto de 2024 (0,9%), sustentado fundamentalmente en las positivas aportaciones de Irlanda y España. Y en Japón el PIB crece un 1,7%, tras el práctico estancamiento del año anterior (0,1%).

En las economías emergentes, destacan los notables incrementos de las principales economías asiáticas: India, con un 7,1% interanual en el primer semestre, y China, con un 5,3%, ligeramente superiores además respecto al año anterior. En América Latina, Argentina recupera tasas positivas (6,1%), tras dos años de caída, y Brasil mantiene un sólido crecimiento (3,1%, una décima más que en 2024), a diferencia de México, que se modera en su crecimiento (0,9%), posiblemente más afectado por la imposición de aranceles.

Estos resultados se producen en un contexto en el que los precios de las materias primas a nivel internacional aumentan un 3,7% interanual entre enero y agosto, según el índice general que elabora *The Economist*, debido a la subida de los precios de los alimentos (8,4%), mientras que los de las materias primas industriales registran una ligera caída (-0,7%).

GRÁFICO 1.2.2. PRECIO DEL PETRÓLEO



NOTA: Precio del barril de petróleo Brent.

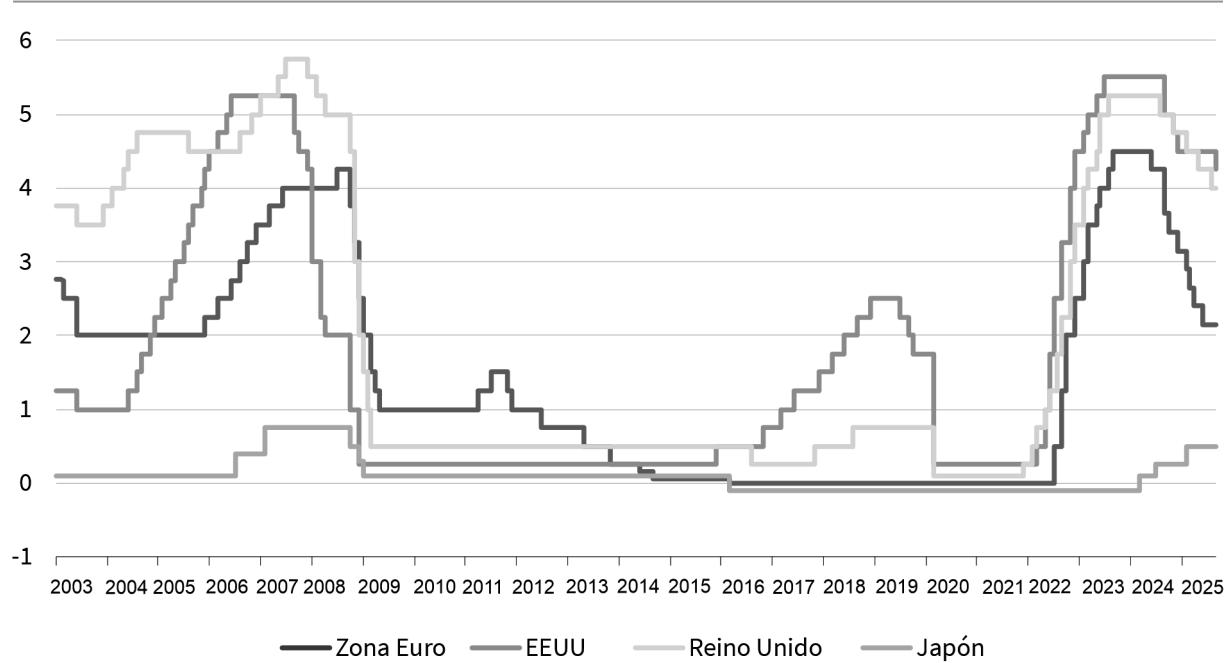
FUENTE: Banco de España.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social. Junta de Andalucía.

Por su parte, los precios de los productos energéticos muestran un comportamiento diferenciado. El barril de petróleo Brent cotiza de media en los ocho primeros meses del año a 71,3 dólares, un quince por ciento por debajo del mismo período del año anterior (83,6 dólares). En cambio, el precio medio del gas natural hasta el mes de agosto ha sido de 37,4 €/MWh, más de un catorce por ciento superior al del mismo período del año anterior (32,8 €/MWh).

Con todo ello, las tasas de inflación se mantienen en niveles moderados, en torno al 2-3%, en las principales economías desarrolladas. En concreto, en la eurozona el crecimiento interanual de los precios de consumo se sitúa en septiembre, según el indicador adelantado publicado por Eurostat, en el 2,2%, próximo al objetivo de estabilidad de precios del Banco Central Europeo. En Japón se ha situado en el 2,7% en agosto y es algo superior, el 2,9%, en Estados Unidos.

GRÁFICO 1.2.3. TIPOS DE INTERVENCIÓN



NOTAS: % Tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema. Banco Central Europeo.

Tipo objetivo de los fondos federales. Reserva Federal de Estados Unidos.

Tipo de interés objetivo. Banco de Japón.

Tipo de intervención. Banco de Inglaterra.

FUENTE: BCE; Reserva Federal de Estados Unidos; Banco de Japón; Banco de Inglaterra.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social. Junta de Andalucía.

En este contexto, las autoridades monetarias en líneas generales han seguido tomando medidas expansivas, sobre todo en aquellas áreas con menores tensiones inflacionistas como la eurozona. De esta forma, el Banco Central Europeo (BCE) ha procedido a bajar el tipo de interés de las operaciones principales de financiación (OPF) de la eurozona en cuatro ocasiones (febrero, marzo, abril y junio) en un cuarto de punto cada vez, hasta situarlo en el 2,15%, el más bajo desde finales de 2022.

Mientras, la Reserva Federal de los EEUU mantuvo sin cambios el tipo objetivo de los fondos federales hasta el mes de septiembre, cuando lo ha reducido en un cuarto de punto, fijándolo en un rango entre el 4,25% y el 4%. El Banco de Inglaterra, por su parte, ha recortado en tres ocasiones en un cuarto de punto, en los meses de febrero, mayo y agosto, pasando del 4,75% en enero al 4% en agosto. Por el contrario, el Banco de Japón acordó en enero una nueva subida de un cuarto de punto en el tipo de interés de referencia a corto plazo, en cualquier caso situado en un nivel de tan sólo el 0,50%.

En los mercados de divisas, el dólar ha experimentado una depreciación respecto a las principales monedas. Más concretamente, el dólar ha cotizado de media entre enero y agosto a 0,902 euros, un 2,2% por debajo del mismo período del año anterior. Respecto a la libra esterlina, se ha cambiado a 0,764, lo que supone una caída del 2,8% interanual, mientras que frente al yen el descenso ha sido del 2,6%, situándose de media en 148,18 yenes.

GRÁFICO 1.2.4. TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR



Analizando con más detalle la evolución de las principales economías industrializadas en la primera mitad del año, **Estados Unidos** presenta un crecimiento del 2% interanual, con un perfil de desaceleración respecto al año anterior (2,8% de media en 2024), debido a la menor aportación de la demanda interna (2,7 puntos, medio punto menos) y al comportamiento más negativo de la vertiente externa (-0,7 puntos frente a -0,4 puntos en 2024). En los componentes internos, se ha ralentizado en mayor medida el consumo e inversión públicas (2,2%) y la inversión privada (3,3%), manteniendo el consumo privado un ritmo similar (2,6%). En la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios moderan en un punto su ritmo de aumento, al 2,3%, mientras que las importaciones repuntan hasta el 6,9% interanual, especialmente en el primer trimestre (12,7%), por el efecto de anticipación del establecimiento de aranceles que se venía anunciando desde principios de año.

En el mercado laboral, la tasa de paro muestra un perfil ligeramente ascendente, situándose en el mes de agosto en el 4,3%, la más alta de los últimos cuatro años.

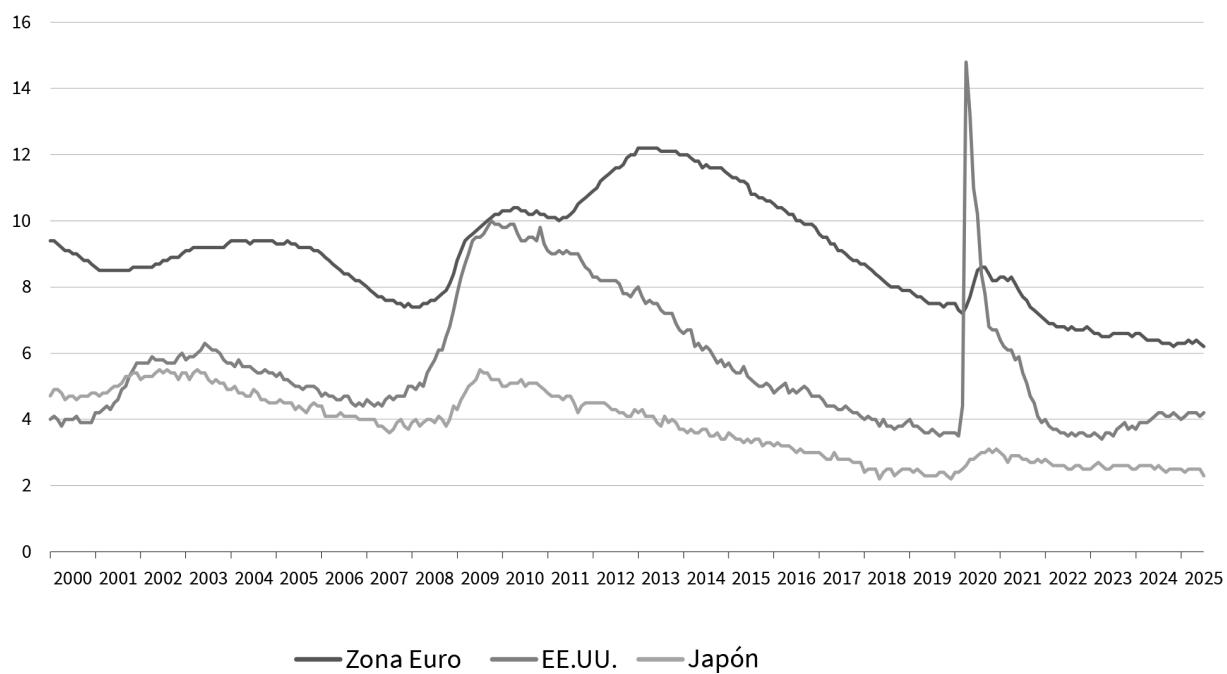
Y en el ámbito de los precios, la tasa de inflación frena en los últimos meses la trayectoria de moderación que venía registrando, situándose en agosto en el 2,9%, seis décimas más que el mínimo anual registrado en abril (2,3%), siendo algo más elevada la inflación subyacente (sin energía y alimentos), el 3,1%.

Japón registra un incremento real del PIB del 1,7% interanual en el primer semestre de 2025, tras el estancamiento mostrado en el conjunto de 2024 (0,1%), sustentado en la positiva contribución de la demanda interna (+1,9 puntos), destacando los incrementos de la formación bruta de capital fijo (2,2%) y del consumo privado (1,4%). Frente a ello, la demanda externa ha restado dos décimas, debido al aumento relativamente más intenso de las importaciones de bienes y servicios (5,2%) que de las exportaciones (4,4%).

Estos resultados se han trasladado al mercado laboral, observándose un ligero repunte del ritmo de crecimiento de la población ocupada (0,8% interanual entre enero y julio) al tiempo que la tasa de paro se ha situado en julio en el 2,3%, un mínimo desde 2019.

En materia de precios, la tasa de inflación describe una trayectoria de desaceleración a medida que avanza el año, pasando del 4% en el mes de enero al 2,7% en el mes de agosto, favorecida por la caída de los precios de la energía (-3,3%), aunque la inflación subyacente se mantiene por encima del tres por ciento (3,3%).

GRÁFICO 1.2.5. TASA DE PARO. EUROZONA-EEUU-JAPÓN



La **eurozona** y la **UE** también experimentan un mayor dinamismo en la primera mitad de 2025 que en el conjunto del año anterior, creciendo un 1,5% y un 1,6% interanual de media en el primer semestre, (0,9% y 1% en 2024, respectivamente), si bien con un comportamiento muy diferenciado por países. El mayor incremento ha correspondido a Irlanda (18,2% interanual en el primer semestre), impulsado por el fuerte aumento de las exportaciones farmacéuticas a Estados Unidos como adelanto al establecimiento de aranceles; seguida, a mucha mayor distancia, con crecimientos superiores al tres por ciento, por Malta (3,5%), Polonia (3,4%), Bulgaria (3,3%), Chipre, Croacia (3,2% ambas), Lituania y España (3,1% ambas). Mientras, las principales economías del área experimentan incrementos muy moderados, concretamente, del 0,2% Alemania, 0,6% Italia y 0,7% Francia.

Centrando el análisis en los resultados de la eurozona, desde el punto de vista de la demanda, el aumento del PIB en el primer semestre ha estado sustentado por la demanda interna, con una contribución de 2,3 puntos, favorecida por un notable aumento de la formación bruta de capital (5,3%), así como por el consumo de los hogares (1,4%) y el gasto en consumo público (1,9%). Por el contrario, la demanda externa ha restado ocho décimas al crecimiento, en un contexto en el que las importaciones de bienes y servicios han crecido más del doble que las exportaciones (3,1% y 1,3%, respectivamente).

CUADRO 1.2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES. EUROZONA

	2025						
	Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales			
	2023	2024	I	II	1er Semestre	I	II
DEMANDA							
Gasto en consumo final	0,7	1,5	1,6	1,5	1,6	0,2	0,3
Hogares e ISFLSH	0,4	1,2	1,4	1,4	1,4	0,3	0,2
AAPP	1,5	2,3	2,1	1,7	1,9	-0,1	0,5
Formación Bruta de Capital	-2,1	-2,9	4,2	6,3	5,3	1,7	0,7
Fijo	1,7	-2,0	2,3	3,0	2,7	2,7	-1,8
Demanda Nacional ⁽¹⁾	0,0	0,5	2,1	2,4	2,3	0,5	0,3
Exportación de bienes y servicios	-1,1	0,4	2,4	0,3	1,3	2,2	-0,5
Importación de bienes y servicios	-1,9	-0,4	3,8	2,4	3,1	2,2	0,0
OFERTA							
Ramas agrarias y pesqueras	-2,7	-0,9	0,9	0,9	0,9	2,0	-1,7
Ramas industriales	-1,6	-0,8	3,0	3,0	3,0	2,0	0,2
Construcción	0,9	-1,0	-0,3	-0,4	-0,4	0,7	-0,6
Ramas de los servicios	1,3	1,5	1,2	1,1	1,1	0,3	0,2
VAB	0,6	0,9	1,5	1,4	1,4	0,6	0,1
Impuestos netos sobre productos	-1,8	0,7	2,8	2,7	2,7	-0,3	-0,1
PIB p.m.	0,4	0,9	1,6	1,5	1,5	0,6	0,1

NOTAS: % Tasas de variación. Índices de volumen encadenados. Datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario.

(1) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

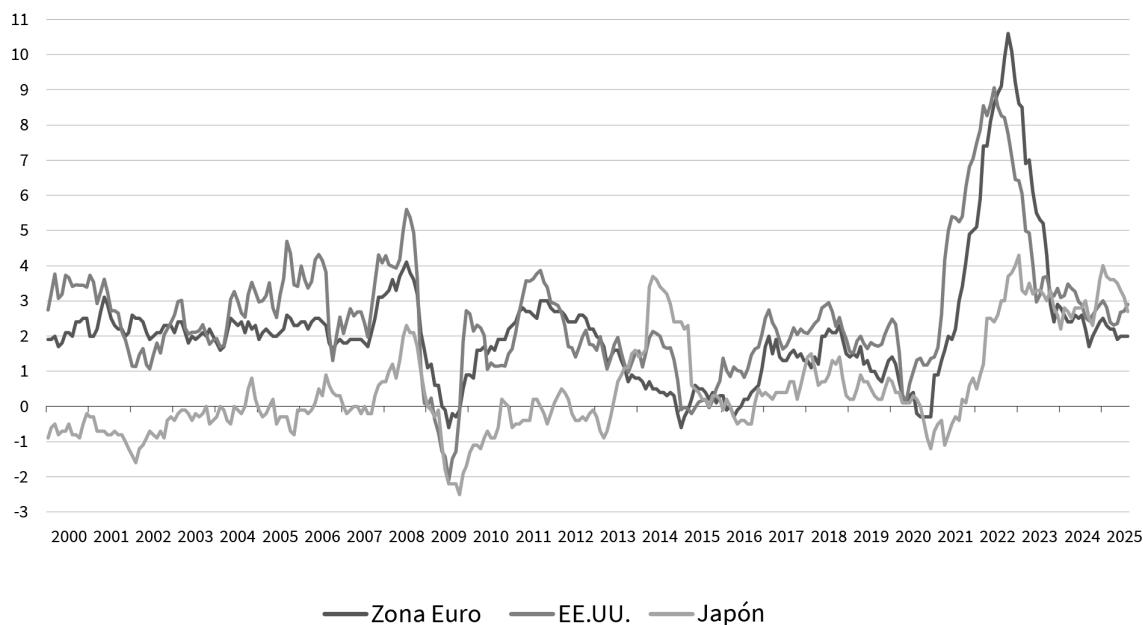
FUENTE: Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social. Junta de Andalucía.

Desde el punto de vista de la oferta, el aumento ha sido prácticamente generalizado, con la excepción de la construcción (-0,4%), destacando la recuperación de las ramas industriales (3%), tras dos años de contracción, especialmente la industria manufacturera (3,5%). En los servicios, el VAB ha crecido moderadamente, un 1,1%, por debajo del año anterior, sobresaliendo la rama de “información y comunicaciones” (3,4%). Finalmente, el incremento más bajo ha correspondido a las ramas agrarias y pesqueras (0,9%), recuperándose no obstante después de dos años de caídas.

En el mercado laboral, el ritmo de creación de empleo ha sido del 0,7% interanual en el primer semestre y la tasa de paro se sitúa en julio en el mínimo histórico del 6,2%, tras mantenerse estable en torno al 6,3% en la primera mitad del año.

GRÁFICO 1.2.6. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO. EUROZONA-EEUU-JAPÓN



NOTAS: % Tasas de variación interanual.

IPC armonizado para la eurozona.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social. Junta de Andalucía.

Por lo que respecta a la inflación, según el indicador adelantado del IPC, en septiembre se sitúa en el 2,2%, tres décimas por debajo del dato con que inició el año, siendo la subyacente (sin considerar energía y alimentos no elaborados) del 2,4%, presionada por los precios de los servicios (3,2%).

De este modo, los resultados conocidos de la primera mitad del año han sido en general más favorables que los que se preveían en los primeros meses, cuando Estados Unidos anunció cambios en su política comercial. A ello ha contribuido el adelantamiento de las importaciones antes del establecimiento de los aranceles; unas tarifas arancelarias efectivas generalmente inferiores a las anunciadas inicialmente; la mejora de las condiciones financieras, en un contexto de debilitamiento del dólar estadounidense; y las medidas de expansión fiscal en países relevantes como China o Estados Unidos.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe de *Perspectivas de la Economía Mundial*, publicado el día 29 de julio, sitúa el incremento real del PIB mundial en el 3% en 2025, que si bien tres décimas inferior al registrado en el año anterior (3,3%), supone una revisión al alza respecto a lo que previa en el mes de abril (2,8%).

Para las economías avanzadas apunta un crecimiento del 1,5%, por debajo de 2024 (1,8%). Este resultado viene explicado en gran medida por la desaceleración en torno a un punto en Estados Unidos, que pasaría de crecer un 2,8% en 2024 al 1,9% en 2025, con todo destacando como una de las economías industrializadas más dinámicas. Para la eurozona, el FMI apunta un crecimiento del 1%, ligeramente superior al de 2024 (0,9%), impulsado por Irlanda. Por el contrario, las tres principales economías del área registrarían crecimientos muy reducidos: para Alemania el FMI pronostica un 0,1%; para Francia, un 0,6% y para Italia, un 0,5%.

En las economías emergentes y en desarrollo, el FMI estima un aumento real del PIB del 4,1% en 2025, dos décimas menos que en el año anterior, manteniendo el liderazgo las economías emergentes y en desarrollo de Asia (5,1%), destacando India (6,4%) y China (4,8%), todas ellas con incrementos ligeramente inferiores a los de 2024. Le siguen los países del África Subsahariana, con un crecimiento esperado del 4%, igual que en el año anterior, y los países de Oriente Medio y Asia Central, donde se espera un aumento

del 3,4%, un punto más elevado que en 2024. Para América Latina y el Caribe, el FMI prevé un incremento del 2,2%, similar al del año anterior (2,4%), mostrando una trayectoria de desaceleración Brasil (2,3%) y México (0,2%). Finalmente, los países en desarrollo y emergentes de Europa reducirían a casi la mitad su ritmo de crecimiento (1,8%), destacando el debilitamiento de Rusia (0,9% en 2025 frente a 4,3% en 2024).

El comercio mundial, afectado por los nuevos aranceles, moderaría en casi un punto su ritmo de aumento en 2025, según el FMI, pasando del 3,5% en 2024 al 2,6%, con un mantenimiento del crecimiento en las economías avanzadas (1,8%, prácticamente igual que en el año anterior), mientras que en las economías emergentes y en desarrollo el incremento esperado es del 3,8%, dos puntos inferior al de 2024.

Por lo que respecta a los precios, el FMI pronostica que la inflación mundial siga moderándose, en un contexto de enfriamiento de la demanda y caída de precios de la energía, situándose de media en 2025 en el 4,2%, 1,4 puntos menos que en el año anterior (5,6%). Esta contención será más intensa en las economías emergentes y en desarrollo (5,4% en 2025 frente a 7,7% en 2024) que en las economías avanzadas (2,5% y 2,6%, respectivamente), donde se esperan presiones inflacionistas en Estados Unidos.

Con relación a las finanzas públicas, el FMI prevé un déficit público en el conjunto mundial del -5,1% del PIB en 2025, una décima superior al del año anterior, debido al aumento en las economías emergentes y en desarrollo, que pasarían del -5,2% del PIB en 2024 al -5,5% en 2025, destacando China (-8,6%) y Brasil (-8,5%) entre las de mayores ratios. Frente a ello, en las economías avanzadas se espera una ligera corrección del déficit público (-4,7% del PIB en 2024 y -4,3%, en 2025).

Con todo, el FMI apunta un aumento generalizado de las ratios de deuda pública respecto al PIB, elevándose casi tres puntos en el conjunto de la economía mundial, hasta el 95,1% en 2025. En el caso de las economías avanzadas, el aumento sería más moderado, de 1,6 puntos, hasta el 110,1% del PIB, mientras que en las emergentes y en desarrollo sería de 4,1 puntos, hasta el 73,6% del PIB.