

Informe de coyuntura macroeconómica global

Primer trimestre de 2025



Diseño y Maquetación

Departamento de Marketing y Comunicación
Management Solutions

Fotografías:

Archivo fotográfico de Management Solutions
iStock

© Management Solutions, 2025

Todos los derechos reservados. No puede ser reproducida, distribuida, divulgada públicamente o transformada, ya sea total o parcialmente, de forma gratuita o sin coste alguno, de ninguna forma ni por ningún medio, sin la autorización expresa y por escrito de Management Solutions.

La información contenida en esta publicación es meramente para ser utilizada como una guía, se proporciona con fines de información general y no está destinada a ser utilizada en lugar de consultar con nuestros profesionales. Management Solutions no se hace responsable del uso que terceros puedan hacer de esta información. No se permite el uso de este material sin la autorización expresa de Management Solutions.

El objetivo de este informe es presentar los indicadores macroeconómicos más importantes de las principales economías en las que opera Management Solutions.

Tras un resumen de las tendencias y pronósticos de las principales organizaciones, el informe ofrece un análisis país por país para Europa, América y los principales países de Asia, África y Oceanía.



Panorama internacional 6

Europa 9

 Austria	 Alemania	 Nordics: Suecia
 Benelux: Bélgica	 Italia	 Polonia
 Benelux: Países Bajos	 Nordics: Dinamarca	 Portugal
 Benelux: Luxemburgo	 Nordics: Finlandia	 España
 Francia	 Nordics: Noruega	 Suiza
		 Reino Unido

América 25

 Argentina	 Chile	 México
 Brasil	 Colombia	 Perú
 Canadá	 Ecuador	 Estados Unidos

Asia 34

 China	 Turquía	 Emiratos Árabes Unidos
---	---	---

África 40

 Sudáfrica

Oceanía 42

 Australia

Glosario 43

Fuentes 46

1T25

Internacional

Principales Indicadores
Macroeconómicos

Panorama internacional

Se prevé que el crecimiento mundial siga siendo moderado en 2025, con una disminución gradual de la inflación, aunque persisten riesgos a la baja por el endurecimiento financiero, las tensiones geopolíticas y el débil impulso estructural en las principales economías.

Perspectivas macroeconómicas

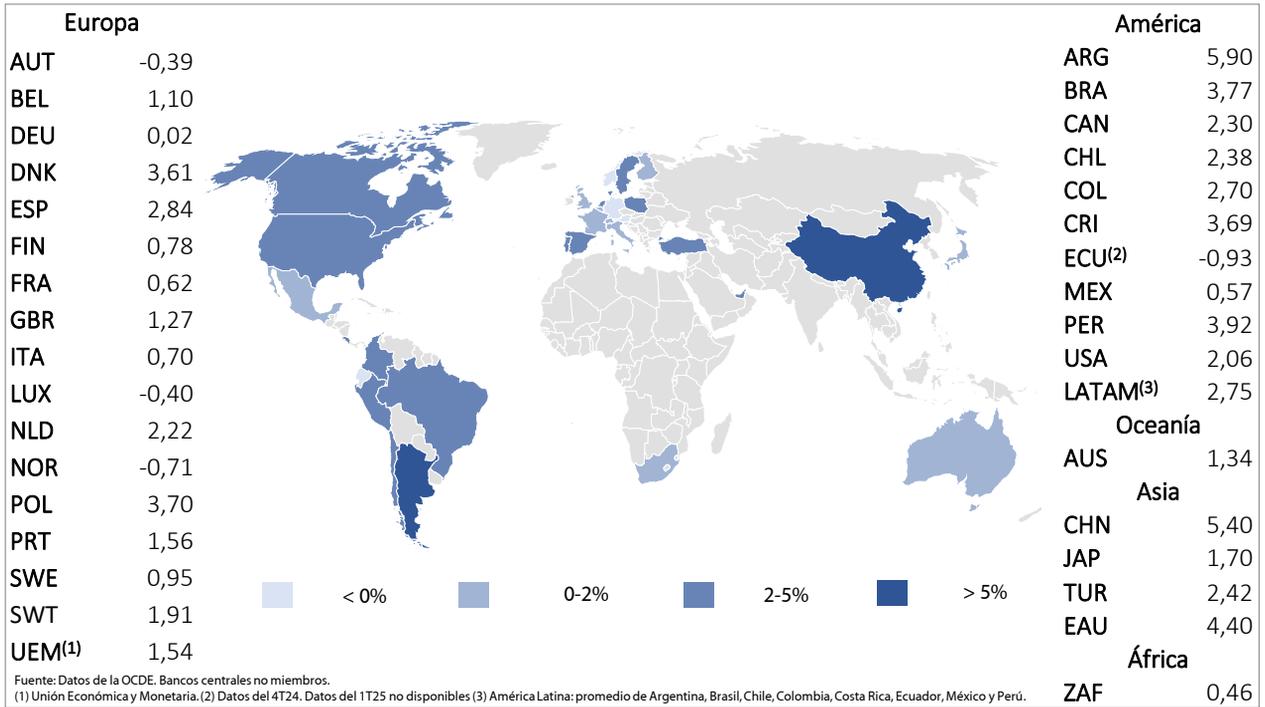
- ▶ La Eurozona experimentó un crecimiento interanual del 1,54% en el 1T25, continuando la tendencia alcista observada en periodos anteriores. Entre los Estados miembros, Polonia lideró el bloque con una tasa de crecimiento del 3,70%, mientras que Alemania volvió a mostrar signos de debilidad. El IPC promedio de la región aumentó ligeramente a 2,34% en comparación con el 4T24. La tasa de desempleo promedio en la eurozona fue de 6,30%, mostrando un ligero aumento con respecto al trimestre anterior, que fue de 6,20%.
- ▶ El PIB del Reino Unido, disminuyó al 1,27% en el primer trimestre del año, disminuyendo en comparación con el trimestre anterior. Sin embargo, el IPC aumentó a 4,50% y la tasa de desempleo también subió a 4,50%, 0,10 p.p. por encima del nivel del 4T24.
- ▶ En el primer trimestre de 2025, el PIB de Estados Unidos creció un 2,06%, 0,47 p.p. menos que el trimestre anterior. Por su parte, Canadá registró una tasa de crecimiento de 2,30%, 0,40 p.p. más que en 4T24. En América Latina¹ la tasa fue del 2,75% en el 1T25. En cuanto a la inflación, en Estados Unidos se mantuvo estable en el 2,74%, mientras que en América Latina la tasa de inflación promedio fue de 3,17%, excluyendo Argentina. La tasa de desempleo en Estados Unidos disminuyó ligeramente hasta el 4,10%, mientras que la de Canadá se mantuvo estable en el 6,60%. En América Latina, la tasa media ascendió al 6,60%, 0,41 p.p. más que en el 4T24. Colombia y México fueron los únicos países de la región que lograron reducir sus tasas de desempleo en el mismo período.
- ▶ En Asia, China registró una tasa de crecimiento del 5,40% en el 1T25, igual que el trimestre anterior. Japón mantuvo un desempeño positivo, alcanzando el 1,70%, y Turquía mejoró ligeramente, hasta el 2,42%. La tasa de inflación siguió disminuyendo en los tres países: -0,13% en China, 3,60% en Japón y 39,71% en Turquía, en línea con la tendencia desinflacionaria. La tasa de desempleo se mantuvo estable en China (5,20%) y Japón (2,47%), mientras que Turquía descendió a 8,27% respecto al 4T24.
- ▶ Durante el 1T25, el PIB de Sudáfrica creció ligeramente hasta el 0,46%, frente al 0,45% del 4T24. La tasa de desempleo se mantuvo alta en 32,90%, habiendo aumentado en comparación con el 4T24. En Australia, el PIB aumentó ligeramente hasta el 1,34%, frente al 1,25% del cuarto trimestre. El IPC subió moderadamente hasta el 2,40% y la tasa de paro aumentó hasta el 4,07%, 0,06 puntos porcentuales más que en el trimestre anterior.

Previsiones macroeconómicas y principales riesgos

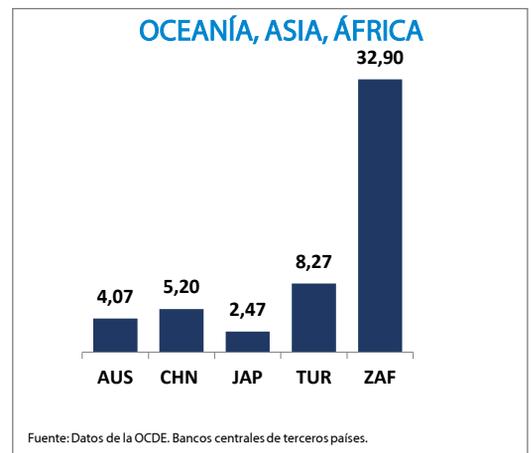
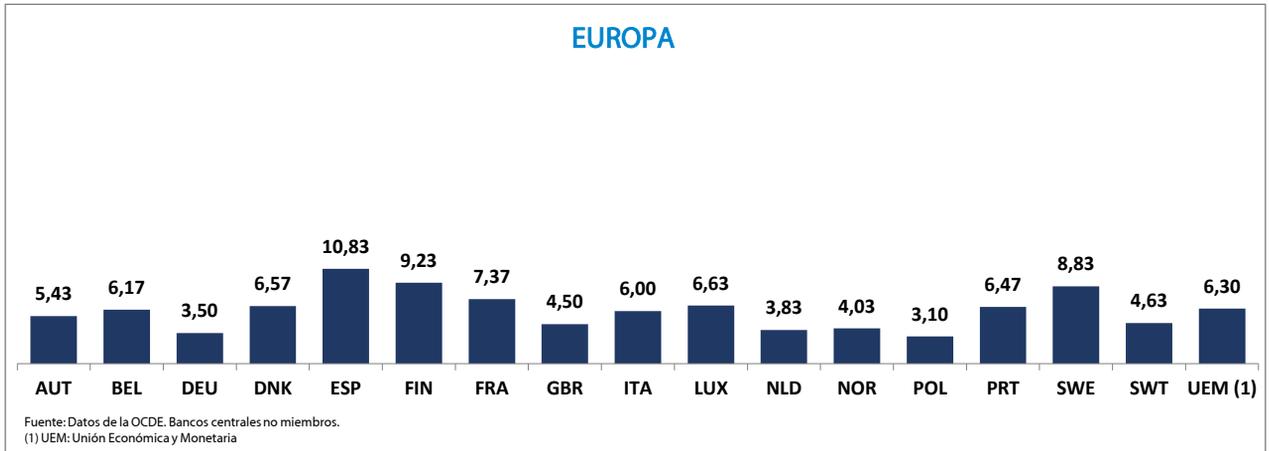
- ▶ El FMI proyecta un crecimiento mundial del 2,8% en 2025 y del 3,0% en 2026. España lidera entre las economías avanzadas con un 2,5%, muy por encima del 0,8% de la eurozona. EE. UU. crecería un 1,8%, impulsado por la demanda interna. En Asia, India seguiría siendo la economía de mayor crecimiento (6,2%), seguida de China (4,0%). América Latina crecería un 2,0%, lastrada por contracciones en países como México. Aunque la inflación global sigue bajando por la caída de los precios energéticos, se espera un repunte en los precios de los alimentos en 2025.
- ▶ Los riesgos a corto plazo varían de una región a otra, con potencial alcista en EE. UU. y España, y riesgos a la baja en áreas afectadas por condiciones financieras más restrictivas. A medio plazo, los riesgos son mayoritariamente negativos, debido a tensiones geopolíticas, fragmentación comercial y endurecimiento crediticio.
- ▶ La OCDE, es algo más optimista que el FMI, proyectando un crecimiento del PIB mundial del 3,1% en 2025 y del 3,0% en 2026, gracias a la recuperación del consumo y la inversión. Prevén para 2025 un crecimiento del 2,2% en EE. UU. y del 4,8% en China, ambos por encima de las cifras del FMI. Para la eurozona, ambas instituciones proyectan un 1,0%. La OCDE anticipa una desinflación gradual, aunque la inflación subyacente podría seguir por encima del objetivo en muchas economías avanzadas.
- ▶ Tanto el FMI como la OCDE identifican la fragmentación comercial, la política monetaria restrictiva en medio de una inflación persistente y las tensiones geopolíticas como las principales amenazas para el crecimiento mundial. Sin embargo, la mejora de la cooperación comercial, la estabilidad política y el apoyo fiscal podrían ayudar a la recuperación. La OCDE también destaca la importancia de las reformas estructurales y de una fuerte cooperación internacional para reducir los riesgos e impulsar la productividad a largo plazo.

¹ América Latina: promedio de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México y Perú

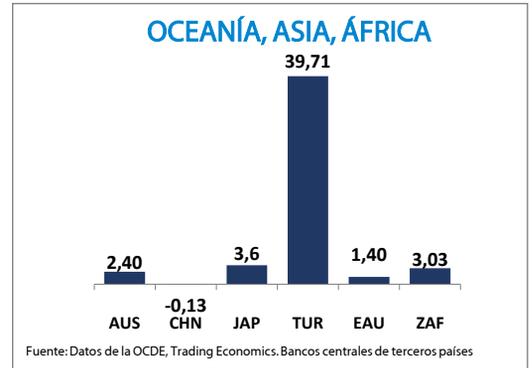
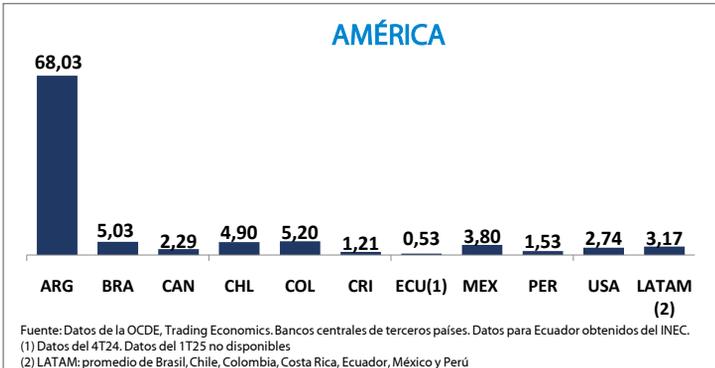
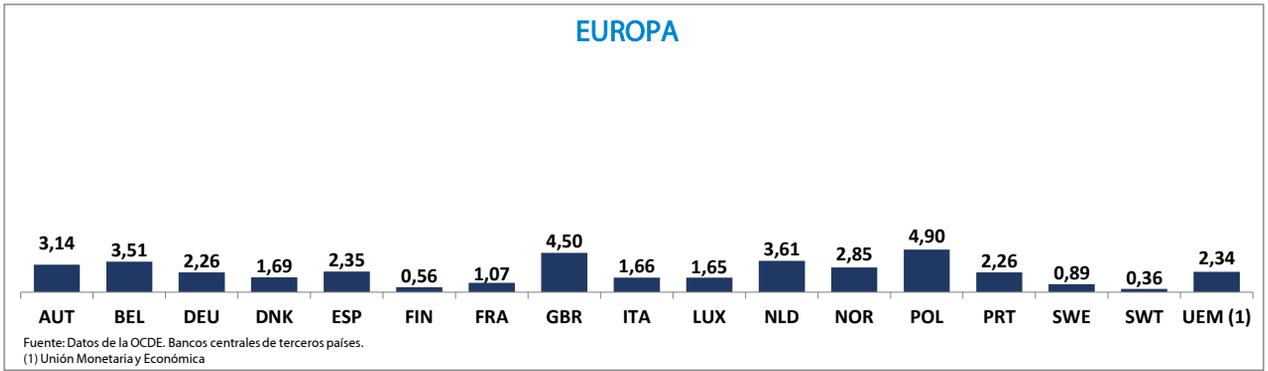
PIB (% variación interanual)



Tasa de desempleo (%)



Tasa de inflación (%)



Ratings y tipos de cambio globales

RATINGS LARGO PLAZO 1T25

	MOODY'S	S&P	Fitch
EUROPA			
BEL	Aa3	AA	AA-
DEU	Aaa	AAA	AAA
DNK	Aaa	AAA	AAA
ESP	Baa1	A	A-
FIN	Aa1	AA+	AA+
FRA	Aa3	AA-	AA-
ITA	Baa3	BBB+ ▲	BBB
LUX	Aaa	AAA	AAA
NLD	Aaa	AAA	AAA
NOR	Aaa	AAA	AAA
POL	A2	A-	A-
PRT	A3	A-	BBB+
GBR	Aa3	AA	AA-
SWE	Aaa	AAA	AAA
SWT	Aaa	AAA	AAA
AUT	Aa1	AA+	AA+ ▲
ÁFRICA			
ZAF	Ba2	BB-	BB-
OCEANÍA			
AUS	Aaa	AAA	AAA
ASIA			
CHN	A1	A+	A+
JAP	A1	A+	A
TUR	B1	BB-	B
AMÉRICA			
ARG	Caa3 ▲	CCC	C
BRA	Ba1	BB	BB- ▼
CAN	Aaa	AAA	AA+
CHL	A2	A	A-
COL	Baa3 ▼	BB ▼	BB+
CRI	Ba3	BB-	BB-
ECU	Caa3	B-	B-
MEX	Baa2	BBB	BBB-
PER	Baa1	BBB-	BBB
USA	Aa1 ▼	AA+	AAA

▲ Aumento respecto a 4T24 ▼ Disminución respecto a 4T24
Fuente: Investing

TIPOS DE CAMBIO 1T25 (\$1)

	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2024
EUROPA						
EUR	0,92	0,93	0,91	0,94	0,95	0,95
CHF	1,14	0,90	0,87	0,88	0,90	0,89
DKK	6,87	6,93	6,79	7,00	7,09	7,08
NOK	10,51	10,75	10,70	11,02	11,06	11,16
SEK	10,39	10,68	10,42	10,78	10,67	10,98
GBP	0,79	0,79	0,77	0,78	0,79	0,79
PLN	3,99	3,99	3,90	4,03	3,99	4,12
AMÉRICA						
ARG	833,91	885,25	940,59	999,45	1055,17	998,25
BRL	4,95	5,21	5,55	5,84	5,85	5,79
CLP	945,96	933,72	903,11	963,71	962,48	973,93
COP	3.913,15	3.923,29	4.904,54	4.348,68	4.188,90	4.484,94
PER	3,74	3,73	3,47	3,75	3,70	3,81
MXN	16,97	17,23	18,93	20,07	20,41	20,41
ÁFRICA						
ZAR	18,87	18,56	17,97	17,90	18,48	18,21
OCEANÍA						
AUS	1,52	1,52	1,49	1,53	1,59	1,55
ASIA						
RMB	7,19	7,24	7,16	7,19	7,27	7,23
TRY	30,90	32,35	33,50	34,52	36,22	34,33

Fuente: Inversión. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.
(1) La moneda base utilizada es el dólar estadounidense frente a cada moneda local cotizada

1T25

Europa

Principales Indicadores
Macroeconómicos

Alemania

A principios de 2025, la economía alemana se enfrentó a un crecimiento negativo, ya que la reducción de la actividad industrial y la debilidad de la demanda externa dieron forma a un mercado laboral sometido a una presión creciente. Por el contrario, la inflación se redujo, más cerca del objetivo del BCE.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

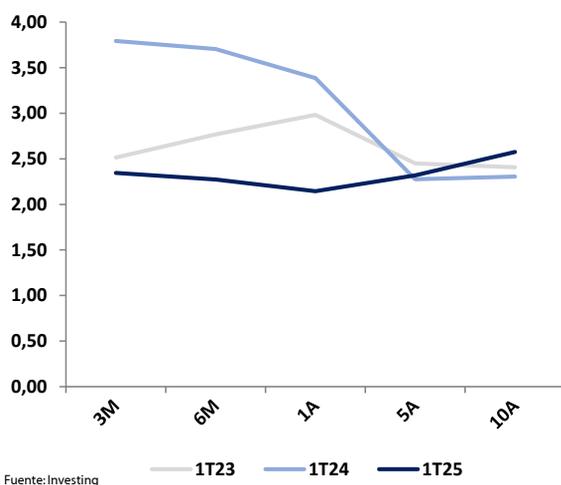
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	-0,10	-0,24	-0,33	-0,16	0,02	0,18	0,12	0,39	1,25
DEMANDA NACIONAL	-0,66	-0,90	0,45	2,31	1,61	-0,70	2,27	1,21	1,86
CONSUMO FINAL HOGARES	0,60	-0,40	0,00	0,50	1,10	0,60	0,50	0,91	0,96
CONSUMO PÚBLICO	1,70	3,60	4,00	3,60	2,80	-0,80	1,10	1,16	1,46
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-1,70	-3,30	-3,50	-1,50	-0,80	0,70	0,90	2,32	4,55
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-1,70	0,40	-1,50	-3,90	-0,80	3,10	0,90	-0,34	0,57
IMPORTACIONES	-3,20	-1,00	0,30	1,70	3,10	1,40	6,30	1,72	2,08
INFLACIÓN									
IPC	2,52	2,29	1,93	2,30	2,26	-0,04	-0,26	2,36	2,13
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	3,30	3,40	3,50	3,50	3,50	0,00	0,20	3,58	3,55
EMPLEO ⁽¹⁾	0,38	0,24	0,07	-0,03	-0,13	-0,10	-0,51	0,67	0,19

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

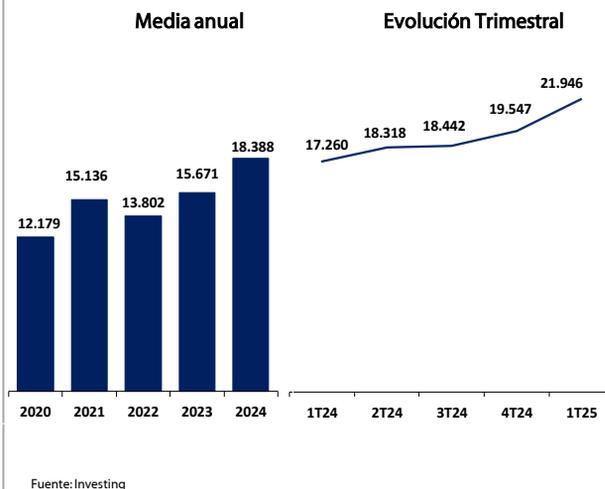
Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ La economía alemana registró un crecimiento negativo en el 1T25. Si bien factores temporales, como el clima inusualmente templado, impulsaron la actividad de la construcción, no lograron contrarrestar la debilidad general, especialmente en el sector industrial. Para 2025 y 2026, se prevé que Alemania crezca un 0,72% y un 1,17%, respectivamente.
- ▶ El consumo privado aportó poco a la recuperación, ya que el gasto de los hogares se mantuvo débil pese al aumento salarial, reflejando cautela ante el mercado laboral y la caída de ventas minoristas y de nuevos registros de automóviles. El gasto público podría ganar tracción si avanza reformas fiscales, aunque sigue limitado por las restricciones políticas. La inversión también fue moderada, afectada por la capacidad ociosa y la incertidumbre. En el frente externo, aunque las exportaciones crecieron en términos interanuales y trimestrales, su ritmo se volvió negativo en el 1T25 debido a la menor demanda externa y al enfriamiento del comercio con socios como EE. UU.
- ▶ La inflación se está moderando gradualmente, con descensos tanto en el índice de precios de consumo armonizado general como en la inflación subyacente, impulsados por la bajada de precios energéticos y menor presión en servicios. El mercado laboral mostró los primeros signos de deterioro, con una leve caída del empleo y una tasa de paro del 3,50%, afectando especialmente a la industria y al comercio minorista.

Tipos de interés bonos (%)



DAX 30



Austria

A principios de 2025, algunas presiones económicas comenzaron a disminuir; Sin embargo, la producción se mantuvo estancada tras tres años consecutivos de recesión. La alta inflación, el endurecimiento fiscal y las incertidumbres mundiales dieron forma a un frágil camino hacia adelante. Si bien la estabilización estaba en marcha, un repunte robusto tardaría más en materializarse.

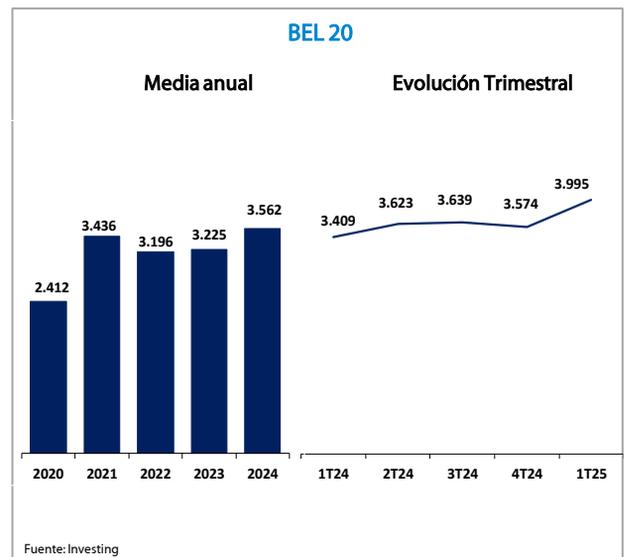
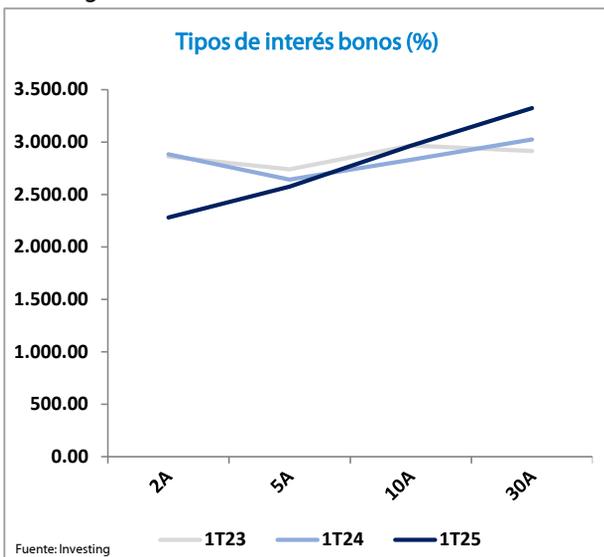
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	-1,62	-1,59	-0,93	-0,41	-0,39	0,02	1,23	-0,32	1,02
DEMANDA NACIONAL	-2,78	-2,55	-0,17	1,86	1,26	-0,60	4,04	0,96	1,35
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,10	-0,50	0,40	1,60	0,70	-0,90	0,80	0,56	1,41
CONSUMO PÚBLICO	1,00	1,40	1,40	2,20	4,00	1,80	3,00	1,38	0,96
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-4,40	-2,10	-0,90	-1,50	-0,70	0,80	3,70	0,00	1,48
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-5,00	-3,90	-2,90	-2,50	-2,70	-0,20	2,30	-0,90	2,00
IMPORTACIONES	-7,00	-5,50	-1,70	1,30	0,00	-1,30	7,00	0,74	1,60
INFLACIÓN									
IPC	4,29	3,25	2,34	1,91	3,14	1,23	-1,15	3,00	1,92
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	4,90	5,10	5,37	5,40	5,43	0,03	0,53	5,24	5,16
EMPLEO ⁽¹⁾	0,15	-0,02	0,03	-0,13	-0,19	-0,06	-0,34	0,08	0,25

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 23 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a 23 de junio de 2025 para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ Austria se mantuvo en su tercer año consecutivo de recesión, con un crecimiento del PIB del -0,39% en 2025. Austria registró la recesión más profunda de todos los países de la UE. Aunque algunos indicadores adelantados mostraban signos prometedores, la economía todavía no estaba cobrando un impulso real, debido principalmente a la disminución de la producción industrial en la zona del euro. Una recuperación significativa ahora se pospone para 2026.
- ▶ El déficit fiscal se mantiene elevado debido a ingresos débiles y altos gastos por desempleo, lo que limita el ajuste. Aunque hay un plan de consolidación de 4.000 millones de euros en marcha, su impacto sobre el PIB es marginal y el déficit seguirá por encima de los criterios de Maastricht.
- ▶ La inflación se ubicó en 3,14% en el 1T25. El aumento fue impulsado por los elevados costos de la energía y la persistente inflación de los servicios. Esto complicó el panorama político y retrasó la convergencia con los objetivos del BCE.
- ▶ Pese a la contracción económica, el desempleo se mantuvo en 5,43%, mostrando cierta resiliencia en el mercado laboral. Sin embargo, la caída del empleo y la creación neta negativa reflejan una creciente fragilidad.



Benelux: Bélgica

A principios de 2025, la economía belga mantenía un ritmo moderado tras la desaceleración del trimestre anterior. En comparación con el 4T24, la demanda interna se debilitó en todos los componentes y el comercio exterior se deterioró. Las condiciones del mercado laboral presentaron señales mixtas: aunque el desempleo aumentó, los niveles de empleo continuaron creciendo.

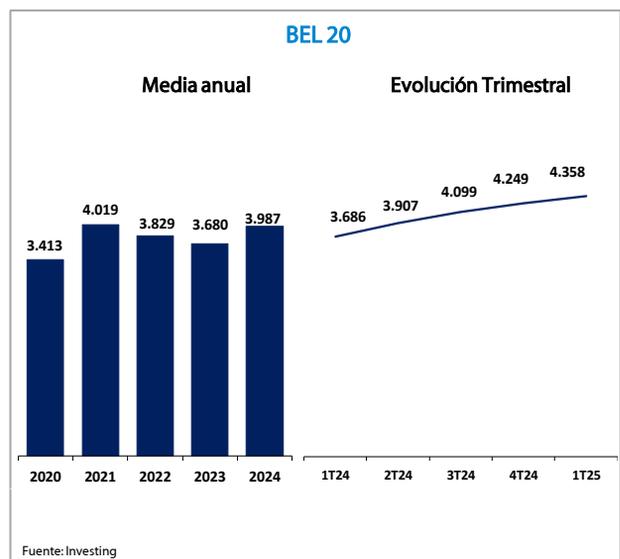
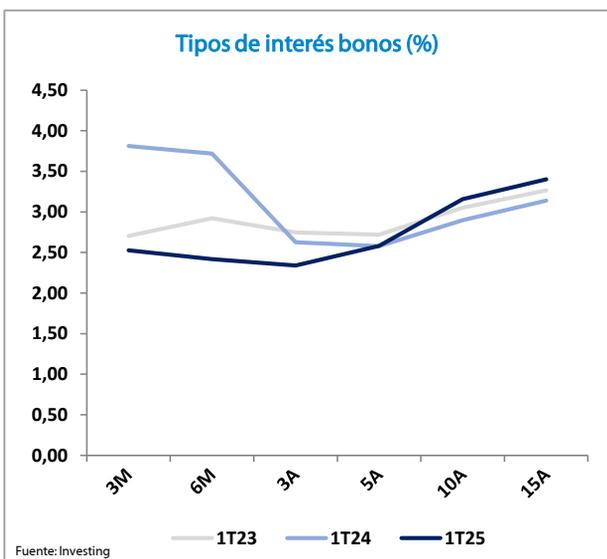
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	0,77	0,91	1,18	1,10	1,10	0,00	0,33	0,99	0,97
DEMANDA NACIONAL	-0,42	0,68	1,06	2,20	1,93	-0,27	2,35	1,33	0,97
CONSUMO FINAL HOGARES	1,10	1,42	2,44	3,10	3,02	-0,08	1,92	1,92	0,80
CONSUMO PÚBLICO	1,49	3,45	2,72	2,89	2,62	-0,27	1,13	2,08	1,41
INVERSIÓN BRUTA FIJA	0,22	1,73	-1,87	5,91	2,69	-3,22	2,47	2,74	1,30
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-5,47	-3,35	-2,15	-2,57	-3,51	-0,94	1,96	-0,49	1,07
IMPORTACIONES	-6,72	-3,61	-2,28	-1,28	-2,52	-1,24	4,20	-0,11	1,02
INFLACIÓN									
IPC	2,71	3,49	3,19	3,19	3,51	0,32	0,80	2,93	1,76
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	5,70	5,57	5,63	5,90	6,17	0,27	0,47	5,93	6,12
EMPLEO ⁽¹⁾	0,39	0,26	0,27	0,34	0,59	0,25	0,20	0,42	0,40

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los demás trimestres también se han actualizado en la base de datos a 4 de junio de 2025 para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ El PIB de Bélgica se mantuvo constante en el 1T25 en comparación con el 4T24, reflejando una desaceleración general de la actividad económica. Tanto el consumo privado como el público disminuyeron, y la inversión mostró signos de fatiga tras las fuertes ganancias del 4T24. Esta moderación interna generalizada sugiere una creciente cautela entre los consumidores y las empresas en medio de una incertidumbre persistente.
- ▶ El comercio exterior se debilitó. Las exportaciones disminuyeron en comparación con 4T24, reflejando el deterioro de la demanda externa y los problemas de competitividad. Sin embargo, la caída simultánea de las importaciones ayudó a mejorar la balanza comercial. Si bien los desequilibrios comerciales se redujeron, el sector exportador sigue enfrentando desafíos estructurales que limitan cualquier recuperación significativa.
- ▶ La inflación subió al 3,51%, impulsada por elementos estructurales como la indexación salarial, a pesar de cierta moderación en los precios de la energía y los servicios. Los indicadores laborales fueron mixtos: si bien la tasa de desempleo aumentó, el empleo siguió aumentando, lo que sugiere resistencia en algunos segmentos del mercado laboral.



Benelux: Luxemburgo

A principios de 2025, el crecimiento del PIB de Luxemburgo fue negativo, debido a la inversión y a la ralentización del comercio. La estabilidad del consumo público y de los hogares suavizó el impacto. La inflación se mantuvo moderada y el mercado laboral mostró un deterioro limitado.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

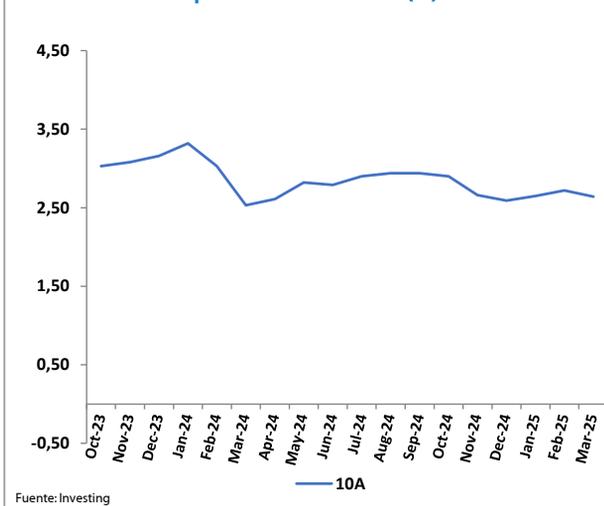
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	0,72	1,52	-0,12	1,95	-0,40	-2,35	-1,12	2,10	2,34
DEMANDA NACIONAL	-0,33	-0,70	-1,28	0,10	1,93	1,83	2,26	2,52	2,45
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,01	0,87	2,15	2,22	2,45	0,23	2,46	2,31	1,69
CONSUMO PÚBLICO	4,26	4,34	4,05	3,88	4,16	0,28	-0,10	2,54	1,94
INVERSIÓN BRUTA FIJA	0,39	-7,78	-11,71	-9,58	-6,53	3,05	-6,92	1,32	5,34
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-1,25	0,65	-0,62	2,29	2,51	0,22	3,76	1,81	1,88
IMPORTACIONES	-1,87	-0,07	-0,98	1,84	3,61	1,77	5,48	2,14	1,84
INFLACIÓN									
IPC	3,25	2,40	1,67	0,93	1,65	0,72	-1,60	2,10	1,86
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	5,97	6,23	6,47	6,57	6,63	0,06	0,66	5,98	5,95
EMPLEO ⁽¹⁾	1,47	0,99	0,95	0,92	0,51	-0,41	-0,96	0,99	1,26

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ El PIB de Luxemburgo cayó un 0,40% en el 1T25, impulsado por una caída continuada de la formación de capital. Aunque tanto el consumo de los hogares como el público registraron aumentos, la inversión sigue siendo un lastre clave para el crecimiento. El patrón sugiere incertidumbre en torno a la confianza del sector privado y el retraso en la ejecución de los proyectos.
- ▶ La dinámica del comercio exterior fue mixta. Las importaciones crecieron anualmente más que las exportaciones, lo que limitó el impacto positivo en el comercio neto. Esto refleja una modesta recuperación de la demanda transfronteriza, pero también las persistentes limitaciones de la oferta.
- ▶ La inflación aumentó a 1,65%, revirtiendo parte de la desinflación observada en trimestres anteriores. El aumento de los precios de las importaciones y los ajustes salariales graduales mantienen las presiones sobre los precios ligeramente elevadas, aunque todavía por debajo de los máximos históricos.
- ▶ El mercado laboral mostró signos de suavización: el desempleo aumentó al 6,63%, mientras que el crecimiento del empleo se desaceleró en comparación con el 4T24. Las perspectivas sugieren que, aunque el mercado laboral no se está deteriorando significativamente, los cuellos de botella estructurales pueden limitar la creación de empleo a menos que la inversión se recupere en los próximos trimestres.

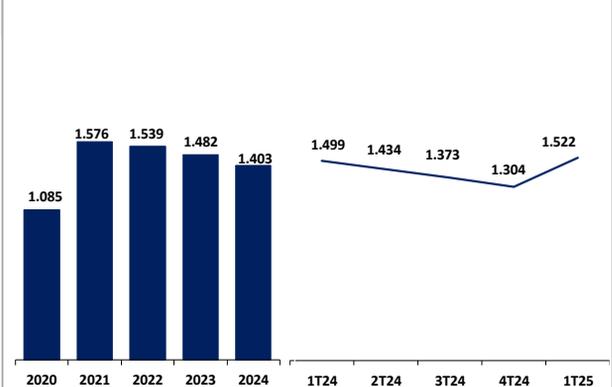
Tipos de interés bonos (%)



LUXX INDEX

Media anual

Evolución Trimestral



Benelux: Países Bajos

El PIB de la economía holandesa creció a principios de 2025, continuando una tendencia al alza. Hubo un modesto crecimiento de la formación de capital y de las exportaciones, aunque el ritmo de inversión se desaceleró en comparación con el trimestre anterior. La persistente fragilidad del consumo y las presiones sobre los precios siguieron lastrando la profundidad y resiliencia de la recuperación.

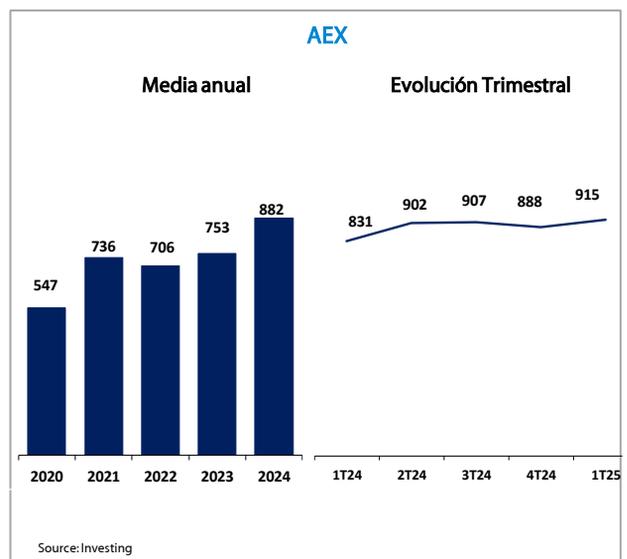
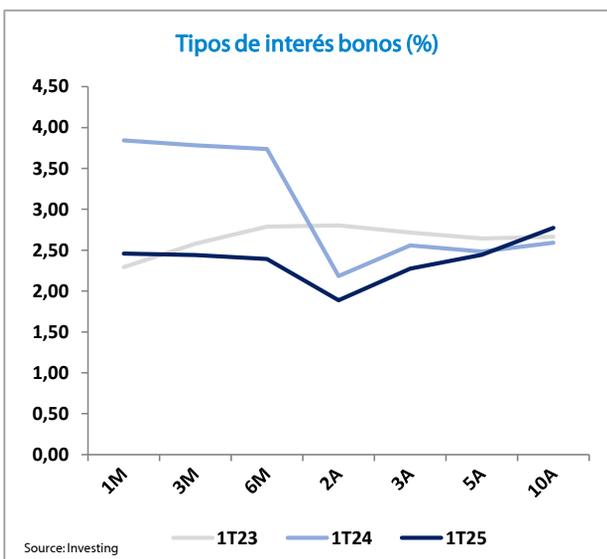
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p. 4T24	Var. p.p. 1T24	2025	2026
PIB	-0,59	0,61	1,86	2,02	2,22	0,20	2,81	1,29	1,12
DEMANDA NACIONAL	-0,06	-0,07	2,24	1,70	2,02	0,32	2,08	1,90	1,55
CONSUMO FINAL HOGARES	0,18	0,33	1,78	1,87	1,04	-0,83	0,86	1,50	1,61
CONSUMO PÚBLICO	4,15	4,28	3,00	2,98	2,81	-0,17	-1,34	2,38	1,69
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-4,46	-2,24	-0,30	5,35	1,69	-3,66	6,15	0,44	1,26
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-3,39	-0,24	2,85	1,39	1,52	0,13	4,91	0,27	1,05
IMPORTACIONES	-3,12	-1,20	3,42	0,89	1,16	0,27	4,28	0,71	1,59
INFLACIÓN									
IPC	3,02	2,89	3,58	3,89	3,61	-0,28	0,59	2,86	2,52
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	3,63	3,63	3,67	3,70	3,83	0,13	0,20	3,93	4,04
EMPLEO ⁽¹⁾	1,11	1,20	1,06	1,07	0,10	-0,97	-1,01	0,33	0,44

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ Los Países Bajos abrieron 2025 con algunas señales positivas, ya que la actividad inversora y la demanda extranjera proporcionaron una base sólida para el crecimiento. El apoyo público a gran escala a las transiciones ecológica y digital ha dinamizado la confianza empresarial, especialmente en los sectores relacionados con las infraestructuras y la energía. Los exportadores también se han beneficiado de la mejora de la dinámica del comercio mundial y de la relajación gradual de las limitaciones de la oferta. Sin embargo, el consumo interno siguió siendo un punto débil. Los hogares continuaron enfrentando los efectos de la inflación pasada, los elevados costos de vida y las condiciones crediticias cautelosas, que limitan el apetito de gasto.
- ▶ El mercado laboral se debilitó, con más desempleo y menor creación de empleo, lo que ha reducido las presiones salariales. Aunque la inflación general cede, su persistencia en sectores clave dificulta alcanzar la estabilidad de precios, por lo que las autoridades deben seguir atentas ante un contexto externo incierto.
- ▶ En general, la economía neerlandesa mostró resiliencia, pero para lograr una recuperación plenamente equilibrada será necesario restablecer la confianza de los consumidores y mantener la estabilidad macroeconómica en un entorno mundial complejo.



Nota: Información cualitativa extraída del informe de estabilidad financiera del Banco Central de Países Bajos.

España

La economía española continuó mostrando un notable dinamismo, reflejado en la revisión al alza del crecimiento del PIB para 2025. Este ajuste se debió a una actividad más fuerte a la esperada durante el 4T24 y a una evolución más favorable del ingreso disponible de los hogares, impulsado por el crecimiento del empleo y el aumento de los salarios.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

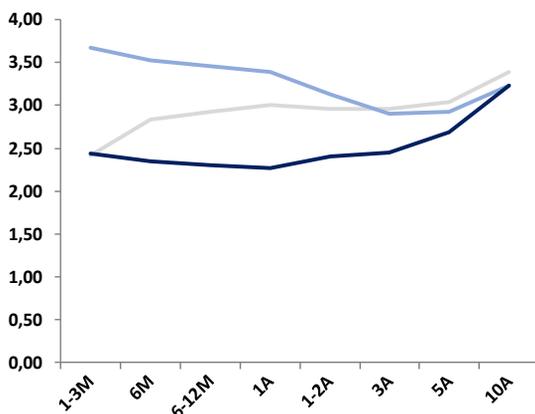
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	2,69	3,27	3,33	3,31	2,84	-0,47	0,15	2,41	1,94
DEMANDA NACIONAL	2,47	2,67	2,94	3,59	3,39	-0,20	0,92	2,78	1,98
CONSUMO FINAL HOGARES	2,34	2,59	2,98	3,66	3,53	-0,13	1,19	2,67	1,86
CONSUMO PÚBLICO	4,97	3,47	4,27	3,84	3,05	-0,79	-1,92	2,22	1,65
INVERSIÓN BRUTA FIJA	2,28	2,98	2,14	4,50	4,10	-0,40	1,82	4,42	2,70
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,74	2,76	4,68	3,19	2,12	-1,07	0,38	2,24	2,22
IMPORTACIONES	1,04	1,09	3,66	3,93	3,59	-0,34	2,55	3,29	2,35
INFLACIÓN									
IPC	3,27	3,14	3,46	2,16	2,35	0,19	-0,92	2,42	1,91
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	11,93	11,80	11,53	11,30	10,83	-0,47	-1,10	10,74	10,07
EMPLEO ⁽¹⁾	2,82	2,18	2,05	2,12	2,62	0,50	-0,20	2,39	2,11

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el consumo privado siguió siendo un motor clave de crecimiento, gracias al aumento de los ingresos y el ahorro acumulado, aunque se espera una ligera moderación en su ritmo. Por el contrario, el consumo público, que jugó un papel significativo en 2023 y 2024, reducirá gradualmente su contribución. Se espera que la inversión retome una tendencia al alza, impulsada por los fondos de recuperación de la UE y mejores condiciones de financiación.
- ▶ El sector exterior tuvo una contribución negativa al PIB en el 1T25, por la caída de las exportaciones y el aumento de las importaciones. Los indicadores también apuntan a una desaceleración de los flujos comerciales de bienes, mientras que las exportaciones de servicios crecieron de forma sólida, aunque más moderada, apoyadas por la depreciación del euro.
- ▶ La inflación se situó en el 2,35% en el 1T25 y se espera que suba ligeramente al 2,42% en el año, antes de descender al 1,91% en 2026. A pesar del repunte temporal, se proyecta una trayectoria descendente gradual a medio plazo. En el mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicó en 10,83% en el 1T25. Aunque el empleo aumentó ligeramente en el trimestre, se espera que se debilite más adelante en el año. Se prevé que la tasa de desempleo disminuya gradualmente, alcanzando el 10,07% en 2026.

Tipos de interés bonos (%)

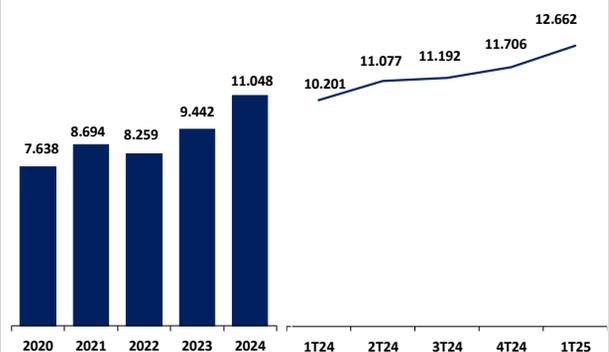


Fuente: Banco de España

IBEX 35

Media Anual

Evolución Trimestral



Fuente: Investing

Francia

A principios de 2025, la economía francesa creció modestamente, impulsada por el gasto público. La demanda interna siguió siendo frágil y los flujos comerciales se suavizaron. Con la caída de la inflación y la pérdida de impulso del sector laboral, las perspectivas dependen ahora del apoyo externo y de la coherencia de las políticas.

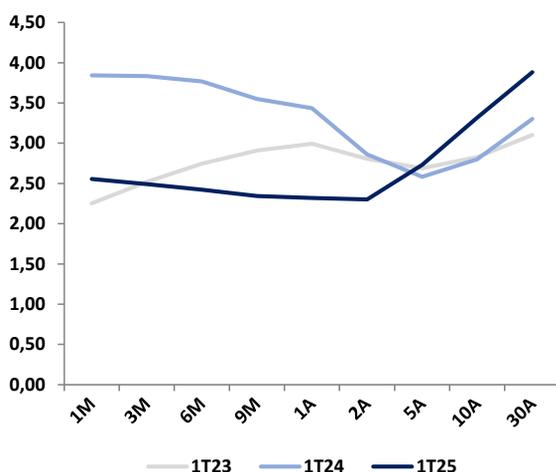
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	1,69	0,99	1,12	0,61	0,62	0,01	-1,07	0,64	0,94
DEMANDA NACIONAL	-0,42	-0,37	0,34	0,58	1,36	0,78	1,78	0,99	0,81
CONSUMO FINAL HOGARES	0,80	0,90	1,10	1,10	0,70	-0,40	-0,10	0,90	1,14
CONSUMO PUBLICO	1,60	1,40	1,20	1,30	1,20	-0,10	-0,40	0,58	0,10
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-0,70	-1,30	-1,90	-1,10	-0,60	0,50	0,10	-0,48	0,77
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	4,60	1,90	1,50	1,60	-0,40	-2,00	-5,00	-0,09	1,36
IMPORTACIONES	-1,90	-2,70	-1,60	1,00	2,10	1,10	4,00	0,99	1,02
INFLACIÓN									
IPC	2,79	2,21	1,74	1,27	1,07	-0,20	-1,72	1,18	1,66
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	7,43	7,43	7,43	7,27	7,37	0,10	-0,06	7,76	7,55
EMPLEO ⁽¹⁾	0,79	0,70	0,57	0,40	n.d.	n.d.	n.d.	0,20	0,26

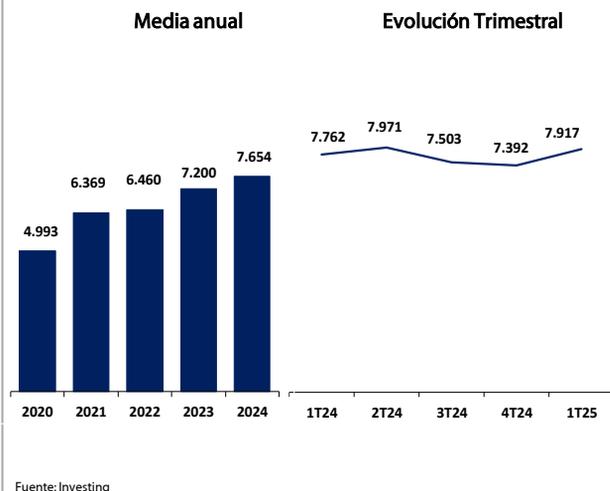
(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo. Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 23 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a 23 de junio de 2025 para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025. n.d. significa que los datos no están disponibles

- ▶ La economía francesa registró un crecimiento modesto en el 1T25, respaldada por un ligero repunte en la formación de capital y un gasto público resistente. Además, el consumo de los hogares mejoró, lo que sugiere una recuperación moderada de la confianza de los consumidores.
- ▶ En el frente externo, la actividad exportadora se contrajo mientras que las importaciones aumentaron, revirtiendo la leve mejora observada a finales de 2024. Esto sugiere que persisten desafíos en la demanda externa y la competitividad, especialmente en las exportaciones industriales.
- ▶ La inflación continuó su descenso gradual hasta situarse en el 1,07%. La caída de los precios de la energía y el debilitamiento de la demanda están contribuyendo a esta tendencia. Mientras tanto, algunos indicadores apuntaban a un debilitamiento del mercado laboral: el desempleo ha aumentado, mientras que actualmente no se dispone de cifras actualizadas de empleo.
- ▶ El desempeño económico a principios de 2025 estuvo por debajo de las expectativas. Si bien la inflación disminuyó más de lo previsto, el crecimiento del PIB y los datos laborales fueron decepcionantes. El crecimiento futuro dependerá del restablecimiento de la confianza, la estabilización de los flujos comerciales y el apoyo a la recuperación del empleo.

Tipos de interés bonos (%)



CAC 40



Italia

La economía italiana mostró un crecimiento estable del 0,70%. La demanda interna fue el principal soporte para el crecimiento, mientras que las exportaciones netas continúan la tendencia decreciente iniciada en el 3T24.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

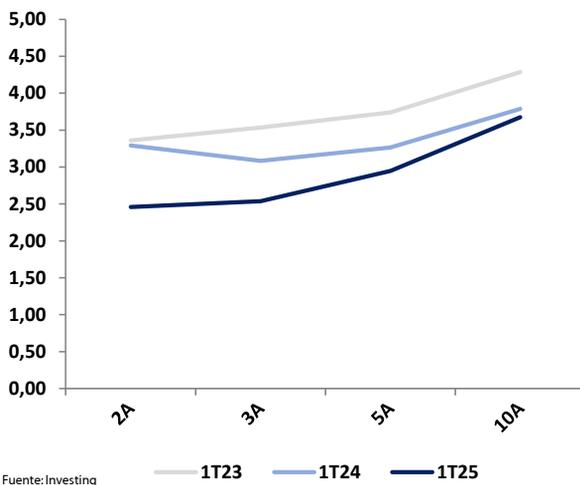
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p. 4T24	Var. p.p. 1T24	2025	2026
PIB	0,30	0,70	0,60	0,60	0,70	0,10	0,40	0,64	0,68
DEMANDA NACIONAL	-1,43	-0,72	1,01	1,79	1,78	-0,01	3,21	1,19	0,79
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,40	0,00	0,60	1,50	0,60	-0,90	1,00	0,83	0,74
CONSUMO PÚBLICO	1,10	1,40	1,20	0,80	0,70	-0,10	-0,40	0,92	0,80
INVERSIÓN BRUTA FIJA	1,10	1,40	-1,70	-0,70	1,40	2,10	0,30	0,88	0,92
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,80	0,40	-1,00	-2,30	-0,80	1,50	-2,60	-0,41	0,60
IMPORTACIONES	-3,30	-3,60	0,20	1,00	4,30	3,30	7,60	1,30	0,94
INFLACIÓN									
IPC	0,92	0,81	1,03	1,17	1,66	0,49	0,74	1,97	1,88
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	7,10	6,70	6,30	6,10	6,00	-0,10	-1,10	6,06	6,14
EMPLEO ⁽¹⁾	1,43	1,75	2,27	1,12	1,59	0,47	0,16	1,45	0,49

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

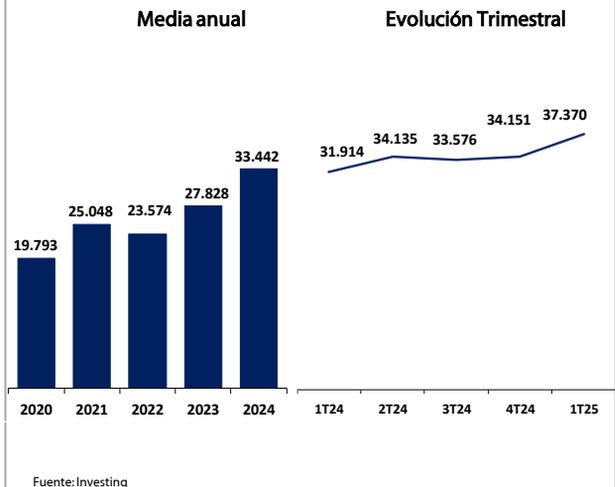
Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ Italia continuó con un crecimiento estable del 0,70%, similar a la senda de 2024. La inversión fue el principal motor de crecimiento a principios de 2025, respaldada por las mejoras en la construcción y el gasto corporativo en equipos y tecnología. Los proyectos públicos del Plan Nacional de Recuperación y Resiliencia (PNDR) y los incentivos de los programas Transizione 4,0 y 5,0 impulsaron la formación de capital. Mantener el impulso de la inversión y gestionar las presiones fiscales y externas será esencial para mantener el crecimiento. El consumo público continuó su tendencia a la baja durante el 1T25.
- ▶ Las exportaciones se contrajeron, afectadas por los nuevos aranceles de Estados Unidos, pero la demanda de la UE y de los socios mundiales proporcionó un alivio parcial. Las importaciones aumentaron impulsadas por la fuerte demanda relacionada con la inversión y los insumos intermedios, aunque el consumo de los hogares aumentó modestamente un 0,60%.
- ▶ La inflación aumentó 0,49 p.p. en comparación con el trimestre anterior, aunque se mantuvo por debajo del nivel del 2%, lo que sugiere tendencias subyacentes persistentes ligadas a la dinámica salarial y de los servicios. Las condiciones del mercado laboral se mantuvieron estables: el empleo aumentó un 1,59% y la tasa de desempleo bajó hasta el 6,00%.

Tipos de interés bonos (%)



FTSE MIB



Nordics: Dinamarca

La economía de Dinamarca mostró una desaceleración en el 1T25, registrando un menor consumo y una recuperación interanual en la formación de capital. Si bien la actividad exportadora se suavizó, las condiciones internas mostraron una mayor resiliencia, con una inflación estable y un mercado laboral fortalecido en comparación con el 1T24.

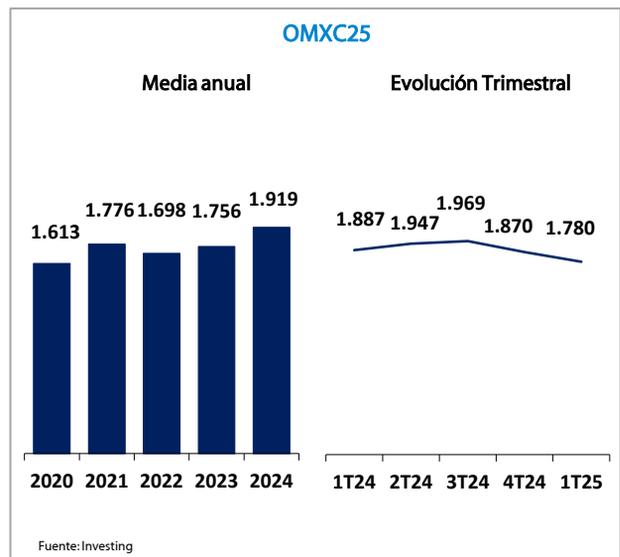
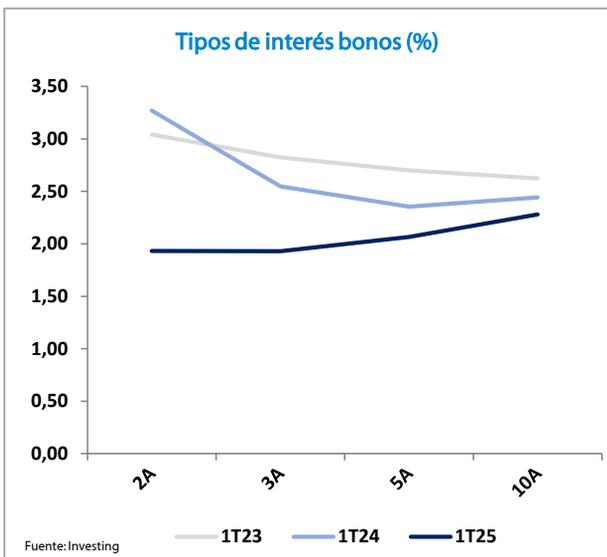
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	2,69	4,14	3,70	4,17	3,61	-0,56	0,92	2,97	1,47
DEMANDA NACIONAL	-1,87	-0,25	-1,34	5,06	3,55	-1,51	5,42	2,69	1,18
CONSUMO FINAL HOGARES	1,30	0,28	1,48	0,56	0,58	0,02	-0,72	1,12	1,58
CONSUMO PÚBLICO	1,40	-0,37	0,96	3,85	0,31	-3,54	-1,09	4,72	0,55
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-2,51	-1,81	-2,45	18,59	8,19	-10,40	10,70	4,06	0,58
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	8,19	9,32	7,25	5,53	4,98	-0,55	-3,21	4,06	2,06
IMPORTACIONES	3,55	2,72	-0,31	6,05	5,01	-1,04	1,46	3,95	1,77
INFLACIÓN									
IPC	0,97	1,57	1,24	1,71	1,69	-0,02	0,72	1,93	1,72
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	6,00	5,83	6,13	6,23	6,57	0,34	0,57	6,84	6,81
EMPLEO ⁽¹⁾	0,66	0,71	0,55	0,89	1,16	0,27	0,50	0,34	0,31

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el primer trimestre de 2025, el PIB de Dinamarca creció un 3,61%, ligeramente por debajo de la cifra de 4T24, pero aún mostrando un sólido impulso. El crecimiento fue impulsado por la fuerte demanda interna y la alta formación de capital. El consumo público se moderó, reflejando un enfoque más prudente de la política fiscal. Por el lado externo, el crecimiento de las exportaciones se suavizó, mientras que las importaciones aumentaron anualmente, lo que indica un desempeño comercial neto más débil. Este cambio refleja el aumento de la absorción interna, pero también insinúa una posible presión sobre la balanza comercial en los próximos trimestres.
- ▶ La inflación se mantuvo contenida, con el IPC en el 1,69%, y se espera que se estabilice justo por debajo del 2% a medio plazo, respaldada por una dinámica salarial más moderada y la relajación de las presiones por capacidad. El mercado laboral se mantuvo fuerte, con una tasa de desempleo del 6,57% y un aumento del empleo a su nivel más alto en un año.
- ▶ Actualmente, Dinamarca se encuentra en una posición cíclica neutral. De cara al futuro, las tensiones comerciales mundiales y el aumento del gasto en defensa pueden influir en la combinación de políticas, pero se espera que las autoridades fiscales actúen si se materializan los riesgos de sobrecalentamiento.



Nota: Información cualitativa extraída del análisis semi-anual de la economía de Dinamarca publicado por el Banco Central de Dinamarca.

Nordics: Finlandia

La economía de Finlandia mostró un crecimiento modesto en el 1T25, lastrada por las contracciones de la demanda interna. Por el contrario, la demanda externa registró un saldo positivo. Mientras tanto, la inflación bajó y el mercado laboral se deterioró.

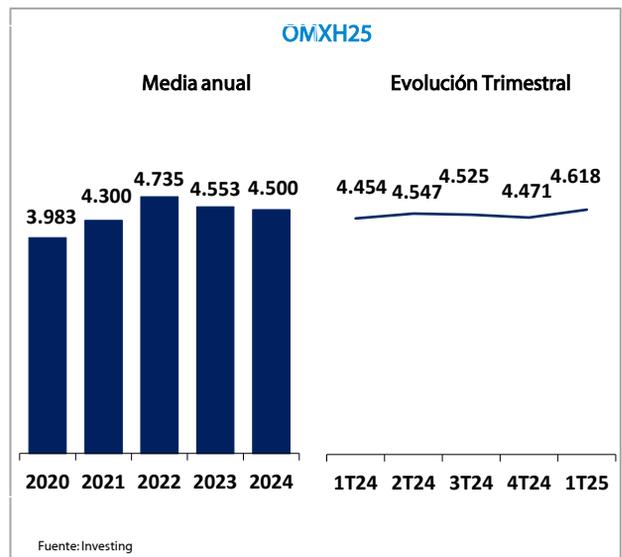
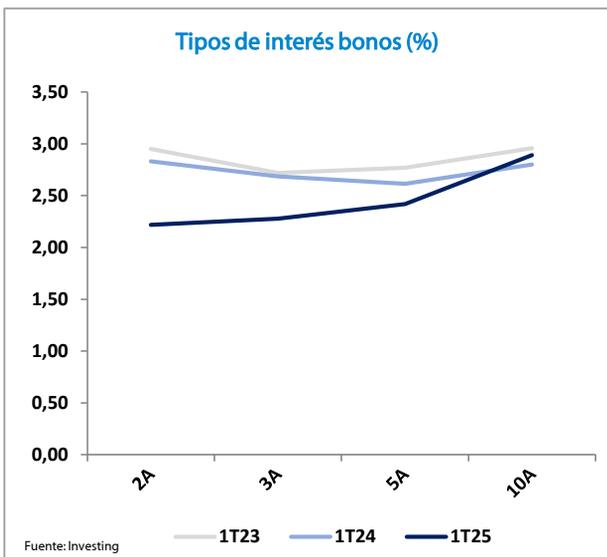
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	-1,38	-1,16	0,81	1,24	0,78	-0,46	2,16	0,74	1,06
DEMANDA NACIONAL	1,60	-4,49	-1,55	0,80	-2,51	-3,31	-4,11	0,04	1,75
CONSUMO FINAL HOGARES	1,07	-0,86	0,19	-0,65	-1,01	-0,36	-2,08	-0,01	1,70
CONSUMO PÚBLICO	0,29	-1,22	3,89	0,03	-2,01	-2,04	-2,30	0,12	0,10
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-2,01	-11,58	-10,39	-4,44	-8,69	-4,25	-6,68	-0,16	3,94
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-6,04	2,17	3,30	1,26	2,87	1,61	8,91	0,64	-0,75
IMPORTACIONES	-2,86	-3,91	-0,36	-2,21	-2,22	-0,01	0,64	-0,15	0,92
INFLACIÓN									
IPC	2,80	1,55	1,00	0,93	0,56	-0,37	-2,24	1,83	1,87
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	6,53	8,33	8,53	8,83	9,23	0,40	2,70	9,11	8,73
EMPLEO ⁽¹⁾	-0,11	-0,88	-0,32	-1,22	-0,87	0,35	-0,76	-0,19	0,98

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ Aunque el PIB de Finlandia se expandió un 0,78% en el 1T25, las condiciones económicas subyacentes siguieron siendo frágiles, ya que la demanda interna mostró un crecimiento negativo. El consumo de los hogares cayó un -1,01% y la formación de capital disminuyó hasta el -8,69%, lo que indica que sigue habiendo cautela entre los consumidores y las empresas. El consumo público también se contrajo un -2,01%, reforzando la tendencia a la baja de la demanda interna general (-2,51%).
- ▶ Por el lado externo, las exportaciones aumentaron un 2,87%, mientras que las importaciones cayeron un -2,22%, generando una leve contribución comercial positiva. No obstante, este resultado se debió más a la caída en la demanda de importaciones que a una fortaleza exportadora frente al año anterior.
- ▶ La inflación se moderó hasta el 0,56%, lo que refleja la moderación de las presiones internas y la disminución de los costes de la energía, lo que mantiene la dinámica de los precios por debajo del rango objetivo del banco central.
- ▶ Los indicadores del mercado laboral siguen siendo mixtos: la tasa de desempleo subió al 9,23%, pero el índice de empleo mejoró trimestralmente (0,35 p.p.), lo que sugiere que, si bien las pérdidas de empleo pueden estar estabilizándose, aún no ha surgido una recuperación significativa del empleo.



Nordics: Noruega

En el 1T25, el PIB de Noruega se contrajo un 0.71%, impulsado por la debilidad de la demanda externa e interna. El consumo de los hogares y la formación de capital repuntaron con fuerza en comparación con el año anterior, compensando la debilidad del mercado laboral.

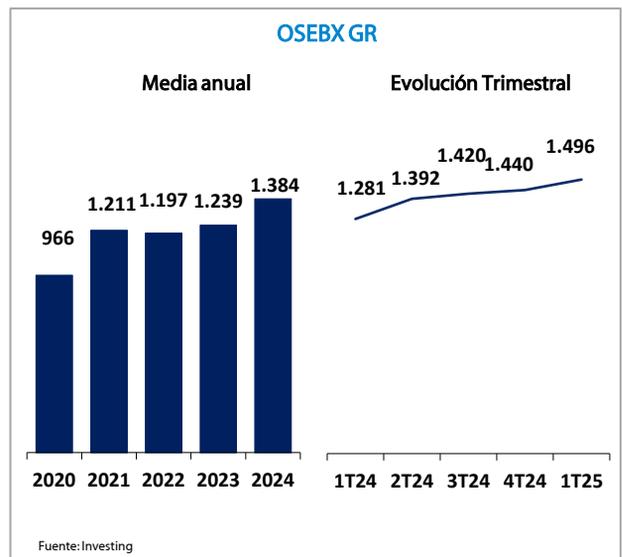
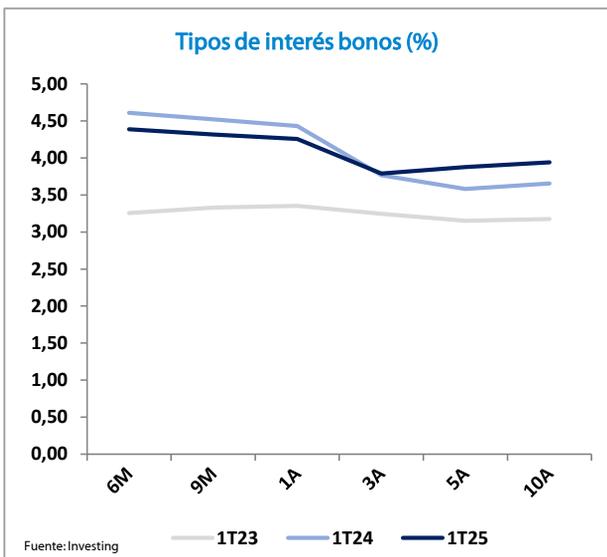
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	1,33	4,10	3,29	-0,24	-0,71	-0,47	-2,04	0,33	1,59
DEMANDA NACIONAL	-1,12	-1,82	3,63	0,89	0,95	0,06	2,07	1,58	1,84
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,20	1,85	1,98	1,57	3,90	2,33	4,10	2,71	2,21
CONSUMO PÚBLICO	2,97	2,39	2,16	2,01	1,98	-0,03	-0,99	1,53	1,05
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-5,97	-1,40	2,08	-0,08	0,59	0,67	6,56	-0,39	2,18
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	3,43	10,39	5,57	1,84	-0,44	-2,28	-3,87	-1,45	0,33
IMPORTACIONES	-0,70	1,28	8,95	6,67	4,30	-2,37	5,00	1,00	2,50
INFLACIÓN									
IPC	4,36	3,08	2,79	2,38	2,85	0,47	-1,51	2,64	2,29
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	3,97	4,10	3,97	3,97	4,03	0,06	0,06	4,05	3,98
EMPLEO ⁽¹⁾	0,10	0,55	0,69	0,82	1,38	0,56	1,28	0,79	0,86

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ La economía de Noruega registró una caída del PIB del 0,71%, lo que refleja un entorno económico débil. La demanda interna se mantuvo positiva con un ligero aumento de 0,95%, impulsada por un fuerte crecimiento del consumo de los hogares (3,90%). La formación de capital mostró una recuperación moderada, alcanzando el 0,59%, lo que indica una mayor confianza empresarial. El consumo público disminuyó levemente a 1,98%, lo que sugiere cierta restricción fiscal.
- ▶ El mercado laboral mantuvo un buen desempeño. El empleo registró su mayor aumento trimestral en más de un año, y la tasa de desempleo se mantuvo cerca de mínimos históricos, reflejando una sólida demanda laboral pese a la desaceleración. El crecimiento salarial sigue siendo un factor clave a seguir por su posible impacto en la presión inflacionaria.
- ▶ La inflación repuntó a inicios de año, impulsada por alimentos y servicios. El Norges Bank mantuvo la tasa en 4,5% con una postura restrictiva, aunque prevé posibles recortes más adelante en 2025 si la inflación se modera con mayor claridad.
- ▶ Aunque las previsiones de crecimiento siguen siendo positivas, persiste una elevada incertidumbre, especialmente por los riesgos en política comercial y el momento de la flexibilización monetaria.



Nordics: Suecia

La economía sueca se encuentra en una senda de recuperación constante, impulsada por la resistencia del consumo privado, la moderación de la inflación y la mejora del mercado laboral. La revisión al alza del PIB para 2025 refleja una actividad más vigorosa a finales de 2024 y un crecimiento más firme de los ingresos de los hogares.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

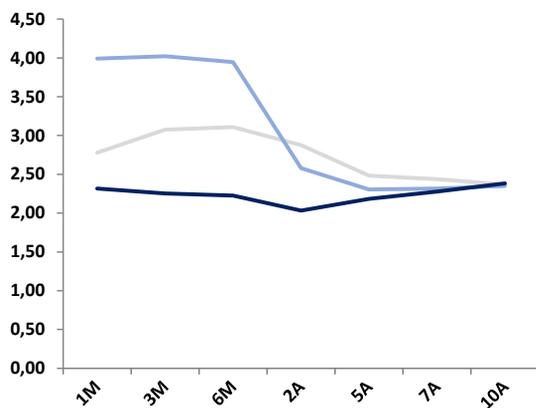
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	-0,02	0,82	0,98	2,16	0,95	-1,21	0,97	1,64	2,26
DEMANDA NACIONAL	3,76	2,37	5,18	5,42	-0,98	-6,40	-4,74	1,41	2,38
CONSUMO FINAL HOGARES	0,91	0,18	0,92	0,66	0,40	-0,26	-0,51	0,97	2,23
CONSUMO PÚBLICO	1,49	1,03	1,43	0,82	0,52	-0,30	-0,97	1,36	1,96
INVERSIÓN BRUTA FIJA	0,01	-0,96	-0,05	1,64	-2,95	-4,59	-2,96	2,43	3,03
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-0,11	2,66	1,96	3,36	6,04	2,68	6,15	2,29	1,73
IMPORTACIONES	0,78	0,69	4,46	2,92	2,55	-0,37	1,77	1,47	1,91
INFLACIÓN									
IPC	4,67	3,39	2,04	1,31	0,89	-0,42	-3,78	1,34	1,96
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	8,17	8,33	8,53	8,43	8,83	0,40	0,66	8,72	8,28
EMPLEO (1)	-0,49	-0,42	-0,75	-0,56	0,05	0,61	0,54	0,55	1,36

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

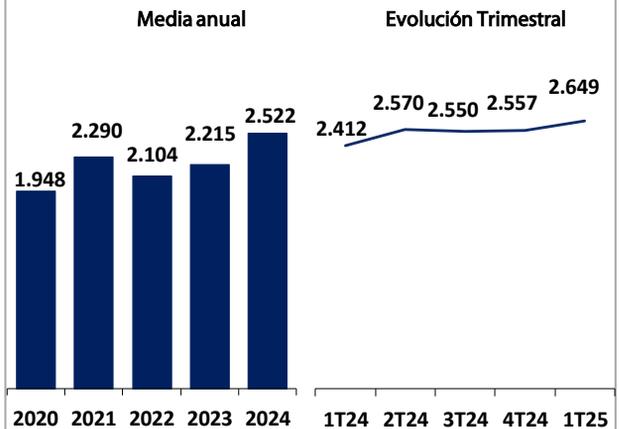
- ▶ En el 1T25, el PIB de Suecia creció un 0,95%, desacelerándose frente al 2,16% del 4T24, lo que refleja las crecientes presiones económicas. Según el Riksbank, la actividad económica fue ligeramente más débil de lo esperado. La demanda interna se contrajo un 0,98%, debido a una fuerte contracción de la inversión (-2,95%) y una menor expansión del consumo de los hogares, que se situó en el 0,40%. El consumo público se desaceleró a 0,52%, confirmando el debilitamiento de la demanda interna y apuntando a una postura fiscal más moderada.
- ▶ Por el lado externo, las exportaciones crecieron un 6,04%, y las importaciones crecieron un 2,55%. Esto produjo una notable contribución comercial positiva. Sin embargo, el repunte de las exportaciones puede ser temporal en medio de las incertidumbres mundiales. La actividad exportadora sigue siendo relativamente fuerte por ahora, pero el Riksbank advierte sobre una posible desaceleración de la demanda mundial que afectaría al sector externo.
- ▶ La inflación continuó su descenso, alcanzando el 0,89%, reflejando una menor presión sobre los precios internos y posibles caídas en los costes de la energía. El mercado laboral se comportó mejor de lo esperado durante el trimestre, con un ligero aumento del empleo, pero el desempleo también aumentó y podría seguir al alza si se moderan las perspectivas de crecimiento.

Tipos de interés bonos (%)



Fuente: Investing

OMXS30



Fuente: Investing

Polonia

La economía polaca mostró resiliencia, con un crecimiento que se estabilizó en niveles superiores al 1T24. Las perspectivas para los próximos dos años han mejorado, respaldadas por una demanda interna más fuerte y un repunte de la inversión mientras que la inflación se mantiene elevada, pero se espera que disminuya progresivamente.

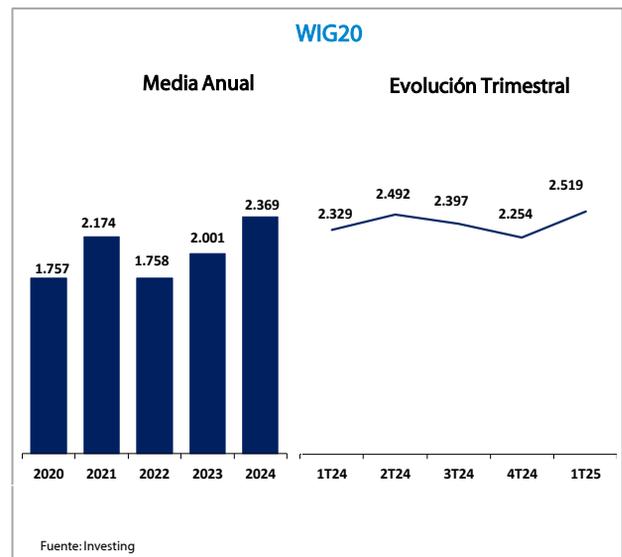
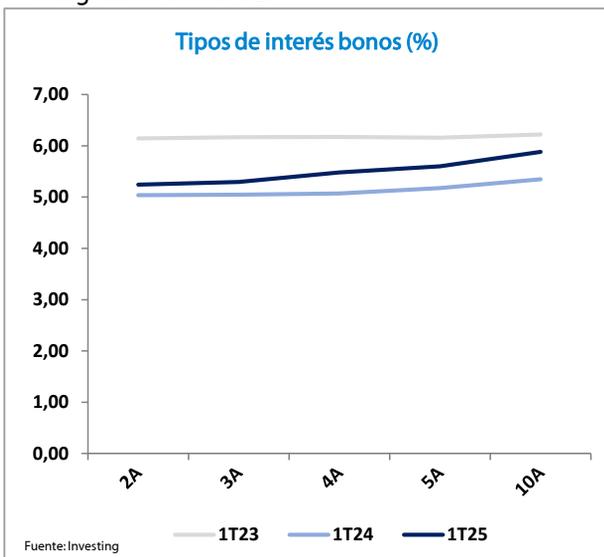
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	1,70	3,90	2,10	3,90	3,70	-0,20	2,00	3,18	2,70
DEMANDA NACIONAL	0,53	4,09	5,50	5,41	6,38	0,97	5,85	4,59	3,90
CONSUMO FINAL HOGARES	3,70	4,00	1,00	3,40	2,50	-0,90	-1,20	3,14	3,49
CONSUMO PÚBLICO	7,80	8,10	6,70	7,00	4,10	-2,90	-3,70	3,48	3,28
INVERSIÓN BRUTA FIJA	5,20	3,30	-1,40	-5,00	4,00	9,00	-1,20	4,48	6,40
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	4,00	5,10	-1,50	0,50	0,30	-0,20	-3,70	2,00	2,09
IMPORTACIONES	2,70	6,90	4,30	3,00	3,10	0,10	0,40	3,94	4,52
INFLACIÓN									
IPC	2,83	2,50	4,47	4,80	4,90	0,10	2,07	4,06	2,60
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	2,90	2,80	3,00	2,90	3,10	0,20	0,20	2,82	2,72
EMPLEO ⁽¹⁾	-0,41	-0,13	-0,74	-0,91	-0,51	0,40	-0,10	0,06	0,32

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) a 3 de marzo de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos al 3 de marzo de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el PIB de Polonia creció un 3,70%, manteniendo el sólido ritmo iniciado en el 4T24 (3,90%). Esta estabilidad reflejó una fuerte contribución de la demanda interna (+6,38%), impulsada por una notable recuperación de la inversión de 9,00 p.p. respecto al trimestre anterior. En contraste, el consumo de los hogares se desaceleró a 2,50%, por debajo del 3,40% en el 4T24, lo que apunta a cierta cautela en el gasto privado. Se prevé que el PIB se expanda un 3,18 % en 2025 y un 2,70 % en 2026, manteniendo una trayectoria de crecimiento moderada pero constante.
- ▶ El consumo privado siguió siendo clave para la actividad, aunque el ritmo se ha moderado en medio de persistentes presiones inflacionarias. El IPC subió a 4,90% en el 1T25, por encima del 4T24 y de la media de la eurozona. Se prevé que la inflación baje gradualmente, hasta alcanzar el 2,60% en 2026. La tasa de desempleo se situó en el 3,10%, con un descenso previsto hasta el 2,72% en 2026.
- ▶ El sector externo tuvo una contribución de neutral a ligeramente negativa, con importaciones superiores a las exportaciones, ambas creciendo 3,10% y 0,30%, respectivamente. Esto indicaba una demanda externa débil y una mayor importación de bienes de capital. Aun así, se espera que las exportaciones repunten hacia 2025, especialmente en los sectores industrial y agroalimentario, apoyadas por un tipo de cambio competitivo y la integración con la UE.



Portugal

El crecimiento del PIB de Portugal se desaceleró moderadamente a principios de 2025, debido a la debilidad del consumo de los hogares. Se espera que la inflación continúe disminuyendo durante 2025, mientras que el mercado laboral debería beneficiarse de una mayor cantidad esperada de fondos europeos entrantes durante 2026.

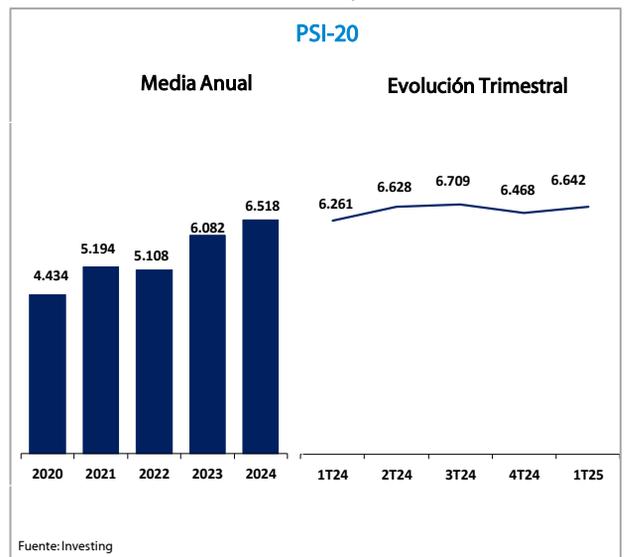
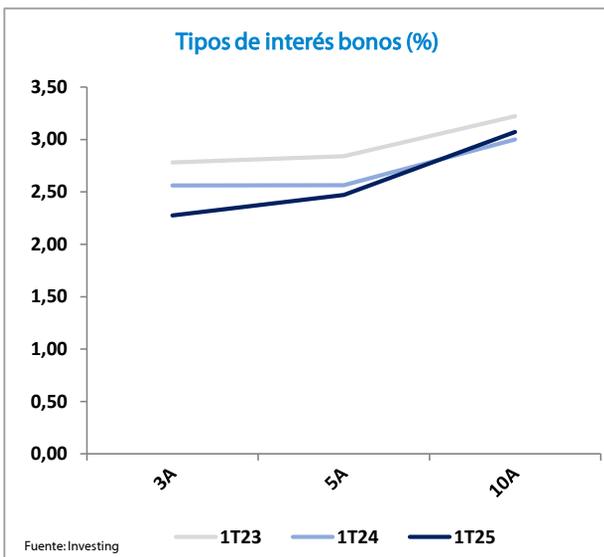
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	1,40	1,53	2,01	2,77	1,56	-1,21	0,16	1,85	1,94
DEMANDA NACIONAL	1,54	2,56	3,18	3,53	3,53	0,00	1,99	2,42	1,97
CONSUMO FINAL HOGARES	1,56	2,42	3,81	4,94	3,33	-1,61	1,77	2,80	1,60
CONSUMO PÚBLICO	1,15	1,30	1,05	1,03	1,35	0,32	0,20	1,22	0,96
INVERSIÓN BRUTA FIJA	0,98	2,91	5,67	2,87	2,04	-0,83	1,06	3,19	3,66
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,47	3,13	4,90	3,90	1,47	-2,43	0,00	1,29	2,58
IMPORTACIONES	1,75	5,36	7,48	5,62	5,73	0,11	3,98	2,32	2,66
INFLACIÓN									
IPC	2,22	2,69	2,15	2,60	2,26	-0,34	0,04	2,11	2,15
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	4,03	6,37	6,37	6,57	6,47	-0,10	2,44	6,36	6,42
EMPLEO ⁽¹⁾	1,89	1,50	1,84	1,70	2,06	0,36	0,17	1,82	0,31

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 4 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 4 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ El PIB de Portugal creció a un ritmo más lento en comparación con el 4T24, lo que indica menores expectativas de crecimiento para 2025. Esto refleja un menor consumo de los hogares y una mayor incertidumbre tras la nueva política fiscal de EE. UU. Sin embargo, se espera que estos efectos se vean compensados por una mayor orientación a las exportaciones hacia los países de la UE, respaldada por sectores como la industria del automóvil.
- ▶ Por su parte, se espera que la formación de capital tenga un buen comportamiento en 2025 y siga mejorando en 2026, especialmente en el lado público, debido a un aumento previsto en la absorción de fondos europeos. Sin embargo, queda por ver si la incertidumbre creada por la nueva política arancelaria de Estados Unidos afectará negativamente a la formación de capital privado.
- ▶ La inflación subió hasta el 2,26%, aunque las presiones generales sobre los precios se mantuvieron contenidas. Se espera que se modere en 2025 y se mantenga ligeramente por encima del 2% en 2026, debido principalmente a la debilidad de los precios de la energía.
- ▶ Las condiciones del mercado laboral mejoraron modestamente: el desempleo disminuyó al 6,47% y el empleo aumentó al 2,06%, beneficiándose de un aumento de la mano de obra extranjera.



Suiza

Suiza mostró un modesto crecimiento económico en el 1T25, apoyado principalmente por la demanda externa, con aumentos en las exportaciones. La inflación continuó disminuyendo, alcanzando 0.36% en el 1T25.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

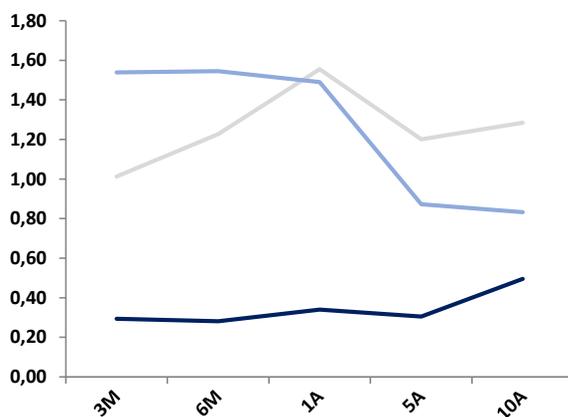
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	2,69	3,27	3,33	3,31	2,84	-0,47	0,15	2,41	1,94
DEMANDA NACIONAL	2,47	2,67	2,94	3,59	3,39	-0,20	0,92	2,78	1,98
CONSUMO FINAL HOGARES	2,34	2,59	2,98	3,66	3,53	-0,13	1,19	2,67	1,86
CONSUMO PÚBLICO	4,97	3,47	4,27	3,84	3,05	-0,79	-1,92	2,22	1,65
INVERSIÓN BRUTA FIJA	2,28	2,98	2,14	4,50	4,10	-0,40	1,82	4,42	2,70
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,74	2,76	4,68	3,19	2,12	-1,07	0,38	2,24	2,22
IMPORTACIONES	1,04	1,09	3,66	3,93	3,59	-0,34	2,55	3,29	2,35
INFLACIÓN									
IPC	3,27	3,14	3,46	2,16	2,35	0,19	-0,92	2,42	1,91
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	11,93	11,80	11,53	11,30	10,83	-0,47	-1,10	10,74	10,07
EMPLEO ⁽¹⁾	2,82	2,18	2,05	2,12	2,62	0,50	-0,20	2,39	2,11

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) a 18 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 18 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

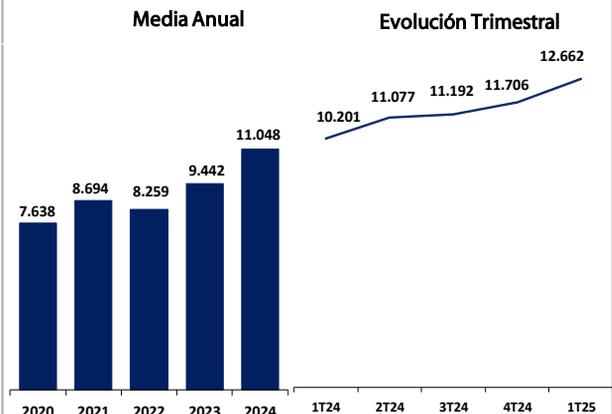
- ▶ El crecimiento económico de Suiza siguió siendo moderado, debido a una menor demanda interna. El consumo de los hogares y la formación de capital siguieron contribuyendo positivamente, pero ambos se moderaron en comparación con trimestres anteriores. El consumo público fue el único componente interno que aumentó. La inversión en construcción e infraestructura impulsó el crecimiento, mientras que la inversión en equipamiento fue moderada. El comercio exterior tuvo un impacto limitado por la débil demanda externa.
- ▶ Las presiones inflacionarias se mantuvieron contenidas. La inflación general bajó por los menores precios de la electricidad, y la subyacente se mantuvo estable. La inflación de servicios internos fue moderada, mientras que la de importaciones siguió negativa. En el mercado laboral, la tasa de desempleo aumentó ligeramente y se redujeron las dificultades de contratación. El empleo en el sector manufacturero se estancó y en algunos sectores se redujo el tiempo de trabajo.
- ▶ El Banco Nacional Suizo recortó el tipo de interés oficial ante la baja inflación. Las condiciones financieras se suavizaron y el franco suizo se depreció frente al euro. El crédito hipotecario y los agregados monetarios crecieron moderadamente. Los precios de la vivienda continuaron al alza, aunque de forma moderada.

Tipos de interés bonos (%)



Fuente: Investing

SSMI



Fuente: Investing

Reino Unido

La economía del Reino Unido sigue enfrentándose a un entorno difícil, y se espera un crecimiento modesto a corto plazo. Si bien la inflación está aumentando gradualmente, las debilidades estructurales del consumo y la inversión continuaron pesando sobre la actividad general.

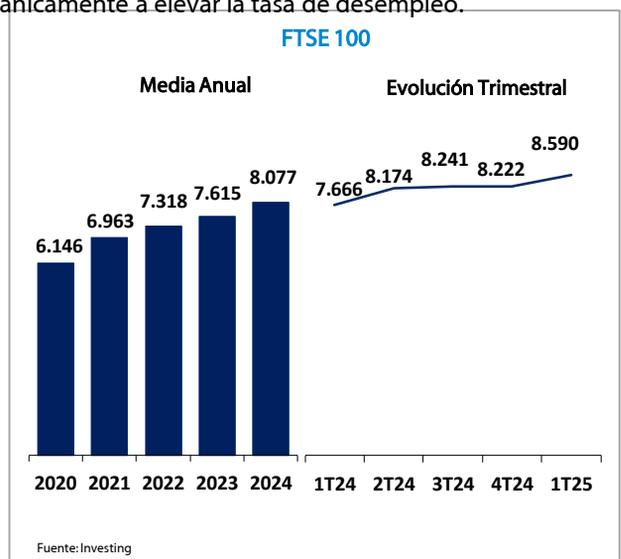
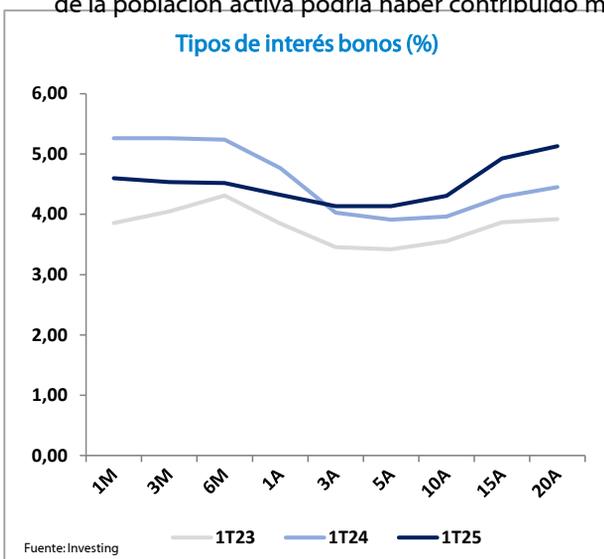
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	0,68	1,10	1,16	1,47	1,27	-0,20	0,59	1,33	1,05
DEMANDA NACIONAL	0,15	2,74	2,32	4,36	3,97	-0,39	3,82	2,47	1,24
CONSUMO FINAL HOGARES	0,30	-0,10	1,10	1,20	0,70	-0,50	0,40	0,85	0,89
CONSUMO PUBLICO	4,60	3,10	1,90	2,60	1,30	-1,30	-3,30	1,23	1,50
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-1,40	1,20	3,80	2,20	4,40	2,20	5,80	3,74	1,99
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	0,70	-1,40	-0,40	-3,50	-0,30	3,20	-1,00	1,22	0,55
IMPORTACIONES	-0,70	3,40	3,10	5,00	7,60	2,60	8,30	4,48	1,17
INFLACIÓN									
IPC	3,90	2,90	2,90	3,40	3,60	0,20	-0,30	3,10	2,28
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	4,30	4,20	4,30	4,40	4,50	0,10	0,20	4,55	4,64
EMPLEO ⁽¹⁾	0,03	0,42	1,27	1,45	n.d.	n.d.	n.d.	1,42	0,71

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) a 26 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a 26 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.
n.d. significa que los datos no están disponibles

- ▶ El crecimiento económico se estabilizaba en niveles bajos, limitado principalmente por la debilidad del consumo de los hogares y el aumento de la dinámica de la inversión, a una tasa de crecimiento del 4,40%. Esto reflejó los efectos retardados de la política monetaria restrictiva, la incertidumbre persistente y la demanda externa moderada. El consumo privado siguió siendo uno de los principales frenos para el crecimiento. Las altas tasas de interés, los elevados costos de vida y la disminución del ingreso real disponible están frenando el gasto, a pesar de cierta resistencia en el mercado laboral.
- ▶ La inflación continúa su tendencia al alza, impulsada por el desvanecimiento del impacto de las perturbaciones de oferta pasadas y el endurecimiento de las condiciones monetarias. Sin embargo, la inflación subyacente se mantuvo estable, lo que apunta a presiones subyacentes en los servicios y los salarios.
- ▶ En el mercado laboral, el aumento de la tasa de desempleo a 4,50% en el 1T25 refleja una continua relajación de las presiones en el mercado laboral y una caída sostenida en el número de vacantes. Este aumento también se explica por el impacto del alza en las cotizaciones sociales por parte del empleador, lo que podría haber afectado negativamente a las decisiones de contratación. Asimismo, la reciente revisión al alza de la población activa podría haber contribuido mecánicamente a elevar la tasa de desempleo.



Nota: Información cualitativa extraída del informe de política monetaria del Banco de Inglaterra.

1T25

América

Principales Indicadores
Macroeconómicos

Argentina

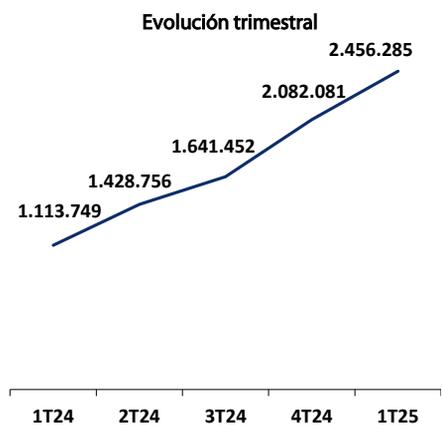
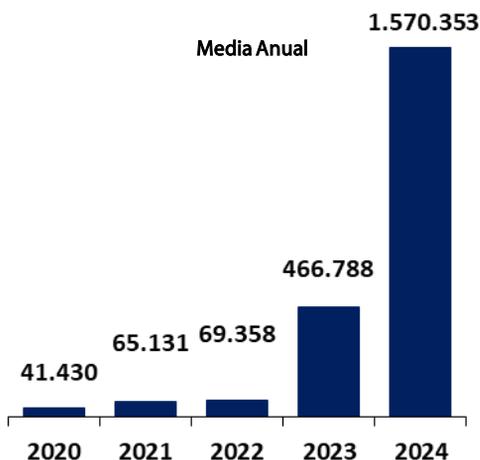
Argentina inició una recuperación frágil pero prometedora en el 1T25, respaldada principalmente por la inversión, la disminución de la inflación y el cauteloso optimismo del mercado laboral. Sin embargo, la debilidad de la demanda externa, impulsada por menores volúmenes de exportación, siguió pesando sobre las perspectivas en medio de persistentes desafíos estructurales.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	-4,40	-2,80	-1,20	3,10	5,90	2,80	10,30	5,22	4,30
DEMANDA NACIONAL	-9,40	-10,39	-1,31	3,97	5,05	1,08	14,45	8,43	6,67
CONSUMO FINAL HOGARES	-5,30	-8,60	-1,90	4,40	10,60	6,20	15,90	6,18	3,81
CONSUMO PUBLICO	-4,00	-5,90	-4,70	-0,60	-1,20	-0,60	2,80	1,59	0,59
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-21,70	-28,80	-18,30	2,20	28,80	26,60	50,50	21,70	14,91
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	15,40	18,90	19,40	25,50	7,30	-18,20	-8,10	11,21	6,38
IMPORTACIONES	-14,80	-21,50	-12,10	9,20	42,50	33,30	57,30	23,92	14,47
INFLACIÓN									
IPC	273,54	278,72	234,24	154,36	68,03	-86,33	-205,51	36,64	14,93
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	7,70	7,60	6,90	6,40	7,90	1,50	0,20		
EMPLEO ⁽¹⁾	-0,58	1,45	-0,21	0,58	6,45	5,87	7,03		

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo. No se dispone de proyecciones de empleo de la OCDE. Datos extraídos del INDEC. Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 26 de junio. Las series de otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 26 de junio, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, la economía argentina comenzó a mostrar signos tentativos de recuperación después de un período prolongado de inestabilidad. La actividad fue impulsada por la inversión, mientras que el sector externo siguió siendo un lastre: las exportaciones cayeron notablemente debido a la caída de los volúmenes de materias primas dada su estacionalidad y los efectos de las medidas de política cambiaria, aunque las importaciones repuntaron moderadamente con la reactivación de las cadenas productivas nacionales. El consumo privado fue relativamente fuerte, mientras que el consumo público se mantuvo relativamente contenido.
- ▶ En el frente laboral, la creación de empleo formal mostró cierto impulso, pero el desempleo aumentó, lo que sugiere que las condiciones generales del mercado laboral siguen siendo frágiles a pesar de los focos de mejora. La inflación cayó bruscamente al 68,03%, marcando la primera vez que cae por debajo de los tres dígitos en más de un año. El descenso refleja el endurecimiento de la política fiscal y monetaria. Una combinación fiscal-monetaria restrictiva ayudó a impulsar una fuerte desinflación, aliviando la presión sobre los ingresos reales.
- ▶ Argentina debe consolidar la recuperación impulsando la demanda interna sin reavivar la inflación, en un contexto donde la credibilidad política y el entorno externo serán claves.



Fuente: Inversiones
*La remuneración de los bonos del Estado a 1, 4 y 7 años no está disponible desde marzo de 2022.

Fuente: Investing

Brasil

Brasil continuó con una tendencia de crecimiento positiva en el 1T25, impulsado principalmente por la formación de capital. Sin embargo, la demanda externa fue negativa y la inflación se mantuvo por encima de la meta del banco central.

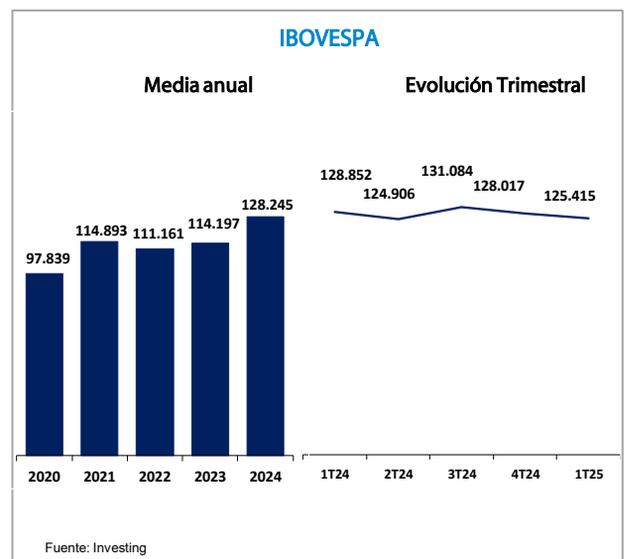
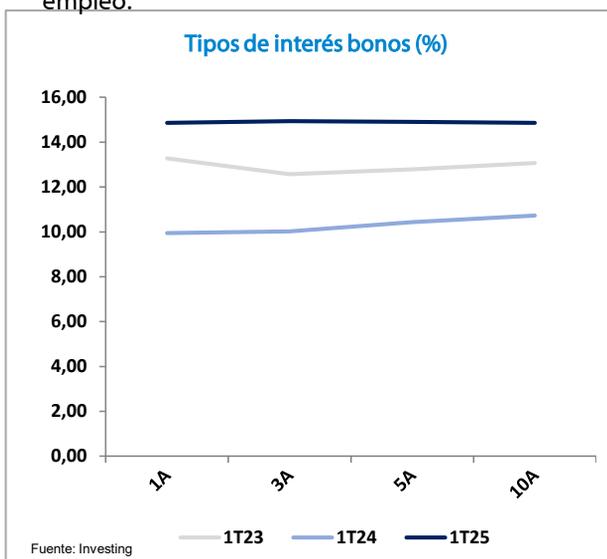
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	2,13	2,82	3,55	3,32	3,77	0,45	1,64	2,05	1,64
DEMANDA NACIONAL									
CONSUMO FINAL HOGARES	4,78	4,99	5,44	3,86	2,56	-1,30	-2,22	1,47	1,91
CONSUMO PÚBLICO	4,03	1,22	1,19	1,24	1,10	-0,14	-2,93	1,96	1,45
INVERSIÓN BRUTA FIJA	3,53	5,07	10,71	9,71	8,66	-1,05	5,13	0,75	0,85
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	5,26	4,39	0,85	-1,46	2,48	3,94	-2,78	-0,31	1,80
IMPORTACIONES	11,77	13,95	13,93	13,21	16,60	3,39	4,83	3,36	2,32
INFLACIÓN									
IPC	4,31	3,95	4,39	4,82	5,03	0,21	0,72	5,70	4,98
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	7,90	6,90	6,40	6,20	7,00	0,80	-0,90	6,56	6,67
EMPLEO ⁽¹⁾	0,86	0,84	0,84	0,83	0,83	0,00	-0,03	1,48	1,46

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 16 de junio. Las series de otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 16 de junio, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ La economía brasileña creció en el último año, aunque hacia el final del período surgieron signos de menor impulso. Para los próximos años, se anticipa una desaceleración, debido al endurecimiento financiero y a la incertidumbre externa. El consumo privado se desacelerará, influenciado por condiciones crediticias más restrictivas y un mercado laboral menos dinámico. Se espera que el consumo público mantenga un ritmo estable, respaldado por los programas fiscales y los planes de gasto ya establecidos. La inversión fija, tras fuertes avances, también se moderará por menores expectativas empresariales y política monetaria más estricta.
- ▶ La inflación al consumidor se mantuvo por encima del rango meta con presiones persistentes en servicios y alimentos. La dinámica del tipo de cambio y los factores de oferta también contribuyen a la tendencia inflacionaria. Las expectativas de inflación a corto plazo se mantienen por encima de la meta oficial, con un potencial de convergencia gradual en función de las condiciones monetarias y la evolución externa.
- ▶ En el mercado laboral, los indicadores apuntan a una estabilización después de un período de mejora. Si bien la creación de empleo formal continúa, se ha vuelto menos intensa. Las tasas de participación y ocupación muestran descensos marginales, lo que sugiere el inicio de una fase menos dinámica de las condiciones de empleo.



Canadá

La economía canadiense se aceleró a principios de 2025, respaldada principalmente por una demanda externa más fuerte, mientras que la inversión se debilitó. La inflación aumentó y las condiciones del mercado laboral se mantuvieron sólidas. Las perspectivas de crecimiento para 2025 están respaldadas por la resiliencia del consumo y la relajación de las condiciones financieras.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

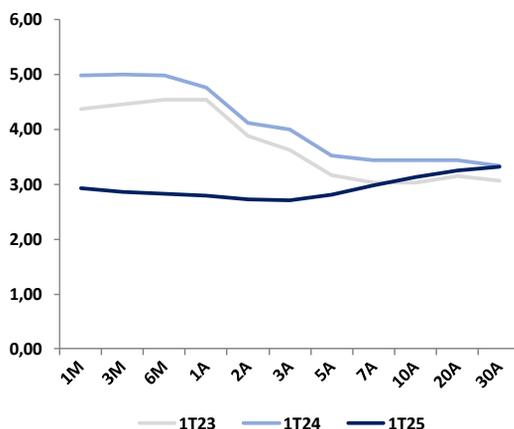
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	0,10	0,50	1,40	1,90	2,30	0,40	2,20	1,04	1,10
DEMANDA NACIONAL	1,08	1,39	1,69	2,24	2,08	-0,16	1,00	1,28	1,23
CONSUMO FINAL HOGARES	0,46	0,51	1,10	1,76	1,97	0,21	1,51	1,93	0,94
CONSUMO PÚBLICO	5,22	3,87	5,31	-1,49	3,14	4,63	-2,08	2,30	1,88
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-4,72	-3,87	-0,55	2,14	2,09	-0,05	6,81	1,64	1,33
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,40	-0,20	0,70	0,30	2,00	1,70	0,60	-0,25	-0,20
IMPORTACIONES	1,09	-2,82	1,32	8,24	9,98	1,74	8,89	0,43	0,32
INFLACIÓN									
IPC	2,85	2,74	2,04	1,91	2,29	0,38	-0,56	2,13	2,10
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	5,90	6,30	6,60	6,70	6,60	-0,10	0,70	7,07	7,34
EMPLEO ⁽¹⁾	5,29	0,58	-4,33	1,29	1,76	0,47	-3,53	1,21	0,71

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 5 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 5 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el PIB de Canadá creció 2,30%, continuando una tendencia al alza desde el 1T24. Esto se debió principalmente al repunte de la inversión (+2,09%), que extendió la tendencia positiva observada en el 4T24. La demanda interna se mantuvo sólida (+2,08%), respaldada por el consumo de los hogares (+1,97%), impulsado por una menor inflación y una creación de empleo estable, y una fuerte recuperación del consumo público (+3,14%). Se prevé que el PIB crezca un 1,04 % en 2025 y un 1,10 % en 2026, lo que refleja la incertidumbre mundial y la ralentización del apoyo fiscal.
- ▶ El sector externo también apoyó el crecimiento, con aumentos tanto en exportaciones como en importaciones. Si bien la balanza comercial se redujo, el alza de las importaciones puede reflejar una mayor inversión interna. De cara al futuro, se espera que las exportaciones se moderen (-0,25% para 2025), pero seguirán respaldadas por la demanda de energía y servicios, especialmente a medida que las condiciones mundiales se estabilizan y el dólar canadiense sigue siendo competitivo.
- ▶ El IPC subió a 2,29% en el 1T25, reflejando nuevas presiones inflacionarias. Aun así, se espera que la inflación promedio sea de 2,13% en 2025 y 2,10% en 2026, bajo el supuesto de estabilidad salarial y alivio en las restricciones de oferta. La tasa de desempleo se mantuvo estable en el 6,60%, mientras que el empleo creció un 1,76%, mostrando solidez en el mercado laboral pese al endurecimiento monetario.

Tipos de interés bonos (%)

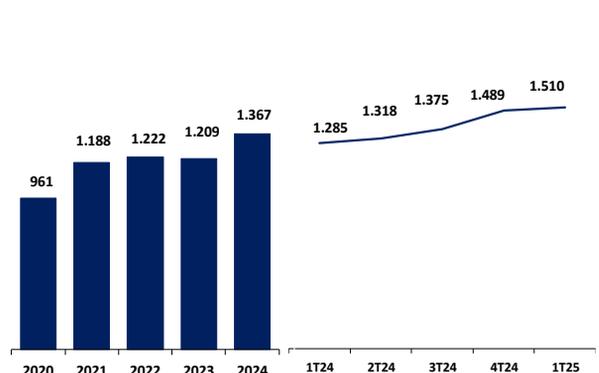


Fuente: Investing

S&P/TSX 60

Media anual

Evolución Trimestral



Fuente: Investing

Chile

Chile inició 2025 con una base más sólida de lo previsto, gracias al impulso de las exportaciones. La inflación se mantuvo cercana a la meta, aliviando las preocupaciones anteriores, mientras que el desempeño sectorial fue mixto. El mercado laboral mostró resistencia, aunque persisten algunas presiones. La incertidumbre global sigue afectando las perspectivas.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

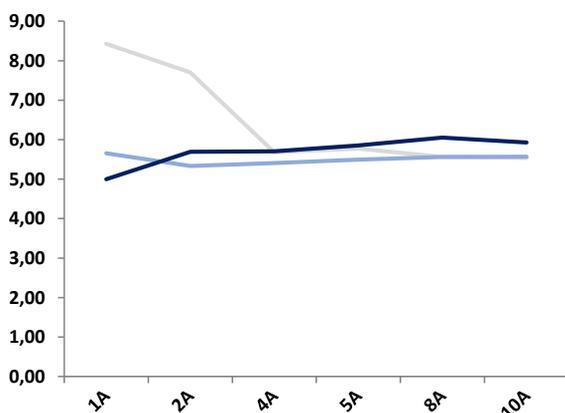
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	2,65	1,70	2,24	3,13	2,38	-0,75	-0,27	2,40	2,40
DEMANDA NACIONAL	3,63	-0,11	1,47	3,97	2,33	-1,64	-1,30	2,61	2,07
CONSUMO FINAL HOGARES	0,46	0,51	1,10	1,76	0,00	-1,76	-0,46	2,29	1,53
CONSUMO PÚBLICO	5,22	3,87	5,31	-1,49	3,14	4,63	-2,08	3,86	1,30
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-4,72	-3,87	-0,55	2,14	2,09	-0,05	6,81	2,23	2,69
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	2,15	6,32	8,10	8,40	9,20	0,80	7,05	7,11	3,25
IMPORTACIONES	1,09	-2,82	1,32	8,24	9,98	1,74	8,89	8,15	2,30
INFLACIÓN									
IPC	3,70	4,20	4,10	4,50	4,90	0,40	1,20	4,55	3,33
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO EMPLEO ⁽¹⁾	8,62	8,14	8,51	8,59	8,66	0,07	0,04	8,21	7,38
	3,50	2,31	-0,70	0,90	0,72	-0,18	-2,78	1,73	2,23

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Datos del IPC extraídos del INE Chile. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ La actividad agregada disminuyó levemente respecto al 4T24, lo que refleja un desempeño sectorial mixto. La minería y los servicios tuvieron un buen desempeño, pero la manufactura y el comercio minorista se debilitaron, mostrando una recuperación impulsada más por factores externos que por la demanda interna. Este desequilibrio pone de manifiesto la fragilidad del repunte y pone de relieve la necesidad de un apoyo político flexible.
- ▶ Los indicadores de inflación aumentaron modestamente desde finales de 2024 y fueron más altos que hace un año. El reciente aumento se debió principalmente al aumento de los precios de los servicios, mientras que la inflación de los bienes se mantuvo contenida. Estos acontecimientos se alinean con las perspectivas del banco central de una eventual convergencia hacia el objetivo de mediano plazo.
- ▶ El desempleo aumentó ligeramente, pero una mayor participación indica un compromiso continuo de la fuerza laboral. El aumento del empleo formal se desaceleró y el trabajo informal disminuyó, lo que sugiere cambios estructurales. Los salarios continuaron aumentando, aunque las ganancias reales se debilitaron debido a las presiones de los costos.

Tipos de interés bonos (%)

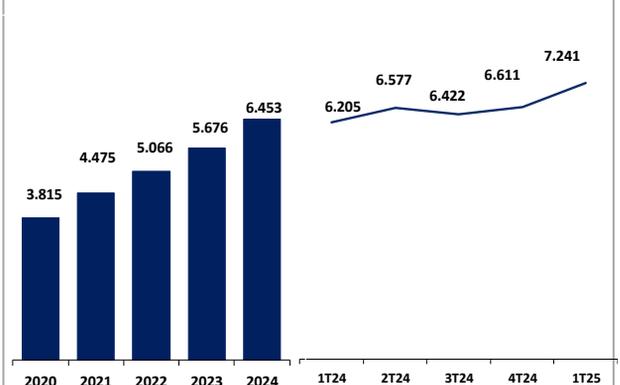


Fuente: Investing

IPSA

Media anual

Evolución Trimestral



Fuente: Investing

Colombia

La economía de Colombia siguió creciendo a principios de 2025, impulsada por la fuerte demanda interna. El consumo de los hogares se mantuvo robusto a pesar de la incertidumbre externa. La inflación comenzó a disminuir, pero el BCRC mantuvo una postura cautelosa para asegurar la convergencia hacia la meta.

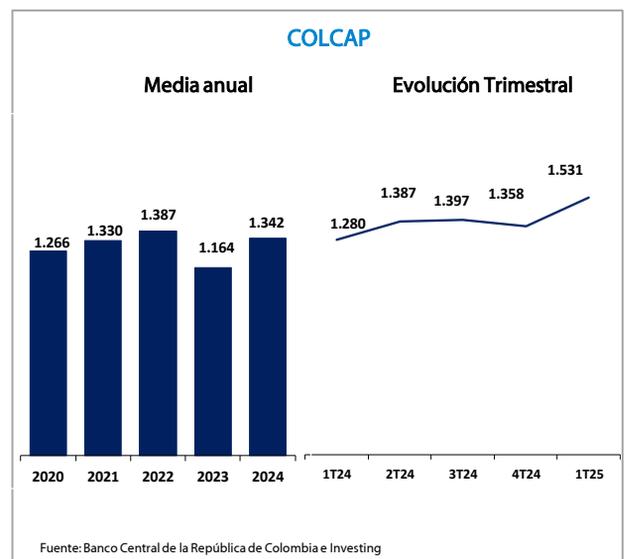
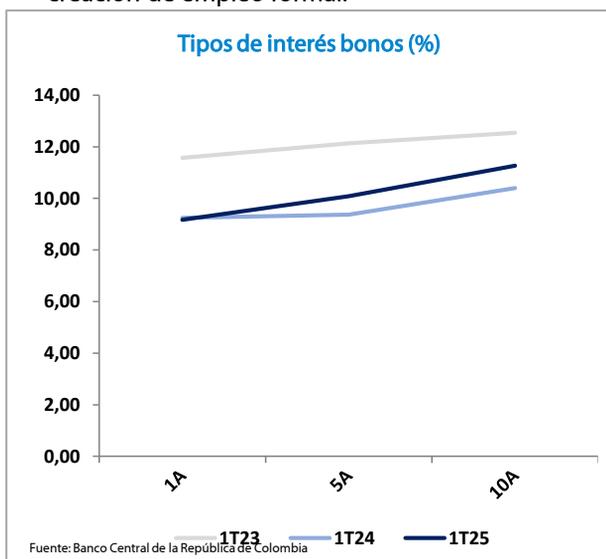
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	0,20	1,70	1,80	2,60	2,70	0,10	2,50	2,54	2,58
DEMANDA NACIONAL	-1,97	1,65	4,16	4,45	4,67	0,22	6,64	3,53	2,80
CONSUMO FINAL HOGARES	0,00	1,20	2,20	3,00	4,40	1,40	4,40	3,72	1,87
CONSUMO PÚBLICO	2,30	2,50	-6,00	3,90	1,90	-2,00	-0,40	3,28	2,02
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-5,80	2,00	5,10	12,50	-0,10	-12,60	5,70	1,79	8,91
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	4,10	2,10	2,10	2,00	0,70	-1,30	-3,40	0,79	2,18
IMPORTACIONES	-7,60	4,50	12,20	9,80	12,40	2,60	20,00	7,41	3,28
INFLACIÓN									
IPC	7,81	7,17	6,26	5,27	5,20	-0,07	-2,61	4,74	3,99
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	10,80	10,20	9,80	9,80	9,50	-0,30	-1,30	9,10	8,92
EMPLEO ⁽¹⁾	0,97	0,67	0,55	2,15	4,34	2,19	3,37	3,74	1,31

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) 6 de junio 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el PIB de Colombia registró una expansión más fuerte de lo esperado, impulsado por la resiliencia de la demanda interna. El consumo de los hogares creció de manera sostenida, respaldado por los altos niveles de remesas, el aumento de la actividad turística y la mejora de la confianza de los consumidores.
- ▶ Las condiciones externas siguen siendo adversas. Las tensiones comerciales mundiales y la incertidumbre geopolítica afectan al sentimiento de los inversionistas, elevando la prima de riesgo soberano de Colombia y presionando el tipo de cambio. La fragilidad fiscal también limita la flexibilidad de las políticas. Aun así, los fundamentos internos siguen siendo sólidos, y se espera un crecimiento del PIB estable en 2025, respaldado por una fuerte demanda interna y una postura monetaria que, si bien es menos restrictiva, sigue vigilante.
- ▶ La inflación continuó su senda descendente gradual, con crecientes signos de convergencia hacia el objetivo del 3%. La política monetaria restrictiva y la capacidad económica ociosa ayudaron a aliviar las presiones sobre los precios, aunque persisten riesgos ligados a los precios de los alimentos y los servicios regulados. La inflación subyacente se moderó y varios servicios subieron menos de lo esperado.
- ▶ Mientras tanto, el mercado laboral mejoró, con una caída del desempleo y aumentos constantes en la creación de empleo formal.



Ecuador ⁽¹⁾

Ecuador cerró 2024 con una contracción económica más pronunciada de lo esperado como consecuencia de la profunda crisis energética, pero surgieron signos de estabilización a través de una menor inflación, una mejora del empleo y un repunte de la demanda externa.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

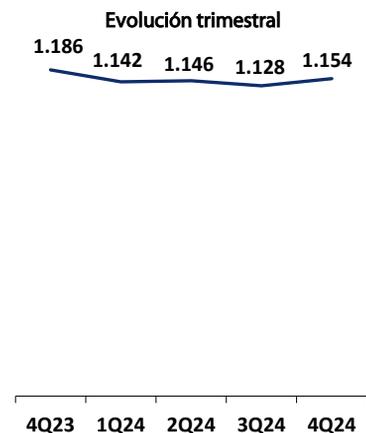
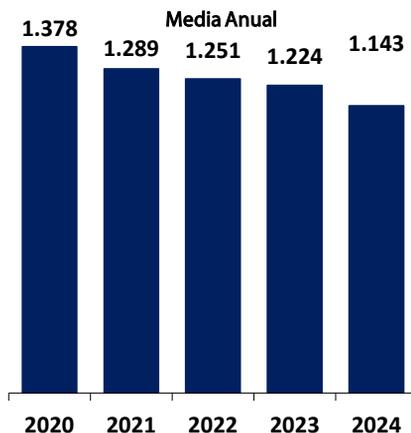
ACTIVIDAD	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	Var. p.p.3T24	Var. p.p.4T23	2025	2026
PIB	0,68	-1,18	-4,07	-1,78	-0,93	0,85	-1,61	1,24	1,76
DEMANDA NACIONAL									
CONSUMO FINAL HOGARES	3,70	-3,82	-4,29	2,97	0,23	-2,74	-3,47		
CONSUMO PÚBLICO	-0,26	-1,62	-1,48	-1,00	-0,77	0,23	-0,51		
INVERSIÓN BRUTA FIJA	5,47	-0,88	-6,39	-5,24	-2,57	2,67	-8,04		
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-2,69	7,61	1,51	-4,85	3,50	8,35	6,19	3,56	2,34
IMPORTACIONES	3,41	-2,15	3,15	1,84	3,67	1,83	0,26	1,14	1,64
INFLACIÓN									
IPC	1,35	1,66	1,18	1,42	0,53	-0,89	-0,82	2,17	1,60
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	3,57	4,09	3,48	3,97	3,38	-0,59	-0,19	4,00	3,80
EMPLEO ⁽¹⁾	2,86	2,25	3,57	-0,45	0,22	0,67	-2,64		

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos del Banco Central de Ecuador al 22 de marzo de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado a la base de datos a partir del 22 de marzo de 2025, para ganar consistencia. Proyecciones: WEO, octubre de 2024.

- ▶ El desempeño económico de Ecuador en el 4T24 mostró una contracción continua, con una caída del PIB de -0,93%. El consumo de los hogares se desaceleró significativamente en comparación con el 3T24 en 2,74 p.p., lo que sugiere una disminución de la confianza de los consumidores. El consumo público creció 0,23 p.p. respecto al trimestre anterior, y la formación bruta de capital aumentó 2,67 p.p., mostrando una recuperación parcial. La demanda externa contribuyó positivamente al crecimiento. Las exportaciones crecieron un 3,50%, un fuerte repunte de 8,35 p.p. respecto al 3T24.
- ▶ La inflación, medida por el IPC, se situó en el 0,53%, mostrando una desaceleración respecto al 3T24 (-0,89 p.p.), lo que sugiere que las presiones inflacionistas se mantuvieron contenidas. En el mercado laboral, la tasa de desempleo bajó al 3,38%, un descenso de 0,59 p.p. respecto al trimestre anterior. El empleo se sitúa en el 0,22%, con una mejora de 0,67 p.p., lo que indica un ligero repunte en la creación de empleo, aunque persisten los desafíos estructurales en el mercado laboral.
- ▶ Las proyecciones del 4T23 de la OCDE esperaban que el crecimiento del PIB de Ecuador fuera de 0,08% en 2024, pero el resultado real fue menor de -0,93% en el 4T24. La inflación (IPC) se comportó mejor de lo previsto, alcanzando el 0,53% frente al 1,37% proyectado. La tasa de desempleo también tuvo un desempeño superior, terminando en 3,38% en comparación con el 4,20% pronosticado.

Ecuador General Adj (BVQA)



(1) Pendiente de publicación de datos del 1T25 por parte del Banco Central del Ecuador

Estados Unidos

La economía de EE. UU. mostró signos de moderación a inicios de 2025, reflejando una desaceleración del gasto de los consumidores, y potencialmente se vio afectada por el impacto de los aumentos de aranceles anticipados en las exportaciones netas. El mercado laboral se mantiene sólido, con el desempleo ligeramente por encima del 4%. La inflación se mantiene estable, pero por encima del objetivo

Principales indicadores macroeconómicos (%)

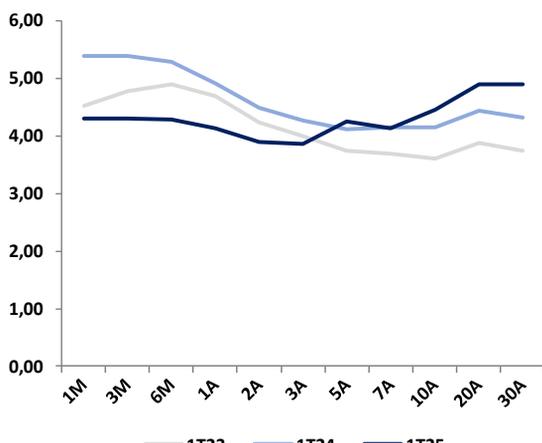
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	2,90	3,04	2,72	2,53	2,06	-0,47	-0,84	1,57	1,53
DEMANDA NACIONAL	3,01	3,34	3,11	2,88	3,48	0,60	0,47	2,12	1,04
CONSUMO FINAL HOGARES	2,24	2,69	2,98	3,12	2,93	-0,19	0,69	2,11	1,33
CONSUMO PÚBLICO	2,10	2,45	2,43	2,87	1,98	-0,89	-0,12	0,71	0,71
INVERSIÓN BRUTA FIJA	5,89	4,37	4,17	2,80	3,09	0,29	-2,80	1,00	0,40
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	1,95	3,48	4,63	3,03	3,15	0,12	1,20	1,88	1,92
IMPORTACIONES	2,91	5,64	7,14	5,54	13,61	8,07	10,70	5,90	-1,64
INFLACIÓN									
IPC	3,24	3,20	2,62	2,74	2,74	0,00	-0,50	3,64	3,12
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	3,83	4,00	4,17	4,13	4,10	-0,03	0,27	4,23	4,35
EMPLEO ⁽¹⁾	0,46	0,22	0,07	0,02	1,46	1,44	1,00	1,57	0,62

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo. Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT)

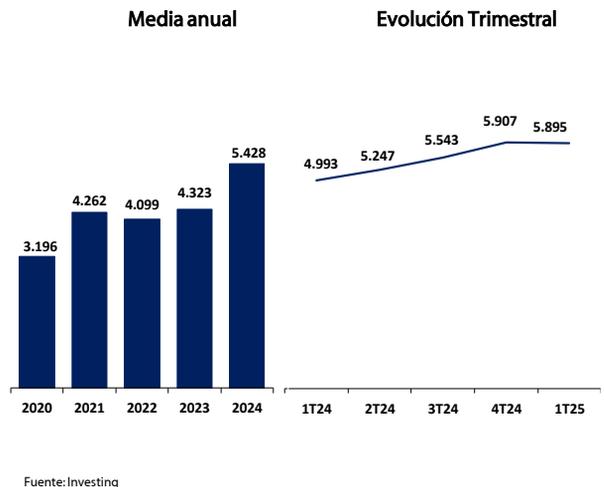
Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) al 6 de junio 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el crecimiento general se desaceleró a medida que el consumo de los hogares y el público perdieron fuerza. Las importaciones reales de bienes y servicios aumentaron en el primer trimestre. Las importaciones iniciales antes de los aumentos de aranceles podrían estar subyacentes a esta tendencia, sin embargo, no hay un aumento en otras categorías de gasto. La tendencia a la reducción de la demanda podría continuar si los ahorros aumentan y los ingresos disponibles se ven afectados por tasas de interés más altas o mayores costos del servicio de la deuda.
- ▶ La inflación subió a alrededor del 2,74%, lo que indica que, si bien las tensiones de la cadena de suministro mundial han disminuido en gran medida, las presiones continuas en los sectores de servicios y el aumento de los costos laborales están impidiendo una nueva caída de los precios generales.
- ▶ La situación del empleo se mantuvo estable, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo por encima del umbral del 4%. La creación de empleo sigue siendo moderada, aunque se ha producido un importante aumento en este trimestre. Con la desaceleración de la actividad general y la disminución de las presiones inflacionarias, la creación de empleo seguirá siendo moderada y la tasa de desempleo podría aumentar en los próximos trimestres.

Tipos de interés bonos (%)



S&P 500



México

El PIB mexicano se recuperó levemente durante el 1T25, respaldado por una mejora en el gasto público y condiciones estables en el mercado laboral. Sin embargo, el consumo de los hogares disminuyó y las exportaciones disminuyeron, lo que refleja los persistentes desafíos externos e internos.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

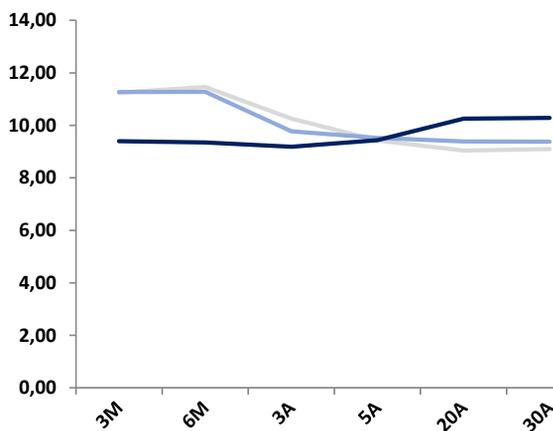
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	1,78	1,16	1,49	0,41	0,57	0,16	-1,21	0,45	1,05
DEMANDA NACIONAL	1,05	2,08	2,40	1,97	-0,16	-2,13	-1,21	0,16	1,60
CONSUMO FINAL HOGARES	4,34	3,33	2,73	0,32	-0,83	-1,15	-5,17	0,47	1,83
CONSUMO PÚBLICO	1,93	1,80	1,52	1,02	1,05	0,03	-0,88	0,20	0,26
INVERSIÓN BRUTA FIJA	11,05	4,80	1,56	-2,74	-6,82	-4,08	-17,87	-0,94	1,53
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-0,55	0,11	4,07	5,36	-1,88	-7,24	-1,33	6,81	1,07
IMPORTACIONES	-6,66	-2,23	8,72	12,50	12,89	0,39	19,55	3,14	2,41
INFLACIÓN									
IPC	4,42	4,98	4,58	4,21	3,80	-0,41	-0,62	3,42	3,24
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	2,62	2,71	2,74	2,61	2,58	-0,03	-0,04	2,78	2,77
EMPLEO ⁽¹⁾	0,95	1,22	0,62	0,02	-0,28	-0,30	-1,23	0,47	1,04

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Datos de demanda interna extraídos de Banxico. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025. Componentes del PIB OCDE Julio 2025.

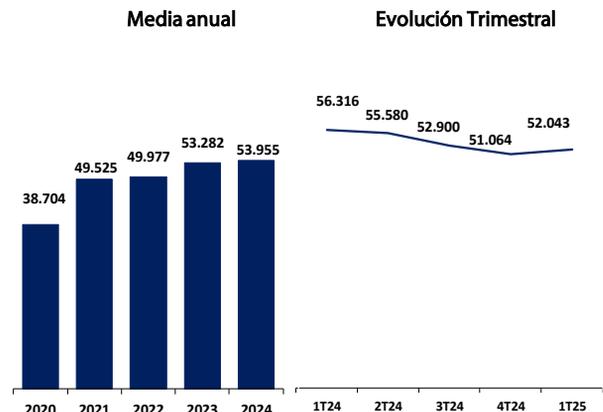
- ▶ Durante el 1T25, la economía de México registró un modesto repunte, con una ligera mejora en la actividad general en comparación con el último trimestre de 2024. Aunque el consumo y la inversión de los hogares disminuyeron, el gasto público proporcionó un leve impulso. En el frente externo, las importaciones aumentaron mientras que las exportaciones se debilitaron, lo que limitó la contribución del comercio neto al crecimiento.
- ▶ Las condiciones del mercado laboral se mantuvieron estables en términos generales. La tasa de desempleo se mantuvo cerca del 2,5%, lo que sugiere resistencia a pesar de la debilidad de la inversión. La inflación continuó su tendencia a la baja, cayendo por debajo del 4%, el nivel más bajo en casi dos años. Esto respalda el cauteloso optimismo de Banxico y abre la puerta a una flexibilización gradual de la política monetaria.
- ▶ La OCDE mantiene una perspectiva de crecimiento moderada para los próximos años, con un avance lento del PIB mientras que la inflación converge gradualmente hacia el nivel objetivo del 3%.
- ▶ Los mercados financieros reaccionaron con relativa calma. Los bonos a corto plazo bajaron levemente ante expectativas de recortes de tasas, el peso se mantuvo estable y las acciones subieron por un posicionamiento selectivo, en un contexto de resiliencia local frente a la incertidumbre global.

Tipos de interés bonos (%)



Fuente: Investing

ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (S&P/BMV)



Fuente: Investing

Perú

La economía peruana continuó creciendo en el 1T25, impulsada por una fuerte demanda interna, un aumento de la inversión y una menor inflación, lo que pone de manifiesto la resiliencia en medio de los desequilibrios comerciales externos.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

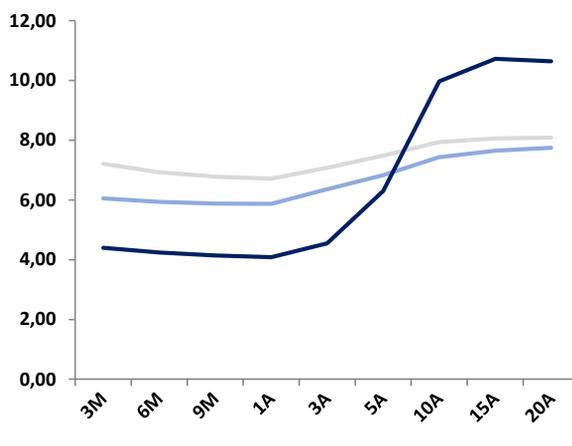
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	1,38	3,67	3,88	4,23	3,92	-0,31	2,54	2,76	2,64
DEMANDA NACIONAL	1,91	4,96	2,71	6,11	6,01	-0,10	4,10	3,07	2,67
CONSUMO FINAL HOGARES	1,19	2,33	3,50	4,04	3,78	-0,26	2,59	3,23	2,77
CONSUMO PUBLICO	3,18	3,77	3,88	-1,42	6,51	7,93	3,33	4,11	1,53
INVERSIÓN BRUTA FIJA	6,48	3,73	6,73	5,35	9,25	3,90	2,77	8,26	2,58
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	5,29	0,39	13,23	5,24	9,61	4,37	4,32	9,85	2,44
IMPORTACIONES	7,24	5,50	8,09	12,25	17,03	4,78	9,79	10,39	2,54
INFLACIÓN									
IPC	112,79	113,67	114,12	114,06	114,52	0,46	1,73	1,80	2,06
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	7,40	7,18	5,99	5,65	6,34	0,69	-1,06	4,77	4,51
EMPLEO ⁽¹⁾	4,29	4,50	4,78	4,95	2,45	-2,50	-1,84	1,62	1,12

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos del Banco Central de Reserva del Perú al 9 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 9 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de PIB e inflación de la OCDE, junio de 2025. Proyecciones de tasas de desempleo del FMI, enero de 2025.

- ▶ En el 1T25, el PIB peruano creció un 3,92% interanual, marcando el quinto trimestre consecutivo de expansión. Este crecimiento se sustentó en un aumento anual de la demanda interna de 4,10 p.p., impulsado por un aumento de 2,59 p.p. en el consumo privado y una notable contribución de 2,77 p.p. de la inversión fija bruta. El gasto público también jugó un papel clave, con un crecimiento de 3,33 p.p. en la comparación anual.
- ▶ A pesar del crecimiento de las exportaciones del 9,61%, las exportaciones netas restaron al PIB, debido a un fuerte aumento de las importaciones (17,03%). Aunque la relación de intercambio fue favorable, el mayor dinamismo importador refleja una creciente dependencia de bienes e insumos extranjeros. Si esta tendencia persiste, con una demanda interna expansiva y sin un aumento equivalente de la capacidad de exportación, podría conducir a una reducción gradual del superávit en cuenta corriente.
- ▶ La inflación disminuyó a 1,53%, mientras que la inflación subyacente se moderó a 1,90%, y ambas medidas se mantuvieron dentro del rango meta del banco central. En el mercado laboral, la tasa de paro subió hasta el 6,34%, y aunque la población ocupada aumentó un 2,45% interanual, esto marcó una desaceleración en comparación con el trimestre anterior, lo que sugiere cierta pérdida de impulso en la creación de empleo.

Tipos de interés bonos (%)

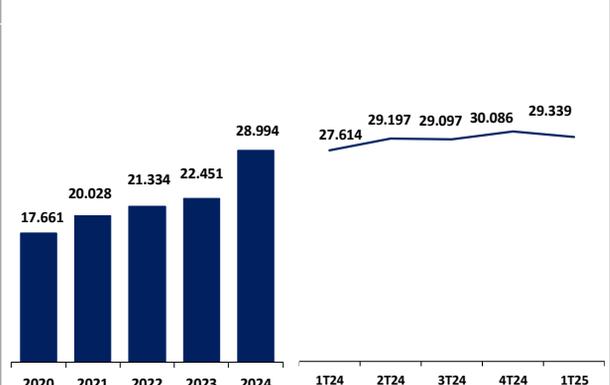


Fuente: Banco Central de Perú

BVL

Media anual

Evolución Trimestral



Fuente: Investing

1T25

Asia

Principales Indicadores
Macroeconómicos

China

En el 1T25, la economía de China mantuvo su senda de crecimiento, respaldada por la coordinación de la política macroeconómica y condiciones financieras estables. Los resultados económicos mejoraron en varios sectores, haciendo hincapié en las políticas de apoyo a la demanda interna y en la facilitación de la transformación estructural.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

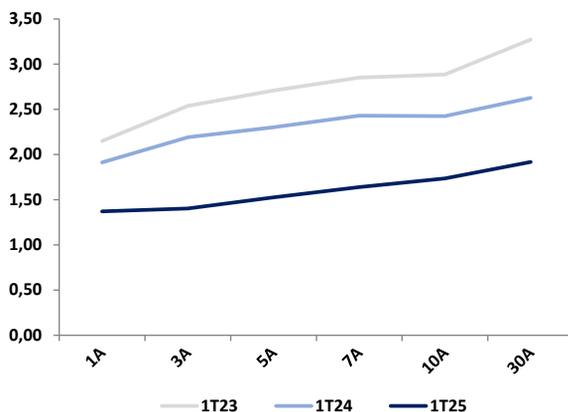
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2025	2026
PIB	5,30	4,70	4,60	5,40	5,40	4,75	4,34
INFLACIÓN							
IPC	-0,03	0,23	0,48	0,19	-0,13	-0,07	1,37
MERCADO LABORAL							
TASA DE PARO	5,23	5,00	5,20	5,03	5,20	5,20	n.d.
ACTIVIDAD	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	2,88	13,43	5,13	4,88	4,23	4,75	4,34
DEMANDA NACIONAL	1,68	10,93	-34,75	n.d.	n.d.	3,44	4,70
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,45	13,94	3,51	9,97	n.d.		
CONSUMO PÚBLICO	2,86	0,00	6,06	5,40	3,64		
INVERSIÓN BRUTA FIJA	2,64	4,84	4,85	2,77	2,20		
DEMANDA EXTERNA	2,09	20,23	7,57	0,19	5,02		
INFLACIÓN							
CPI	0,20	1,50	1,80	-0,30	0,10	-0,07	1,37
MERCADO LABORAL							
TASA DE PARO	3,98	3,91	5,58	4,10	5,20	5,20	n.d.
EMPLEO ⁽¹⁾	-0,51	-0,55	-1,74	0,94	-0,81		

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo
n.d. significa que los datos no están disponibles

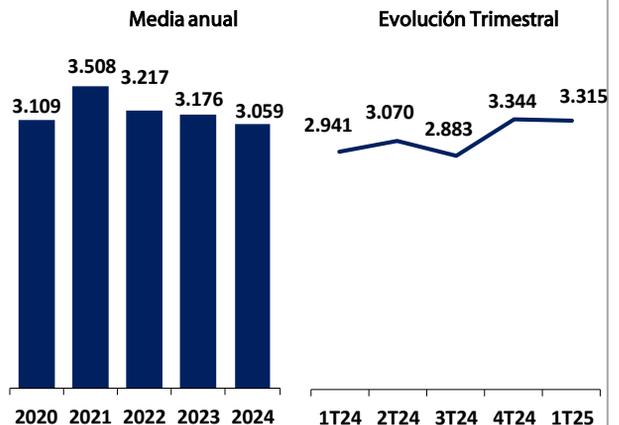
Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), Oficina Nacional de Estadística de China. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ Según el Banco Popular de China, durante el 1T25, el consumo privado repuntó gradualmente, apoyado por un crecimiento constante de los ingresos de los hogares y políticas incentivadas específicas. El consumo de servicios y el comercio electrónico registraron una expansión continua, aunque persisten deficiencias estructurales en zonas rurales y en la oferta de servicios de alto valor. La inversión fija aumentó, especialmente en alta tecnología e infraestructura, impulsada por los instrumentos financieros y una reasignación de crédito. Las exportaciones crecieron de manera constante, gracias a vínculos comerciales mas fuertes y mejoras estructurales. Las importaciones se suavizaron, mientras que la inversión extranjera mantuvo estables las entradas en innovación y servicios.
- ▶ Los precios al consumidor subieron 0,10% en el 1T25, revirtiendo la deflación del 4T24. La política monetaria siguió siendo acomodaticia, con el objetivo de estabilizar los precios y garantizar la liquidez. El mercado laboral se mantuvo estable, con un apoyo específico para los grupos demográficos clave. Paralelamente, se alentó a las instituciones financieras a canalizar el crédito hacia sectores inclusivos e impulsados por la innovación, utilizando mecanismos de asignación perfeccionados e instrumentos estructurales.
- ▶ De cara al futuro, la política macroeconómica se centrará en la demanda interna, la mejora estructural y la gestión de los riesgos externos para sostener un crecimiento estable.

Tipos de interés bonos (%)



SHCOMP



Turquía

La economía de Turquía se estancó a principios de 2025, ya que el impulso del consumo público se vio contrarrestado por la debilidad de la inversión y el deterioro del mercado laboral. Pese a la fuerte caída de la inflación, la frágil demanda interna y las inciertas condiciones externas siguen afectando las perspectivas. La recuperación sigue siendo vulnerable a las perturbaciones y a los errores de política.

Principales indicadores macroeconómicos (%)

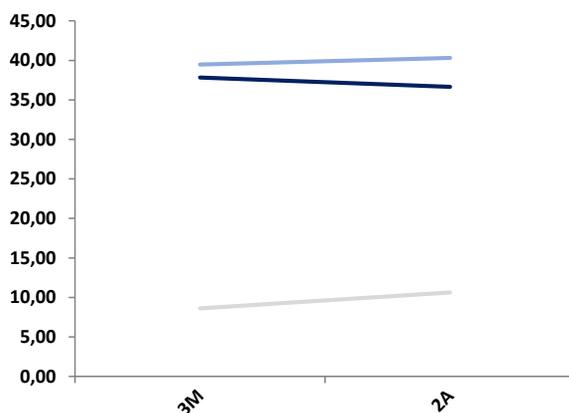
ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2024	2025
PIB	6,49	2,20	1,89	2,41	2,42	0,01	-4,07	2,85	3,33
DEMANDA NACIONAL									
CONSUMO FINAL HOGARES	3,07	4,33	6,55	1,32	3,26	1,94	0,19	2,34	2,95
CONSUMO PÚBLICO	1,48	-0,41	-0,60	2,79	3,46	0,67	1,98	1,48	2,32
INVERSIÓN BRUTA FIJA	8,19	1,82	-0,22	5,98	2,15	-3,83	-6,04	3,14	4,48
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	4,42	0,99	-0,58	-0,97	-0,62	0,35	-5,04	0,53	2,81
IMPORTACIONES	-2,68	-5,97	-8,18	0,62	3,62	3,00	6,30	0,35	3,42
INFLACIÓN									
IPC	66,84	72,27	54,09	46,64	39,71	-6,93	-27,13	31,44	18,54
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO EMPLEO (1)	8,87	8,70	8,67	8,63	8,27	-0,36	-0,60	8,61	8,52
EMPLEO (1)	3,38	3,30	2,92	2,18	-0,21	-2,39	-3,59	-0,26	1,43

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo. Fuente: TÜİK

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) al 6 de junio de 2025. Las series de los otros trimestres también se han actualizado en la base de datos a partir del 6 de junio de 2025, para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ En el 1T25, el PIB de Turquía se mantuvo estable en el 2,42%, reflejando un estancamiento tras el breve repunte de finales de 2024. La demanda interna mostró signos divergentes: el gasto de los hogares aumentó notablemente, mientras que el consumo público se recuperó modestamente. La contracción de la inversión reveló la baja confianza empresarial, en respuesta al endurecimiento monetario y a un menor optimismo sobre el crecimiento.
- ▶ La inflación descendió bruscamente, y el IPC se estabilizó en el 39,71%. Este ajuste refleja el efecto retardado de la política monetaria restrictiva y las correcciones por el lado de la oferta. Aun así, la estabilidad de precios sigue siendo frágil, ya que la volatilidad y las rigideces estructurales del pasado siguen dando forma a las expectativas de inflación. El mercado laboral se debilitó aún más: aunque la tasa de desempleo disminuyó ligeramente, la creación de empleo se contrajo notablemente, especialmente en los sectores sensibles a los ciclos de inversión.
- ▶ Las previsiones de crecimiento permanecen prudentes, con un PIB estimado en 2,85 % para 2025 y 3,33% en 2026. Si bien se prevé que la inflación disminuya, las perspectivas de empleo siguen siendo mixtas, lo que sugiere que el camino hacia una recuperación sostenida probablemente será lento y desigual.

Tipos de interés bonos (%)

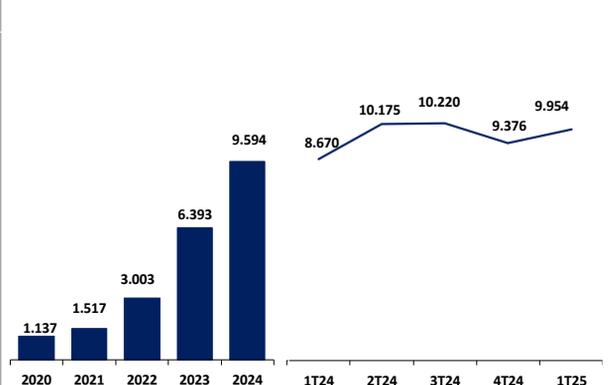


Fuente: Investing

BIST 100

Media anual

Evolución Trimestral



Fuente: Investing

Emiratos Árabes Unidos

Durante el primer trimestre de 2025, la economía de los Emiratos Árabes Unidos mostró un sólido crecimiento, impulsados por sectores no petroleros como el turismo y la construcción. La inflación se mantuvo bajo control, con una ligera presión alcista. El impulso del mercado laboral se suavizó en medio de un desempeño sectorial desigual.

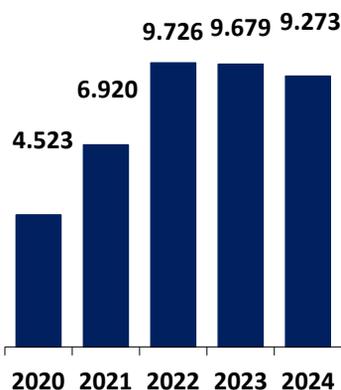
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	3,40	3,90	4,00	3,90	4,40	0,50	1,00	3,99	4,98
CONSUMO PÚBLICO	5,00	-0,70	10,10	2,00	n.d	n.d	n.d		
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	22,20	25,00	32,90	29,30	n.d	n.d	n.d		
IMPORTACIONES	13,30	11,40	12,90	13,30	n.d	n.d	n.d		
INFLACIÓN									
IPC	1,90	2,30	1,50	1,00	1,40	0,40	-0,50	2,10	2,20
MERCADO LABORAL									
EMPLEO	7,50	7,50	4,00	8,40	7,40	-1,00	-0,10		

Fuente: Informe Económico Trimestral publicado por el Banco Central de los Emiratos Árabes Unidos. Las proyecciones se han extraído del informe Perspectivas Económicas publicado por el Banco Central de Emiratos Árabes Unidos en abril de 2025.

- ▶ La economía de los Emiratos Árabes Unidos creció un 4,40% en el 1T25, impulsada principalmente por los sectores no petroleros como el turismo, la aviación y el inmobiliario, mientras que la producción de petróleo se mantuvo moderada. Aunque las perspectivas de crecimiento anual siguen siendo positivas, con una previsión de PIB del 3,99% para 2025, el impulso subyacente parece desigual entre los sectores.
- ▶ La inflación se mantuvo contenida en el 1T25, con un IPC general promedio de 1,40%, por encima del 1,0% registrado en el trimestre anterior. Los descensos de los precios del transporte y los alimentos ayudaron a compensar los aumentos de la vivienda y los servicios, manteniendo las presiones inflacionarias bajo control. Sin embargo, el Banco Central revisó al alza su pronóstico de inflación, proyectando 2,10% para 2025 y 2,20% para 2026, en un contexto de recuperación gradual de la demanda interna.
- ▶ Las condiciones del mercado laboral comenzaron a mostrar signos de desaceleración en el 1T25. La tasa de empleo disminuyó de 8,40% a 7,40%, reflejando una desaceleración en la creación de empleo en comparación con finales de 2024. Este enfriamiento fue particularmente evidente en el comercio y la construcción, donde la actividad se debilitó. No obstante, la demanda de mano de obra se mantuvo relativamente firme en algunas áreas, respaldada por el sector servicios y la actividad estacional.

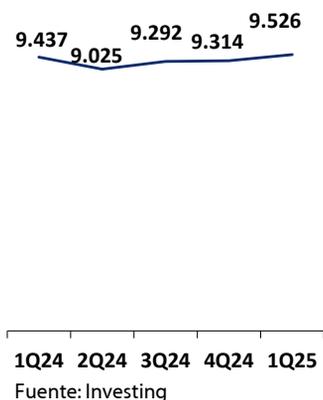
Media Anual



Fuente: Investing

ADX

Evolución trimestral



Fuente: Investing

1T25

África

Principales Indicadores
Macroeconómicos

Sudáfrica

El PIB de Sudáfrica avanzó en el 1T25, impulsado por los sectores primario y terciario. La resiliencia de los hogares y la fortaleza del comercio exterior impulsaron el crecimiento a pesar de las persistentes fragilidades fiscales y de infraestructura. Las señales macroeconómicas fueron mixtas, con tendencias de consumo alentadoras, pero una inversión persistentemente débil.

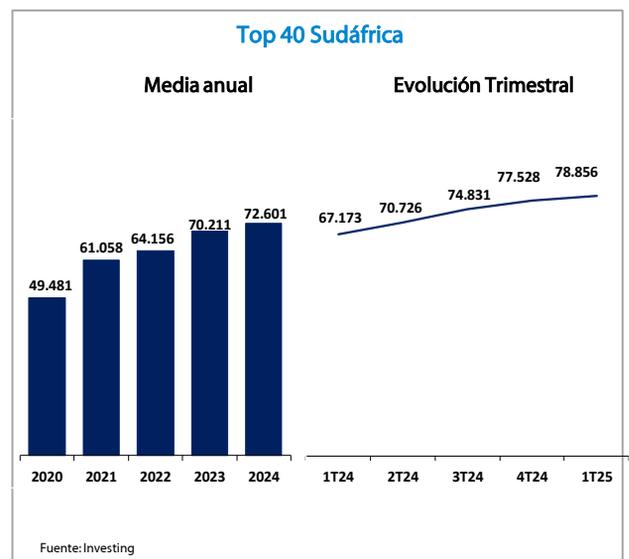
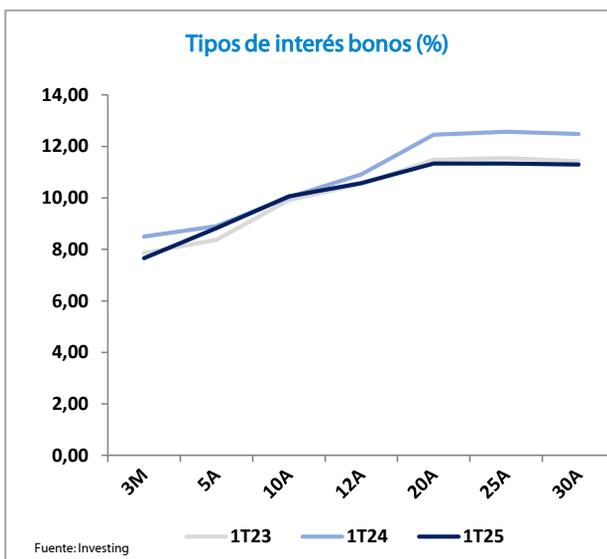
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	0,90	0,35	0,44	0,45	0,46	0,01	-0,44	1,32	1,44
DEMANDA NACIONAL	2,93	1,83	4,02	2,05	2,77	0,72	-0,16	1,64	1,67
CONSUMO FINAL HOGARES	-0,71	0,69	1,31	2,67	3,12	0,45	3,83	1,45	1,29
CONSUMO PÚBLICO	2,27	0,79	-1,49	-1,79	-1,28	0,51	-3,55	2,65	1,34
INVERSIÓN BRUTA FIJA	-3,12	-7,29	-2,51	-2,51	-3,03	-0,52	0,09	1,19	3,98
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	-0,16	-0,64	-5,80	-4,36	-1,77	2,59	-1,61	0,29	1,46
IMPORTACIONES	-7,15	-8,48	-3,68	-6,09	0,80	6,89	7,95	1,48	2,28
INFLACIÓN									
IPC	5,40	5,17	4,27	2,90	3,03	0,13	-2,37	3,25	4,23
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO	32,90	33,50	32,10	31,90	32,90	1,00	0,00	64,66	0,00
EMPLEO ⁽¹⁾	3,41	1,87	1,20	2,12	0,25	-1,87	-3,16	0,45	1,90

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo. Fuente: Estadísticas de Sudáfrica

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) a 4 de junio de 2025. Las series de los demás trimestres también se han actualizado en la base de datos a 4 de junio de 2025 para garantizar la coherencia. Fuente de demanda interna: Banco de la Reserva de Sudáfrica. Fuente de desempleo: Estadísticas de Sudáfrica. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ La economía creció moderadamente, gracias al repunte de la agricultura y un impulso continuado de los servicios. Sin embargo, la producción manufacturera se quedó rezagada debido a la débil demanda, los altos costos operativos y los persistentes cuellos de botella en la infraestructura. El gasto de los consumidores se fortaleció, impulsado por el aumento de los ingresos disponibles y un entorno de tipos de interés más favorables. Las compras de bienes aumentaron notablemente, mientras que el gasto en servicios se mantuvo algo contenido.
- ▶ La actividad inversora se debilitó, lo que refleja un retroceso en el gasto público en infraestructura y la incertidumbre persistente entre los inversores institucionales. Aunque las empresas privadas mostraron un optimismo cauteloso, la formación de capital en general siguió teniendo un rendimiento inferior.
- ▶ El mercado laboral siguió deteriorándose por problemas estructurales persistentes, como el elevado desempleo juvenil y el arraigado desempleo de larga duración. La inflación aumentó en comparación con el 4T24, pero se mantuvo dentro del rango objetivo del Banco de la Reserva de Sudáfrica, situándose en 3,03%. Si bien esto ofrece cierto alivio en relación con los niveles de hace un año, el repunte puede moderar las expectativas de una mayor flexibilización monetaria.



1T25

Oceanía

Principales Indicadores
Macroeconómicos

Australia

La economía australiana comenzó 2025 con una actividad moderada, ya que el crecimiento del PIB se situó en el 1,34%, manteniendo el ritmo del 4T24, pero reflejando una desaceleración generalizada en los principales componentes de la demanda. El mercado laboral se debilitó en general, con una tasa de desempleo que aumentó y una desaceleración del crecimiento del empleo.

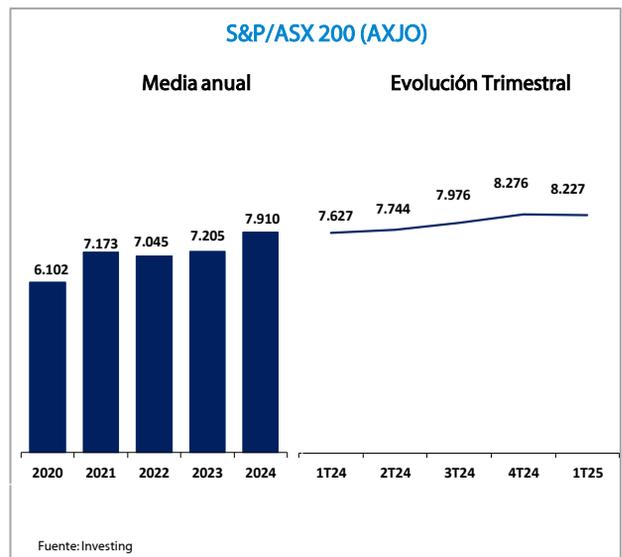
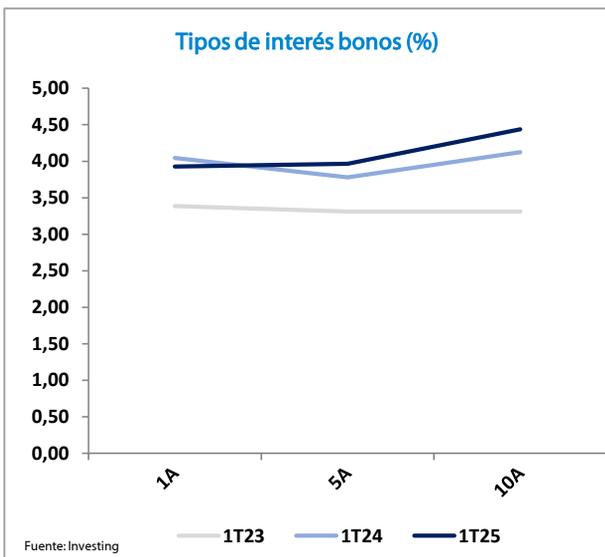
Principales indicadores macroeconómicos (%)

ACTIVIDAD	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	Var. p.p.4T24	Var. p.p.1T24	2025	2026
PIB	1,16	0,95	0,76	1,25	1,34	0,09	0,18	1,84	2,24
DEMANDA NACIONAL	1,93	2,62	2,40	2,66	-0,08	-2,74	-2,01	1,96	2,29
CONSUMO FINAL HOGARES	0,99	0,30	0,28	0,86	0,75	-0,11	-0,24	1,47	2,32
CONSUMO PÚBLICO	4,20	4,48	4,82	5,01	3,44	-1,57	-0,76	2,84	2,09
INVERSIÓN BRUTA FIJA	3,41	1,37	1,89	2,29	2,89	0,60	-0,52	1,81	2,43
DEMANDA EXTERNA									
EXPORTACIONES	3,45	0,01	-1,06	1,29	-0,19	-1,48	-3,64	2,37	3,05
IMPORTACIONES	7,96	5,93	2,81	6,37	0,43	-5,94	-7,53	2,12	3,34
INFLACIÓN									
IPC	3,62	3,81	2,81	2,42	2,40	-0,02	-1,22	2,28	2,34
MERCADO LABORAL									
TASA DE PARO EMPLEO (1)	3,89	4,05	4,14	4,01	4,07	0,06	0,18	4,11	4,27
EMPLEO (1)	2,97	2,02	2,23	2,01	1,63	-0,38	-1,34	1,98	1,43

(1) La variable empleo representa la variación interanual del crecimiento del empleo.

Fuente: datos trimestrales extraídos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) a 3 de junio de 2025. Las series de los demás trimestres también se han actualizado en la base de datos a 3 de junio de 2025 para garantizar la coherencia. Proyecciones de la OCDE, junio de 2025.

- ▶ El PIB real de Australia creció un 1,34% en el 1T25, superando el 1,25% del 4T24. Los principales impulsores internos, como el consumo privado y público, mientras que la formación bruta de capital fijo creció 2,90%, mostrando una recuperación con respecto a trimestres anteriores, aunque aún por debajo de la tasa de crecimiento registrada en el 1T24. Las exportaciones se contrajeron (-0,19%) y las importaciones crecieron un 0,43%, mostrando un descenso de 7,53 p.p. respecto al 1T24, lo que apunta a una menor demanda externa.
- ▶ La inflación se mantuvo contenida, con un IPC del 2,40%. La convergencia gradual hacia el rango objetivo del RBA refleja la disminución de la inflación de los precios de los bienes y la estabilización de los servicios. En el frente laboral, la tasa de desempleo subió ligeramente a 4,07%, mientras que el crecimiento del empleo se desaceleró a 1,63%. Aunque la creación de empleo sigue siendo positiva en términos interanuales, la desaceleración indica un debilitamiento de la recuperación del mercado laboral. Junto con la relajación de la inflación, esto puede permitir una mayor flexibilidad de las políticas en el futuro.
- ▶ Aunque el consumo y el gasto público siguen siendo prudentes, se proyecta una recuperación gradual, con un PIB estimado en 1,84% en 2025 y 2,24% en 2026, apoyado por el repunte del consumo y la inversión.



GLOSARIO

TÉRMINOS

- ▶ **PIB:** Valor monetario de todos los bienes y servicios finales producidos en un territorio en un determinado periodo de tiempo. Expresado en variación interanual porcentual, mide la producción total de bienes y servicios de un país.
- ▶ **IPC:** Variación de los precios de una cesta de bienes y servicios en un lugar concreto durante un determinado periodo de tiempo. Expresado en variación interanual porcentual, mide el impacto de las variaciones en los precios en el aumento de coste de vida.
- ▶ **Tasa de Paro:** Porcentaje de la población que estando en edad, condiciones y disposición de trabajar (población activa), no tiene puesto de trabajo. Nivel de desocupación en relación con la población activa
- ▶ **Empleo:** Coeficiente entre el número de personas ocupadas comprendidas en el rango de edad desde los 16 años hasta los 64 años, y la población total que comprende el mismo rango de edad (Población en edad de trabajar (PET))

ACRÓNIMOS

- | | | | | |
|-------------------|----------------------|--------------------|------------------------|-----------------------------------|
| ▶ DEU - Alemania | ▶ LUX - Luxemburgo | ▶ TUR - Turquía | ▶ ECU - Ecuador | ▶ ZAF - Sudáfrica |
| ▶ BEL - Bélgica | ▶ NLD - Países Bajos | ▶ ARG - Argentina | ▶ MEX - México | ▶ UEM - Unión Económica Monetaria |
| ▶ DIN - Dinamarca | ▶ NOR - Noruega | ▶ BRA - Brasil | ▶ PER - Perú | |
| ▶ ESP - España | ▶ POL - Polonia | ▶ CAN - Canadá | ▶ USA - Estados Unidos | |
| ▶ FIN - Finlandia | ▶ PRT - Portugal | ▶ CHL - Chile | ▶ AUS - Australia | |
| ▶ FRA - Francia | ▶ GBR - Reino Unido | ▶ COL - Colombia | ▶ CHN - China | |
| ▶ ITA - Italia | ▶ SUE - Suecia | ▶ CRI - Costa Rica | ▶ JAP - Japón | |

FUENTES

- ▶ Banco Central de la República Argentina: <http://www.bcra.gov.ar/>
- ▶ Banco Central de la Reserva del Perú, BCRP: <http://www.bcrp.gob.pe>
- ▶ Banco Central de la Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>
- ▶ Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br/>
- ▶ Banco de España, BdE: <http://www.bde.es/webbde/es/>
- ▶ Banco de Inglaterra, BoE: <https://www.bankofengland.co.uk/>
- ▶ Banco de México: <http://www.banxico.org.mx>
- ▶ Banco de la República de Colombia: <http://www.banrep.gov.co/>
- ▶ Banco Mundial: <http://www.bancomundial.org>
- ▶ Banco Nacional de Bélgica: <https://www.nbb.be/en>
- ▶ BBVA Research: <http://www.bbvarsearch.com/KETD/ketd/esp/index.jsp>
- ▶ Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS: <https://www.cbs.nl/en-gb>
- ▶ Comisión Económica para América Latina y el Caribe, ECLAC: <https://www.cepal.org/en>
- ▶ Departamento Administrativo Nacional de Estadística de Colombia, DANE: <http://www.dane.gov.co/>
- ▶ Deutsche Bundesbank: <https://www.bundesbank.de/en>
- ▶ Estadísticas Finlandia: https://www.stat.fi/tup/mikroaineistot/aineistot_en.html
- ▶ Estadísticas Suecia: <https://www.scb.se/en/services/ordering-data-and-statistics/ordering-microdata/mona--statistics-swedens-platform-for-access-to-microdata/>
- ▶ Fitch Ratings: Agencia de calificación crediticia. <https://www.fitchratings.com/>
- ▶ Fondo Monetario Internacional, IMF: <http://www.imf.org/EXTERNAL/SPANISH/INDEX.HTM>
- ▶ Fundación de las Cajas de Ahorros, FUNCAS: <http://www.funcas.ceca.es/>
- ▶ Gobierno del Gran Ducado de Luxemburgo: <https://statistiques.public.lu/en.html>
- ▶ Instituto Nacional de Estadística (Portugal): https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpgid=ine_m ain&xpid=INE
- ▶ Instituto Nacional de Estadística de Italia, ISTAT: <https://www.istat.it/>
- ▶ Instituto Nacional de Estadística de Estudios Económicos, INSEE: <https://www.insee.fr/fr/accueil>
- ▶ Instituto Nacional de Estadística (España), INE: <http://www.ine.es>
- ▶ Instituto Nacional de Geografía y Estadística de México, INEGI: <https://www.inegi.org.mx/>
- ▶ Moody's: Agencia de calificación crediticia. <https://www.moody.com/>
- ▶ Oficina de Análisis Económico, BEA: <https://www.bea.gov/>
- ▶ Oficina de Estadística Central de Polonia, GUS: <https://stat.gov.pl/en/>
- ▶ Oficina de Estadísticas Nacionales UK: <https://www.ons.gov.uk/>
- ▶ Oficina Nacional de Estadísticas de China: <http://www.stats.gov.cn/english/>
- ▶ Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, OECD: <https://www.oecd.org/>
- ▶ S&P Global Ratings: Standard & Poor's. Agencia de calificación crediticia: <https://www.spglobal.com/en/>



Nuestro objetivo es superar las expectativas de los clientes, convirtiéndonos en sus socios de confianza

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos, tanto en sus componentes funcionales como en la implantación de sus tecnologías relacionadas.

Con un equipo multidisciplinar (funcionales, matemáticos, técnicos, etc.) de cerca de 4.000 profesionales, Management Solutions desarrolla su actividad a través de 50 oficinas (23 en Europa, 22 en América, 3 en Asia, 1 en África y 1 en Oceanía).

Para dar cobertura a las necesidades de sus clientes, Management Solutions estructura sus prácticas por industrias (Entidades Financieras, Energía, Telecomunicaciones, Consumo e Industria, Gobierno y Construcción), agrupando una amplia gama de competencias (Estrategia, Gestión Comercial y Marketing, Organización y Procesos, Gestión y Control de Riesgos, Información de Gestión y Financiera, y Nuevas Tecnologías).

Manuel Ángel Guzmán Caba

Socio en Management Solutions

manuel.guzman@managementsolutions.com

Marta Hierro Triviño

Socio en Management Solutions

marta.hierro@managementsolutions.com

Management Solutions

Tel. +(1) 212 626 6640

Fax. +(1) 212 626 6641

www.msnorthamerica.com

Management Solutions, servicios profesionales de consultoría

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría, centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos.

Para más información visita www.managementsolutions.com

Síguenos en:     

© Management Solutions, 2025
Todos los derechos reservados

www.managementsolutions.com

Madrid Barcelona Bilbao Coruña Málaga London Frankfurt Düsseldorf Wien Paris Amsterdam Copenhagen Oslo Stockholm Warszawa Wrocław Zürich
Milano Roma Bologna Lisboa Beijing Abu Dhabi Istanbul Johannesburg Sydney Toronto New York New Jersey Boston Pittsburgh Atlanta Birmingham Houston
Miami SJ de Puerto Rico San José Ciudad de México Monterrey Querétaro Medellín Bogotá Quito São Paulo Rio de Janeiro Lima Santiago de Chile Buenos Aires