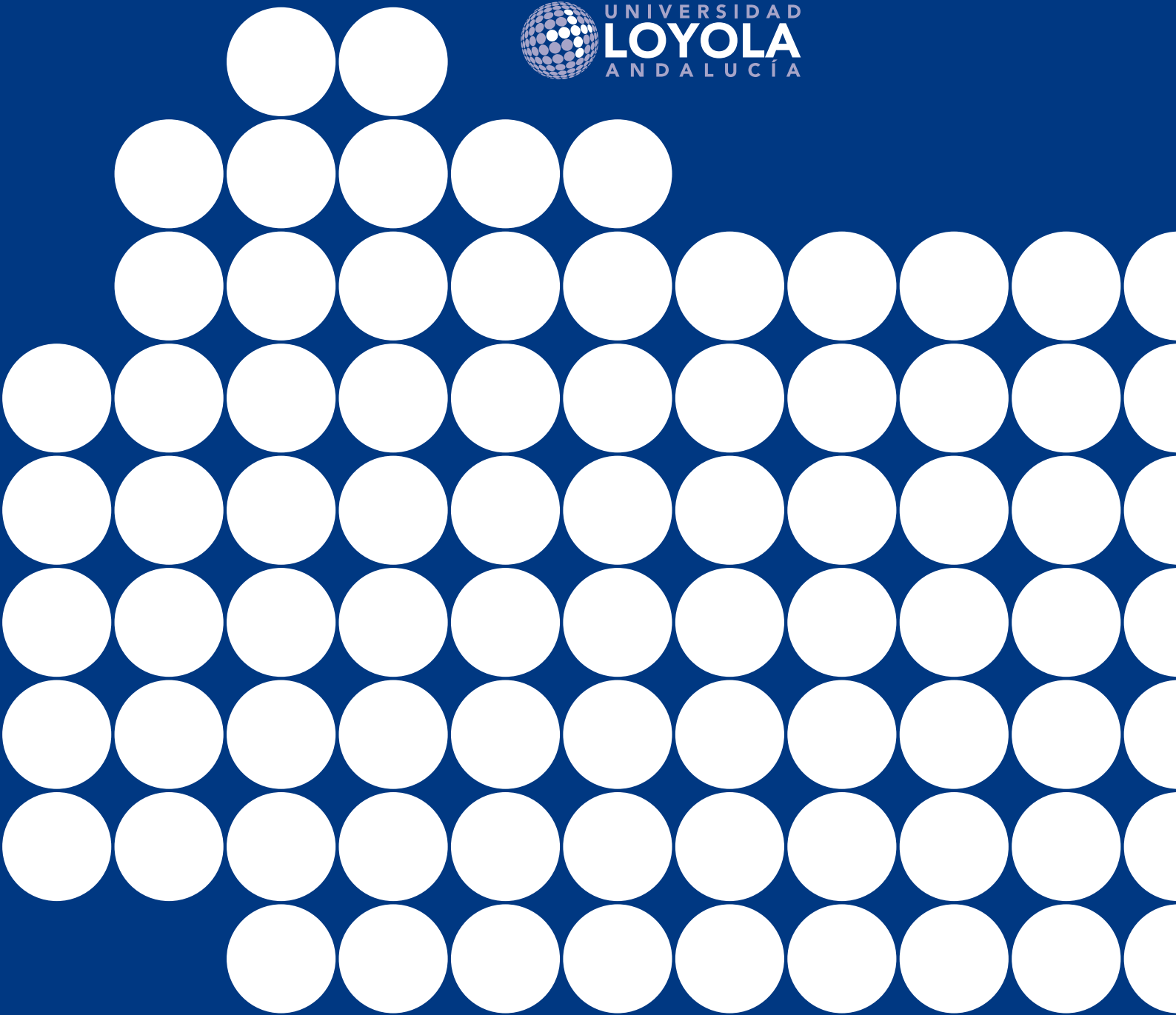


Loyola Economic Outlook

Proyecciones
macroeconómicas
(Primavera 2017)



01. Introducción

Para 2017 la mejora en las previsiones de crecimiento de la economía española se fundamenta en la mayor actividad vinculada tanto a la demanda nacional como a la demanda externa.

En el inicio del año la demanda interna, aunque desacelerándose (debido fundamentalmente a la evolución del consumo de las familias y de la inversión de las empresas en maquinaria y equipo), se ha revelado como uno de los impulsores del crecimiento de nuestra economía. Los datos ponen de manifiesto que, en los tres primeros meses de 2017, todos los componentes de la demanda doméstica han experimentado una evolución favorable.

Por su parte, en el sector exterior, la evolución inicial de las exportaciones de bienes y servicios ha determinado que, para 2017, se revise al alza su ritmo de crecimiento (seis décimas, hasta el 4,9%), como resultado de la aceleración experimentada por el comercio internacional y al mayor nivel de

competitividad mostrado por las empresas españolas. En lo que respecta al primer trimestre, las exportaciones crecieron un 14,1%, alcanzando los 69.741,5 millones de euros, el mejor trimestre en la historia según reflejan los datos publicados por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Del lado de las importaciones, para 2017 también se revisa al alza (tres décimas) el ritmo de crecimiento hasta el 4%. En el primer trimestre, las importaciones de nuestro país crecieron más que las exportaciones, registrando un aumento del 16,5% hasta los 76.940,8 millones de euros.

Estos datos revelan que el déficit comercial (la diferencia entre lo que se importa y lo que se exporta) entre enero y marzo ha aumentado hasta los 7.199,3 millones, un 45,6% más que el registrado en el mismo periodo de 2016. La tasa de cobertura se situó en el 90,6%, es decir, 1,9 puntos porcentuales menos que la registrada en el primer trimestre de 2016 (92,5% según los datos provisionales).

02. Entorno Internacional

Las perspectivas mundiales se están despejando y los datos de actividad y confianza, correspondientes al primer trimestre de 2017, apuntan hacia el afianzamiento del crecimiento de la economía mundial en el presente año, fruto de un mejor comportamiento de las economías avanzadas (repunte cíclico) y, en menor medida, de las economías de mercados emergentes y en desarrollo que muestran tendencias un tanto divergentes.

En la coyuntura actual destacan, entre otros hechos, las expectativas de fortalecimiento de la demanda mundial, la esperada recuperación cíclica de la manufactura, el alza moderada del comercio global y la mejora de los mercados financieros. Sin embargo, en el contexto internacional, persisten algunos obstáculos estructurales (el bajo crecimiento de la productividad y la elevada desigualdad del ingreso) y algunos riesgos nada despreciables: el proteccionismo, el populismo, tensiones geopolíticas, las desavenencias políticas internas, la mala gobernanza y la corrupción, la incertidumbre sobre la futura política económica de Estados Unidos (en particular la comercial), una regulación financiera más relajada, la incertidumbre sobre la magnitud de las presiones inflacionistas, el endurecimiento de las condiciones financieras para las economías de mercados emergentes, el aumento de la deuda global; o el impacto del aumento de los tipos de interés, que presumiblemente determinará la Fed, sobre las economías emergentes con mayor riesgo de exposición exterior.

De enero a marzo de 2017, en Estados Unidos el PIB creció un 0,2% intertrimestral, dato inferior a lo reflejado en las previsiones. Este aparente parón se ha debido, en principio, al peor comportamiento mostrado por el consumo privado y, en menor medida, a la variación de existencias que, tras cinco meses, comenzaron a contribuir de manera positiva al crecimiento. Por su parte, la inversión experimentó

un aumento notable del 3,2%. En el futuro más inmediato se espera una mejora del comportamiento de la economía estadounidense debido, en gran medida, a la recuperación del consumo privado, beneficiado por unas condiciones de crédito todavía favorables y por el buen comportamiento del mercado laboral. Además, la buena marcha del sector inmobiliario y la evolución favorable de la inversión empresarial (influida por la mejora de las expectativas, la estabilidad de los precios del petróleo y la recuperación del mercado de la vivienda) serán factores de impulso a tener en cuenta.

El crecimiento económico en la eurozona se fortalece a pesar de algunas incertidumbres que provienen del ámbito de la política. Y es que la recuperación cíclica se ha fortalecido en un grupo significativo de economías. Al inicio de 2017 la confianza mejora en los diferentes sectores y en las principales economías, mientras el crecimiento parece consolidarse impulsado por un panorama algo más propicio para la inversión, una recuperación industrial en curso, una orientación acomodaticia de la política monetaria, políticas fiscales no restrictivas y el comportamiento de la demanda interna, que continúa consolidándose, respaldada por el consumo privado tras la recuperación gradual del mercado laboral y por la mejora de la inversión empresarial. Además, el sector exterior está aumentando su aportación, apoyado en la mejora de la demanda mundial y en la debilidad del euro.

En Japón el impulso de su economía, alimentado por un nivel de exportaciones netas, que superó las expectativas en 2016, continuará en 2017 con una previsión de crecimiento del 1,2%. El ritmo de la expansión puede debilitarse más adelante, ya que se supone que el repliegue del respaldo fiscal y el aumento de las importaciones compensarán el impacto favorable tanto del crecimiento de las exportaciones como de la inversión privada vinculada a las Olimpiadas de Tokio de 2020.

Proyecciones macroeconómicas (Invierno 2017)

Con relación a las economías emergentes, en el primer trimestre del año los indicadores de expectativas económicas revelan, casi de forma general, un ritmo de actividad más acentuado. A la par, las entradas de capitales hacia estos países se han seguido recuperando, en especial en el caso de China, donde se apunta un crecimiento cercano al 7% para el presente año, gracias al comportamiento de la inversión, que se ve beneficiada por una política monetaria acomodaticia y por los estímulos fiscales. No obstante, esta ligera mejoría en el comportamiento no disipa ciertos riesgos a medio plazo (la deuda empresarial excesiva o la burbuja inmobiliaria, entre otros). Por su parte, las economías de Latinoamérica y

el Caribe avanzan hacia la superación de la recesión, si bien la incertidumbre política podría poner en peligro la recuperación, en particular en el caso de Brasil. Por último, Rusia se encuentra a punto de superar la recesión, según revela el crecimiento esperado de su economía (1,4% de aumento del PIB) para 2017. El repunte de la actividad es fruto del alza de los precios del petróleo y de una recuperación de la demanda interna atribuible a la mejora de las condiciones financieras y de la confianza. A medio plazo, las sanciones impuestas sobre el país, la incertidumbre geopolítica y la dependencia del petróleo y del gas transforman las perspectivas de evolución de su economía en poco halagüeñas.

	2012**	2013**	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	-0,40	0,28	1,70	2,36	1,95	1,98	1,80
Euro área	-0,88	-0,25	1,17	2,05	1,73	1,68	1,62
Alemania	0,61	0,59	1,60	1,48	1,77	1,63	1,53
Francia	0,18	0,58	0,64	1,27	1,21	1,40	1,65
Gran Bretaña	1,18	1,91	3,07	2,19	1,81	2,05	1,46
Italia	-2,82	-1,75	0,11	0,78	0,88	0,84	0,82
Estados Unidos	2,22	1,68	2,37	2,60	1,62	2,31	2,52
Canadá	1,75	2,22	2,57	0,94	1,43	1,94	1,96
Japón	1,74	1,36	0,34	1,20	1,00	1,25	0,59
Brasil	1,92	3,01	0,50	-3,77	-3,60	0,17	1,75
Rusia	3,51	1,28	0,72	-2,84	-0,25	1,40	1,44
India	5,08	6,64	7,18	7,93	6,83	7,18	7,69
China	7,75	7,80	7,30	6,90	6,70	6,58	6,17
Indonesia	6,03	5,56	5,01	4,88	5,02	5,10	5,30
Australia	3,55	2,01	2,80	2,39	2,47	3,12	3,00

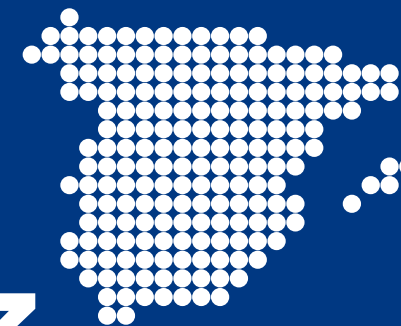
e* Dato estimado ** Excluida Letonia para el cálculo del dato de la Euro Área Elaboración propia a partir de datos del Fondo Monetario Internacional.

Tabla 1. PIB Real (% de variación sobre el año anterior)

	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	10,50	10,90	10,20	9,40	8,50	8,10	7,80
Euro área	11,40	12,00	11,60	10,90	10,00	9,60	9,10
Alemania	5,37	5,23	5,01	4,61	4,16	4,23	4,21
Francia	9,76	10,31	10,32	10,37	10,04	9,64	9,30
Gran Bretaña	7,98	7,58	6,20	5,40	4,90	4,91	5,05
Italia	10,68	12,12	12,64	11,91	11,65	11,35	10,95
Estados Unidos	8,08	7,38	6,17	5,26	4,85	4,68	4,61
Canadá	7,33	7,10	6,93	6,90	7,00	6,87	6,75
Japón	4,33	4,01	3,58	3,38	3,11	3,06	3,06
Brasil	7,42	7,20	6,79	8,30	11,27	12,15	11,63
Rusia	5,50	5,50	5,20	5,58	5,51	5,48	5,50
India	3,85	3,81	3,81	-	-	-	-
China	4,09	4,05	4,09	4,05	4,02	-	-
Indonesia	6,14	6,25	6,94	6,18	5,60	5,40	5,20
Australia	5,23	5,65	6,06	6,06	5,73	5,23	5,09

e* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea, OCDE y Fondo Monetario Internacional.

Tabla 2. Desempleo (% del total de fuerza de trabajo)



03. Proyecciones para España

	2012**	2013**	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	2,64	1,53	0,55	0,00	0,23	1,81	1,75
Euro área**	2,50	1,35	0,43	0,03	0,24	1,69	1,46
Alemania	2,15	1,57	0,79	0,14	0,40	1,54	1,66
Francia	2,22	0,99	0,61	0,09	0,31	1,41	1,19
Gran Bretaña	2,80	2,57	1,47	0,05	0,64	2,45	2,63
Italia	3,32	1,25	0,23	0,11	-0,05	1,26	1,30
Estados Unidos	2,08	1,47	1,61	0,12	1,28	2,65	2,38
Canadá	1,53	0,93	1,92	1,13	1,41	1,97	2,10
Japón	-0,04	0,34	2,76	0,79	-0,11	1,01	0,64
Brasil	5,40	6,20	6,33	9,03	8,74	4,37	4,32
Rusia	5,07	6,76	7,82	15,53	7,05	4,46	4,20
India	9,94	9,44	5,93	4,91	4,87	4,75	5,05
China	2,65	2,62	1,99	1,44	2,00	2,40	2,30
Indonesia	3,98	6,41	6,40	6,36	3,53	4,53	4,52
Australia	1,71	2,48	2,51	1,46	1,30	1,98	2,41

e* Dato estimado ** Excluida Letonia Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea y del Fondo Monetario Internacional.

Tabla 3. IPC: Promedio de precios al consumidor (% variación sobre el año anterior)

	2017 Ie	2017 Iie	2017 IIie	2017 IVe	2018 Ie
\$ por Euro	1,04	1,06	1,07	1,09	1,11
Yen (Japón) por \$	116	114	113	112	110
\$ por Franco (Suiza)	1,02	1,06	1,04	1,01	1,00
\$ por Libra (UK)	1,24	1,23	1,24	1,26	1,28
Dólar (Canadá) por \$	1,35	1,36	1,37	1,36	1,37
\$ por Dólar (Australia)	0,74	0,75	0,74	0,75	0,76

* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de HSBC, Brown Brothers Harriman, RBC Economics y Scotiabank.

Tabla 4. Ratio de cambio de moneda (tipo de cambio nominal - media de las cotizaciones diarias)

	2014	2015	2016	2017	2018
Euro Refi Rate (Eurozona)	0,05	0,05	0,0	0,0	0,0/0,25
US Funds Rate	0,25	0,25/0,50	0,25/0,75	1,0/1,50	1,50/2,25
UK Bank Rate	0,50	0,50	0,25	0,25/0,50	0,25/0,10
Suiza	-0,75/0,25	-0,25/-1,25	-0,75	-0,75/-1,25	-0,75/-1,25
Japón	0,0/0,10	0,0/0,10	-0,10/-0,20	-0,10/-0,20	-0,10/-0,20
China	5,60	4,35	4,35	3,85/4,35	3,85/4,35

e* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de Trading Economics, Bankinter, La Caixa (Informe Mensual), Scotiabank y RBC Royal Bank.

Tabla 5. Tipo de interés (%)

	2017T2 Intertrimestral	2017T3 Intertrimestral	2017
PIB (% variación)	0,8	0,8	3,1
Consumo de los hogares (% variación)	0,8	0,8	2,5
Formación bruta de capital (% variación)	1,5	1,1	5,5
Exportaciones	1,2	1,1	7,2
Importaciones	2,0	1,7	7,4
Desempleo (% variación)	-4,5	-5,6	
Tasa de paro (% población activa)	17,9	16,9	17-18
IPC (% variación)	1,0	1,5	2,2

Fuente: elaboración propia Intertrimestral: tasa de variación con respecto al trimestre anterior

Tabla 6. Proyecciones económicas para España

(PIB, Consumo, Formación Bruta de Capital, Exportaciones, Importaciones, Desempleo e IPC).

El crecimiento económico experimentado en el T1 de este año induce a una mejora de la previsión del PIB anual para el 2017 hasta el 3,1%. El dato de crecimiento del PIB para el T2 y T3 es de un 0,8%. Por su parte, la variable consumo de los hogares se encuentra muy alineada con la evolución del PIB, de modo que el comportamiento para el T2 y el T3 es similar al de este último indicador, alcanzándose el 2,5% para el conjunto del año 2017. En cuanto a la formación bruta de capital se prevé un crecimiento que llegará al 1,5% en el T2 y al 1,1% en el T3, de modo que, la previsión para esta misma variable, en el conjunto del 2017, es de un aumento del 5,5%.

Las Exportaciones y las Importaciones aumentarán a un ritmo del 1,2% y 2,0% en el T2 y del 1,1% y 1,7% en el T3, situándose el crecimiento anual de estas variables en torno del 7,2% y 7,4%, respectivamente.

En cuanto a la evolución del desempleo, se prevé una disminución del mismo del 4,5% en el T2 y del 5,6% en el T3. La previsión para todo el 2017 sitúa la tasa de paro sobre el 17,0%-18,0%. En cuanto al IPC, se estima una subida de precios en el T2 del 1,0% y en el T3 del 1,5%, que deja un incremento del IPC, para el conjunto del año, del 2,2%.

04. Proyecciones para Andalucía

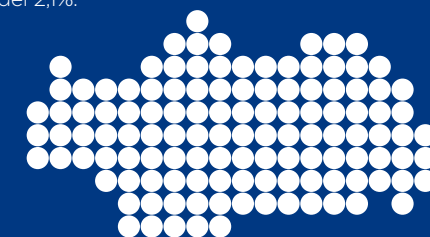
	2017T2 Intertrimestral	2017T3 Intertrimestral	2017
PIB (% variación)	0,6	0,9	2,8
Desempleo (% variación)	-2,2	-4,6	
Tasa de paro (% población activa)	26,4	25,2	25,5-26,5
IPC (% variación)	1,0	1,3	2,1

Fuente: elaboración propia Intertrimestral: tasa de variación con respecto al trimestre anterior

Tabla 7. Proyecciones económicas para Andalucía (PIB, Desempleo, IPC)

En cuanto al PIB en la región de Andalucía, las previsiones marcan un crecimiento económico del 0,6% en el T2, y del 0,9% en el T3. En cuanto al conjunto del año 2017, la previsión de crecimiento del PIB es del 2,8%, situándose un 0,3% por debajo del dato nacional, y tres décimas por encima de la previsión publicada en el último número del LEO. En lo relativo al mercado de trabajo, a nivel andaluz, se prevé una dis-

minución del desempleo en el T2 del 2,2% y del 4,6% en el T3, descendiendo la tasa de paro a un nivel del 26,4% y 25,2%, respectivamente. Las estimaciones, para la tasa media de paro del conjunto de 2017, oscilan en torno al 25,5%-26,5%. En lo que se refiere al IPC, se prevé una subida de precios en el T2 y T3 del 1,0% y 1,3% respectivamente, situándose el IPC total del año 2017 en torno del 2,1%.



05. Evolución Tasas de Crecimiento del PIB, Consumo Doméstico y Formación Bruta de Capital



Gráfico 1. Tasas de crecimiento del PIB



Gráfico 2. Tasas de crecimiento del Consumo Doméstico



Gráfico 3. Tasas de crecimiento de la Formación Bruta de Capital

06. Un planteamiento metodológico para la política industrial: aplicación a Andalucía

Desde tiempos muy remotos se ha planteado la pregunta de si los gobiernos, bien sean nacionales o regionales, deben jugar un papel facilitador activo en las políticas de desarrollo económico. Algunos pensadores actuales relevantes, como el coreano Ha-Joon Chang, sostienen que los países hoy más prósperos utilizaron para desarrollarse estrategias muy alejadas del laissez faire que se trató de imponer globalmente a través del reciente Consenso de Washington.

En ese mismo sentido, otros economistas - como el autor chino Justin Yifu Lin - piensan que cualquier estrategia de desarrollo exitosa necesita de una política industrial capaz de apostar por sectores coherentes con las ventajas comparativas del territorio, determinadas por la cantidad y calidad de sus factores productivos (capital y trabajo). Cualquier tipo de política industrial que "desafie" la especialización internacional dispuesta por estos factores productivos está, como en muchas ocasiones, destinada al fracaso en un entorno competitivo globalizado.

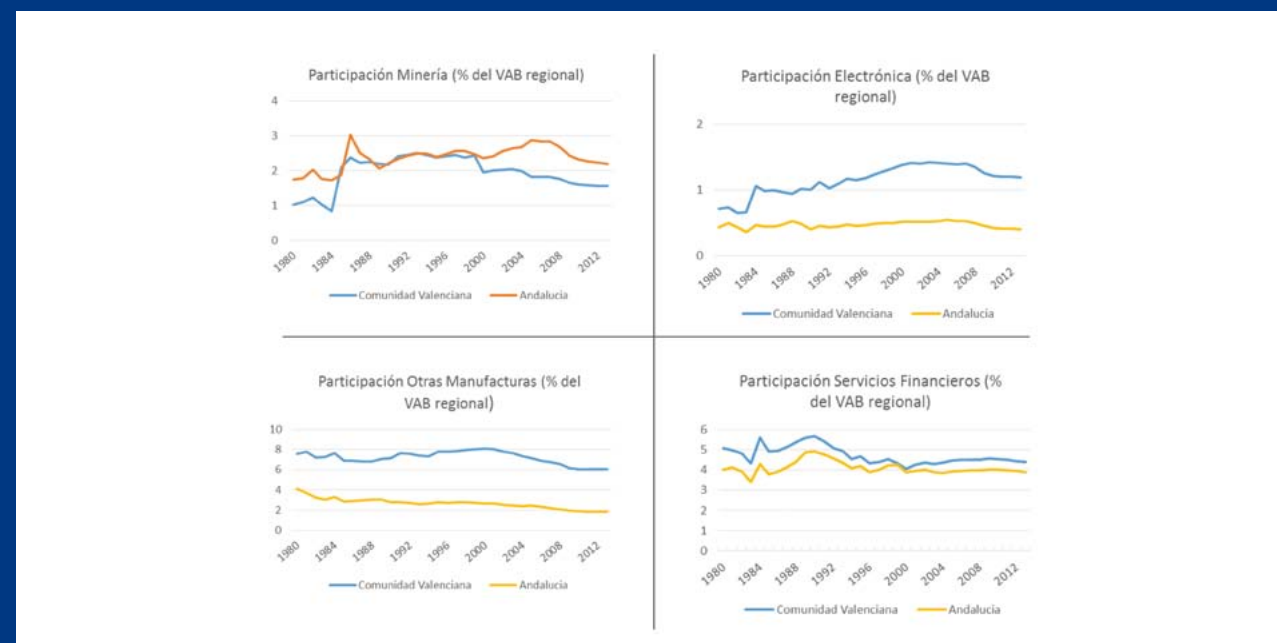
Desde este punto de vista, Lin propone observar la especialización sectorial de otras economías razonablemente más ricas y estructuralmente similares a la nuestra, identificando en ellas aquellos sectores ya maduros, pero también dinámicos, que nuestra propia economía está hoy en condiciones de capturar y potenciar.

Pero, ¿por qué es necesaria una intervención del estado (picking winners) para que nuestras economías se nutran de tales sectores y productos? El estado puede coordinar inversiones y premiar a aquellos empresarios pioneros que se arriesguen para difundir el conocimiento público sobre tales sectores.

Por ello, nos ha parecido relevante detenernos en la estructura sectorial de una economía más desarrollada que la andaluza, pero razonablemente próxima en términos de dotación de factores: la Comunidad Valenciana. Tanto Andalucía como la Comunidad Valenciana presentan un capital no residencial por ocupado en torno al 80% de la media nacional. El PIB per cápita valenciano es de 20600 euros, frente a los 17600 de Andalucía, y su tasa de desempleo es sustancialmente inferior a la andaluza: en torno al 19.5%. La imagen presente en los gráficos inferiores refleja la realidad de Valencia como una región comparativamente más centrada en las manufacturas y servicios de mercado.

En particular, los dos primeros cuadros muestran que la distancia entre Andalucía y Valencia en sectores intensivos en tecnología y de demanda dinámica, como la Electrónica o los Servicios Financieros, se ha ampliado en las últimas décadas. En cambio, subsectores del secundario como la minería andaluza han mantenido su primacía relativa, probablemente a causa de una iniciativa política capaz de sostener su competitividad. La capacidad promotora de las administraciones en el terreno sectorial parece quedar así de manifiesto.

En este sentido, parece muy relevante llamar la atención sobre el potencial de las políticas públicas para escoger y favorecer subsectores con ventajas comparativas latentes en Andalucía. Debiera discutirse públicamente sobre la conveniencia de cada subsector en el marco de un sistema con normas objetivas, alejado de la captura de rentas y la corrupción en este terreno. La experiencia de los países del extremo oriente como Japón, Corea, Taiwan o China, tan exitosos en este aspecto, parece recomendarlo.



Equipo Investigador

Director Ejecutivo Dr. M. Alejandro Cardenete

Catedrático de Economía de la Universidad Loyola Andalucía y Vicerrector de Posgrado. Ha sido Economista Senior de la Comisión Europea y del Instituto Europeo de Administración Pública. Profesor Visitante de las Universidad Autónoma de Barcelona y de la University of Illinois at Urbana-Champaign. Es Presidente de la Comisión de Estrategia Empresarial de la Confederación de Empresarios de Andalucía, Presidente de la Comisión de Políticas Macroeconómicas del Colegio de Economistas de Sevilla y Director del Hispalis Regional Economics Applications Laboratory.

Director Técnico Dr. Olexandr Nekhay

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctor por la Universidad de Córdoba en Economía, Sociología y Políticas Agrarias. Ha sido Investigador para la Comisión Europea especializado en los temas de previsiones en producción y comercio agrícola internacional. Miembro de la Asociación Europea de la Economía Agrícola.

Investigadores: Dr. Luis Amador

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Forma parte del Grupo de Investigación y Desarrollo Tecnológico (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía), grupo SEJ-209, denominado "Estudios Empresariales". Es miembro del Observatorio de Sostenibilidad de la Provincia de Córdoba.

Dr. Adolfo Cristóbal Campoamor

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Alcalá (Madrid), y Titulado Superior en Economía por la Universidad Autónoma de Barcelona y Boston University, es Doctor en Economía por la Universidad Carlos III de Madrid. Becario de La Caixa para realizar estudios de postgrado en EE.UU. Ganador del premio Rosenstein Rodan concedido por el IDE, Boston University. Ha sido profesor ayudante en Tbilisi (Georgia) y Ekaterinburgo (Federación Rusa), además de profesor visitante en los Emiratos Árabes Unidos. Investigador en temas relacionados con el crecimiento económico, la movilidad de factores productivos y la formación de capital humano.

Dra. M^a Carmen Delgado

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctora en Economía por la Universidad Pablo de Olavide, ha sido Investigadora en la Comisión Europea. Profesora Visitante de la University of Strathclyde de Glasgow y El Colegio de México e integrante del grupo de investigación de la Junta de Andalucía CLIMAMODEL SEJ-511 (Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático) y del Hispalis Regional Economics Applications Laboratory.

Dra. Laura Padilla Angulo

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. PhD por la Toulouse School of Economics. Con beca de investigación Marie Curie, visitó el European Center for Advanced Research in Economics and Statistics (ECARES), en la Universidad Libre de Bruselas. Ha trabajado como consultora económica en The Brattle Group, empresa de consultoría económica especializada en temas de la competencia, en Bruselas, e impartido clases de Economía en la Escuela Superior de Comercio de Troyes, Francia. Trabaja en economía aplicada y sus campos de investigación son el gobierno corporativo y el emprendimiento, la economía del trabajo y la organización industrial.

Dra. Melanía Salazar Ordóñez

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Ha sido Investigadora del IFAPA (Junta de Andalucía) donde desarrolló su Tesis Doctoral sobre Política Agraria Común y de Desarrollo Rural de la Unión Europea, con la que ganó el premio del Consejo Económico y Social de Andalucía en 2010. También ganó el XI y XII Premio Unicaja de Investigación Agraria en 2009 y 2010, respectivamente.

Jesús Miguel Lasarte López

Investigador pre doctoral del Departamento de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Graduado en Administración y Dirección de Empresas y Máster en Métodos de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. Actualmente cursa el Programa de Doctorado en Ciencias de los Datos, realizando su tesis en modelos de previsión económica.

www.cea.es

www.uloyola.es



**Confederación de
Empresarios de Andalucía**

Arquímedes, 2. Isla de la Cartuja
41092 - Sevilla
Tel. 95 448 89 00
info@cea.es



**Universidad
Loyola Andalucía**
Campus Córdoba - ETEA

Escritor Castilla Aguayo, 4
14004 Córdoba (España)
Tel. +34 957 222 100

Campus Sevilla-Palmas Altas
Energía Solar, 1 - Edificios F y G
41014 Sevilla (España)
Tel. +34 955 641 600