

Loyola Economic Outlook

Proyecciones
macroeconómicas
(Verano 2019)



01. Introducción



En su informe intermedio de perspectivas, publicado a finales del mes pasado, la OCDE prevé que la economía española siga creciendo, aunque de forma más moderada, tanto en el 2019 (aumento del PIB del 2,2%) como en el 2020 (aumento del PIB del 1,9%).

Este organismo insta al Gobierno a que cumpla con los objetivos fiscales y, de esta manera, propicie la reducción de la deuda pública, dado que todavía permanece en un nivel elevado. En este mismo sentido, proponen que todo ingreso extraordinario se aplique a la rebaja del volumen de deuda actual.

Por otro lado, en el mencionado informe, se apunta hacia la reorientación de la política fiscal para fortalecer el crecimiento y reducir las desigualdades. Y es que hablar de política fiscal en nuestro país implica hacer referencia inmediata a las rentas del trabajo. En el documento se advierte al Gobierno sobre lo inconveniente que resultaría la pretendida subida del IRPF. Como alternativa, se propone otorgar un mayor protagonismo a los impuestos medioambientales y subir el IVA. Por último, la OCDE también demanda reformas estructura-

les y una mayor coordinación entre las diferentes administraciones para evitar la excesiva fragmentación del mercado interior.

El organismo internacional identifica el bajo crecimiento de algunas economías europeas como uno de los riesgos a los que actualmente está expuesta nuestra economía, dado que son las principales destinatarias de nuestras exportaciones. No obstante, el gran impulsor del crecimiento económico en España va a ser la demanda interna, alentada por unas condiciones financieras favorables, por el crecimiento del empleo, por los aumentos salariales en el sector público y por las subidas de las pensiones y del salario mínimo que han sostenido el consumo privado.

Por último, a pesar de que mejoran algo las condiciones en el mercado de trabajo y que la tasa de paro (en el ámbito nacional) ronda ya el 14%, reducciones adicionales del desempleo y de las desigualdades requieren de políticas laborales más efectivas y de la mejora de la capacitación profesional de muchos trabajadores.

02. Entorno Internacional

El aumento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y sus principales socios comerciales (la Unión Europea, China, México y Canadá) acrecienta los temores de una desaceleración global.

La confrontación comercial entre EE.UU. y China está incidiendo negativamente sobre los consumidores y los productores de los dos bandos. Las medidas proteccionistas no solo están dañando el crecimiento y los empleos, sino que están provocando que los bienes de consumo sean menos asequibles, lo cual perjudica notablemente a los hogares con rentas más bajas.

Los aranceles han provocado una disminución del comercio bilateral, pero el déficit comercial entre ambos países se mantiene prácticamente inalterado. La escalada de aranceles ha tenido efectos limitados sobre su saldo comercial bilateral. Sin embargo, los factores macroeconómicos, como la demanda y la oferta agregadas relativas en los países socios y los factores impulsores subyacentes, influyen mucho más que los aranceles en los saldos comerciales bilaterales.

Por ahora, las repercusiones sobre el crecimiento mundial son relativamente escasas. Sin embargo, la intensificación de este conflicto comercial podría socavar la confianza de los mercados financieros, afectar a las cadenas de suministro mundiales y frenar la expansión de nuevas tecnologías, lo cual terminaría por reducir la productividad y el bienestar mundiales; además, la inversión y el comercio se debilitarán

y, todo ello, acabará por neutralizar la recuperación prevista de la economía mundial para 2019. En concreto, los nuevos aranceles aprobados por ambos Gobiernos podrían contraer en tres décimas el crecimiento potencial en 2020 (previsto en el 3,6%). Si se le adicionan las medidas adoptadas el año pasado, el recorte al crecimiento del PIB mundial alcanzaría, según el FMI, las cinco décimas, lo que equivaldría a unos 455.000 millones de dólares.

Las tensiones comerciales no sólo afectan al comportamiento de la economía a corto plazo, sino también a las perspectivas a medio plazo. Hasta no hace mucho tiempo la economía mundial estaba creciendo de forma sincronizada, pero los conflictos comerciales actuales y el cuestionamiento del sistema de normas comerciales multilaterales terminarán por afectar al crecimiento mundial, dado que el aumento de la incertidumbre terminará, como ya se ha indicado, por deprimir tanto el comercio como la inversión. Y es que el proceso de globalización posterior a la II Guerra Mundial, apoyado sobre acuerdos multilaterales que propiciaron una progresiva apertura comercial, está en entredicho.

Es deseable que todos los contendientes lleguen pronto a un acuerdo que favorezca la reducción de la incertidumbre a escala global. Sin embargo, hay quien opina que un acuerdo comercial entre EE.UU. y China, si acaso llegase a producirse, tiene pocas probabilidades de acabar con la rivalidad entre estas dos potencias económicas. Además, mientras todo esto sucede, el desconcierto alrededor del Brexit se acrecienta.





Proyecciones macroeconómicas (Verano 2019)

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

	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Unión Europea (EU-28)	2.41	2.10	2.68	2.13	2.56	1.73
Euro área	2.05	1.95	2.38	1.83	1.28	1.55
Alemania	1.48	2.16	2.46	1.45	0.75	1.44
Francia	1.10	1.17	2.16	1.52	1.30	1.41
Gran Bretaña	2.19	1.79	1.82	1.40	1.18	1.40
Italia	0.95	1.12	1.60	0.88	0.09	0.91
Estados Unidos	2.88	1.57	2.22	2.86	2.33	1.87
Canadá	1.00	1.11	2.98	1.83	1.46	1.93
Japón	1.35	0.61	1.93	0.81	0.98	0.45
Brasil	-3.55	-3.31	1.06	1.11	2.06	2.53
Rusia	-2.50	0.30	1.65	2.33	1.62	1.71
India	8.16	8.17	7.17	7.05	7.26	7.49
China	6.90	6.73	6.76	6.57	6.27	6.12
Indonesia	4.88	5.03	5.07	5.17	5.24	5.17
Australia	2.48	2.78	2.38	2.81	2.07	2.76

e* Dato estimado. Elaboración propia a partir de datos del Fondo Monetario Internacional.

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

	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Unión Europea (EU-28)	9.40	8.60	7.60	6.80	6.50	6.20
Euro área	10.87	10.02	9.44	9.11	8.79	8.54
Alemania	4.62	4.20	3.80	3.40	3.40	3.30
Francia	10.37	10.10	9.40	9.10	8.80	8.40
Gran Bretaña	5.40	4.90	4.40	4.10	4.20	4.40
Italia	11.91	11.70	11.30	10.60	10.70	10.50
Estados Unidos	5.27	4.87	4.35	3.78	3.47	3.39
Canadá	6.90	7.00	6.30	5.80	6.90	6.00
Japón	3.38	3.10	2.80	2.40	2.40	2.40
Brasil	8.30	11.30	12.80	12.30	11.40	10.20
Rusia	5.58	5.53	5.20	4.80	4.80	4.70
India	3.81	3.81	3.81	3.81	3.81	3.81
China	4.10	4.00	3.90	3.80	3.80	3.80
Indonesia	6.18	5.61	5.50	5.34	5.20	5.01
Australia	6.06	5.70	5.60	5.30	4.80	4.80

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

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

	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Unión Europea (EU-28)	0.00	0.23	1.74	1.93	1.55	1.72
Euro área	0.03	0.20	1.50	1.80	1.30	1.60
Alemania	0.14	0.38	1.71	1.93	1.34	1.67
Francia	0.09	0.31	1.16	2.10	1.32	1.55
Gran Bretaña	0.04	0.66	2.68	2.48	1.84	2.01
Italia	0.11	-0.10	1.30	1.20	0.80	1.20
Estados Unidos	0.10	1.30	2.10	2.40	2.00	2.70
Canadá	1.12	1.44	1.60	2.24	1.69	1.93
Japón	0.79	-0.10	0.50	1.00	1.10	1.50
Brasil	9.03	8.74	3.45	3.67	3.56	4.07
Rusia	15.53	7.05	3.67	2.88	4.99	4.52
India	4.90	4.50	3.60	3.48	3.88	4.25
China	1.44	2.00	1.56	2.10	2.28	2.51
Indonesia	6.36	3.53	3.81	3.20	3.34	3.55
Australia	1.49	1.25	1.97	1.98	2.02	2.27

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

03. Economía española

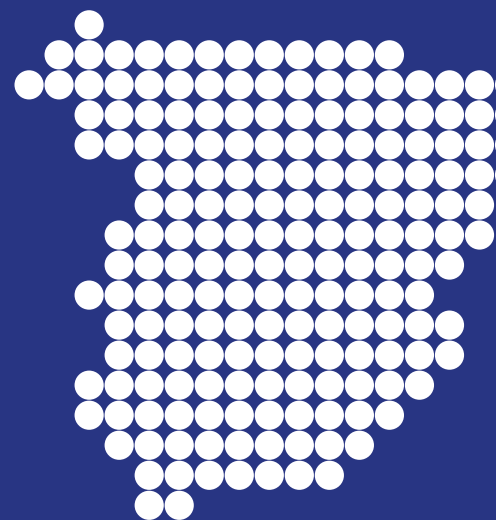


Tabla 4. Proyecciones económicas para España

	2019T2	2019T3	2019	2020
PIB (% variación)	0,6	0,6	2,4	2,0
Consumo de los hogares (% variación)	0,4	0,5	1,8	1,7
Consumo público (% variación)	0,5	0,6	2,2	1,6
Formación bruta de capital de las empresas (% variación)	1,2	1,1	3,8	3,3
FBCF Bienes de equipo	1,3	1,1	3,9	3,3
FBCF Construcción	1,4	1,1	4,3	3,3
Demanda nacional	0,6	0,6	2,4	2,1
Exportaciones	0,6	1,1	1,0	2,2
Importaciones	1,0	1,3	0,8	2,5
Empleo (% variación)	2,1	0,9	1,9	1,7
Tasa de paro (% población activa)	13,8	13,2	13,8	12,7
B. Pagos c/c (% del PIB)	0,6	1,0	0,7	0,5
IPC (% variación)	0,8	1,2	1,2	1,4
Saldo AAPP (% PIB)			-2,3	-1,8

Fuente: elaboración propia

Según nuestras estimaciones, el PIB va a crecer un 0,6% en el segundo trimestre del 2019, y mantendrá ese mismo valor para el tercer trimestre (Tabla 4). Esto implica una previsión de tasa de crecimiento anual del 2,4% para 2019, lo cual supone una revisión de 2 décimas al alza con relación a la previsión que dimos en nuestro número anterior. Esta revisión al alza de la tasa de crecimiento anual para 2019 se debe a un comportamiento de la economía, en el primer trimestre de 2019, algo mejor de lo esperado. En definitiva, la economía española sigue manteniendo un buen tono desde el inicio del presente año, siendo los principales motores la inversión y el consumo público.

Esta tasa de crecimiento anual del PIB de 2,4% para 2019 queda dos décimas por debajo de la tasa de crecimiento del PIB registrada en 2018, confirmando la desaceleración del ritmo de crecimiento de la actividad económica de los últimos años (Gráfico 1). Esta desaceleración de la economía española, en sintonía con la tendencia de la economía mundial, no es descartable que se mantenga en los próximos dos años, aunque no es perceptible un riesgo significativo de evolución hacia una recesión.

En línea con el comportamiento del PIB, el mercado laboral también verá atenuado su dinamismo en el futuro más inmediato. Estimamos un crecimiento del empleo de un 1,9% en el año 2019, y de un 1,7% en 2020, lo cual va a determinar que la tasa de desempleo se sitúe en torno al 13,8% (año 2019) y alrededor del 12,7% en el año 2020.

En cuanto al nivel de precios, experimentará incrementos moderados a corto y medio plazo. La debilidad del crecimiento económico en muchos países europeos va a determinar que el Banco Central Europeo mantenga, por ahora, una política monetaria acomodaticia. Por otra parte, el aumento del precio del petróleo se está moderando, pasando de los 70 dólares, alcanzados en abril de 2019, hasta los 62 dólares de principios de junio. En este sentido, según la última estimación que ha realizado el Banco de España, una caída de un punto porcentual del crecimiento potencial de China, debido a las disputas comerciales con EE.UU., podría traducirse en un descenso del 7% del precio del petróleo, dada la gran incidencia que tiene el comportamiento de la economía China sobre la demanda mundial de materias primas. Estas dinámicas implicarán que el ritmo de crecimiento interanual del IPC se sitúe en el 0,8% en 2019T2, pudiendo incrementarse hasta el 1,2% a finales del tercer trimestre. La tasa de variación anual podría ser del 1,2% en 2019 y del 1,4% en el año 2020.

A pesar de la desaceleración económica que revelan nuestras estimaciones, la economía española aún mantiene un diferencial de crecimiento favorable con respecto a las economías europeas. De hecho, la Comisión Europea ha rebajado recientemente la previsión de crecimiento de la eurozona, hasta el 1,2% del PIB, principalmente por el enfriamiento de la economía alemana, con lo cual España será uno de los miembros de la zona euro que más crecerá en el 2019.

Proyecciones macroeconómicas (Verano 2019)

Sector privado

Según los índices de Gestores de Compras (PMI, por sus siglas en inglés, Gráfico 2), las expectativas de los agentes económicos siguen teniendo, en promedio, valores inferiores a los del 2018. Por ejemplo, el PMI del sector manufacturero se situó en 50,1 puntos en mayo, frente a los 51,8 puntos de abril. La actividad del sector manufacturero español se vió afectada por la debilidad de la demanda internacional y por las cautelas que suelen generar los periodos electorales. Según el índice PMI más reciente, se estancó la contratación en el sector manufacturero, y la disminución de la demanda procedente de los principales mercados europeos, especialmente del sector automotriz alemán, tuvo impacto negativo en los pedidos del sector manufacturero.

A pesar de la ya mencionada evolución de las expectativas, según nuestra previsión, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) será el componente de la demanda interna que experimentará un mayor crecimiento, pudiendo presentar tasas de crecimiento en torno al 3,8% y el 3,3% en los años 2019 y 2020, respectivamente. Considerando los componentes de la FBCF, en 2019 la FBCF en el sector de la construcción presentará tasas de crecimiento superiores al de los bienes de equipo (4,3% vs 3,9%), debido a la reactivación experimentada por el primer sector frente a la relativa debilidad de la industria manufacturera. Nuestra previsión de crecimiento para 2020 es el 3,3% para ambos sectores.

Por otra parte, la confianza de los consumidores se mantiene prácticamente estable en el mes de mayo. Se prevé que el consumo de los hogares crezca en torno al 0,4% en 2019T2 y 0,5% en 2019T3. La tasa de crecimiento anual se podrá situar en el 1,8% para 2019, y en el 1,7% para 2020.

Sector público

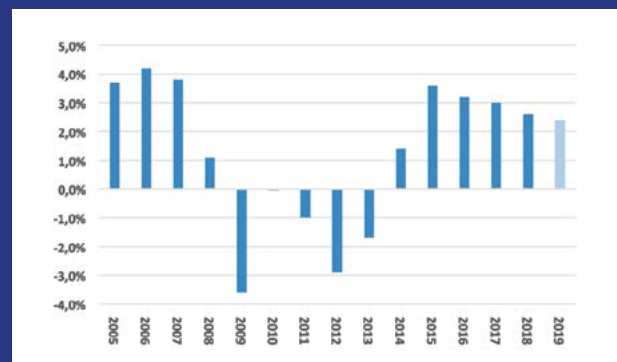
Como avanzábamos, el consumo público está siendo uno de los principales motores de la economía española en 2019, debido a la aprobación de medidas de política fiscal expansiva tales como la subida del sueldo de los funcionarios y de las pensiones, así como el paquete de decretos sociales

aprobados por el Gobierno en el mes de abril. El consumo público tendrá aumentos del 2,2% en el año 2019 y del 1,6% en 2020. Por su parte, el déficit público se va a situar en torno al 2,3% del PIB en el presente año, y en el 1,8% en el año 2020. Con ello, España sale, tras una década, del procedimiento de déficit excesivo.

Sector exterior

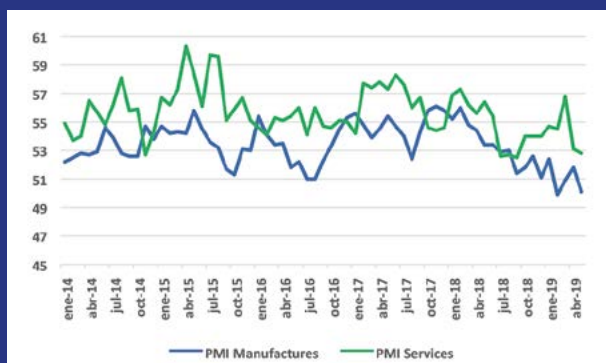
Las tasas de crecimiento interanual de las importaciones y exportaciones han disminuido en los últimos meses (Gráfico 3), llegando incluso a tomar valores negativos en marzo de 2019. Dada la mencionada desaceleración de la economía global y las tensiones comerciales, hemos revisado a la baja la tasa de crecimiento anual para 2019 tanto de las exportaciones como de las importaciones. Las exportaciones podrían registrar un incremento del 1,0% en el año 2019, frente a un 0,8% de las importaciones. En el año 2020, nuestros datos apuntan a un crecimiento anual del 2,2% de las exportaciones, frente a un 2,5% de las importaciones. Por su parte, el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente se mantendrá en niveles positivos, pero más modestos que los de años anteriores, al situarse en torno al 0,7% del PIB en 2019, y en torno al 0,5% en 2020.

Gráfico 1. Tasa anual de crecimiento del PIB en España



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INE y previsiones del informe. El dato para 2019 corresponde a nuestra previsión.

Gráfico 2. Indicadores PMI

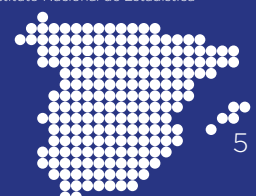


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía y Empresa

Gráfico 3. Evolución de exportaciones e importaciones (tasa interanual)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística



04. Economía Andaluza

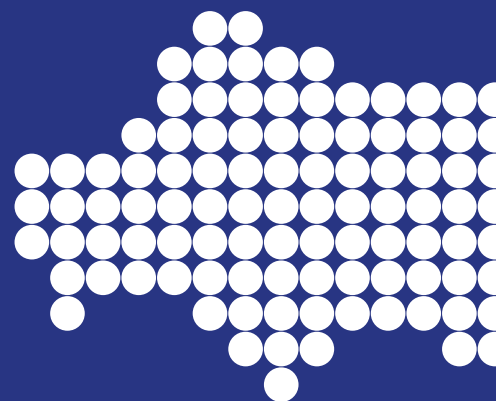


Tabla 5. Proyecciones económicas para Andalucía (PIB, Desempleo e IPC)

	2019 T2	2019 T3	2019	2020
PIB (% variación)	0,6	0,6	2,4	2,0
Empleo (% variación)	1,5	0,6	2,1	1,8
Tasa de paro (% población activa)	21,1	20,9	21,2	19,7
IPC (% variación)	0,8	1,1	1,2	1,3

Fuente: elaboración propia

Tanto para el año 2019 como para el 2020 nuestras proyecciones apuntan a un crecimiento de la economía andaluza similar al del PIB nacional, es decir, un 2,4% y 2% respectivamente.

En el corto plazo, la economía andaluza también muestra un crecimiento robusto. Según nuestro análisis, el segundo trimestre de 2019 podría cerrarse con un crecimiento del 0,6%, repitiéndose este dato en el tercer trimestre de 2019, en línea también con el del PIB nacional. Esto supone un cambio en la tendencia de los últimos trimestres, cuando el crecimiento del PIB andaluz era algo superior al del PIB nacional (gráfico 4).

En cuanto a mercado laboral en nuestra región, la economía andaluza generará empleo con mayor dinamismo que en el primer trimestre. A lo largo del 2019, el aumento del número de ocupados podría alcanzar el 2,1% en el año 2019,

y el 1,8% en el año 2020, por encima del ritmo de creación de empleo en el contexto nacional. Estos incrementos positivos del empleo seguirán contribuyendo a la disminución de la tasa de desempleo, que se situará en torno al 21% en el año 2019.

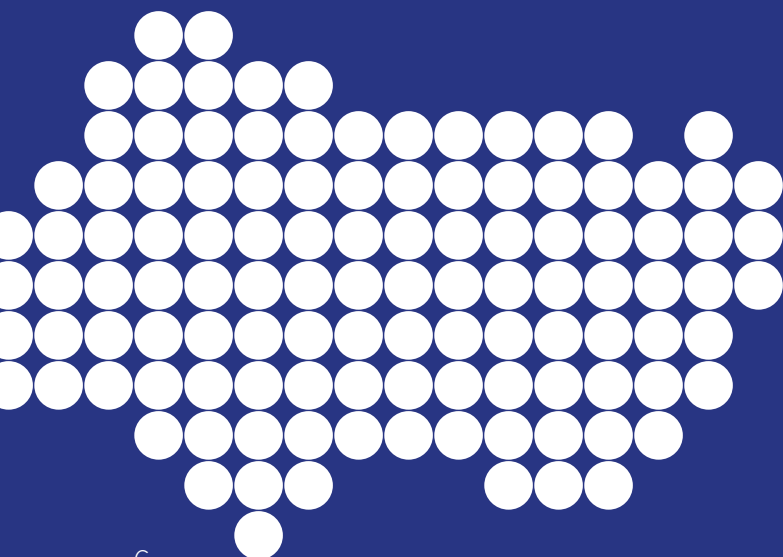
En el año 2020, se prevé que la tasa de desempleo se sitúe en torno al 19,6%, siendo el primer año, desde el 2008, en el que se baje del umbral del 20%. De todos modos, Andalucía sigue manteniendo un diferencial de desempleo elevado (de 6,2 puntos porcentuales) con relación a la tasa de desempleo nacional.

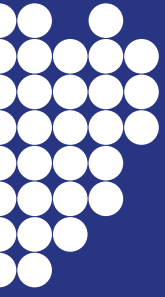
Por último, el nivel de precios en nuestra comunidad autónoma presentará un comportamiento muy en la línea de lo que va a suceder en el conjunto de la nación. En el año 2019, el IPC en Andalucía podría experimentar un aumento del 1,2%, mientras que sería del 1,3% en 2020, una décima por debajo del nacional.

Gráfico 4. Crecimiento trimestral del PIB en España y Andalucía



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Cartografía de Andalucía e Instituto Nacional de Estadística





Equipo Investigador

Director Ejecutivo 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.

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.

Prof. Dr. Roberto Roson

Profesor Asociado en la Universidad Ca'Foscari, Venecia y calificado a nivel nacional para la promoción como Profesor Titular en Economía Aplicada y Política Económica. Doctor en Economía por la Universidad de Umeå (Suecia). Actualmente, está afiliado al Centro de Investigación GREEN de la Universidad Bocconi en Milán, así como al Departamento de Economía de la Universidad de Loyola Andalucía, donde coordina el grupo de investigación "Computational Economics Team". Es autor de varios artículos publicados en libros y revistas científicas internacionales, y coordinador de varios proyectos de investigación aplicada. Ha sido consultor para varias organizaciones, entre ellas: Comisión Europea (JRC), Banco Mundial, Naciones Unidas y FAO.

Jesús Miguel Lasarte López

Investigador predoctoral 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