

Loyola Economic Outlook

Proyecciones
macroeconómicas
(Invierno 2019)



Universidad
LOYOLA

01. Actualidad



Con la llegada de Christine Lagarde a la presidencia del Banco Central Europeo (BCE) se inicia una nueva etapa, cuyos rasgos y características se irán perfilando a lo largo del 2020, aunque, en el futuro más inmediato, no se atisban cambios significativos y sí mucha prudencia. Tanto es así que Lagarde ha avalado expresamente las medidas implementadas en septiembre por Mario Draghi (mantener intactos los tipos de interés y continuar con la compra de bonos) para relanzar la actividad económica.

Por otro lado, se ha anunciado una revisión integral de la estrategia monetaria del BCE, algo que no ha sucedido desde el año 2003. Para tal propósito, y en palabras de la exministra francesa, "se ha de tener en cuenta la opinión de todas las partes que se verán afectadas, es decir, los parlamentos europeos o los representantes de la sociedad civil, entre otros". Además, Lagarde quiere que se reconsideren algunas cuestiones importantes. Por ejemplo, el cumplimiento del objetivo de estabilidad de los precios. En este sentido, se va a repensar el planteamiento actual "por debajo pero cerca del 2%". Además, se pretende alinear la política monetaria propia para atender a las nuevas exigencias de la economía global, es decir, el cambio

climático, la revolución tecnológica y las desigualdades presentes entre las economías de la región. Indudablemente, se trata de un planteamiento novedoso, ambicioso y necesario, si bien, ante esta manifestación de intenciones, el debate en el Consejo de Gobierno de este organismo está garantizado.

Por último, la exdirectora gerente del FMI ha de enfrentar la resolución de algunos temas aún pendientes. Por un lado, la economía de la Eurozona no acaba de recuperarse. Además, el BCE no consigue que la inflación se aproxime al 2% y, por ello, se cuestiona su capacidad para cumplir el objetivo de estabilidad de precios, lo cual socava su credibilidad. A este respecto, desde el propio banco se insiste: "dado que la política monetaria es cada vez menos efectiva, los Gobiernos han de aplicar estímulos fiscales moderados. La política monetaria de la Eurozona ha agotado sus posibilidades de actuación y, por ello, hay que persuadir a los Estados miembros de que es el momento de la política fiscal". Lagarde recalca que "los Gobiernos deben actuar para complementar la política monetaria con medidas fiscales que impulsen y sostengan el ritmo de la economía de la zona euro".

02. Internacional

En 2019 el panorama internacional se ha caracterizado por los riesgos crecientes: guerras comerciales (China-EE.UU., Unión Europea-EE.UU.) y algunas incertidumbres geopolíticas (el proceso del Brexit, Corea del Norte, el triángulo Irán-Arabia Saudí-EE.UU., las continuas revueltas sociales en Hong Kong o la convulsa situación política en países como España o Italia) que han dibujado un panorama cada vez más sombrío, si bien, al final, se divisan luces que permitirán aclarar algunas incertidumbres.

La victoria de Boris Johnson, en las elecciones del Reino Unido, permitirá que su país abandone la Unión Europea el 31 de enero de 2020. La mayoría lograda por su partido hace posible la ratificación del Acuerdo de Retirada pactado en octubre con las autoridades comunitarias. Una vez fuera, se iniciará la negociación sobre la futura relación entre Bruselas y Londres, cuyos términos no se recogen en el acuerdo de salida. Johnson desea alcanzar un nuevo acuerdo comercial con la Unión Europea antes de diciembre de 2020, aunque no va a ser un camino fácil de recorrer. Los británicos desean la firma de un acuerdo de libre comercio parecido al que la Unión Europea mantiene con Canadá. Además, pretenden la consecución de otro acuerdo comercial con EE.UU. (Donald Trump ya ha formulado la propuesta) lo que, sin ninguna duda, va a complicar el diálogo y las negociaciones con la Unión.

Por otro lado, China y EE.UU. han alcanzado un primer acuerdo, para resolver sus diferencias en la guerra comercial que mantienen, que afecta también a otras cuestiones relativas a

las transferencias tecnológicas, los servicios financieros y la protección de la propiedad intelectual. Todo ello se traducirá en la no implementación de los aranceles que ambos países tenían previsto aplicar próximamente. Este mejor entendimiento entre Washington y Pekín refuerza la distensión en el contexto internacional.

Por último, conviene valorar el nuevo fracaso que ha supuesto la Cumbre del Clima (COP25-Chile) celebrada finalmente en Madrid. Los representantes de casi 200 países solo han podido proponer "que se realicen esfuerzos más ambiciosos contra el cambio climático", es decir, más de los mismo: declaraciones grandilocuentes, incumplimientos, no consideración de las opiniones y las advertencias de los científicos, demoras en la aplicación de medidas inaplazables, falta de concienciación y de compromiso y un interminable histórico de desengaños que constituyen el resultado vano de las cumbres sobre el cambio climático y de otros foros globales.

Con respecto a la crisis climática y a la imperiosa necesidad de actuar, se acentúa el antagonismo entre la demanda de mayores compromisos, manifestada públicamente por gran parte de la población, y los Gobiernos y los grupos de poder que los sustentan, que de lo único que se ocupan es de la defensa de sus propios intereses. Los datos y las evidencias que ha aportado la comunidad científica sobre el futuro del planeta son inequívocos e incuestionables. Sin embargo, una vez más, la avaricia de los poderosos se ha impuesto.



Proyecciones macroeconómicas (Invierno 2019)

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

	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Unión Europea (EU-28)	2.10	2.68	2.13	1.56	1.73	1.67
Euro área	1.95	2.38	1.83	1.28	1.55	1.48
Alemania	2.16	2.46	1.45	0.75	1.44	1.50
Francia	1.17	2.16	1.52	1.30	1.41	1.46
Gran Bretaña	1.79	1.82	1.40	1.18	1.40	1.54
Italia	1.12	1.60	0.88	0.09	0.91	0.66
Estados Unidos	1.64	2.37	2.93	2.35	2.09	1.75
Canadá	1.11	2.98	1.83	1.46	1.93	1.79
Japón	0.61	1.94	0.81	0.89	0.47	0.45
Brasil	-3.31	1.06	1.11	0.88	2.04	2.37
Rusia	0.33	1.63	2.26	1.08	1.87	2.05
India	8.17	7.17	6.81	6.12	7.03	7.44
China	6.73	6.76	6.57	6.14	5.82	5.09
Indonesia	5.03	5.07	5.17	5.24	5.17	5.21
Australia	2.78	2.38	2.81	2.07	2.76	2.76

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

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

	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Unión Europea (EU-28)	8.60	7.60	6.80	6.30	6.20	6.20
Euro área	10.02	9.44	9.11	8.79	8.54	8.28
Alemania	4.20	3.80	3.40	3.40	3.30	3.30
Francia	10.10	9.40	9.10	8.60	8.40	8.30
Gran Bretaña	4.90	4.40	4.10	3.80	3.80	4.00
Italia	11.70	11.30	10.60	10.30	10.30	10.20
Estados Unidos	4.87	4.35	3.78	3.47	3.39	3.61
Canadá	7.00	6.30	5.80	5.80	6.00	6.10
Japón	3.10	2.80	2.40	2.40	2.40	2.40
Brasil	11.30	12.80	12.30	11.80	11.80	10.00
Rusia	5.53	5.20	4.80	4.62	4.76	4.68
India	3.81	3.81	3.81	3.81	3.81	3.81
China	4.00	3.90	3.80	3.80	3.80	3.80
Indonesia	5.61	5.50	5.34	5.20	5.01	5.00
Australia	5.70	5.60	5.30	5.10	5.10	5.00

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)

	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Unión Europea (EU-28)	0.23	1.74	1.93	1.55	1.72	1.82
Euro área	0.20	1.50	1.80	1.30	1.60	1.70
Alemania	0.38	1.71	1.93	1.34	1.67	1.94
Francia	0.31	1.16	2.10	1.32	1.55	1.58
Gran Bretaña	0.66	2.68	2.48	1.81	1.94	2.00
Italia	-0.10	1.30	1.20	0.80	1.20	1.20
Estados Unidos	1.30	2.10	2.40	2.00	2.70	2.30
Canadá	1.44	1.60	2.24	1.69	1.93	2.00
Japón	-0.10	0.50	1.00	1.10	1.50	1.10
Brasil	8.74	3.45	3.67	3.56	4.07	4.00
Rusia	7.05	3.67	2.88	4.99	4.52	4.20
India	4.50	3.60	3.48	3.88	4.25	4.23
China	2.00	1.56	2.10	2.28	2.51	2.80
Indonesia	3.53	3.81	3.20	3.34	3.55	3.31
Australia	1.25	1.97	1.98	2.02	2.27	2.52

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

03. Economía española

Tabla 4. Cuadro macroeconómico para España

	2019 T4	2020 T1	2019	2020
PIB (% variación)	0,4	0,4	1,9	1,6
Consumo de los hogares (% variación)	0,4	0,3	1,2	1,4
Consumo público (% variación)	0,6	0,4	2,2	1,8
Formación bruta de capital de las empresas (% variación)	0,4	0,5	2,8	2,2
FBCF Bienes de equipo (% variación)	-1,8	0,9	3,7	2,7
FBCF Construcción (% variación)	1,7	0,3	2,1	1,9
Demanda nacional (% variación)	0,4	0,4	1,7	1,6
Exportaciones (% variación)	0,4	0,9	2,0	2,5
Importaciones (% variación)	0,2	0,7	1,5	2,6
Empleo (% variación)	0,6	-0,5	2,4	1,7
Tasa de paro (% población activa)	13,6	13,8	14,1	13,5
B. Pagos c/c (% del PIB)	1,6	-0,7	1,6	1,4
IPC (% variación interanual)	0,8	0,6	0,7	0,9
Saldo AAPP (% del PIB)			-2,3	-2,0

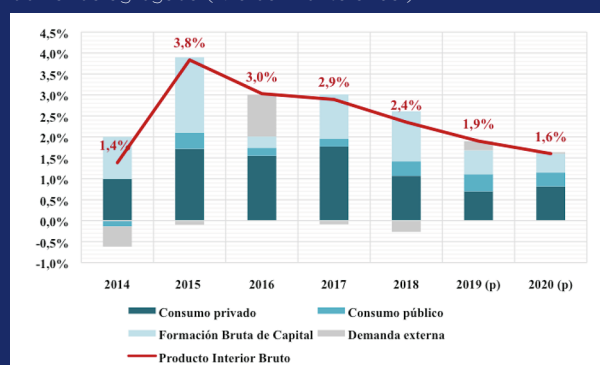
Fuente: elaboración propia

Tendencias generales

El año 2019 ha supuesto la consolidación de la tendencia hacia la desaceleración de la economía española, que termina el año creciendo, pero a menor ritmo que el que se registraba doce meses atrás. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, la economía española se expandió un 0,4% en el tercer trimestre de 2019, tal y como anticipamos en el anterior número de Loyola Economic Outlook. Esto supone un crecimiento en línea con el segundo trimestre, pero una décima por debajo del registrado en el primer trimestre. Este crecimiento fue impulsado principalmente por los fuertes repuntes del consumo de los hogares (0,8% intertrimestral) y la Formación Bruta de Capital Fijo (1,7% intertrimestral), que compensan la aportación negativa del sector exterior como consecuencia del fuerte incremento de las importaciones (1,5% intertrimestral).

Según nuestras estimaciones, el PIB nacional pudo haber crecido un 0,4% en el cuarto trimestre de 2019, lo que implica que el PIB registraría un crecimiento anual del 1,9% en el presente año, una décima por debajo del reportado en nuestro anterior informe. Esta senda de crecimiento continuará al inicio del año 2020. El crecimiento intertrimestral del PIB podría rondar el 0,4% en el primer trimestre de 2020. Para el conjunto del año, nuestras estimaciones apuntan a que el PIB podría expandirse un 1,6% anual.

Gráfico 1. Desagregación del PIB según componentes de demanda agregada (% crecimiento anual)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística y estimaciones propias.

Si bien las alertas por recesión a corto plazo se han disipado, el escenario con el que España empieza el año 2020 continúa marcado por un alto grado de incertidumbre. A los riesgos mencionados en el apartado internacional, hay que añadirle los de carácter doméstico, tales como la inestabilidad legislativa, el elevado nivel de déficit y deuda pública, o la evolución negativa de las expectativas de los agentes económicos.

Cuadro macroeconómico 2019-2020

Nuestras estimaciones apuntan a que el consumo de los hogares podría incrementarse en torno a un 0,4% trimestral en 2019T4 y un 0,3% el 2010T1. Esto implicaría un aumento anual de este agregado en torno al 1,2% en 2019 y 1,4% en 2020, suponiendo una revisión al alza de 4 y 3 décimas de nuestras previsiones anteriores, como consecuencia del buen comportamiento de este agregado en 2019T3.

Revisamos al alza también nuestras previsiones económicas para la inversión, agregado con un comportamiento típicamente errático. La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) crecerá en torno a un 2,8% en el año 2019, frente al 2,2% proyectado en nuestro anterior número. En 2020, este agregado registraría una expansión del 2,2%.

Considerando los componentes de la FBCF, en 2019 la FBCF en el sector de la construcción presentará tasas de crecimiento inferiores al de los bienes de equipo (2,1% vs 3,7%). En 2020 la FBCF en bienes de equipo podría registrar un crecimiento del 2,7%, mientras que la FBCF en el sector de la construcción avanzaría en torno a un 1,9%.

Gráfico 2.
Evolución del número de Afiliados a la Seguridad Social



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BDSICE, Ministerio de Economía

El crecimiento anual del consumo público podría situarse alrededor del 2,2% en el año 2019, mientras que en el año 2020 estimamos un aumento cercano al 1,8%. Por su parte, el déficit público se situaría en el 2,3% del PIB en 2019 y en el 2% en 2020, manteniendo la previsión realizada en nuestro anterior número.

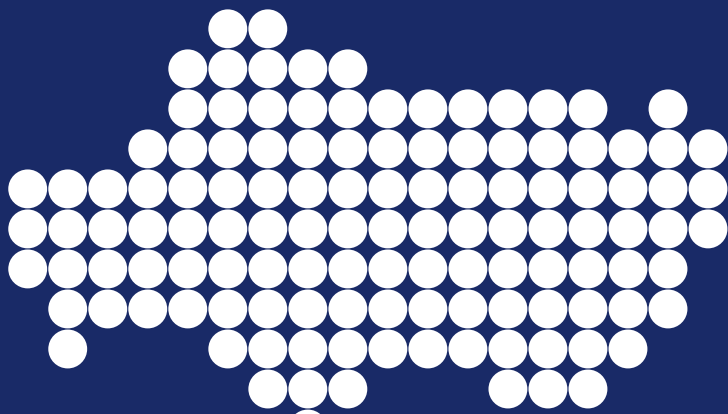
Esperamos que las exportaciones crezcan en torno al 2% en el año 2019, y alrededor del 2,5% en el año 2020. A pesar de la imposición por parte de EE.UU. de medidas arancelarias sobre productos europeos, las exportaciones están teniendo un buen comportamiento en la segunda mitad del año 2019. Las importaciones también se incrementan, con un crecimiento anual que rondaría el 1,5%, y el 2,6% en el año 2020.

Finalmente, en línea con lo expuesto anteriormente, el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente se mantendrá en niveles positivos. Esta magnitud ascenderá al 1,6% del PIB en 2019, y al 1,4% en 2020.

En cuanto al mercado laboral, conviene destacar que la desaceleración económica también se refleja en una pérdida de tracción en los últimos trimestres, tal y como indica el número de afiliados a la seguridad social, cuyo ritmo de evolución interanual se ha reducido a lo largo del presente año.

El número de ocupados podría incrementarse un 2,4% en el año 2019, y un 1,7%, en 2020. Estos valores reflejan que un menor incremento de la actividad económica también se traduce en un menor ritmo de creación de empleo. La previsión para la tasa de desempleo sufre una revisión de algunas décimas al alza. Nuestras estimaciones apuntan a que la misma podría rondar el 14,1% en el año actual (frente al 13,9% indicado en nuestro anterior informe), así como el 13,5% en el año 2020 (frente al 12,9% previsto anteriormente).

Por su parte, el nivel de precios sigue con su tendencia de crecimiento moderado desde junio de 2016, con en tasas de crecimiento interanual del IPC por debajo del 1,0% desde entonces. Nuestras proyecciones indican que este índice registraría un crecimiento anual del 0,7% en el año 2019 y del 0,9% en el 2020.



04. Economía Andaluza

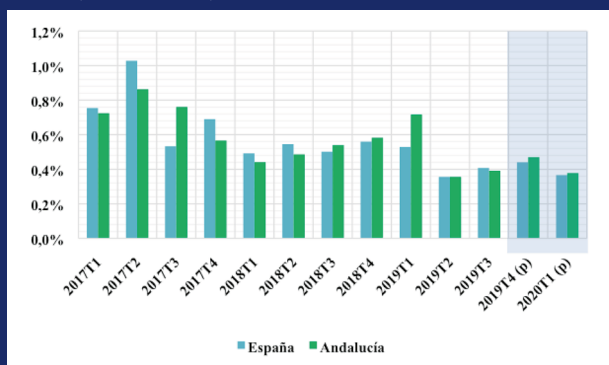
Tabla 5. Cuadro macroeconómico para Andalucía (PIB, Desempleo e IPC)

	2019 T4	2020 T1	2019	2020
PIB (% variación)	0,5	0,4	2,1	1,6
Empleo (% variación)	0,8	-0,2	2,8	1,8
Tasa de paro (% población activa)	21,0	21,2	21,2	20,2
IPC (% variación interanual)	0,6	0,5	0,5	0,8

Fuente: elaboración propia

La economía andaluza registrará un crecimiento trimestral del 0,5% en 2019T4, lo que se traduce en un crecimiento anual del 2,1%, en 2019, 2 décimas por encima de la media española, como consecuencia de un mejor comportamiento relativo de la actividad económica regional con respecto al de la nacional, que vendría principalmente explicado por un mejor comportamiento del sector servicios. En el año 2020, el crecimiento anual del PIB podría situarse en el entorno del 1,6%.

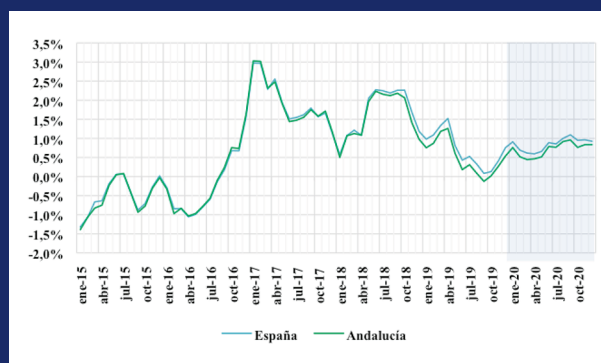
Gráfico 3. Evolución del PIB trimestral de Andalucía en comparación a España



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística, Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía, y estimaciones propias.

En cuanto al empleo, se espera un incremento del número de ocupados en torno al 2,8% en el año 2019, y en torno al 1,8% en el año 2020. Este crecimiento del empleo, junto con la tendencia de la población activa, van a determinar unas tasas de

Gráfico 4. Evolución del IPC



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística y estimaciones propias

desempleo del 21,2% para el año 2019, y del 20,2% para el año 2020. Por su parte, la evolución del nivel de precios estará por debajo del nivel nacional, y podría registrar crecimientos anuales del 0,5% en el año 2019, y del 0,8% en el año 2020.

Al igual que para la economía española, las proyecciones actuales ponen de manifiesto un escenario de desaceleración económica sin recesión. Los efectos negativos derivados de la aplicación de aranceles por parte de EE.UU., y que afectan a productos andaluces como las aceitunas, el aceite de oliva, el vino y los productos de ganadería porcina, parece que se están compensando de momento. Y es que las empresas de estos sectores están reorientando, de forma exitosa, sus exportaciones hacia otros mercados.



Equipo Investigador

Director Ejecutivo Dr. Olexandr Nekhay

Profesor de Economía de la Universidad Loyola. 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. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales (ciencias empresariales) por la Universidad de Córdoba. Forma parte del Grupo de Investigación de la Junta de Andalucía denominado Granada *Lab of Behavioral Economics* (GLOBE, SEJ-492).

Dra. M^a Carmen Delgado

Profesora de Economía de la Universidad Loyola. 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. 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 Loyola, 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. 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



**Confederación de
Empresarios de Andalucía**

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

www.uloyola.es



**Universidad
Loyola Andalucía**
Campus Córdoba - ETEA

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

Campus Sevilla

Avda. de las Universidades s/n
41704 Dos Hermanas, Sevilla (España)
Tel. +34 955 641 600