

2.2.

Contexto Económico Internacional

2.2.1. Balance de la Economía Internacional en 2015

En 2015, la economía mundial mostró una ligera desaceleración en su ritmo de crecimiento, cifrado en el 3,2% según el Fondo Monetario Internacional (FMI), inferior en dos décimas al de 2014 y el ritmo más bajo desde 2009. Una desaceleración explicada por la pérdida de dinamismo de las economías emergentes y en desarrollo, compensada por la recuperación moderada de la actividad en las economías avanzadas y que se trasladó en una moderación también del volumen de intercambios comerciales. Todo ello, muy condicionado por el reequilibrio de la economía china; la caída de precios de las materias primas, especialmente el petróleo, que redujo su precio prácticamente a la mitad (-47,5% de media en el año); y la persistencia de desequilibrios y tensiones geopolíticas en determinadas áreas.

Gráfico 2.2.1.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO MUNDIAL



NOTA: % variación anual, en términos reales.

FUENTE: FMI (octubre 2016).

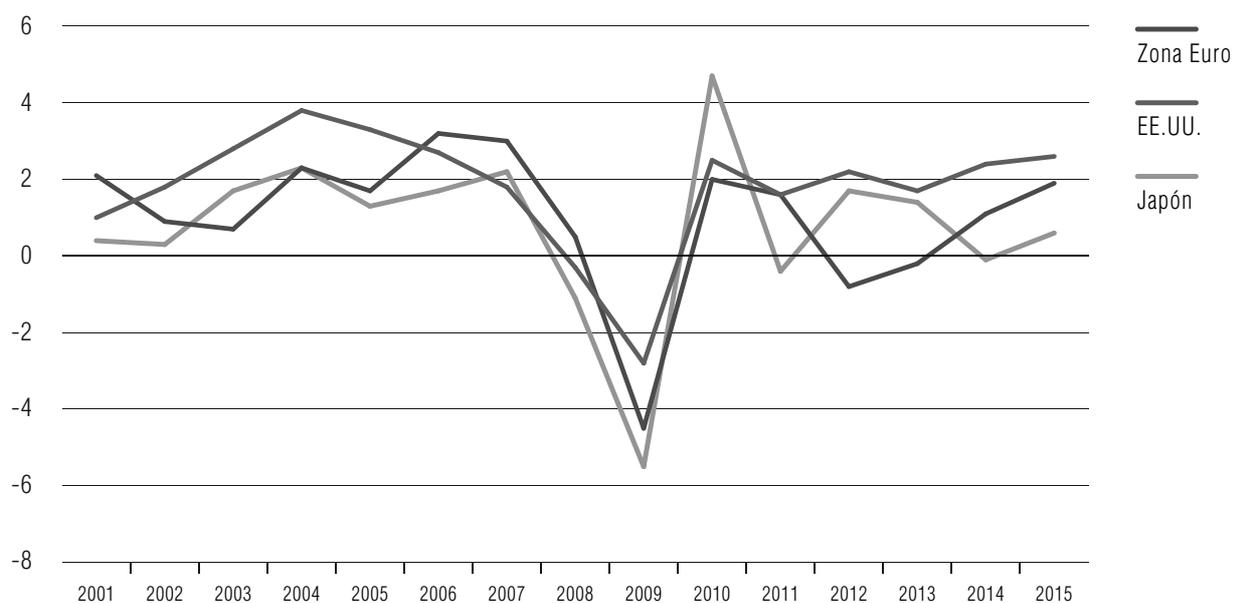
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

En las economías emergentes y en desarrollo, el aumento real del PIB fue del 4%, seis décimas menos que en 2014, el más bajo también desde 2009, pero que, en cualquier caso, prácticamente duplicó el observado en el conjunto de economías desarrolladas (2,1%) y explicó cerca de las tres cuartas partes (72%) del crecimiento mundial. Casi todas las áreas en desarrollo presentaron una evolución menos favorable que en 2014, destacando con los resultados más negativos la Comunidad de Estados Independientes, debido a la recesión en Rusia (-3,7%), y Latinoamérica, con un fuerte retroceso en Brasil (-3,8%) y Venezuela (-6,2%). Mientras, el área con mayor dinamismo volvió a ser la conformada por los países en desarrollo de Asia, con un crecimiento del 6,6%, dos décimas menor que el de 2014, y donde sus dos mayores potencias, China e India, crecieron a un fuerte ritmo (6,9% y 7,6%, respectivamente), si bien en el caso de la economía China, inmersa en un proceso de reestructuración, fue su tasa más baja desde 1990.

Por su parte, las economías avanzadas registraron un aumento real del PIB del 2,1%, dos décimas más que en 2014, con evoluciones de distinta intensidad por países, surgiendo divergencias en el tono de las políticas monetarias.

El aumento real del PIB en **Estados Unidos** fue del 2,6%, dos décimas más que en el año anterior, y por encima de la media de las economías industrializadas. Un crecimiento que fue resultado de una positiva aportación de la demanda interna (3,3 puntos), con destacadas subidas tanto del consumo privado (3,2%) como de la Formación Bruta de Capital Fijo (4%), y donde el consumo público registró un aumento del 1,8%, tras cuatro ejercicios de evolución negativa. Junto a ello, la demanda externa restó siete décimas al crecimiento del PIB, con un mayor crecimiento relativo de las im-

Gráfico 2.2.1.2 PRODUCTO INTERIOR BRUTO: PRINCIPALES ECONOMÍAS INDUSTRIALIZADAS



NOTA: % variación anual, en términos reales.

FUENTE: Eurostat; Institutos Nacionales de Estadísticas.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

portaciones de bienes y servicios (4,6%) que de las exportaciones, que prácticamente registraron un estancamiento (0,1%).

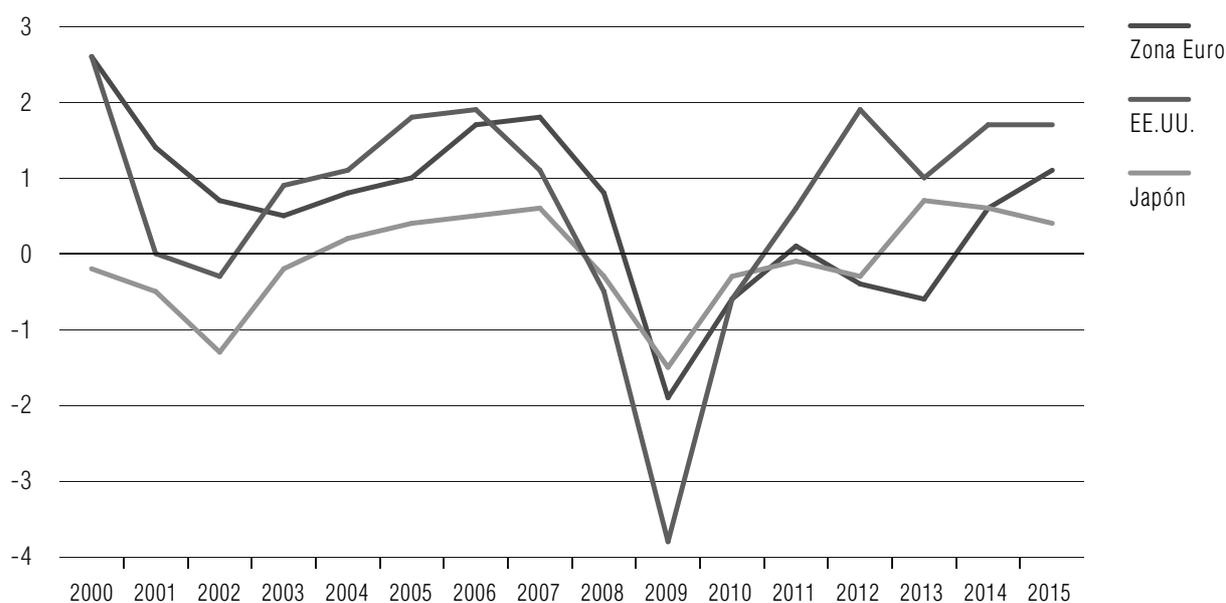
Esta trayectoria de incremento de la actividad y la demanda tuvo su traslación en el mercado laboral, con un crecimiento de la población ocupada del 1,7%, igual que en 2014, reduciéndose la tasa de paro en nueve décimas porcentuales hasta el 5,3%, la más baja desde 2007.

En materia de precios, la tasa de inflación se mantuvo en valores cercanos a cero, cerrando el año en el 0,7%, una décima menos que al finalizar 2014. La inflación subyacente, que no considera los precios de los alimentos no elaborados ni de la energía, continuó situándose en niveles superiores (2,1% interanual al cierre del ejercicio).

Por su parte, **Japón** recuperó tasas positivas, con un aumento real del PIB del 0,6%, tras el ligero retroceso del año anterior (-0,1%). Una recuperación sustentada en la contribución positiva de la demanda externa (+0,4 puntos), debido al mayor crecimiento relativo de las exportaciones (2,8%) que de las importaciones (0,3%). Asimismo, la vertiente interna tuvo una aportación positiva (+0,2 puntos), con aumentos del consumo público (1,2%) y, en menor medida, de la formación bruta de capital fijo (0,2%), mientras registró un significativo descenso el consumo privado (-1,2%).

El crecimiento de la actividad económica se reflejó en el mercado laboral, donde la población ocupada registró un incremento del 0,4%, reduciéndose la tasa de paro dos décimas, hasta el 3,4% de la población activa, la más baja desde 1997.

Gráfico 2.2.1.3 POBLACIÓN OCUPADA: PRINCIPALES ECONOMÍAS INDUSTRIALIZADAS

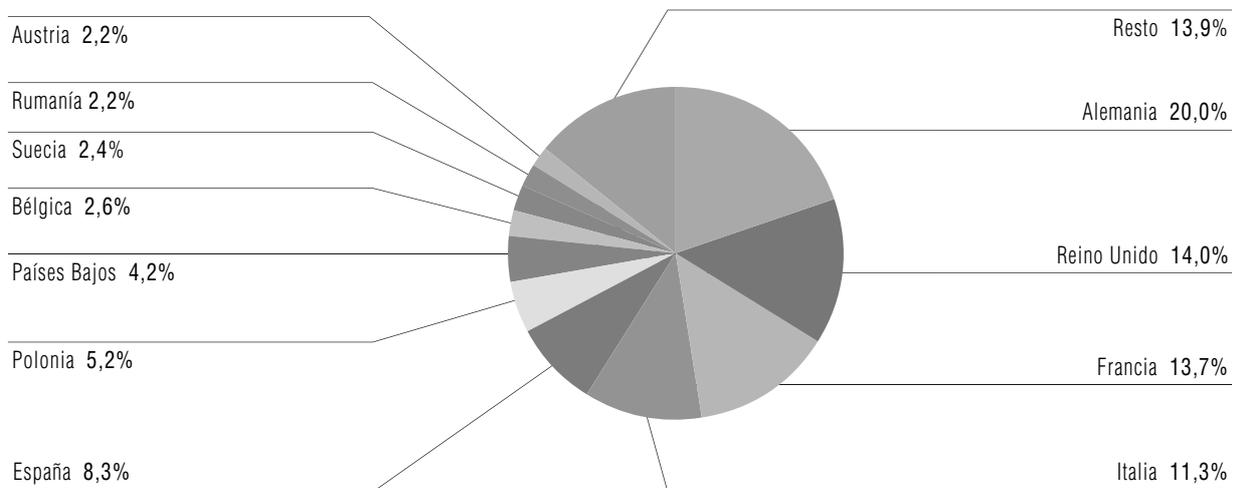


NOTA: % variación anual.

FUENTE: Eurostat; Institutos Nacionales de Estadísticas.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

Gráfico 2.2.1.4 | DISTRIBUCIÓN DEL PIB EN LA UNIÓN EUROPEA. AÑO 2015



NOTA: % sobre total UE-28, en paridad de poder adquisitivo en euros.

FUENTE: Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

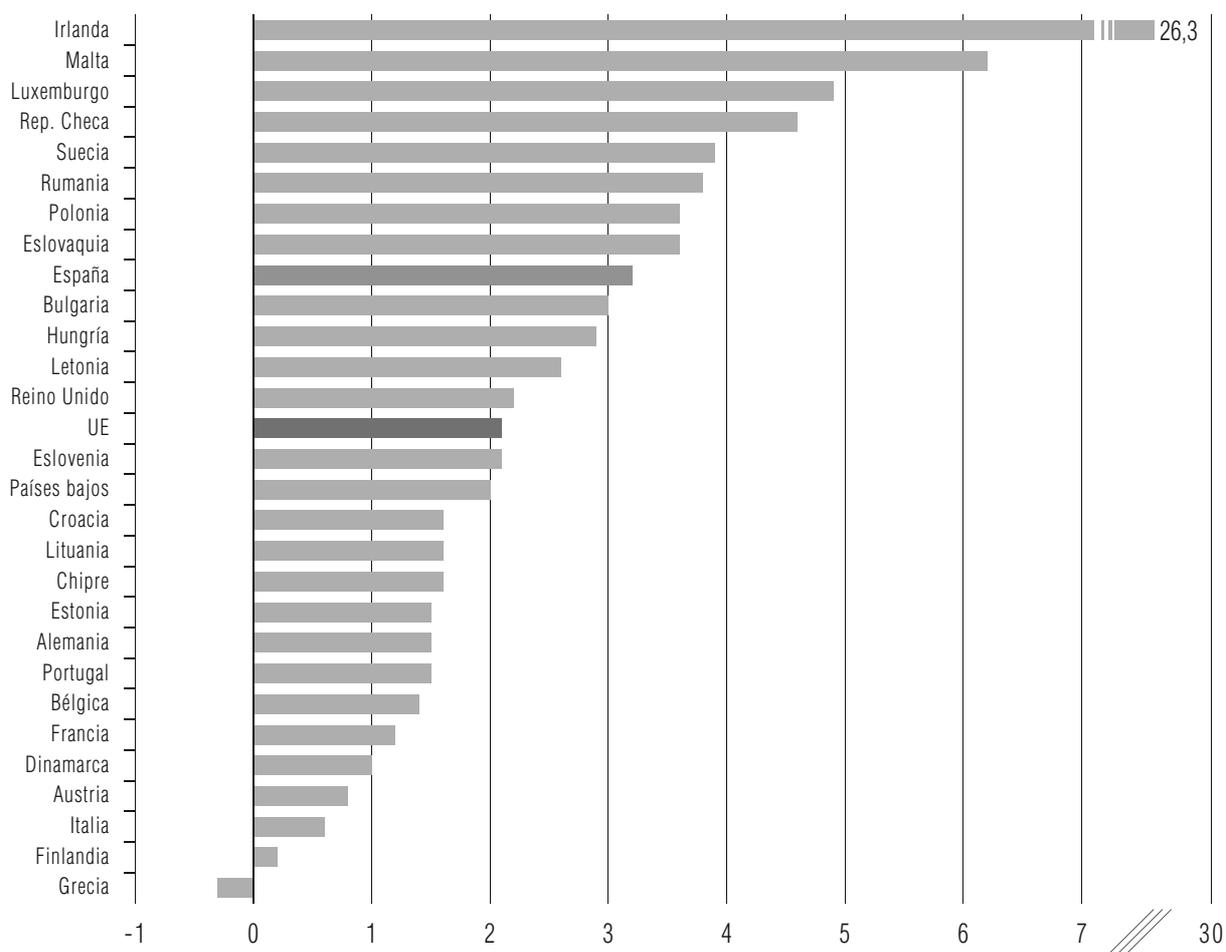
Por lo que hace referencia a los precios, la tasa de inflación se contuvo durante 2015, tras asimilar los efectos de la subida de los tipos impositivos al consumo realizada durante el ejercicio anterior. De este modo, el año cerró con un crecimiento interanual de los precios de consumo del 0,2%, frente al 2,4% que se registró un año antes.

La **Unión Europea** y la **Zona Euro** intensificaron sus ritmos de crecimiento. Según Eurostat, la UE registró un aumento real del PIB del 2,1% en 2015 (1,6% en el año anterior), y la Zona Euro creció un 1,9%, ocho décimas más que en 2014.

Diferenciando por países, el único que registró una tasa negativa fue Grecia (-0,3%), correspondiendo los avances más significativos a Irlanda (26,3%), Malta (6,2%) y Luxemburgo (4,9%).

Alemania, la principal economía de la zona, que supone el 20% del PIB de la UE, creció un 1,5%, una décima más que en 2014. Tras ella, en importancia relativa, Reino Unido (14% del PIB de la UE), que creció un 2,2%, casi un punto menos que en 2014. Francia (13,7% del PIB de la Unión) con un incremento de su PIB real del 1,2%, cinco décimas más que en el año anterior, e Italia (11,3% del PIB europeo) que recuperó valores positivos (0,6%) tras tres ejercicios de retroceso. Por su parte, España (8,3% del PIB de la UE) aceleró notablemente su crecimiento, hasta el 3,2%, más del doble que en el año anterior (1,4%), alcanzando su tasa más alta desde 2007.

Gráfico 2.2.1.5 PRODUCTO INTERIOR BRUTO. PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA. AÑO 2015



NOTA: % variación anual, en términos reales.

FUENTE: Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

El crecimiento económico de la UE vino explicado desde la óptica de la demanda, en la positiva aportación realizada por la demanda interna (+2 puntos porcentuales) y una ligera contribución positiva también de la demanda externa (+0,1 puntos).

Desde la perspectiva de la oferta, todos los sectores productivos registraron aumentos, a excepción de las ramas agraria y pesquera (-0,2%). El mayor incremento se registró en la industria (3,2%), seguida de los servicios (1,8%), y la construcción (1,7%).

Esta evolución de la actividad económica se reflejó en el mercado laboral, aumentando el número de ocupados un 1,1% en el conjunto de la UE, y reduciéndose la tasa de paro en ocho décimas, hasta el 9,4% de la población activa, la más baja en seis años.

En el terreno de los precios, la tasa de inflación cerró el año en el 0,2% interanual en diciembre. Mientras, el componente más estructural, la inflación subyacente, que excluye alimentos no elaborados y energía, se mantuvo en el 0,8%.

Analizando más específicamente el bloque de países que conforman la **Zona Euro**, en 2015 se aceleró la tasa de crecimiento en ocho décimas, hasta alcanzar el 1,9%.

Desde la vertiente de la demanda, este incremento tuvo su origen en la aportación realizada por la demanda interna, que sumó 1,7 puntos porcentuales al crecimiento global, destacando el aumento de la formación bruta de capital fijo (2,9%), casi el doble que en 2014. La contribución del saldo exterior fue también ligeramente positiva (+0,2 puntos porcentuales), con un incremento relativo muy similar de las exportaciones de bienes y servicios (6,1%) y las importaciones (6,2%).

Por el lado de la oferta productiva, todos los sectores experimentaron aumentos, correspondiendo el mayor al sector industrial (3,4%), seguido de los servicios (1,6%), y tras ellos el primario y la construcción, con crecimientos muy moderados (0,1% y 0,2%, respectivamente).

En el mercado laboral, el número de ocupados aumentó un 1,1%, casi el doble que en 2014 (0,6%), y el incremento más alto desde 2007, reduciéndose la tasa de paro en siete décimas, hasta el 10,9%.

En cuanto a los precios, la tasa de inflación fue del 0,2% interanual al cierre del año, situándose la inflación subyacente en el 0,9%, dos décimas por encima de su nivel un año antes (0,7%).

Las economías emergentes y en desarrollo moderaron, por quinto año consecutivo, su ritmo de crecimiento en 2015. El aumento real del PIB, según el FMI, fue del 4%, seis décimas menor que en el año anterior. En todo caso, este grupo de países, que representan el 57,6% del PIB mundial, explicaron casi las tres cuartas partes (72%) del crecimiento económico mundial en 2015, y su tasa de crecimiento fue prácticamente el doble que la de las economías avanzadas (2,1%).

Por áreas, todas desaceleraron su trayectoria de crecimiento, excepto los países de Europa Emergente y en Desarrollo, que crecieron en su conjunto un 3,6%, ocho décimas más que el año anterior. La mayor pérdida de dinamismo correspondió a la Comunidad de Estados Independientes, cuyo PIB registró un retroceso del -2,8%, marcado por la caída en Rusia (-3,7%), muy afectada por el descenso del precio del petróleo y las tensiones geopolíticas. También una fuerte pérdida de impulso se observó en América Latina y el Caribe (0%), con significativas caídas en Brasil (-3,8%) y Venezuela (-6,2%).

De igual forma, en África Subsahariana el PIB se desaceleró, en 1,7 puntos porcentuales, hasta el 3,4%, y en Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán el crecimiento se cifró en el 2,3%, cuatro décimas menos que en 2014.

En este contexto, los países asiáticos en desarrollo siguieron creciendo por encima del resto, si bien dos décimas menos que en el año anterior, hasta el 6,6%. La economía

Cuadro 2.2.1.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO E INFLACIÓN. PAÍSES EN DESARROLLO

PIB	2013	2014	2015
Países en desarrollo	5,0	4,6	4,0
África subsahariana	5,2	5,1	3,4
Sudáfrica	2,3	1,6	1,3
Nigeria	5,4	6,3	2,7
Asia	7,0	6,8	6,6
China	7,8	7,3	6,9
India	6,6	7,2	7,6
América Latina y Caribe	2,9	1,0	0,0
Brasil	3,0	0,1	-3,8
México	1,4	2,2	2,5
Comunidad de Estados Independientes	2,1	1,1	-2,8
Rusia	1,3	0,7	-3,7
Ucrania	0,0	-6,6	-9,9
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2,4	2,7	2,3
Irán	-1,9	4,3	0,4
Arabia Saudí	2,7	3,6	3,5
Países en desarrollo de Europa	2,8	2,8	3,6
INFLACIÓN			
Países en desarrollo	5,5	4,7	4,7
África subsahariana	6,6	6,3	7,0
Sudáfrica	5,8	6,1	4,6
Nigeria	8,5	8,0	9,0
Asia	4,6	3,5	2,7
China	2,6	2,0	1,4
India	9,4	5,9	4,9
América Latina y Caribe	4,6	4,9	5,5
Brasil	6,2	6,3	9,0
México	3,8	4,0	2,7
Comunidad de Estados Independientes	6,4	8,1	15,5
Rusia	6,8	7,8	15,5
Ucrania	-0,3	12,1	48,7
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	9,1	6,8	5,8
Irán	34,7	15,6	11,9
Arabia Saudí	3,5	2,7	2,2
Países en desarrollo de Europa	4,3	3,8	2,9

NOTAS: % variación anual.

PIB a precios constantes.

Inflación: precios de consumo medios en el año.

FUENTE: FMI (octubre 2016).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

más potente de la zona, China, desaceleró su crecimiento en cuatro décimas, hasta el 6,9%, la tasa más baja desde 1990; mientras, India subió en cuatro décimas su ritmo de avance, hasta el 7,6%.

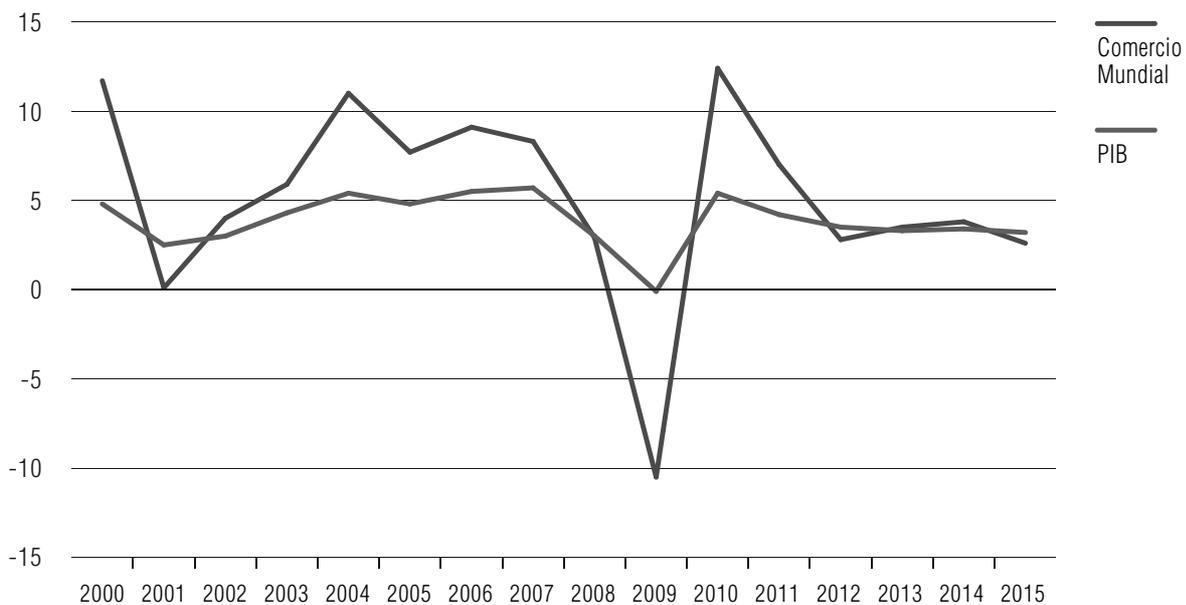
Por lo que respecta a los **precios**, la tasa de inflación de este grupo de países se mantuvo en el 4,7% de media en el año según el FMI, la misma que en 2014.

La desaceleración global del ritmo de crecimiento económico se reflejó en el volumen de comercio mundial de bienes y servicios, que moderó su ritmo de crecimiento en 2015 hasta el 2,6% según el FMI, 1,2 puntos inferior al de 2014, y por debajo del aumento real del PIB mundial (3,2%).

Este menor crecimiento del volumen de comercio mundial fue resultado de una fuerte desaceleración de los flujos comerciales de bienes y servicios en las economías emergentes y en desarrollo, donde las importaciones cayeron por primera vez desde 2009, concretamente un -0,6%, frente al crecimiento del 4,5% del año anterior, y redujeron prácticamente a un tercio su tasa de crecimiento de las exportaciones (1,3% en 2015, frente al 3,5% en 2014). Mientras, las economías avanzadas aumentaron sus importaciones un 4,2%, cuatro décimas más que en el año anterior, y prácticamente mantuvieron la tasa de crecimiento de sus exportaciones de bienes y servicios (3,6% en 2015 y 3,8% en 2014).

Con ello, la balanza por cuenta corriente de los países en desarrollo registró un déficit, del -0,1% del PIB en 2015, por primera vez desde 1998. Mientras, en las economías

Gráfico 2.2.1.6 | PIB Y COMERCIO MUNDIAL



NOTA: % variación anual, en términos reales.

FUENTE: FMI (octubre 2016).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

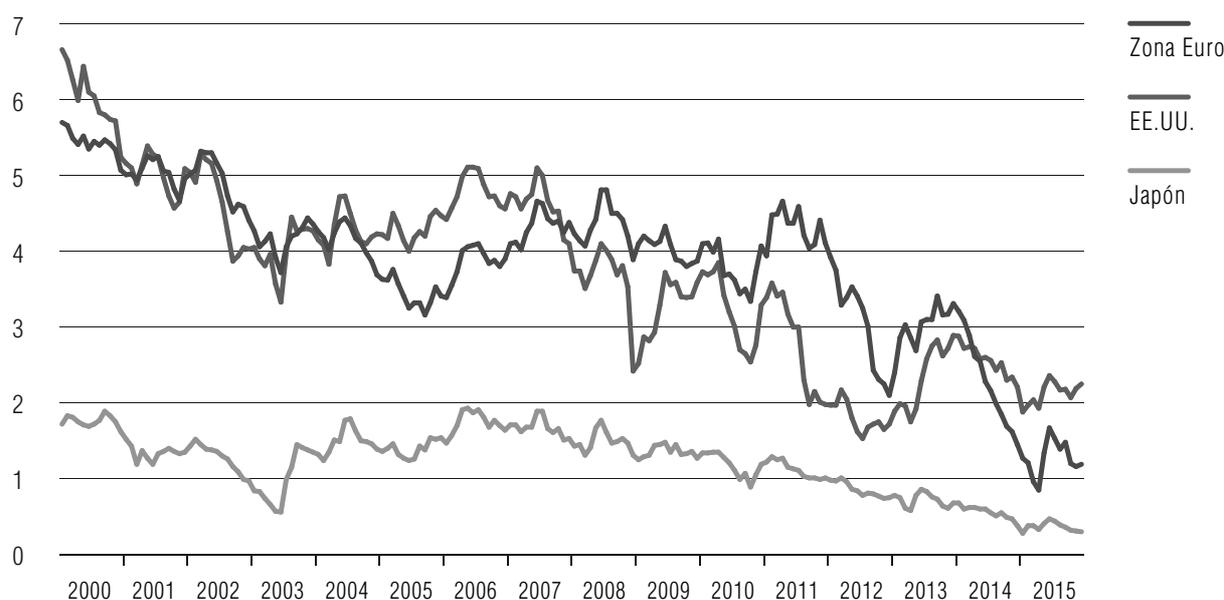
avanzadas arrojó, por cuarto año consecutivo, superávit, cifrado en el 0,6% del PIB, unas décimas más que en el año anterior.

En los mercados financieros, aparecieron divergencias en el tono de las políticas monetarias de las principales economías desarrolladas. En Estados Unidos, con una posición más consolidada en el ciclo de crecimiento, la Reserva Federal subió en diciembre de 2015 los tipos por primera vez desde junio de 2006, en concreto en un cuarto de punto, situando el tipo objetivo de los fondos federales en el 0,5%. Mientras, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo mantuvo en el mínimo histórico del 0,05% el tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema, y amplió su programa de estímulos con medidas adicionales de respaldo al crédito a empresas y hogares, y para facilitar la liquidez del sistema. Esto se trasladó al mercado interbancario, de forma que el Euribor a doce meses continuó descendiendo, hasta niveles cercanos a cero, situándose en el mínimo histórico del 0,17% al finalizar el año, frente al 0,48% de diciembre de 2014.

Junto a ello, el Banco de Japón no modificó el tipo de descuento, situado en el 0,3% desde diciembre de 2008. Del mismo modo, Reino Unido tampoco varió el tipo de intervención, que se mantuvo en el mínimo del 0,5% vigente desde marzo de 2009.

Por lo que respecta a las economías emergentes, el Banco Popular de China continuó durante 2015 modificando sus tipos en el marco de una economía en desaceleración, de modo que, en el conjunto del año, la reducción de los mismos se cifró en 1,25 puntos porcentuales, hasta el 4,35%. En Brasil, con una economía muy deteriorada y una tasa

Gráfico 2.2.1.7 TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO



NOTA: Rendimiento de las obligaciones a 10 años.

FUENTE: OCDE.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

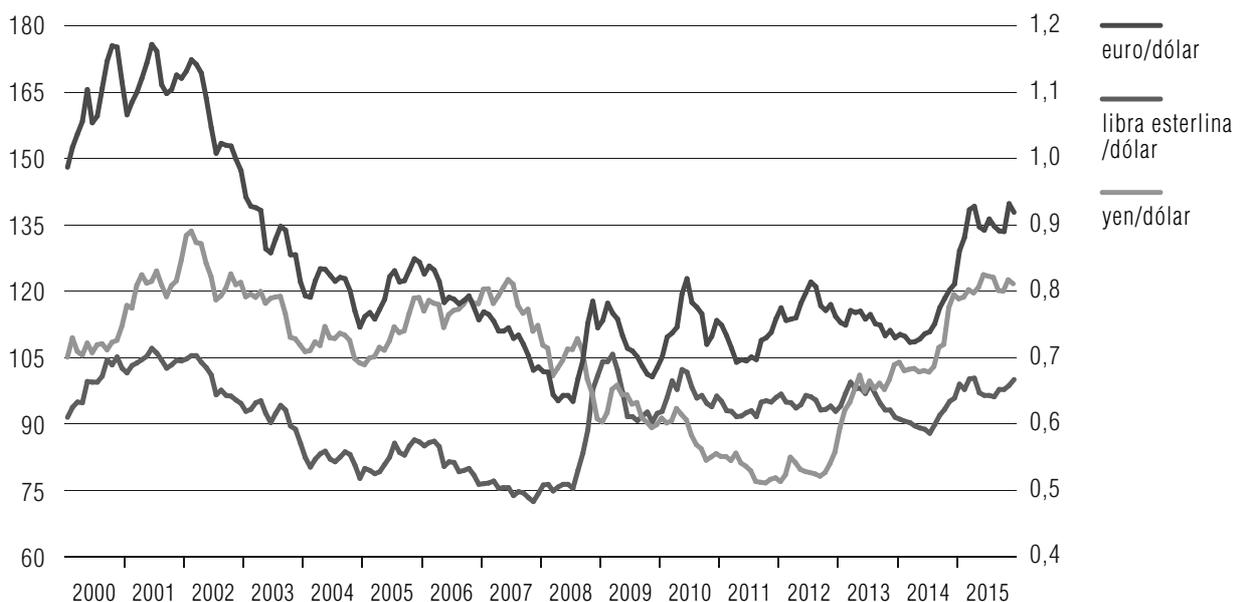
de inflación elevada, el tipo de mercado abierto (Selic) subió también en cinco ocasiones durante 2015, como ya sucediese durante el año anterior, pasando del 11,75% al 14,25%.

En los mercados de deuda soberana, las primas de riesgo experimentaron ciertas tensiones en la Eurozona en los meses estivales, por las dificultades en la negociación del tercer rescate a Grecia, volviendo a niveles significativamente más moderados en los meses finales del año. En concreto, la prima de riesgo española cerró el año por debajo de los 120 puntos básicos, y con mínimos del rendimiento del bono español a 10 años en el 1,5%. Rendimiento del bono a diez años que de media en la Eurozona se situó en diciembre en el 1,2% (1,5% en diciembre de 2014), más elevado en Estados Unidos (2,25%) y significativamente más bajo en Japón (0,3%).

En los mercados bursátiles, los episodios más relevantes fueron las fuertes caídas de las bolsas en economías emergentes como China o Brasil a lo largo del tercer trimestre, que provocaron tensiones y caídas también en las restantes, asistiéndose en los meses siguientes a una recuperación en los mismos. Con todo, el índice Dow Jones estadounidense acumuló en 2015 un retroceso (-2,2%), mientras que el Eurostoxx 50, representativo de la Eurozona, se revalorizó un 3,8% y el Nikkei japonés lo hizo de manera más significativa (9,1%). En España, el IBEX35 registró una pérdida en el año del 7,4%.

Finalmente, en los mercados de divisas, el dólar se apreció frente al resto de monedas, principalmente por las expectativas de subida de tipos en Estados Unidos. Especialmente significativa fue la apreciación respecto al euro, que como media en el año se cifró en el 19,6%, cotizando de media en 2015 a 0,902 euros (0,754 euros en 2014). Res-

Gráfico 2.2.1.8 TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR



NOTA: Tipo de cambio yen/dólar en la escala del eje izquierdo, y euro/dólar y libra esterlina/dólar en el derecho.

FUENTE: Banco de España.

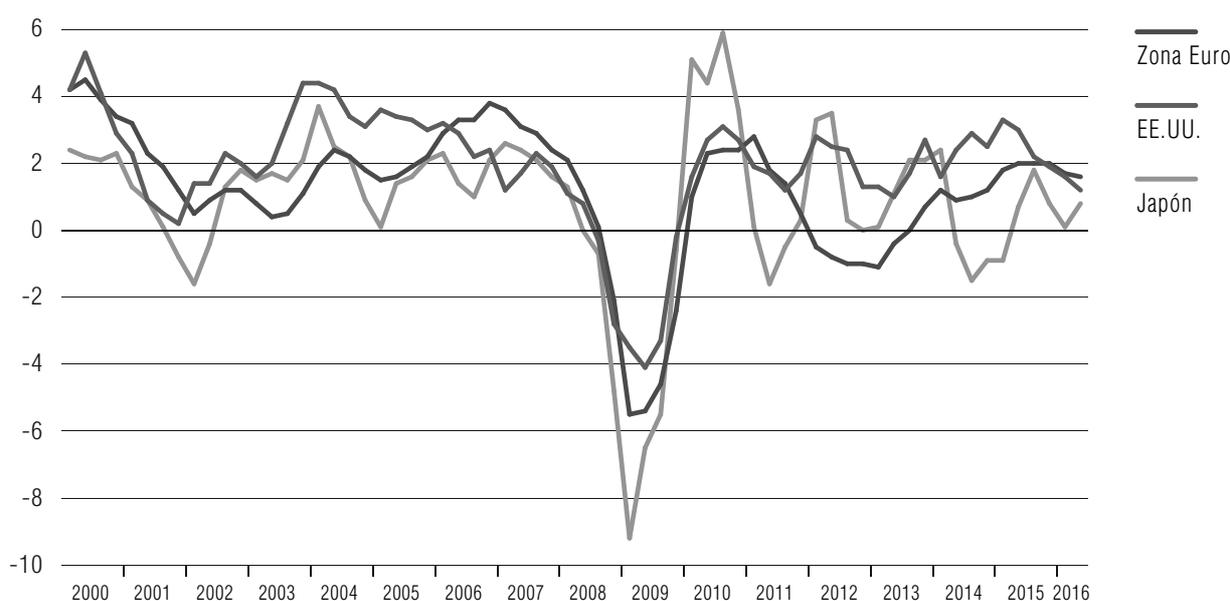
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

pecto al yen japonés, la apreciación fue del 14,4%, hasta situar su cotización media en 121 yenes por dólar, y frente a la libra esterlina la apreciación se cifró en el 7,7%, hasta cotizar de media a 0,654 libras por dólar.

2.2.2. La Economía Internacional en 2016

La economía mundial describe un perfil de suave desaceleración conforme avanza 2016, especialmente centrada en las economías avanzadas, en un contexto de incertidumbre sobre los efectos del referéndum celebrado el 23 de junio en el que se aprobó la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), y un crecimiento más débil de lo previsto en EEUU. Una situación que ha llevado a que tanto el FMI, como la OCDE revisen a la baja sus previsiones de crecimiento mundial. Concretamente, el FMI, en su informe de Perspectivas de la economía mundial publicado el mes de octubre, sitúa en el 3,1% el crecimiento del PIB mundial en 2016, una décima por debajo de lo que pronosticaba en el mes de abril, y una décima menos que en el año anterior. Una revisión que se centra en la desaceleración de las economías avanzadas, para las que pronostica un crecimiento del 1,6%, medio punto menos que en 2015 y tres décimas por debajo de lo previsto en abril. Mientras, para las economías emergentes, estima un aumento del 4,2%, dos décimas más elevado que en 2015 y una décima superior a lo pronosticado en primavera. En este mismo sentido, la OCDE ha rebajado en septiembre en una décima su previsión de crecimiento mundial, hasta el 2,9%.

Gráfico 2.2.2.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ZONA EURO-EEUU-JAPÓN



NOTA: Tasas reales de variación interanual.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

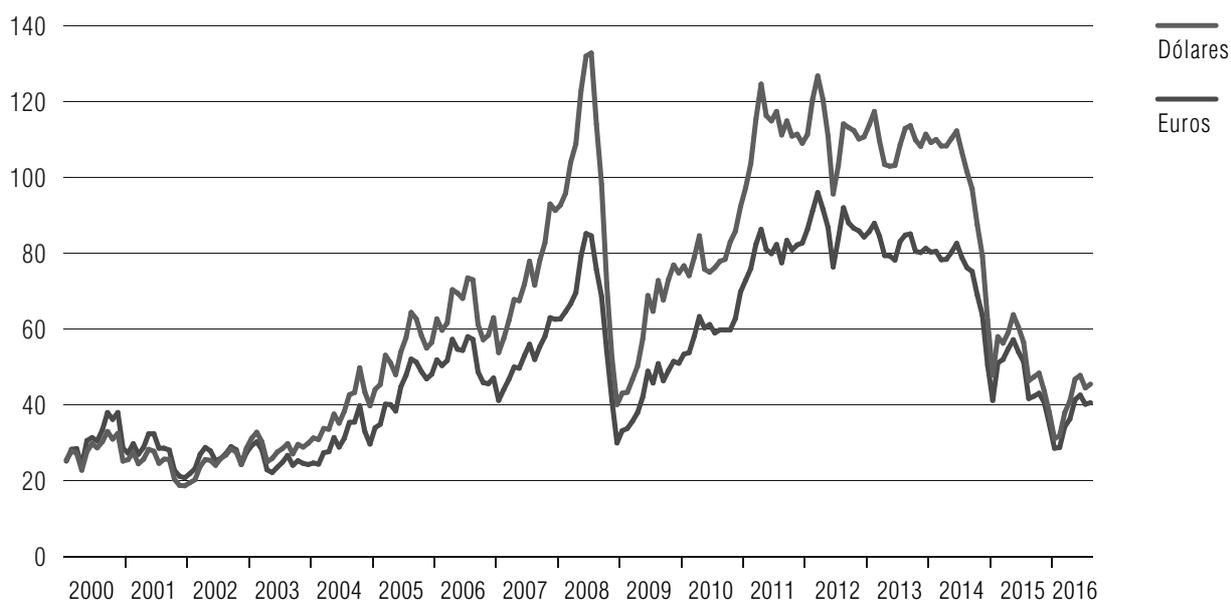
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

Más específicamente, en las economías más avanzadas, los datos del segundo trimestre muestran que la economía estadounidense ha registrado un incremento real del PIB del 1,2% interanual, cuatro décimas inferior al del trimestre anterior. Junto a ello, el crecimiento de la UE y de la Zona Euro ha sido del 1,8% y 1,6%, respectivamente, en ambos casos, una décima menos que en el primer trimestre. Mientras, Japón muestra un crecimiento más moderado, del 0,8% en el segundo trimestre, si bien acelerándose en siete décimas respecto al precedente.

Con estos resultados, el balance de la primera mitad del año es de un crecimiento medio en la UE del 1,8% interanual, algo más moderado en la Zona Euro (1,7%) y EEUU (1,4%) y, sobre todo en Japón (0,5%). Todos ellos además inferiores a las tasas de crecimiento económico registradas en 2015.

De otro lado en las economías emergentes, la evolución es muy dispar. **China**, la principal economía del área, con un peso en la economía mundial que supera el 17%, mantiene en el segundo trimestre un fuerte ritmo de crecimiento, 6,7% interanual, igual al del trimestre anterior, en línea con la nueva banda de objetivos de crecimiento (6,5%-7%) fijada por las autoridades chinas para 2016, e inscrita en el complejo cambio de modelo productivo. Junto a ello, India registra un crecimiento significativo, del 7,3%, prácticamente igual al precedente (7,4%). Por contra, y con los resultados más desfavorables, se sitúa Brasil, que continúa en la trayectoria de caída que viene describiendo en los últimos dos años, con una tasa del -3,8% interanual en el segundo trimestre.

Gráfico 2.2.2.2 | PRECIO DEL PETRÓLEO



NOTA: Precio del barril de petróleo Brent.

FUENTE: Ministerio de Economía y Competitividad.

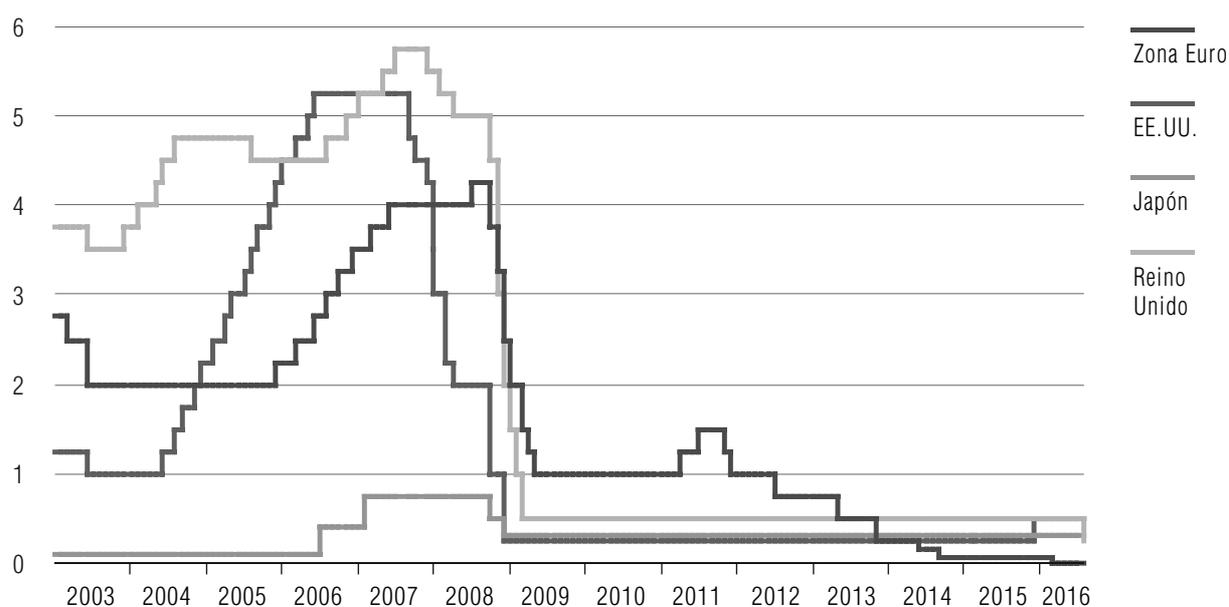
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

Estas evoluciones se desarrollan en un entorno en el que continúa el proceso de reducción de los precios de las materias primas, que se cifra en el -7% interanual de media en los ocho primeros meses de 2016, según el índice general que elabora The Economist. Una caída que en cualquier caso es menos de la mitad de la observada el año anterior (-16,1%), registrándose incluso en el último mes, en agosto, una tasa positiva. De igual forma, el precio del petróleo Brent continúa cayendo, si bien desde el mes de marzo se observa una trayectoria de fuerte contención de este proceso, situándose de media en agosto, última información disponible, en 45,5 dólares el barril, un 2% inferior al del mismo mes del año anterior, muy por debajo de las caídas registradas hasta julio, superiores al 20%. El balance de los ocho primeros meses del año es de una bajada media del precio del petróleo en dólares del 27,1% interanual, después de haberse reducido prácticamente a la mitad en 2015 (-47,5%).

En este contexto, las tasas de inflación aumentan ligeramente, manteniéndose en cualquier caso en niveles muy moderados, cercanas a cero en las principales economías industrializadas. En concreto, la tasa de inflación se sitúa en agosto en el 0,3% en la UE, 0,2% en la Zona Euro, algo más elevada (1,1%) en Estados Unidos, y ligeramente negativa en Japón (-0,5%).

Con estos resultados, las autoridades monetarias continúan mostrando divergencias en el tono de las políticas monetarias de las principales economías desarrolladas.

Gráfico 2.2.2.3 TIPOS DE INTERVENCIÓN



NOTAS: Tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema. Banco Central Europeo.
 Tipo objetivo de los fondos federales. Reserva Federal de Estados Unidos.
 Tipo de descuento. Banco de Japón.
 Tipo de intervención. Banco de Inglaterra.

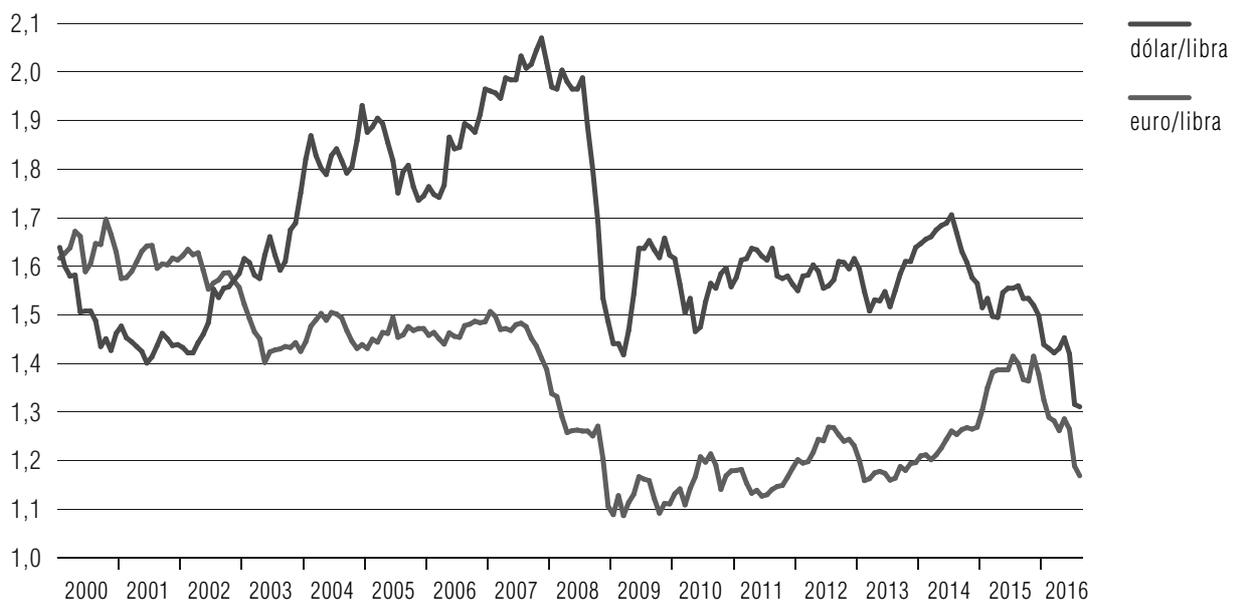
FUENTE: BCE; Reserva Federal de Estados Unidos; Banco de Japón; Banco de Inglaterra.
 ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

Frente a los retrasos en las expectativas de subidas de tipos de interés en EEUU, el BCE rebajó el tipo de interés de referencia de la Eurozona en cinco puntos básicos en marzo, hasta el mínimo histórico del 0%. Asimismo, el Banco de Japón redujo en enero su tipo de interés hasta situarlo en valores negativos (-0,1%).

Un desigual tono de la política monetaria al que se unió el resultado del referéndum en Reino Unido, que aprobó su salida de la UE el día 23 de junio. El Brexit, como se ha venido a denominar esta decisión de salida, originó inicialmente fuertes movimientos en los mercados financieros internacionales, con descensos generalizados en los índices bursátiles y caídas en la rentabilidad de la deuda pública de las principales economías avanzadas hasta mínimos históricos, al actuar como activo refugio. En los meses posteriores al referéndum, la mayoría de estos movimientos revirtieron. Lo que sí ha continuado es el proceso de depreciación de la libra esterlina, que cotiza frente al euro y el dólar en niveles históricamente bajos. Concretamente, su cotización media en agosto se sitúa en 1,311 dólares, la más baja en treinta años, y en 1,169 euros. Esto, unido a la desaceleración de la economía británica, ha llevado al Banco de Inglaterra a rebajar los tipos de interés en agosto por primera vez desde 2009, desde el 0,5% al 0,25%, en un intento de estimular la economía y frenar el impacto negativo del Brexit.

Respecto al resto de divisas, el dólar describe una trayectoria de depreciación frente al euro y el yen, situándose la cotización del dólar por término medio en agosto, en 0,892 euros y 101,2 yenes, con una depreciación del 0,7% y 17,8% respectivamente.

Gráfico 2.2.2.4 TIPO DE CAMBIO DE LA LIBRA ESTERLINA RESPECTO AL DÓLAR Y EL EURO



FUENTE: Banco de España.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

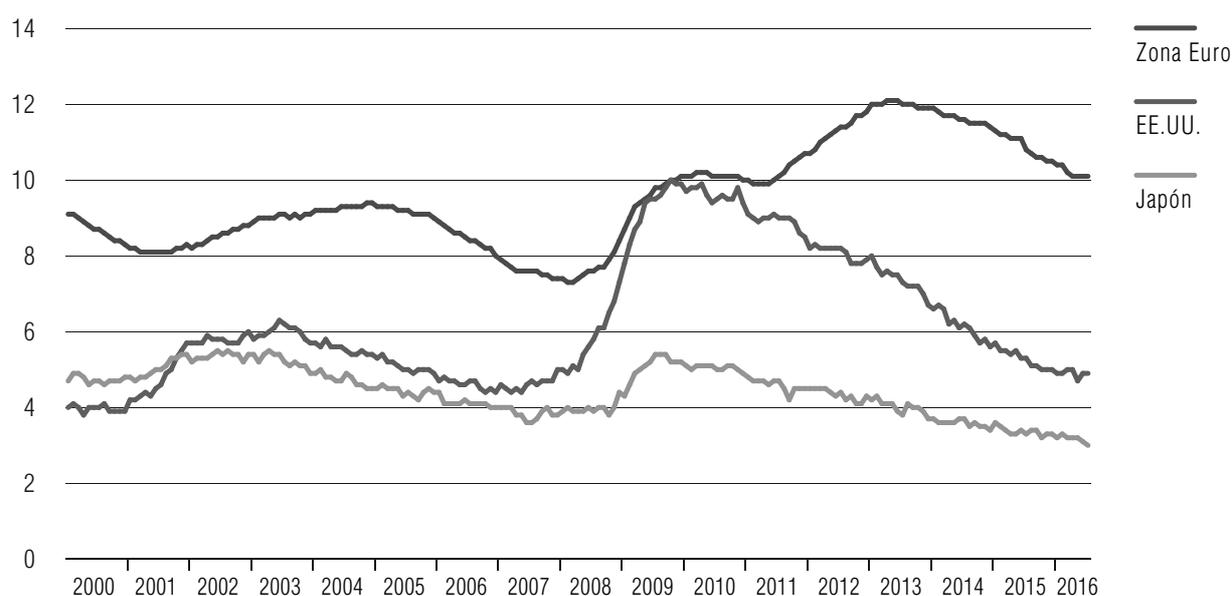
Analizando con mayor detalle el comportamiento de las economías avanzadas más relevantes, en **Estados Unidos** el aumento real del PIB se cifra en el 1,2% interanual en el segundo trimestre, última información publicada, cuatro décimas menos que en el anterior. Este crecimiento es consecuencia de la positiva contribución de la demanda interna (+1,4 puntos), con un fuerte dinamismo en el consumo privado (3,1%), seguido del consumo y la inversión públicos (0,9%) y la formación bruta de capital fijo (0,3% interanual). Mientras, la demanda externa vuelve a registrar una contribución negativa al crecimiento total (-0,2 puntos porcentuales), derivado de un ligero incremento relativo de las importaciones (0,2%) y un retroceso de las exportaciones (-1,2%).

Esta evolución económica tiene su reflejo en el mercado laboral, con un crecimiento interanual de la población ocupada del 1,6% durante el segundo trimestre, que aunque es tres décimas menor que en el anterior, lleva a la tasa de paro a situarse en el 4,9% en el mes julio, cuatro décimas menos que un año antes.

En materia de precios, la tasa de inflación alcanza el 1,1% en agosto, siendo la subyacente, que no tiene en cuenta los precios de alimentos no elaborados y energía superior, del 2,3% interanual.

Japón crece de manera más moderada, un 0,8% interanual en el segundo trimestre de 2016, en cualquier caso acelerando su ritmo de crecimiento en siete décimas y acumulando cinco trimestres de tasas positivas. Un aumento en el que es determinante la positiva aportación de la demanda interna (0,7 puntos), y donde destacan los

Gráfico 2.2.2.5 TASA DE PARO. ZONA EURO-EEUU-JAPÓN



NOTA: Porcentaje de la población activa.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

aumentos que registran el consumo público (2%) y la formación bruta de capital fijo (1%), siendo más moderado el crecimiento del consumo privado (0,5%). Por su parte, la demanda externa realiza una aportación positiva de una décima, con un tenue avance de las exportaciones (0,2% interanual), en contraste con el descenso de las importaciones (-0,4%).

En el mercado laboral se intensifica el proceso de aumento de la población ocupada, un 0,9% interanual durante el segundo trimestre, reduciéndose la tasa de paro hasta el 3% de la población activa en el mes de julio, tres décimas menor que un año antes.

En lo que se refiere a los precios, la inflación continúa en tasas ligeramente negativas, por quinto mes consecutivo (-0,5% interanual en julio), mostrando la subyacente un moderado ritmo de avance (0,3%).

En la **Unión Europea** se observa una ligera moderación del ritmo de crecimiento en el segundo trimestre, que en términos interanuales se sitúa en el 1,8%, una décima

Cuadro 2.2.2.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES. ZONA EURO

DEMANDA	2014	2015	2016				
			Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales	
			I	II	1 ^{er} Sem.	I	II
Gasto en consumo final	0,8	1,6	1,9	1,7	1,8	0,6	0,2
Hogares e ISFLSH	0,8	1,7	1,9	1,6	1,7	0,6	0,2
AAPP	0,6	1,4	2,1	1,8	1,9	0,6	0,1
Formación Bruta de Capital	2,6	2,5	2,6	2,6	2,6	-0,2	-1,0
Fijo	1,5	2,9	2,5	2,4	2,5	0,4	0,0
Demanda Nacional ⁽¹⁾	1,1	1,7	2,0	1,8	1,9	-	-
Exportación de bienes y servicios	4,4	6,1	2,3	2,2	2,3	0,0	1,1
Importación de bienes y servicios	4,7	6,2	3,2	2,8	3,0	-0,1	0,4
OFERTA							
Ramas agrarias y pesqueras	1,2	0,1	0,1	1,1	0,6	-0,4	0,3
Ramas industriales	2,1	3,4	1,4	1,5	1,4	0,2	0,5
Construcción	-0,7	0,2	1,5	1,6	1,5	1,0	-0,3
Ramas de los servicios	1,0	1,6	1,6	1,7	1,7	0,6	0,3
VAB	1,1	1,8	1,6	1,6	1,6	0,6	0,3
Impuestos netos sobre productos	0,8	2,8	2,8	1,7	2,3	0,1	0,1
PIB p.m.	1,1	1,9	1,7	1,6	1,7	0,5	0,3

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

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

FUENTE: Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

menos que en el anterior. Igual ralentización se observa en el conjunto de países que configuran la **Zona Euro**, situándose la tasa interanual en el 1,6%.

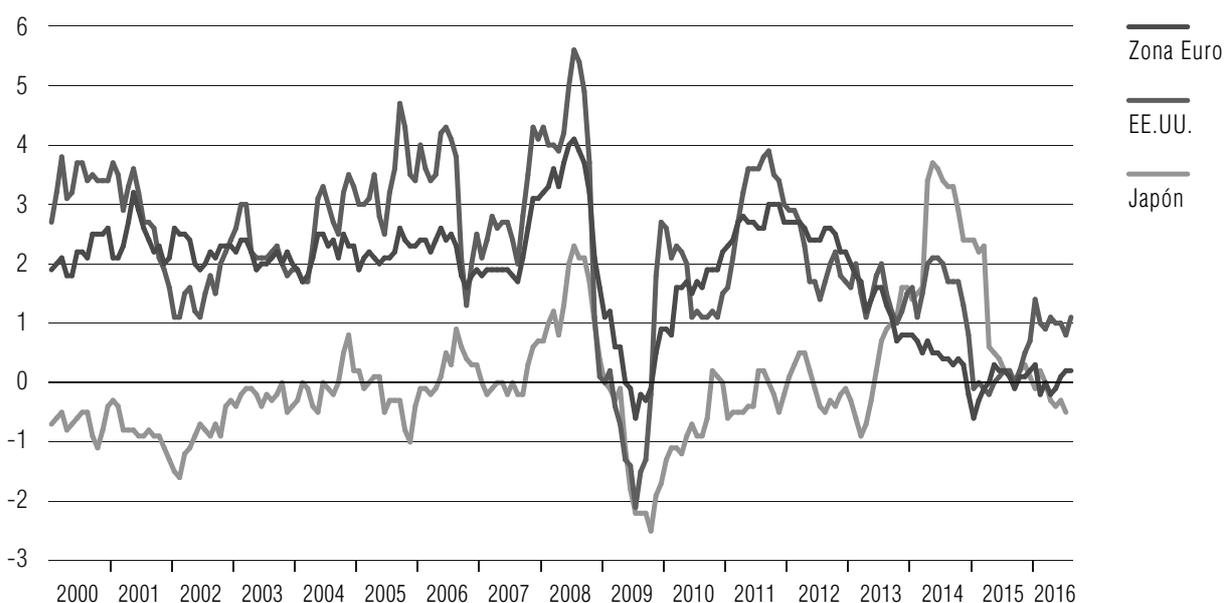
Este crecimiento de la Eurozona en el segundo trimestre se sustenta, desde la perspectiva de la demanda, en la positiva aportación de la demanda interna (+1,8 puntos porcentuales), destacando la Formación Bruta de Capital, que registra un aumento del 2,6% interanual, igual que en el primer trimestre. Mientras, el gasto en consumo final se modera ligeramente, con un crecimiento del 1,7% interanual (1,9% en el primer trimestre). Por su parte, la vertiente externa de la demanda realiza una aportación negativa al crecimiento global (-0,2 puntos), con una subida de las importaciones de bienes y servicios superior a la de las exportaciones (2,8% y 2,2% interanual, respectivamente).

Por el lado de la oferta, todos los sectores productivos registran tasas positivas, correspondiendo el mayor crecimiento al sector servicios (1,7% interanual), seguido de la construcción (1,6%), la industria (1,5%) y las ramas agraria y pesquera (1,1%).

En el mercado laboral, el aumento de la población ocupada en el segundo trimestre es del 1,4% interanual, igual que en el anterior. Con ello, la tasa de paro desciende hasta el 10,1% de la población activa en el mes de julio, última información disponible, siete décimas menor que un año antes, y estabilizada en ese nivel desde el mes de abril.

En el ámbito de los precios, la tasa de inflación se mantiene en niveles muy moderados, del 0,2% interanual en agosto, registrando ocho países tasas negativas. Algo más

Gráfico 2.2.2.6 ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO. ZONA EURO-EEUU-JAPÓN



NOTAS: Tasas de variación interanual.

IPC armonizado para la Zona Euro.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía y Conocimiento. Junta de Andalucía.

elevada es la inflación subyacente, del 0,8%, en cualquier caso ambas por debajo del objetivo de estabilidad de precios fijado por el Banco Central Europeo (2%), que en el mes de marzo efectuó una bajada del tipo de interés de las operaciones principales de financiación del eurosistema en cinco puntos básicos hasta el mínimo histórico del 0%.

Los resultados por tanto muestran una cierta desaceleración del ritmo de crecimiento económico en las economías avanzadas en 2016, que unido a la incertidumbre derivada del referéndum en Reino Unido y su decisión de salida de la UE, y el crecimiento menor de lo previsto en EEUU, se han materializado, según el FMI, en riesgos a la baja para la economía mundial. En este sentido, dicho organismo, en su última actualización del informe de Perspectivas de la Economía Mundial, publicado en octubre, sitúa en el 3,1% el crecimiento del PIB mundial en 2016, una décima por debajo de lo que pronosticaba en el mes de abril y una décima menos que el año anterior. Una revisión a la baja que se centra en el comportamiento esperado en las economías industrializadas.

Así, diferenciando entre las economías avanzadas y las emergentes, la previsión de crecimiento del PIB para estas últimas es del 4,2% en 2016, una décima más de lo previsto en abril y dos décimas superior al año anterior; mientras, para los países industrializados se espera una desaceleración, con un crecimiento del 1,6%, medio punto menor que en el último año, e inferior en tres décimas a la que este organismo pronosticaba en el mes de abril.

Dentro de las economías de mercados emergentes, volverán a destacar los países en desarrollo de Asia, con un crecimiento del 6,5%, en cualquier caso una décima menor que en 2015, manteniendo su trayectoria de desaceleración. La economía más importante del grupo, China, que concentra el 17,3% del PIB mundial, crecerá un 6,6% en 2016, tres décimas por debajo del año anterior.

En el lado opuesto, las peores previsiones recaen sobre la Comunidad de Estados Independientes, donde continuará el proceso de recesión, esperándose un retroceso del PIB del -0,3%, consecuencia del retroceso en Rusia (-0,8%). Junto a ello, también se prevé una caída del PIB en América Latina y el Caribe, del -0,6%, y destacando Brasil (-3,3%) y Venezuela (-10%).

Mientras, para las economías avanzadas, el FMI pronostica un crecimiento del 1,6% en 2016, medio punto inferior al ejercicio anterior, con una desaceleración en los ritmos de crecimiento en las principales áreas.

Concretamente, **Estados Unidos** se estima que crezca un 1,6% en 2016, según el FMI, un punto menos que en 2015, tras haber revisado a la baja en 0,8 puntos la previsión de crecimiento que contemplaba este organismo en el mes de abril. Menor es la desaceleración esperada para la **Zona Euro**, que situaría su crecimiento medio en el año en el 1,7%, dos décimas menos que en 2015. Mientras para **Japón**, se prevé un práctico mantenimiento de su moderado ritmo de crecimiento económico (0,5%).

La principal economía de la Eurozona, Alemania, acelerará en dos décimas su tasa de crecimiento en 2016 hasta el 1,7%, mientras que Francia mantendrá su ritmo de crecimiento en el 1,3%. Por el contrario, para España se espera una ligera desaceleración de una décima, hasta el 3,1%.

Fuera de la Zona Euro, el mayor ajuste en las economías avanzadas se espera en Reino Unido, que crecerá un 1,8%, cuatro décimas por debajo de 2015.

En el mercado laboral, el aumento de los ocupados en las economías avanzadas será del 1,3% durante 2016, igual que en 2015, siendo algo mayor el incremento en Estados Unidos (1,6%) y más moderado en Japón (0,8%). Estos aumentos producirán en cualquier caso una bajada en las tasas de paro, que puede descender en medio punto en el conjunto de las economías avanzadas, hasta el 6,2% de la población activa, la más baja desde 2008.

Por lo que respecta a los precios, el FMI prevé tasas de inflación moderadas, del 0,8% en el conjunto de las economías avanzadas, medio punto más que en 2015; mientras, en las economías en desarrollo y emergentes descenderán dos décimas, hasta el 4,5%.

En cuanto al volumen de comercio mundial de bienes y servicios, se espera registre una ligera desaceleración en 2016, con un crecimiento del 2,3%, tres décimas menos que en el año anterior, debido a una fuerte desaceleración en las economías avanzadas, con un crecimiento de las exportaciones del 1,8%, la mitad que en 2015 (3,6%).

Finalmente, y en materia de déficit público, el FMI estima que se situará en el 3% del PIB en 2016 en el conjunto de economías industrializadas, dos décimas más que en 2015. De igual forma, en las economías emergentes y en desarrollo el déficit podría empeorar dos décimas, hasta el 4,7% del PIB.

