

1.2.

Contexto Económico Internacional

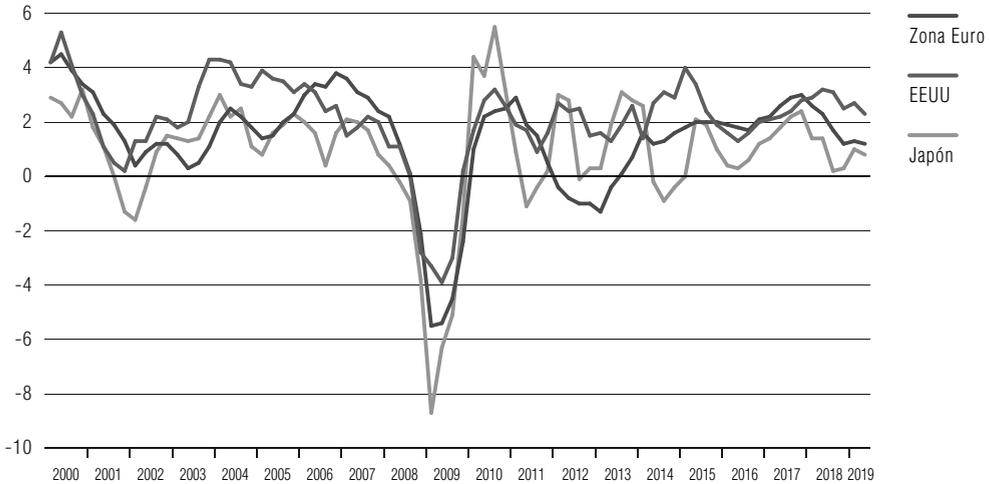
La economía mundial ralentiza su ritmo de crecimiento a lo largo de 2019, acentuándose la divergencia entre las diferentes áreas geográficas, en un contexto de notable incertidumbre y riesgos geopolíticos que están afectando a la inversión global, la producción industrial y el comercio, entre los que destacan las tensiones comerciales y tecnológicas entre Estados Unidos y China, y en el ámbito europeo el alto riesgo de un *Brexit* sin acuerdo. En este entorno, y ante la ausencia de presiones inflacionistas, los principales bancos centrales están adoptando nuevamente políticas monetarias más acomodaticias.

Según el FMI, en su último informe de Perspectivas de la economía mundial publicado el pasado mes de julio, la economía mundial va a crecer un 3,2% en 2019, cuatro décimas menos que en el año anterior (3,6%), rebajando en una décima el pronóstico que contemplaba en el mes de abril (3,3%). Por áreas, las economías emergentes y en desarrollo seguirán mostrando el mayor dinamismo, con un incremento previsto del 4,1%, más del doble que las economías avanzadas (1,9%), en ambos casos en desaceleración respecto a 2018 (4,5% y 2,2%, respectivamente).

De mayor intensidad es la ralentización de la economía mundial prevista por la OCDE, que, en su reciente avance de las Perspectivas Económicas publicado a mediados de septiembre, ha revisado a la baja en tres décimas el crecimiento del PIB mundial estimado en el mes de mayo, situándolo en el 2,9% en 2019, siete décimas menor al del año anterior, el más bajo desde la crisis económica internacional última.

Este escenario más desfavorable responde al deterioro económico observado en la primera mitad del año. Así, el conjunto de países de la OCDE ha registrado un crecimiento medio del 1,7% interanual en el primer semestre, seis décimas por debajo del resultado en 2018 (2,3%). En particular destaca la desaceleración en el ámbito europeo, especialmente en la Zona Euro, que ha registrado un crecimiento real del PIB del 1,2% interanual en el primer semestre, siete décimas inferior al balance del año anterior (1,9%), en gran medida explicado por el exiguo aumento en Alemania (0,6%) y la ligera caída en Italia (-0,1%), ambos países muy expuestos a la caída del comercio mundial y con un mayor peso relativo del sector industrial. Mientras, en Estados Unidos el crecimiento ha sido más intenso, del 2,5% interanual en la primera mitad del año, con todo

Gráfico 1.2.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ZONA EURO-EEUU-JAPÓN



NOTA: Tasas reales de variación interanual.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

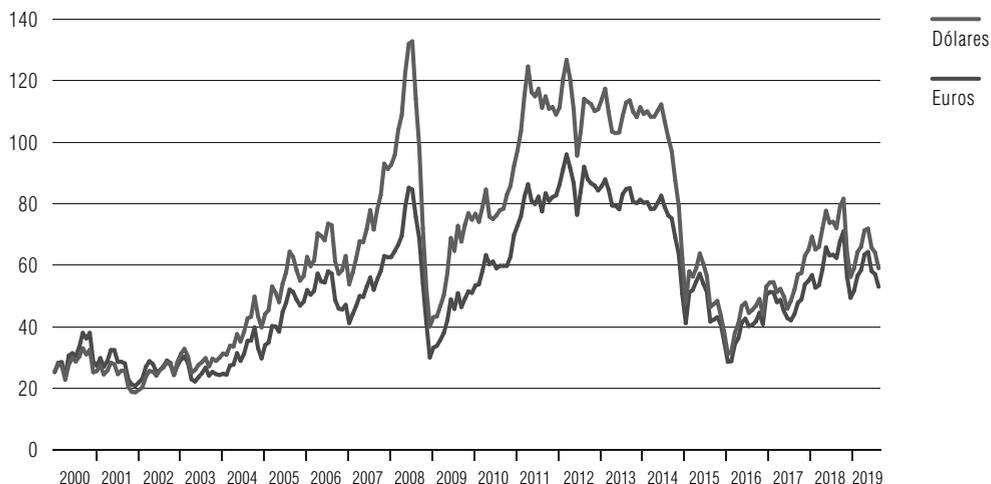
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

cuatro décimas más bajo que en 2018, por la progresiva desaparición de los efectos de la expansión fiscal. Por su parte, Japón ha mantenido en el primer semestre un moderado ritmo de crecimiento del 0,9%, prácticamente igual que en el año anterior (0,8% en 2018).

Junto a este comportamiento registrado en las economías avanzadas, los países emergentes describen también una trayectoria de pérdida de dinamismo. En **China**, la principal economía del área, el incremento del PIB ha sido del 6,3% interanual en la primera mitad del año, tres décimas menor que en el año anterior, y el ritmo más bajo desde los años ochenta. De mayor magnitud es la desaceleración en **India**, con un crecimiento del 5,3% en el primer semestre, 1,5 puntos inferior a la media de 2018 (6,8%). En América Latina, México (0,2%) y Brasil (0,7%) ralentizan notablemente su ritmo de avance y Argentina continúa en recesión, con una caída del 6,4% en el primer trimestre de 2019, última información disponible. Una caída del PIB que también se observa en Turquía (-1,7% interanual en el primer semestre). De otro lado, en Rusia el ritmo de crecimiento se ha moderado significativamente hasta el 0,9% interanual en la primera mitad del año (2,2% en 2018).

Estos resultados se producen en un entorno en el que los precios de las materias primas se han reducido un 9% interanual de media entre enero y agosto, según el índice general que elabora *The Economist*, tras los aumentos registrados en los dos años anteriores. Un descenso explicado tanto por la caída de los precios de los alimentos (-5,3%) como, especialmente, de las materias primas industriales (-13,1%). En con-

Gráfico 1.2.2 PRECIO DEL PETRÓLEO



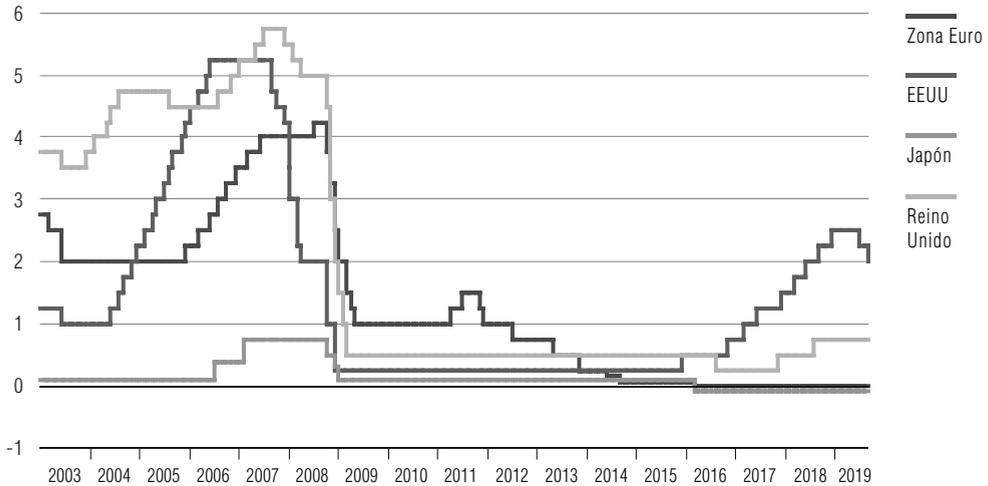
NOTA: Precio del barril de petróleo Brent.
 FUENTE: Ministerio de Economía y Empresa.
 ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

creto, en el caso del petróleo, el precio del barril de Brent cotiza en promedio en agosto a 59 dólares, un 18,2% por debajo del mismo mes del año anterior, siendo la caída media en los ocho primeros meses del año del 8,6% interanual. Una trayectoria que se ha visto interrumpida por los ataques producidos a instalaciones petroleras de Arabia Saudí el 14 de septiembre, que han hecho caer a la mitad la producción de petróleo del país, lo que supone, según datos de la OPEP, unos 5 millones de barriles diarios menos, cifra que representa el 5% del suministro mundial. Como resultado, el precio del barril de Brent repuntó hasta el entorno de los 70 dólares los días siguientes al ataque, y aunque se está revirtiendo, existe incertidumbre sobre su futuro comportamiento por la menor oferta de Arabia Saudí y los crecientes conflictos geopolíticos en Oriente Medio.

La evolución de los precios de las materias primas hasta el mes de agosto se ha reflejado en las moderadas tasas de inflación que se registran en los países industrializados. En concreto, en Estados Unidos la tasa de inflación se sitúa en el 1,7% en agosto, un punto por debajo de la de hace un año, siendo más baja aún en la Zona Euro, del 1%, la mitad del objetivo fijado por el BCE (2%); y sobre todo en Japón (0,2%).

En este contexto, las autoridades monetarias han modificado su estrategia, adoptando un tono más expansivo en sus políticas. Así, la Reserva Federal ha recortado en dos ocasiones, julio y septiembre, el tipo objetivo de los fondos federales en un cuarto de punto, hasta situarlo en una horquilla del 1,75% al 2%, lo que suponen las primeras bajadas desde 2008. Junto a ello, el BCE ha anunciado en septiembre un paquete de

Gráfico 1.2.3 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 interés objetivo. Banco de Japón.

Tipo de intervención. Banco de Inglaterra.

FUENTE: BCE; Reserva Federal de Estados Unidos; Banco de Japón; Banco de Inglaterra.

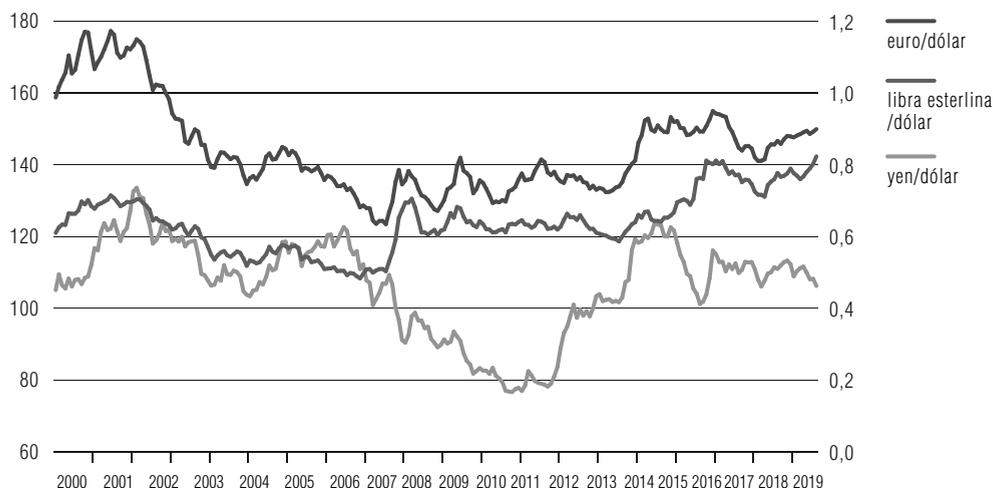
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

medidas acomodaticias, entre ellas: que seguirá manteniendo el tipo de interés de referencia de la Eurozona en su mínimo histórico (0%) en que quedó fijado en marzo de 2016 hasta que la inflación se aproxime al objetivo del 2%; la reducción de diez puntos básicos del tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito hasta situarlo en el -0,50%; un sistema de dos tramos para la remuneración del exceso de liquidez; y un nuevo programa de compra de activos de duración indefinida, con un ritmo mensual de 20 millones de euros a partir del 1 de noviembre. Por su parte, el Banco de Japón mantiene el tipo de descuento en los valores negativos en que los situó en marzo de 2016 (-0,1%), y el Banco de Inglaterra no ha alterado desde agosto de 2018 el tipo de intervención (0,75%).

En los mercados de divisas, el dólar muestra en general una trayectoria de apreciación. En concreto, cotiza a 0,888 euros de media en los ocho primeros meses del año, un 6,3% por encima del mismo periodo del año anterior y a 0,783 libras esterlinas, superando en un 6,2% el nivel de un año antes. Frente al yen, cotiza a 109,3 yenes, igual que entre enero y agosto de 2018, si bien mostrando desde mayo un perfil de depreciación respecto a esta moneda.

Centrando el análisis en el comportamiento de las economías avanzadas más relevantes, en **Estados Unidos** el PIB crece un 2,5% interanual en el primer semestre de 2019, cuatro décimas menos que por término medio en el año anterior. Un crecimiento que se sustenta exclusivamente en la demanda interna, que aporta tres puntos, no obstan-

Gráfico 1.2.4 TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR



NOTA: Yen (escala izquierda); Euro y Libra esterlina (escala derecha).

FUENTE: Banco de España.

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

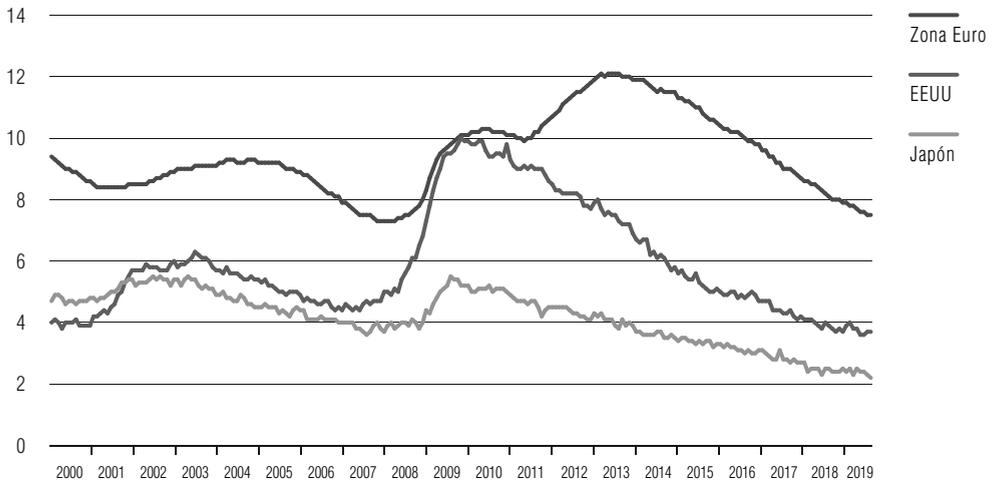
te, tres décimas menos que en 2018, debido a la ralentización del consumo e inversión privada (2,6% y 2,1%, respectivamente), mientras que el consumo y la inversión pública repuntan (2%). Por el contrario, la demanda externa mantiene una negativa aportación cifrada en medio punto en el primer semestre, en un contexto de ligero descenso de las exportaciones de bienes y servicios (-0,3%) y crecimiento más moderado de las importaciones (2,6%).

Esta evolución de la actividad económica se refleja en el mercado laboral, con un crecimiento de la población ocupada del 1% interanual en la primera mitad del año, 0,6 puntos menos que el año anterior y el más bajo desde 2013. Con todo, la tasa de paro se encuentra en niveles históricamente reducidos, situándose de media en el 3,7% entre enero y agosto.

En materia de precios, la tasa de inflación se cifra en el 1,7% en agosto, un punto por debajo del resultado en el mismo mes de 2018 (2,7%), siendo más elevada la subyacente, que no tiene en cuenta los precios de los alimentos no elaborados y energía (2,4%).

En **Japón** el PIB crece un 0,9% interanual en el primer semestre del año, prácticamente igual que en 2018 (0,8%), sustentado en la positiva contribución de la demanda interna (+1,2 puntos), con crecimientos en torno al uno por ciento tanto del consumo público (1,5%) como privado (0,7%) y la inversión (1%). Mientras, la demanda externa resta 0,3 puntos, derivado de una caída relativamente más intensa de las exportaciones de bienes y servicios (-2,5%) que de las importaciones (-0,7%).

Gráfico 1.2.5 TASA DE PARO. ZONA EURO-EEUU-JAPÓN



NOTA: Porcentaje de la población activa.

FUENTE: OCDE; Eurostat.

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

En el mercado laboral, el empleo crece un 0,8% interanual en la primera mitad de 2019, el menor ritmo en cuatro años, situando la tasa de paro en cualquier caso en el 2,2% de la población activa en julio, última información disponible, su nivel más bajo desde 1992.

En lo que se refiere a los precios, la inflación muestra una tendencia descendente, situándose en el 0,2% en agosto (1,3% en el mismo mes de 2018), por debajo de la subyacente (0,5%).

En el ámbito europeo, el PIB registra un crecimiento medio en el primer semestre del 1,5% interanual en la **UE** y del 1,2% en la **Eurozona**, cinco y siete décimas por debajo, respectivamente, del balance en 2018, destacando la contracción de la actividad industrial y la desaceleración de las exportaciones de bienes y servicios.

Centrando el análisis en la Eurozona, y desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento en la primera mitad del año se ha sustentado exclusivamente en la vertiente interna, que contribuye con 1,2 puntos, no obstante, tres décimas menos que en el año anterior, debido a la contención de la formación bruta de capital, que crece un 1,6% interanual, casi un punto menos que en 2018 (2,4%). También modera su crecimiento el gasto en consumo de los hogares e ISFLSH (1,1% frente al 1,4% del año anterior), lo que no ha podido ser compensado por la aceleración del gasto de las Administraciones Públicas (1,3%, dos décimas más que en 2018). Por su parte, la vertiente externa ha tenido una nula aportación tras dos años de positiva contribución, explicado por la des-

Cuadro 1.2.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES. ZONA EURO

DEMANDA	2017	2018	2019				
			Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales	
			I	II	1 ^{er} Sem.	I	II
Gasto en consumo final	1,6	1,3	1,1	1,2	1,2	0,4	0,2
Hogares e ISFLSH	1,6	1,4	1,1	1,2	1,1	0,4	0,2
AAPP	1,5	1,1	1,3	1,3	1,3	0,4	0,3
Formación bruta de capital	4,1	2,4	2,2	1,1	1,6	-0,7	0,5
Fijo	3,5	2,3	4,0	2,8	3,4	0,2	0,5
Demanda nacional ⁽¹⁾	2,1	1,5	1,3	1,1	1,2	0,1	0,3
Exportación de bienes y servicios	5,4	3,5	3,4	2,4	2,9	0,9	0,0
Importación de bienes y servicios	4,8	2,8	3,8	2,6	3,2	0,4	0,2
OFERTA							
Ramas agrarias y pesqueras	1,0	1,0	0,4	0,7	0,6	0,7	0,0
Ramas industriales	3,4	1,9	-0,3	-1,3	-0,8	0,0	-0,7
Construcción	2,5	3,5	4,6	3,5	4,0	1,5	0,1
Ramas de los servicios	2,3	1,9	1,6	1,6	1,6	0,5	0,3
VAB	2,5	2,0	1,4	1,1	1,3	0,5	0,1
Impuestos netos sobre productos	2,5	1,7	0,9	1,3	1,1	0,1	0,9
PIB p.m.	2,5	1,9	1,3	1,2	1,2	0,4	0,2

NOTAS: Tasas de variación. Índice 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, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

aceleración de las exportaciones de bienes y servicios que crecen un 2,9% interanual en la primera mitad del año (3,5% en 2018), y el repunte de las importaciones (3,2% en el primer semestre frente al 2,8% en el año anterior).

Por el lado de la oferta, la industria cae un 0,8% interanual en el primer semestre, afectada por la moderación de la demanda y el comercio mundial, y los problemas del sector del automóvil en Alemania, donde la caída del sector industrial alcanza el -2,9%. El resto de sectores en la Eurozona han registrado tasas positivas, destacando la construcción con el mayor incremento relativo (4%), medio punto más que en el año anterior, seguido de los servicios (1,6%) y el primario (0,6%), ambos, no obstante, con un perfil menos dinámico que en el ejercicio precedente.

En el mercado laboral continúa el proceso de creación de empleo, aunque a menor ritmo, aumentando la población ocupada un 1,3% interanual en el primer semestre, dos décimas menos que en el conjunto del año anterior. Con todo, la tasa de paro se

Gráfico 1.2.6 | 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, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

reduce hasta situarse en el 7,5% de la población activa en los meses de junio y julio, la más baja en once años.

En cuanto a los precios, la tasa de inflación registra una trayectoria descendente, situándose en el 1% en agosto, la mitad del objetivo de estabilidad de precios fijado por el Banco Central Europeo (2%), siendo similar la subyacente (1,1%).

Con esta evolución de la economía mundial en lo que va de año, y teniendo en cuenta el escenario de tensiones comerciales que están afectando a la inversión y al comercio mundial, el riesgo de un *Brexit* sin acuerdo, y los efectos adversos que puede tener una nueva escalada del precio del petróleo debido a los conflictos geopolíticos, los organismos internacionales coinciden en señalar una desaceleración de la economía mundial en 2019. De este modo, en su última actualización del informe de *Perspectivas de la Economía Mundial*, publicado en julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sitúa en el 3,2% el crecimiento de la economía mundial en el presente ejercicio, cuatro décimas por debajo del registrado en 2018, y una décima inferior al pronóstico que contemplaba en el mes de abril.

De mayor intensidad es la ralentización de la economía mundial prevista por la OCDE, que en su reciente avance de las *Perspectivas Económicas*, publicado a mediados de septiembre, ha revisado a la baja en tres décimas el crecimiento del PIB mundial que había estimado en el mes de mayo, situándolo en el 2,9% en 2019, siete décimas menor al del año anterior, el más bajo desde la última crisis económica internacional.

Diferenciando entre las economías avanzadas y las emergentes, y según la información más detallada que proporciona el FMI, se prevé que las mayores tasas de crecimiento sigan correspondiendo a las emergentes, con un incremento real del PIB del 4,1%, más del doble que en los países industrializados (1,9%), si bien en ambos casos mostrando un perfil de contención respecto al año anterior (cuatro y tres décimas menos, respectivamente).

Dentro de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, volverán a destacar los países en desarrollo de Asia, con un crecimiento del 6,2%, dos décimas menor que en 2018, registrando China un incremento igual al del conjunto del área (6,2%), lo que supone una moderación de cuatro décimas respecto al año anterior y la tasa más baja de los últimos veintinueve años.

En la misma línea, el FMI estima una desaceleración en la Comunidad de Estados Independientes (1,9% frente al 2,7% en 2018), con Rusia creciendo un 1,2%, casi la mitad que en el ejercicio precedente (2,3%), y por debajo de la media. En Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán, el crecimiento se ralentizará seis décimas, hasta el 1%, lastrado por conflictos geopolíticos, especialmente en Irán, Siria y Yemen. Igual incremento se espera en los países emergentes y en desarrollo de Europa (1%), 2,6 puntos inferior al del año anterior, en gran medida explicado por la caída esperada en Turquía (-2,5%). En América Latina el crecimiento será muy moderado, el 0,6%, con dos de sus principales economías creciendo por debajo del uno por ciento (0,8% Brasil y 0,9% México). Frente a ello, en África Subsahariana se espera un mayor dinamismo, con un aumento del 3,4%, tres décimas superior al de 2018.

En las economías avanzadas, la previsión de crecimiento es del 1,9% en 2019, según el FMI, tres décimas por debajo del año anterior, siendo prácticamente generalizado el perfil de desaceleración en todos los países del área. Por encima de la media se situará Estados Unidos, donde se espera un aumento del PIB del 2,6% de media en el año, con todo tres décimas inferior al de 2018. En la Zona Euro la ralentización será superior, de seis décimas, hasta el 1,3%, destacando la pérdida de impulso de Alemania, que verá recortado su ritmo de crecimiento a la mitad (0,7% en 2019). Por su parte, Japón mantendrá un crecimiento inferior al uno por ciento (0,9%), prácticamente igual al del año anterior (0,8%).

En consonancia con esta moderación de la actividad, en el mercado laboral se prevé que la población ocupada en las economías avanzadas aumente un 0,9%, seis décimas menos que en el año anterior, manteniéndose no obstante la tendencia descendente en la tasa de paro, que se situará en el 5% de la población activa, una décima inferior a la de 2018.

En materia de precios, el comportamiento más moderado de la actividad junto a la caída de los precios de las materias primas, sobre todo del petróleo hasta el mes de agosto, lleva al FMI a prever una menor inflación en las economías avanzadas, situán-

dose en el 1,6% de media en 2019, cuatro décimas inferior a la del año precedente, y un mantenimiento en los países emergentes (4,8%).

En este contexto, y ante el previsible mantenimiento de las tensiones comerciales, el comercio mundial seguirá moderándose, creciendo en términos reales un 2,5% en 2019, 1,2 puntos menos que en el año anterior.

Con todo ello, se espera un comportamiento más desfavorable de las finanzas públicas, estimando el FMI que el déficit público se sitúe en el 2,4% del PIB en el conjunto de economías industrializadas, tres décimas más negativo que en 2018, y que repunte hasta el 4,7% del PIB en las economías emergentes y en desarrollo, ocho décimas por encima del ejercicio precedente.