

PANORAMA ECONÓMICO

Diciembre de 2015



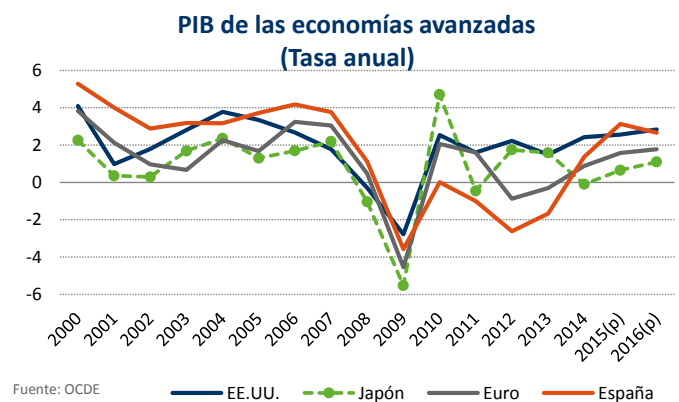
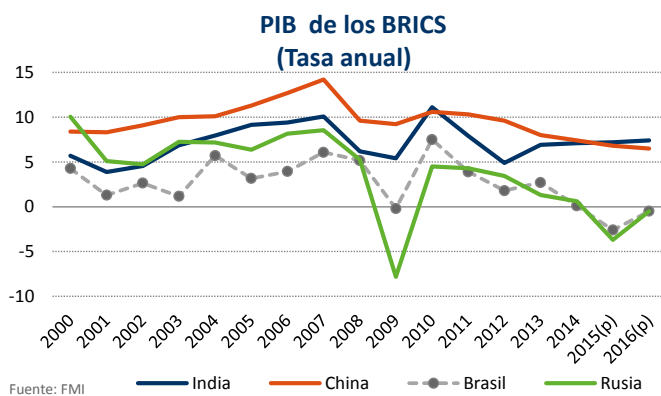
**Departamento de Asuntos Económicos y Europeos
Servicio de Estudios**

CEOE
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

PANORAMA ECONÓMICO

El año 2015 finaliza con algunas novedades destacadas en el entorno económico mundial, entre las que cabe señalar:

1. **Se confirma la desaceleración de los países emergentes** debido, principalmente, a la caída de los precios de las materias primas y a las condiciones crediticias más restrictivas, lo que provoca salidas de capital, aumenta su prima de riesgo y afecta a los tipos de cambio. Tras Rusia, Brasil ha sido la siguiente economía emergente en entrar en recesión, mientras que China va a crecer por debajo del 7% en 2015, tasas no vistas desde finales de los 80. En contraste, México, India y buena parte de las economías asiáticas han tenido un comportamiento de su actividad más positivo, aunque con tasas de crecimiento más bajas que en 2014. Todo ello ha tenido un notable impacto en el comercio mundial, que aumentará por debajo del 3% en 2015.
2. **El cambio de política monetaria de la Fed.** Los mercados financieros descuentan que la Reserva Federal comenzará a aumentar los tipos de interés en diciembre, a pesar de la ralentización de la economía mundial y la ausencia de presiones inflacionistas y salariales. No obstante, el ciclo económico de EE.UU. se ha asentado en un crecimiento del entorno del 2,5%, donde el consumo privado es el principal baluarte del PIB y la tasa de paro se ha reducido hasta situarse alrededor del 5% a finales de 2015. Con todo, hay cierto consenso en que la subida de los tipos de interés será muy gradual, a diferencia de etapas expansivas anteriores.



3. **La continuidad de la política monetaria expansiva del BCE, con medidas adicionales en diciembre,** a pesar de que no hay novedades en las previsiones de crecimiento económico en la Eurozona (1,5% en 2015, 1,7% en 2016 y 1,9% en 2017) y predominan los riesgos a la baja sobre la inflación (0,1% en 2015, 1% en 2016 y 1,6% en 2017). En concreto, el BCE anunció la reducción del tipo de la facilidad de depósitos (-0,3%), la ampliación del programa de compra de activos, la inclusión de un mayor rango de activos de deuda negociables emitidos por los gobiernos locales y regionales y la reinversión de los activos adquiridos bajo el programa de compra a medida que éstos venzan. Los mercados financieros esperaban medidas de mayor calado y reaccionaron con bajadas en las bolsas, cierto repunte de la prima de riesgo en los países periféricos y una apreciación del euro frente al dólar, que abandonó el mínimo de 1,06 alcanzado en noviembre.
4. **El precio del petróleo continúa en mínimos.** En los últimos meses el barril Brent ha marcado una cotización que oscila alrededor de los 45 \$/barril, si bien a principios de diciembre se ha situado

incluso por debajo de 40 \$/barril. Además, según la Agencia Internacional de la Energía, se prevé que el precio del petróleo suba muy gradualmente hasta los 80 \$/barril para el año 2020 y que se reduzcan las inversiones tanto en el año 2015 como en 2016.

En este entorno internacional, se puede afirmar que **el año 2015 ha sido un año favorable para la economía española**. La evolución de la actividad **se caracterizó por un notable repunte en la primera mitad de 2015 para pasar a una desaceleración en el segundo semestre, si bien está siendo algo menos intensa de lo esperado**. En el tercer trimestre, el PIB aumentó un 0,8% en tasa trimestral frente al 1,0% anterior, alcanzando una tasa interanual del 3,4%. Sobresale el crecimiento de la demanda interna, que aportó casi 4 puntos porcentuales al PIB, gracias a la fortaleza del consumo privado y la inversión empresarial. Pero este crecimiento fue menos equilibrado, con un sector exterior que amplía su contribución negativa al PIB (-0,5 puntos porcentuales) debido a la fortaleza de las importaciones, entre las que sobresalió el vigor de las de servicios.

Para el cuarto trimestre, el indicador de actividad de CEOE estima un crecimiento del PIB muy similar al del tercero, entre el 0,7% y el 0,8% en tasa trimestral, tendencia que se manifiesta también en la evolución de los afiliados a la Seguridad Social de octubre y noviembre. Por el lado de la oferta, el crecimiento será bastante equilibrado, ya que la mayoría de las ramas de actividad tendrán una aportación positiva al crecimiento.

Para el conjunto del año el crecimiento del PIB se situará en el 3,2% y el empleo en el 3,0%, magnitudes no vistas desde 2007 y que vuelven a situar a España entre el grupo de países con mayor dinamismo dentro de Europa. Además, la consolidación de la recuperación se ha producido en un entorno donde la inflación volverá a registrar un mínimo histórico en 2015 (-0,5% en media) y se mantendrá el superávit en nuestra balanza de pagos (alrededor del 1,4% del PIB). Por otro lado, se ha seguido corrigiendo el desequilibrio de las cuentas públicas, aunque hay todavía incertidumbre sobre si se va a alcanzar el objetivo del -4,2% del PIB fijado para 2015.

No obstante, **no hay que olvidar que la economía española tiene retos importantes**, como la reducción de la tasa de paro y la consolidación fiscal. A pesar de la corrección de estos desequilibrios en los últimos años, su magnitud será el doble de la media de nuestros socios europeos en 2015. En concreto, la tasa de paro del 22% en media anual contrasta con el 11% de la Eurozona y el déficit público del -2,0% del PIB en Europa es claramente inferior al de nuestro país.

Para 2016 se espera una cierta moderación del PIB hasta el 2,7%. Este menor crecimiento en 2016 vendrá por el agotamiento de algunos de los factores que han dinamizado el crecimiento, como el abaratamiento del precio del petróleo, el descenso de los tipos de interés y la depreciación del euro frente al dólar, entre otros. No obstante, otros factores seguirán impulsando la demanda y la actividad, como la creación de empleo, las mejores condiciones de crédito y la aplicación de políticas monetarias expansivas por parte del BCE, que aún podrían favorecer una mayor depreciación del euro.

Sin embargo, **estas previsiones están sujetas a riesgos, la mayor parte de ellos a la baja**, entre los que destacan las tensiones geopolíticas, la desaceleración de las economías emergentes, con especial atención a lo que suceda en algunos países de Latinoamérica, y los efectos que sobre ellas pudieran tener las subidas de tipos que iniciará la Reserva Federal. En clave nacional, los riesgos provienen de la incertidumbre política y los efectos que pudiera tener un menor impulso del proceso de reformas estructurales.



ceoe

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

Calle Diego de León, 50

28006 Madrid

(+34) 91 566 34 00

www.ceoe.es