

La economía global ha mantenido un crecimiento modesto, al tiempo que la política ha adquirido un creciente protagonismo.

En el ámbito político, destacan la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea y la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos.

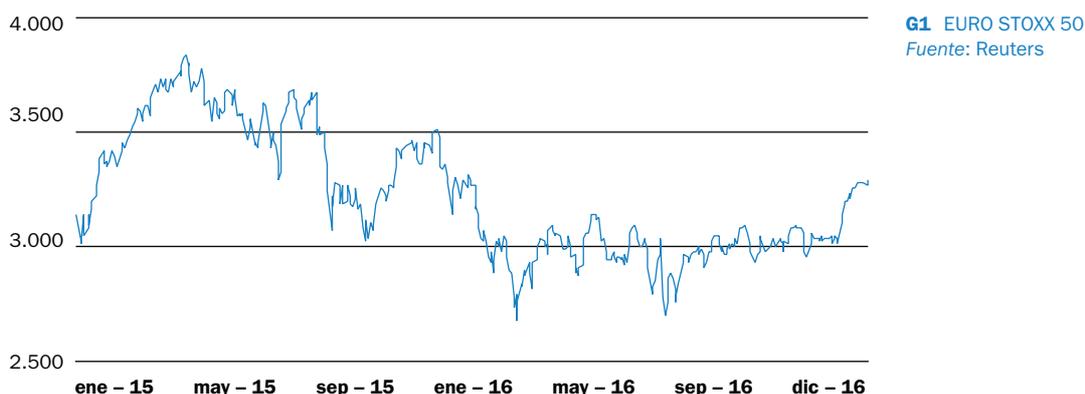
La economía española ha mostrado, de nuevo, una evolución muy favorable, con un crecimiento superior al 3,0% anual.

## Entorno de la economía mundial

El ejercicio 2016 se inició con importantes turbulencias en los mercados financieros en un contexto en que el precio del petróleo llegó a situarse en mínimos de más de una década y en el que se acrecentaron las dudas sobre China y, en general, sobre la salud de la economía mundial. Posteriormente, la actuación de los bancos centrales permitió calmar la situación. De hecho, los mercados financieros han conseguido sobreponerse de forma relativamente exitosa a los destacados, y en algunos casos imprevisibles, eventos políticos que han tenido lugar a lo largo del año (G1).

La política ha tenido un creciente protagonismo y ha sido un claro condicionante en la evolución de los activos financieros. En particular, destacan la celebración y el resultado del referéndum en el Reino Unido sobre la permanencia de este país en la Unión Europea (UE), la sorprendente victoria del republicano Trump en las elecciones presidenciales en Estados Unidos y el referéndum en Italia sobre la reforma del Senado.

En el referéndum del Reino Unido, celebrado el 23 de junio, ganó la opción de abandonar la UE con un 51,9% de los votos. Este resultado conllevó la dimisión de David Cameron como primer ministro y el nombramiento de Theresa May como su sucesora. El Gobierno británico ha manifestado su intención de invocar el artículo 50, a



través del cual se formaliza la salida de un país del bloque europeo, antes de finales de marzo de 2017. Además, el Reino Unido ha señalado que en las negociaciones se establecerá como prioridad controlar la inmigración y al mismo tiempo mantener un acceso amplio al mercado europeo.

En Estados Unidos, el candidato republicano Donald Trump ganó las elecciones presidenciales del 8 de noviembre, al tiempo que el partido republicano retuvo el control del Congreso y el Senado. Trump ha propuesto políticas de sesgo intervencionista y proteccionista. En el terreno fiscal, pretende adoptar una política expansiva centrada en rebajas impositivas y en el aumento del gasto en defensa e infraestructuras.

En Italia, el referéndum del 4 de diciembre sobre la reforma del Senado se saldó con un rechazo a esta reforma (59,1% de los votos). Tras este resultado, Matteo Renzi anunció su renuncia como primer ministro y se formó un nuevo gobierno continuista liderado por el anterior ministro de Exteriores, Paolo Gentiloni.

Respecto a la actividad económica, el crecimiento global ha permanecido relativamente reducido en un contexto de crecimientos potenciales menores a los observados antes de la crisis financiera internacional. La zona euro se ha visto poco afectada por el resultado del referéndum en el Reino Unido y su crecimiento ha seguido liderado por la demanda doméstica. En el Reino Unido, el impacto del referéndum en la actividad económica ha sido limitado y

se ha centrado en el sector constructor y, en menor medida, en el manufacturero. En Estados Unidos, la actividad ha ido ganando dinamismo a lo largo del año y el mercado laboral ha mostrado un buen comportamiento. Respecto a Japón, el crecimiento económico se ha mantenido relativamente débil a pesar de las nuevas medidas de estímulo fiscal (G2).

En las economías emergentes, el crecimiento de los principales países ha permanecido débil o se ha reducido respecto a un año antes, en un contexto de avances en el proceso de desapalancamiento. En un primer momento, las dudas sobre la situación económica y financiera en China y Brasil produjeron un aumento significativo de la aversión al riesgo y las salidas de capital en los países emergentes fueron intensas. Posteriormente, sin embargo, la situación se calmó, apoyada por: (i) la mayor laxitud exhibida por los bancos centrales de los países desarrollados; (ii) las políticas de estímulo introducidas en China para soportar el crecimiento y (iii) el optimismo respecto al cambio de gobierno en Brasil. A raíz de ello, el proceso de desapalancamiento en las economías emergentes pasó a avanzar de forma más ordenada. En la parte final del año, la victoria de Trump en Estados Unidos supuso una revisión a la baja de las perspectivas económicas para México, en la medida en la que puede suponer un paso atrás en el proceso de integración que han experimentado ambas economías en las últimas décadas (G3).

