LOYOLA ECONOMIC OUTLOOK

Proyecciones macroeconómicas (Invierno 2024)

Universidad LOYOLA

1. Economía internacional

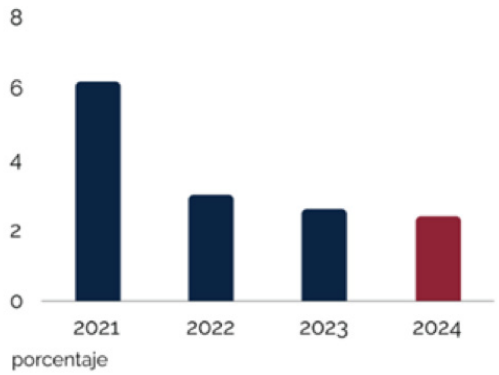
La economía mundial creció a un ritmo moderado en 2023, impulsada por la resiliencia de los mercados de trabajo, por la fortaleza del consumo privado, además de por un comportamiento mejor de lo esperado de la economía estadounidense y de las economías de algunos países emergentes y en desarrollo, así como por la implementación de un buen número de medidas de alivio fiscal en China (elevando el ratio de déficit y emitiendo deuda por valor de 137.000 millones de dólares) con las que pretenden dinamizar su mercado fomentando el consumo, la inversión y el emprendimiento. No obstante, ese ritmo se va a moderar ligeramente en 2024 debido, en parte, a que en el cuarto trimestre de 2023 se produjo una desaceleración de la actividad entre las mayores economías, lo que, junto con la ralentización del comercio mundial (se prevé que en 2024 el crecimiento del comercio mundial será solo la mitad del promedio registrado en la década anterior a la pandemia) y las condiciones financieras más restrictivas de las últimas décadas, ha provocado que las perspectivas, a mediano plazo, de muchas economías en desarrollo se hayan ensombrecido.

Según el Banco Mundial, se espera que el crecimiento global alcance el 2,4% en 2024 (el tercer año consecutivo de desaceleración) como resultado de los efectos, retardados y persistentes, de las políticas monetarias estrictas para frenar la inflación (en conjunto, se prevé que, en aproximadamente el 80% de las economías del mundo, los promedios de la inflación general y la inflación subyacente anuales desciendan en 2024), de las limitaciones en las condiciones crediticias, del repliegue del apoyo fiscal en un entorno de fuerte endeudamiento, que frena la actividad económica, del bajo crecimiento de la productividad subyacente y del mal momento que atraviesan tanto el comercio como la inversión mundial.

En general, las opiniones de los expertos sobre la previsible evolución de la economía global en 2024 apuntan hacia un aterrizaje suave, mostrando una pauta de crecimiento medio, muy parecida a la de 2023, aunque manteniéndose las diferencias, tanto regionales como sectoriales.

Gráfica 1. Crecimiento del PIB mundial

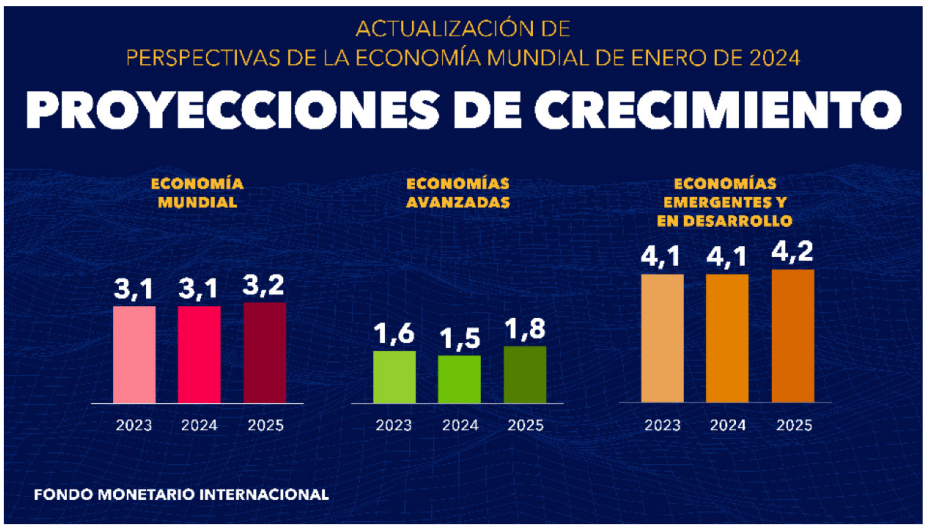
El crecimiento mundial se desacelerará por tercer año consecutivo: del 2,6% en 2023 al 2,4% en 2024



Fuente: Banco Mundial

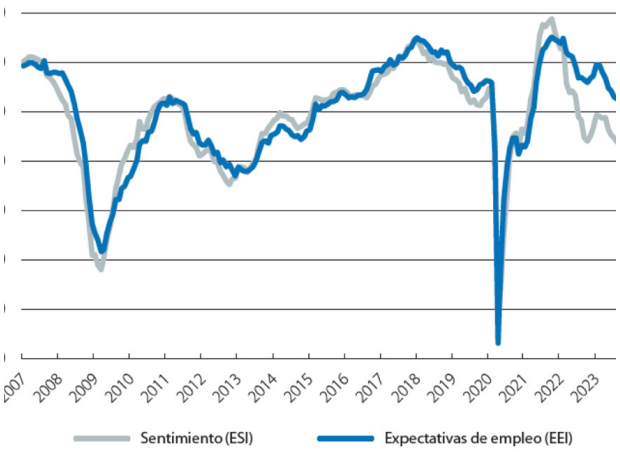
Si tuviéramos que señalar las claves que condicionan en estos momentos la evolución de la economía global, sin duda habría que apuntar al binomio inflación/tipos de interés, a la propia dinámica del crecimiento económico, a la situación geopolítica mundial, especialmente la situación en oriente medio y, a consecuencia de todo ello, a la evolución de las expectativas de los agentes.

Gráfica 2. Global: PMI Índice



Fuente: Fondo Monetario Internacional

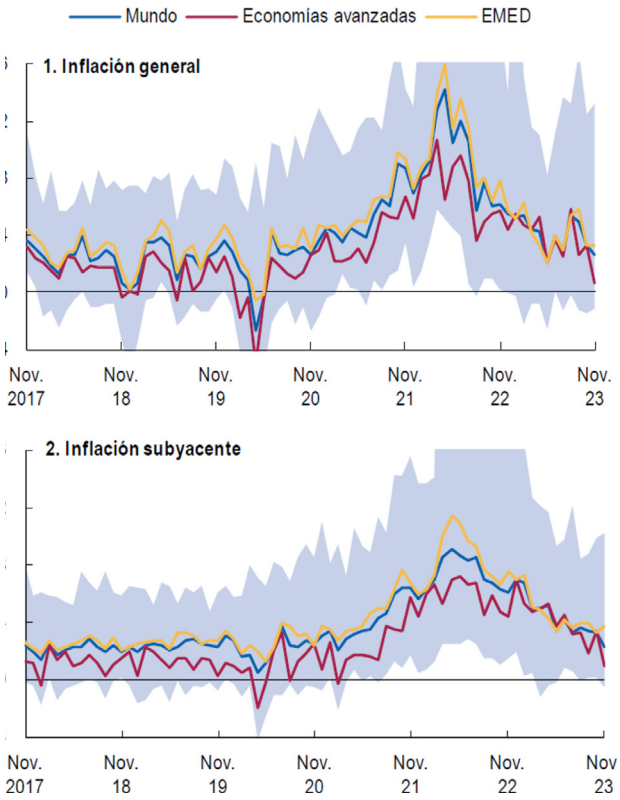
Gráfica 3. Eurozona: sentimiento económico y expectativas de empleo



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.
Nota: Tanto el indicador de sentimiento económico (ESI: economic sentiment indicator) como el indicador de expectativas de empleo (EEI: employment expectations indicator) son indicadores compuestos elaborados por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (DG ECFIN) de la Comisión Europea.

En lo que a los tipos de interés se refiere, ninguno de los grandes bancos centrales (BCE, Fed, Banco de Japón y Banco de Inglaterra) planteó cambios en los tipos en el cuarto trimestre del 2023, a pesar de que la disminución de la inflación ha sorprendido en positivo, lo que ha determinado que las expectativas con respecto a las deseadas bajadas de tipos hayan quedado un tanto defraudadas, si bien se apunta a la primavera de 2024 como la fecha para que se apliquen los primeros recortes, tanto por parte de la Fed como del BCE. De hecho, en unas recientes declaraciones, el presidente del Bundesbank, Joaquim Nagel, ha manifestado que "se abre la veda de las bajadas de tipos de interés pues hemos domesticado a la bestia codiciosa". Sin embargo, ha sido el propio presidente de las Fed, Jerome Powell, en una reciente comparecencia tras la reunión del Comité de Mercado Abierto, el que ha comentado que "el repliegue todavía tardará un poco. La inflación se mantiene por encima de nuestra meta del 2% y se necesitan más evidencias para estar seguros de que se mueve hacia nuestro objetivo. No veo probable que el Comité llegue al punto de confianza de bajar los tipos en marzo".

Gráfica 4. Inflación mundial: Auge y caída
(variación porcentual intermensual anualizada, desestacionalizada)



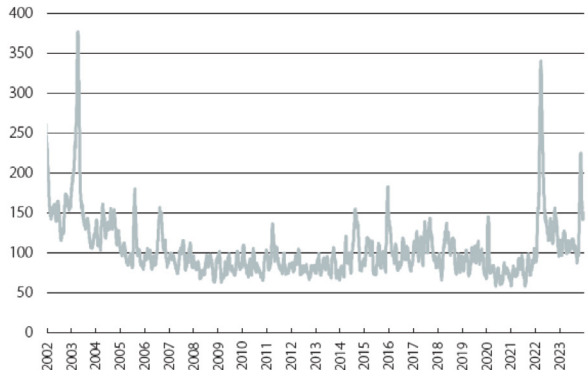
Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El gráfico representa la mediana de una muestra de 57 economías, la cual representa 78% del PIB mundial del informe WEO (en términos de la ponderación de la paridad de poder adquisitivo) en 2023. Los ejes verticales abarcan de −4% a 16%. Las bandas denotan los percentiles 10 a 90 de la inflación en las economías. La inflación subyacente es la variación porcentual en el índice de precios al consumidor de bienes y servicios, excluidos los precios de los alimentos y la energía (o el indicador más aproximado disponible). EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Por otro lado, la economía global se encuentra en una coyuntura caracterizada, entre otras circunstancias, por el frenazo experimentado por las economías avanzadas en el cuarto trimestre de 2023 (por ejemplo, la economía de la zona euro se debilitó, en el segundo semestre de 2023, lastrada por el endurecimiento de las condiciones de financiación, los bajos niveles de confianza y las pérdidas de competitividad) y también por el menor impulso que muestra la economía China, debido a una combinación de factores, internos y externos, que hacen poco probable que el crecimiento de su economía se mantenga por encima del 5%.

1. Economía internacional

Finalmente, el año 2024 se ha iniciado con bastantes claroscuros debido al aumento de las tensiones y de los riesgos geopolíticos que podrían crear nuevos peligros, a corto plazo, para la economía mundial. Así, hay que sumar a la guerra entre Ucrania y Rusia y también a la guerra en Sudán, la reactivación del conflicto palestino-israelí. Relacionado con este último están, además, los ataques de los rebeldes hutíes (Yemen) al tráfico comercial en el estrecho de Mandeb, lo que podría provocar, en el peor de los escenarios, otro shock en el comercio marítimo mundial y, si la crisis del Mar Rojo se prolonga en el tiempo, nuevos colapsos en las cadenas de producción por retrasos en las entregas, un aumento significativo de los costes de transporte marítimo (particularmente entre Europa y Asia), un aumento de los precios de la energía y de las materias primas, con implicaciones más amplias para la actividad y la inflación globales e, incluso, aunque mucho más improbable, un nuevo aumento de los tipos de interés.

Gráfica 5. Global: riesgo geopolítico



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Caldara, D. y Iacoviello, M. (2022). «Measuring Geopolitical Risk», American Economic Review, abril, 112(4), pp. 1.194-1.225 (datos descargados desde https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm).

Otros riesgos e incertidumbres, a considerar, serían las tensiones financieras relacionadas con tasas de interés reales elevadas; una inflación subyacente más persistente; una profundización de los problemas del sector inmobiliario en China, que frena el consumo y la inversión, y un crecimiento vacilante, y con menor poder de arrastre, de su economía; la mayor fragmentación del comercio; la desestabilización que pueden provocar, en algunos países, los ajustes fiscales (subidas de impuestos y los recortes del gasto) exigidos para abordar el aumento de los coeficientes de endeudamiento; la degradación del papel de las instituciones multilaterales o los continuos desastres provocados por los fenómenos meteorológicos extremos. Además, no se debe obviar que, en 2024, más de la mitad de la población mundial será llamada a las urnas, teniendo algunos de estos comicios (Taiwán, India, Reino Unido, las elecciones del parlamento Europeo o las presidenciales de EE.UU., entre otros países), cierto potencial para, a su vez, afectar el equilibrio geopolítico global actual.

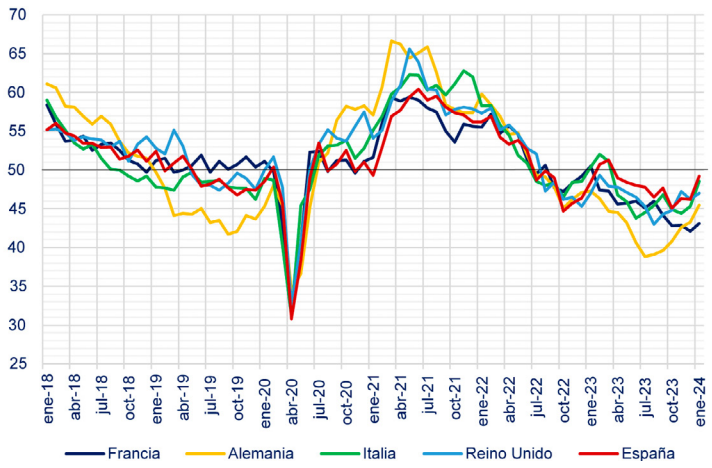
2. Economía de España y Andalucía

2.1. Evolución económica reciente

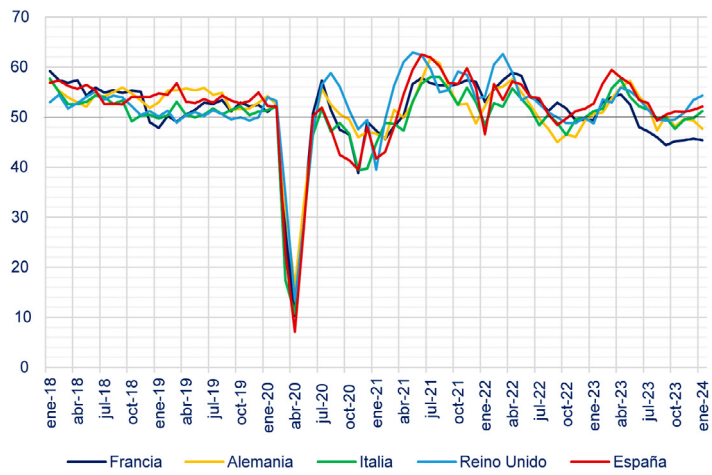
La actividad del sector manufacturero español sigue en la senda de la contracción iniciada en el mes de abril de 2023, tal como indica el índice PMI del sector manufacturero, que se sitúa en el 49,2 en enero de 2024, todavía por debajo del umbral de los 50 puntos (Gráfica 6). Sin embargo, cabe destacar que este deterioro del sector se está atenuando, dado que el dato es mejor que los 46,2 puntos del mes de diciembre de 2023. Esto también está ocurriendo en el resto de la zona euro: el índice PMI del sector manufacturero de la eurozona se sitúa en los 46,6 puntos en enero de 2024 desde los 44,4 de diciembre de 2023, pero esto supone la caída más leve desde el mes de abril de 2023.

Por su parte, la actividad del sector servicios español presenta un mejor comportamiento, pasando su índice PMI a terreno de expansión en setiembre de 2023 y alcanzando en enero de 2024 los 52,1 puntos desde los 51,5 de diciembre de 2023 (Gráfica 7). Esta mejoría se debe principalmente al aumento de la demanda interna. Este comportamiento contrasta con los datos en la eurozona, cayendo su índice PMI servicios a 48,4 en enero de 2024 desde los 48,8 registrados en diciembre de 2023. Este debilitamiento se debe a unas condiciones de demanda menos favorables a nivel europeo que en España.

Gráfica 6. PMI Manufacturero



Gráfica 7. PMI Sector Servicios



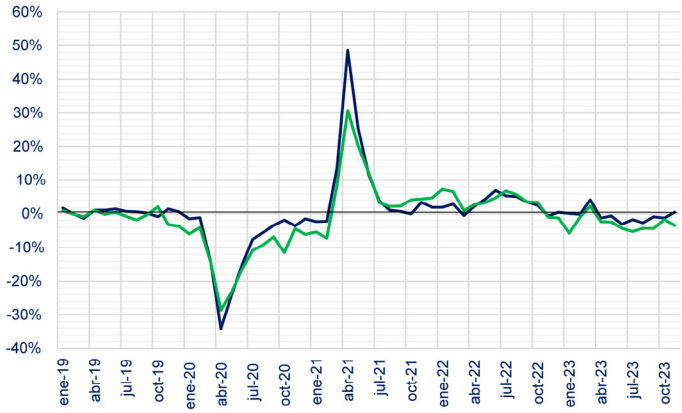
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BDSICE (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital)

2. Economía de España y Andalucía

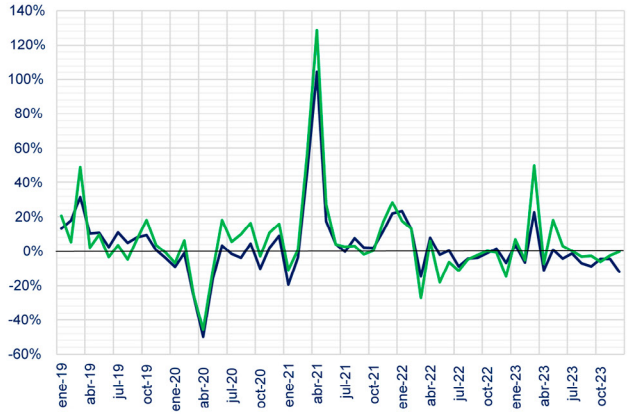
2.1. Evolución económica reciente

Gráfica 8. Selección de indicadores de actividad económica (crecimiento interanual)

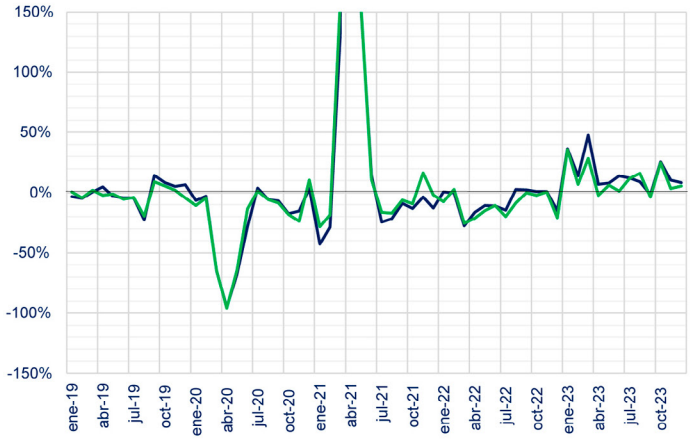
Índice de Producción Industrial



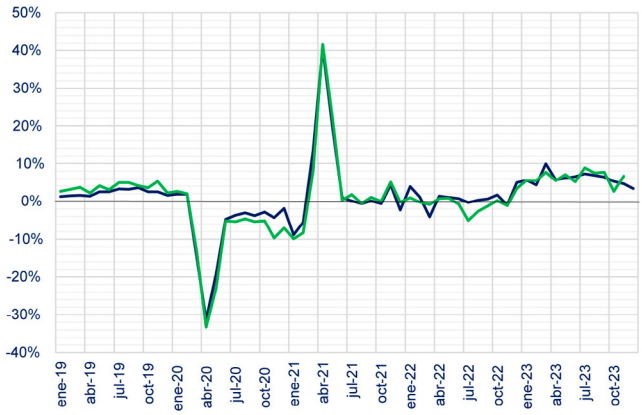
Consumo Aparente de Cemento



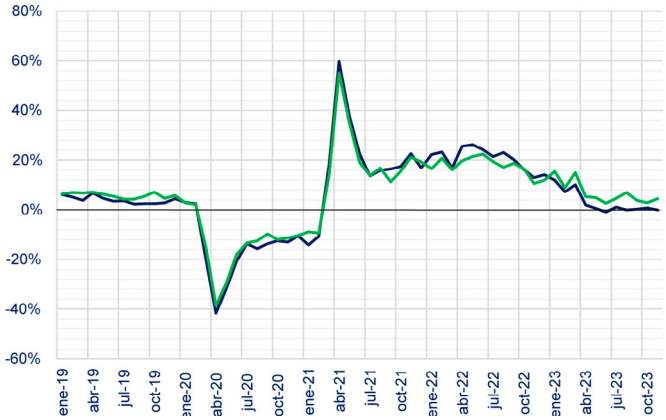
Matriculación de Vehículos



Índice de Comercio al por Menor



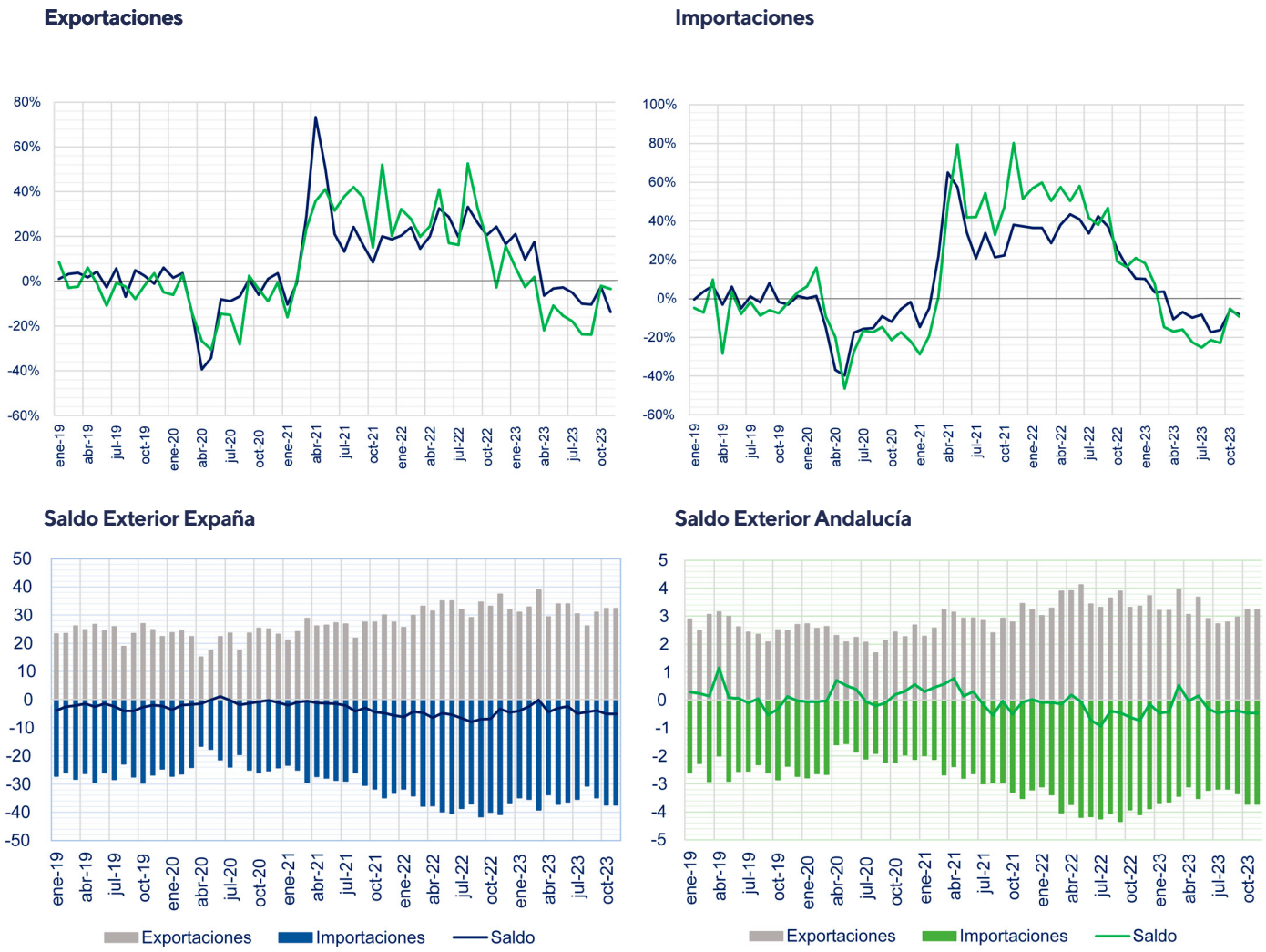
Índice de Cifra de Negocios



España **Andalucía**

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IECA

Gráfica 9. Indicadores del sector exterior (crecimiento interanual)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IECA

En cuanto a la evolución de otros indicadores de actividad económica (crecimiento interanual, datos hasta junio), España y Andalucía van a la par en la mayor parte de ellos (Gráfica 8). En cuanto al sector exterior (Gráfica 9), los datos de noviembre de 2023 indicaban un saldo de la balanza comercial negativo tanto a nivel nacional como en Andalucía.

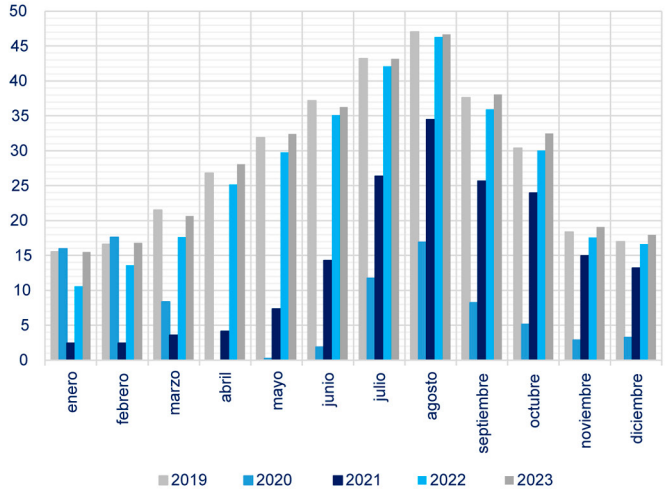
En cuanto al sector turístico, el número de pernoctaciones (Gráfica 10) en 2023 siguió mostrando en diciembre mejores datos que en el mismo mes de 2022, tanto a nivel nacional como en Andalucía, manteniéndose el turismo interior como el más importante.

2. Economía de España y Andalucía

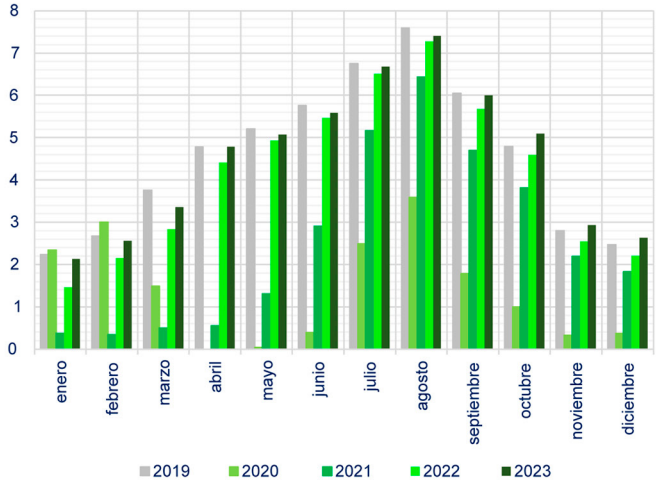
2.1. Evolución económica reciente

Gráfica 10. Evolución de las Pernoctaciones

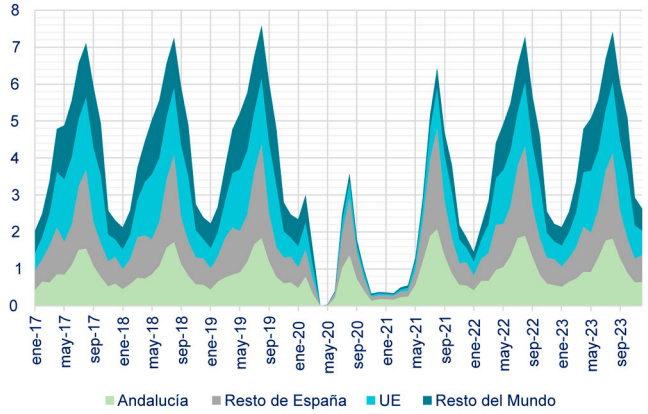
Pernoctaciones España



Pernoctaciones Andalucía



Pernoctaciones Procedencia



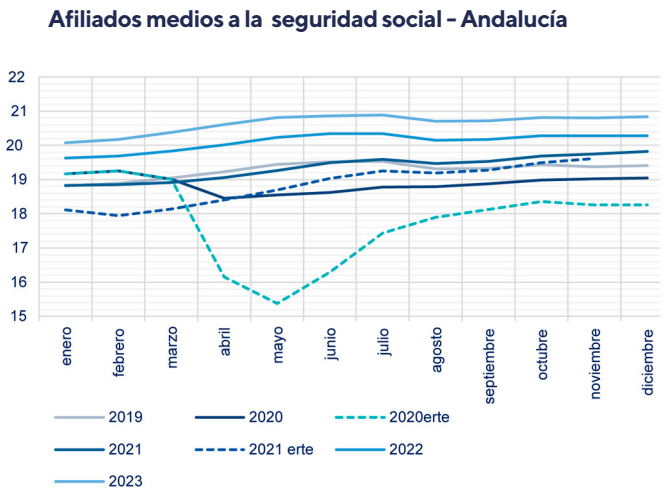
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IECA

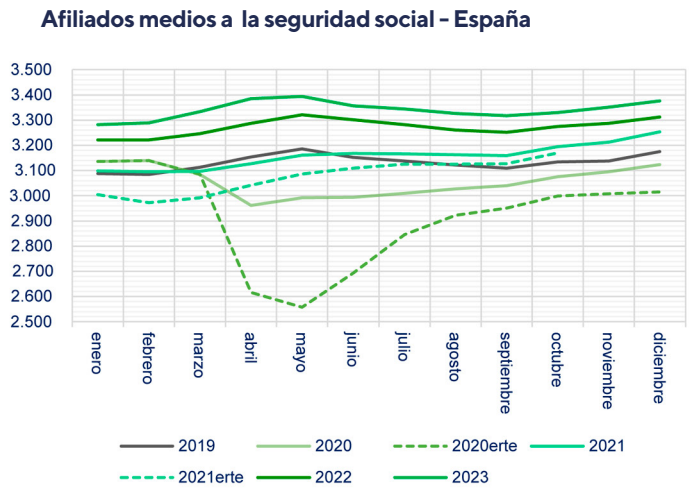
2.2. Evolución del mercado laboral

La Gráfica 11 muestra la evolución de los mercados laborales de Andalucía y España.

Toda la serie del año 2023 supera de nuevo los datos del año anterior.

Gráfica 11. Evolución en los afiliados medios a la Seguridad Social [1]





Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IECA

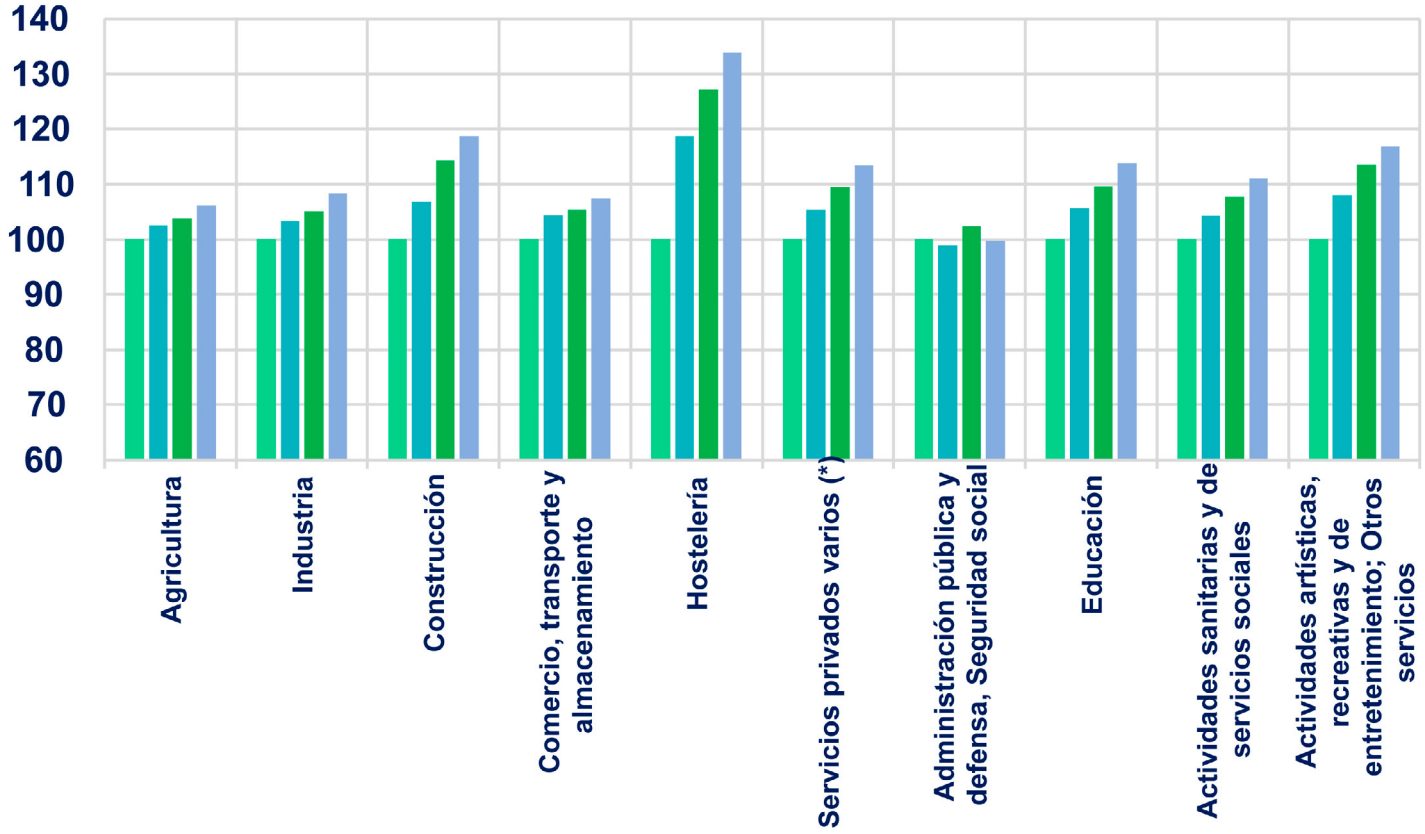
En la gráfica 12 se comparan los datos actuales de afiliación media por rama de actividad con los de 2021, 2022 y 2023.

En enero de 2024 el número de afiliados es superior al de enero de 2023 en todos los sectores salvo en Administración pública y defensa, Seguridad social.

[1] Las series de afiliados ajustados por ERTEs se han dejado de actualizar a partir de noviembre de 2021, momento en el cual desaparecen los "ERTE COVID" y comienzan a seguir una legislación diferente. Además, el número de personas acogidos a este régimen es ahora marginal.

2. Economía de España y Andalucía

Gráfica 12. Afiliación media a la Seguridad social por ramas de actividad (enero 2021 = 100)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de IECA

(*) En Servicios privados varios se incluyen: Información y comunicaciones; Actividades financieras y de seguros; Actividades inmobiliarias; Actividades profesionales, científicas y técnicas y Actividades administrativas y de servicios auxiliares.

3. Perspectivas económicas para España y Andalucía

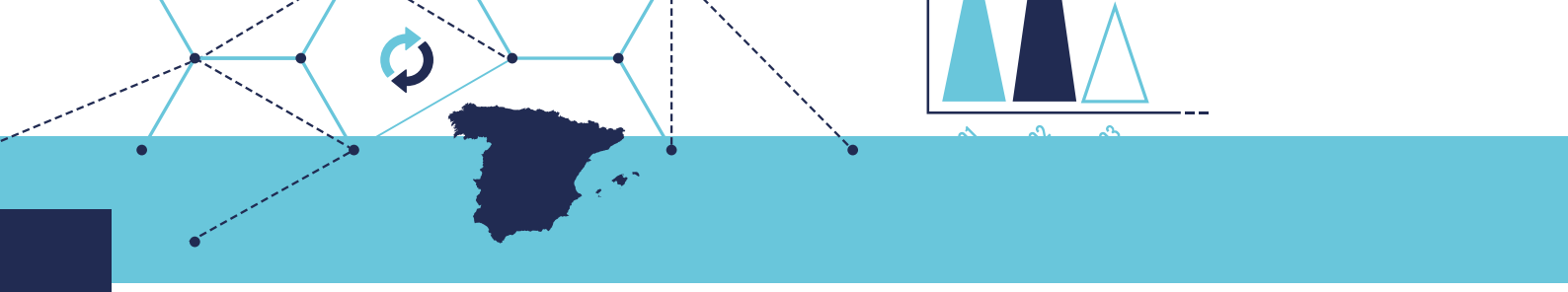
3.1. Previsiones económicas para España

Según los últimos datos publicados por el INE, el crecimiento económico del PIB en España fue del 2,5% en 2023. En el año 2024, de acuerdo con nuestras previsiones (Tabla 2) y manteniendo así nuestras proyecciones del informe anterior, el PIB de España podría crecer un 1,8% Aunque este valor es inferior al de 2023, el crecimiento de la economía española se encontraría por encima del que la OCDE prevé en su último informe de proyecciones macroeconómicas para la eurozona, no superando el 1%. El componente del PIB español que mostraría mayor crecimiento en 2024 según nuestras proyecciones sería el consumo público (3,4%).

Tabla 2. Cuadro macroeconómico para España

	2024	2025
PIB (% variación)	1,8	1,5
Consumo de los hogares (% variación)	2,2	1,8
Consumo público (% variación)	3,4	2,5
Formación bruta de capital (% variación)	1,2	1,0
FBCF Bienes de equipo (% variación)	2,0	1,6
FBCF Construcción (% variación)	1,0	2,6
Demanda nacional (% variación)	1,3	0,9
Exportaciones (% variación)	2,0	2,3
Importaciones (% variación)	0,6	1,8
Empleo (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, % variación)	3,1	1,9
Ocupados s/EPA (% variación)	3,1	2,0
Tasa de paro (% población activa)	11,4	11,9
B. Pagos c/c (% del PIB)	1,14	1,16
IPC (% variación)	2,0	1,7
IPC subyacente	3,7	3,5
Saldo AAPP (% PIB)	-4,2	-3,8

Fuente: elaboración propia.



3. Perspectivas económicas para España y Andalucía

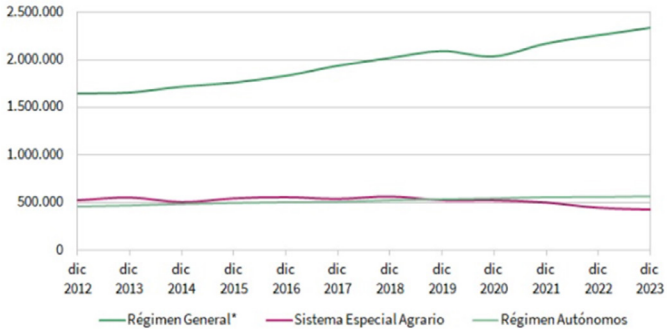
Nuestras proyecciones indican que el crecimiento de la formación bruta de capital sería del 1,2% en 2024, representando el componente con menor crecimiento motivado por la cautela que siguen mostrando las empresas españolas a la hora de realizar inversiones, aún pendientes de los posibles cambios de tendencia en los tipos de interés. Las exportaciones podrían crecer un 2,0% en 2024 y las importaciones crecerían a un menor ritmo, concretamente un 0,6% en 2024. El empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, aumentaría un 3,1% en 2024, mientras que los ocupados podrían crecer un 3,1% en 2024. Así, la tasa de paro alcanzaría el 11,4% en 2024 y el 11,9% en 2025. La balanza de pagos por cuenta corriente crecería un 1,14% en 2024. Nuestras proyecciones para el IPC son un crecimiento de un 2% en 2024, el tan deseado objetivo de la política monetaria en la eurozona. La inflación subyacente (inflación que excluye los precios de la energía y de los alimentos no elaborados) se encuentra en senda de moderación, aunque desafortunadamente sigue elevada. Según nuestras proyecciones, esta podía crecer un 3,7 % en 2024. Este tipo de inflación es seguida muy de cerca por los bancos centrales a la hora de tomar decisiones sobre los tipos de interés, y habrá que estar atentos a su evolución. Por su parte, las tensiones en el Mar Rojo están produciendo cuellos de botella por el desajuste generado entre demanda y oferta de algunos productos y un aumento de los costes de transporte. De hecho, tal como indica el Banco de España, esta crisis ha provocado la disminución del tráfico en el Mar Rojo en un 40% desde su inicio. Aunque hay indicadores de cuellos de botella, tales como el desarrollado por el Banco de España, que sugieren que el impacto en la inflación sería en principio reducido, comparado con disrupciones en el comercio global anteriores (pandemia, invasión rusa...), habrá que seguir de cerca la evolución de dicha crisis . Finalmente, el déficit público se situaría en el 4,2% en 2024.

[2] https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/blog/el-impacto-economico-de-las-tensiones-en-el-mar-rojo--que-nos-dice-el-indice-de-cuellos-de-botella-del-banco-de-espana.html

3.2. Previsiones económicas para Andalucía

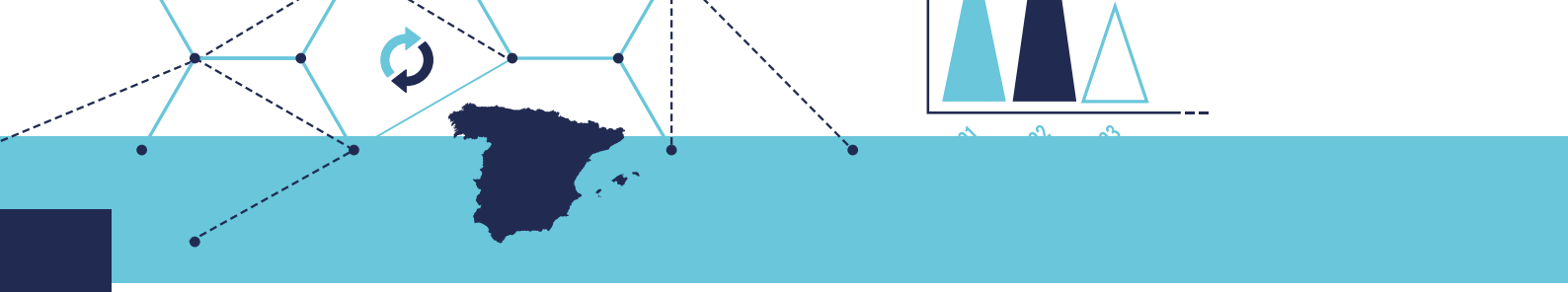
En general, el desempeño de los principales indicadores macroeconómicos para Andalucía sigue en las líneas trazadas en el trimestre anterior. En cuanto al comercio exterior, los últimos datos indican que, en noviembre de 2023, las exportaciones andaluzas alcanzaron un nivel de 3.492 millones de euros, cifra que implica un crecimiento interanual del 3,9%. Este dato refleja que, tras nueve meses consecutivos de bajada, el comercio exterior de Andalucía ha vuelto a crecer. Con el dato de noviembre, Andalucía alcanza un nivel de exportaciones de 35.239 millones de euros considerando los 11 primeros meses de 2023, a pesar de la reducción del 10,1% interanual. Como indicamos en los anteriores informes, incluso en 2023 la evolución de las exportaciones se ve muy afectada por el contexto internacional, marcado por los conflictos en Ucrania y Oriente Medio. En específico, el mes de noviembre ha hecho registrar un descenso en los sectores energéticos y de las materias primas industriales, y también en el sector agroalimentario que se ve duramente afectado por las condiciones climatológicas adversas y por la sequía en el campo. Por otro lado, la industria aeronáutica andaluza ha protagonizado el mayor capítulo exportador del mes, con 510 millones de euros, y el mayor crecimiento, un 165,9% sobre el mismo mes del año anterior. Estas cifras han permitido a la industria alcanzar los 1.908 millones en el acumulado de los 11 meses contabilizados de 2023, e implican una subida de las ventas de alrededor un 13,3% sobre el mismo periodo de 2022, lo que sitúa a la industria en volúmenes de negocio exterior superiores a los que se registraron en 2019, año anterior a la pandemia. Al igual que indicamos en el número anterior, en términos de crecimiento interanual, la provincia líder es Málaga, con un incremento alrededor de un 12,9% respecto al mismo periodo de 2023. La cifra corresponde a unos 2.900 millones de euros aproximadamente, es decir un 8,5% del total andaluz. En términos absolutos, Cádiz es nuevamente la primera provincia exportadora, con un volumen de ventas que casi alcanza los 7.600 millones de euros (cifra que corresponde al 21,6% del total andaluz).

Gráfica 13. Evolución de las afiliaciones a los principales regímenes en Andalucía



Fuente: Nota Divulgativa, Afiliados a la Seguridad Social en alta laboral que trabajan en Andalucía. Diciembre 2023 (IECA).

*Excluidos Sistema Especial Agrario y Sistema Especial de Empleados del Hogar



3. Perspectivas económicas para España y Andalucía

Como siempre solemos evidenciar, el panorama económico de Andalucía replica un comportamiento muy parecido al que se puede apreciar a nivel nacional. En específico, las estimaciones más recientes nos indican que el PIB de Andalucía crecerá un 1,9% en 2024 (ligeramente superior al 1,8% estimado por España). De la misma manera, nuestras estimaciones nos indican que, al igual que a nivel nacional, la economía andaluza debería crecer un 1,5% en 2025. En cuanto al mercado laboral, nuestras previsiones nos indican que el número de ocupados aumentará alrededor de un 2% en 2024 y de un 1,7% en 2025. En ambos casos, nuestras estimaciones están a la baja con respeto al incremento del 3,4% que se registró en 2023.

En la misma línea, nuestros modelos indican que, en 2024, la tasa de paro debería alcanzar un 17,9%, y un 17,7% en 2025, niveles ligeramente inferiores al 18,2% de 2023.
Finalmente, en términos de la evolución de los precios de bienes y servicios, las medidas de política monetaria del Banco Central Europeo siguen pareciendo tener el efecto esperado, incluso en Andalucía, donde se registra una moderación de la inflación a corto y largo plazo. En específico, nuestras estimaciones nos indican un cierre anual de la inflación de un 2,1% en 2024 y de un 1,8% en 2025.

Tabla 3. Cuadro macroeconómico para Andalucía

	2023	2024	2025
PIB (% variación)	2,5	1,9	1,5
Ocupados s/EPA (% variación)	3,4	2,0	1,7
Tasa de paro (% población activa)	18,2	17,9	17,7
IPC (% variación)	3,9	2,1	1,8

Fuente: elaboración propia.

En resumen, a pesar de los efectos negativos de la sequía y de la todavía presente inestabilidad geopolítica en Europa del Este y Oriente Medio, la evolución de la economía andaluza parece seguir la tendencia positiva ya indicada en el anterior número del informe, debido sobre todo al alto volumen de exportaciones y al buen comportamiento del mercado laboral.

Sin embargo, hay que vigilar desde cerca las consecuencias directas del cambio climático que estamos experimentando, para valorar su potencial impacto futuro en los sectores más directamente interesados, como agricultura y ganadería, dos de los sectores claves para la economía andaluza.

Equipo investigador

Director Ejecutivo

Prof. Dr. Manuel Alejandro Cardenete Flores
Catedrático de economía de la Universidad Loyola e investigador principal del grupo Applied and Computational Macroeconomics de la Universidad Loyola y del SEJ-511 Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático de la Junta de Andalucía. Ha sido Economista Senior de la Comisión Europea y del Instituto Europeo de Administración Pública. Profesor Visitante de la Universidad Autónoma de Barcelona, de la University of Illinois at Urbana-Champagne, de la Universidad de Strathclyde, UNAM-México y del colegio de México.

Directora Técnica

Dra. Laura Padilla Angulo
Profesora titular de Economía de la Universidad Loyola Andalucía y Secretaria del Departamento de Economía. PhD por la Toulouse School of Economics, Francia. Con beca de investigación Marie Curie Early-Stage Researcher Fellowship del European Corporate Governance Training Network, visitó el European Center for Advanced Research in Economics and Statistics (ECARES), en la Universidad Libre de Bruselas. Antes de incorporarse a la Universidad Loyola Andalucía, ha trabajado como consultora económica en Bruselas y sido profesora en la South Champagne Business School, en Troyes, Francia. Forma parte del grupo de investigación LoyolaBehLAB (Economía del Comportamiento) de la Universidad Loyola Andalucía.

Investigadores

Dr. Luis Amador
Profesor de Economía (Fundamentos del análisis económico) de la Universidad Loyola Andalucía. Forma parte de las unidades de investigación de Estudios de Desarrollo y del LoyolaBehLAB (Economía del comportamiento). Es miembro del Observatorio de Sostenibilidad de la Provincia de Córdoba.

Dra. Mª Carmen Delgado
Profesora y directora del Departamento de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. 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.

Alejandro Steven Fonseca Zendejas
Investigador predoctoral del Departamento de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Graduado en Economía y Maestría en Ciencias Económicas en el Instituto Politécnico Nacional. Actualmente cursa el Doctorado en Ciencias de los Datos, realizando su trabajo de tesis sobre el impacto económico generado por cambios en la estructura demográfica en España por medio de modelos de generaciones solapadas. Forma parte de los grupos de investigación Applied and Computational Macroeconomics de la Universidad Loyola Andalucía y CLIMAMODEL - Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático (SEJ-511) de la Junta de Andalucía.

Dr. Stefano Fusaro
Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. PhD en Economía por la Universidad de Barcelona. Antes de incorporarse a la Universidad Loyola Andalucía, ha trabajado como investigador postdoctoral en la Universidad Autónoma de Barcelona y como Project Manager en el Laboratorio de Biología Sintética Traslacional de la Universidad Pompeu Fabra. Forma parte de los grupos de investigación Applied and Computational Macroeconomics de la Universidad Loyola Andalucía y CLIMAMODEL - Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático (SEJ-511) de la Junta de Andalucía.

Clara Vázquez Llórens
Estudiante investigador interno del Departamento de Economía y estudiante del Doble Grado en Economía y Relaciones Internacionales.

UNIVERSIDAD LOYOLA ANDALUCÍA

CAMPUS CÓRDOBA
Escritor Castilla Aguayo, 4
14004 Córdoba (España)
+34 957 222 100

CAMPUS SEVILLA
Avda. de las Universidades, 2
41704 Dos Hermanas, Sevilla (España)
+34 955 641 600

CAMPUS GRANADA
C/Profesor Vicente Callao, 15
18011 Granada
+34 958 185 252

www.uloyola.es

CONFEDERACIÓN DE EMPRESARIOS DE ANDALUCÍA

Arquímedes, 2
Isla de la Cartuja
41092 Sevilla (España)
95 448 89 00

www.cea.es