

ECONOMÍA ARAGONESA

BOLETÍN TRIMESTRAL DE COYUNTURA

Núm. 23 – Enero 2009

***INSTANTÁNEA SECTORIAL:
“LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN
ARAGÓN”***

INDICE

1. Perspectiva general	3
2. Economía aragonesa	9
3. Economía nacional.....	21
4. Economía internacional	33
5. Instantánea sectorial:	
“Los Servicios Financieros en Aragón”	41
6. Cronología de acontecimientos económicos	50
Anexo estadístico	

1. PERSPECTIVA GENERAL

Se ha producido una sincronización global de la crisis

La evolución de la economía mundial en los últimos meses ha sido muy negativa. Un gran número de economías avanzadas ha entrado en recesión, mientras que la actividad en las economías emergentes se está desacelerando intensamente. De este modo, la hipótesis del desacoplamiento entre ambos grupos de economías ha sido desechada puesto que, antes al contrario, lo que se observa en su lugar es una sincronización global de la crisis.

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

	2007							2008		
	2005	2006	2007	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto										
Aragón (*)	3,5	3,8	4,2	4,1	4,3	4,3	4,0	3,1	2,3	1,4
España	3,6	3,9	3,7	4,0	3,9	3,6	3,2	2,6	1,8	0,9
Alemania	1,0	3,2	2,6	3,7	2,5	2,4	1,7	2,7	1,9	0,8
Francia	1,9	2,4	2,1	2,1	1,7	2,4	2,2	2,0	1,2	0,6
Zona Euro	1,8	3,0	2,6	3,2	2,6	2,6	2,1	2,1	1,4	0,6
Reino Unido	2,1	2,8	3,0	2,8	3,0	3,3	3,0	2,6	1,7	0,3
Estados Unidos	2,9	2,8	2,0	1,3	1,8	2,8	2,3	2,5	2,1	0,7
Japón	1,9	2,0	2,4	3,2	2,2	2,1	2,0	1,4	0,6	-0,3
Precios de Consumo										
Aragón	3,5	3,7	2,9	2,7	2,5	2,4	4,1	4,6	4,9	5,6
España	3,4	3,5	2,8	2,4	2,4	2,4	4,0	4,4	4,6	4,9
Alemania	1,6	1,6	2,3	1,8	2,0	2,3	3,0	2,9	2,9	3,1
Francia	1,7	1,7	1,5	1,2	1,2	1,3	2,3	2,9	3,3	3,3
Zona Euro	2,2	2,2	2,1	1,9	1,9	1,9	2,9	3,4	3,6	3,8
Reino Unido	2,0	2,3	2,3	2,8	2,6	1,8	2,1	2,4	3,4	4,8
Estados Unidos	3,4	3,2	2,9	2,4	2,7	2,4	4,0	4,1	4,4	5,3
Japón	-0,3	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,5	1,0	1,4	2,2
Tasa de paro (% pob. activa)										
Aragón	5,8	5,5	5,2	5,7	5,3	4,9	5,1	6,0	6,8	6,2
España	9,2	8,5	8,3	8,5	8,0	8,0	8,6	9,6	10,4	11,3
Alemania	11,7	10,7	9,0	9,5	9,2	8,8	8,5	8,1	7,9	7,7
Francia	9,3	9,2	8,3	8,8	8,4	8,1	7,9	7,7	7,7	8,0
Zona Euro	8,8	8,2	7,4	7,6	7,4	7,4	7,3	7,2	7,4	7,5
Reino Unido	4,8	5,4	5,4	5,5	5,4	5,3	5,3	5,2	5,3	5,7
Estados Unidos	5,1	4,6	4,6	4,5	4,5	4,7	4,8	4,9	5,3	6,0
Japón	4,4	4,1	3,9	4,0	3,8	3,8	3,9	3,8	4,0	4,1

Fuentes: INE, Ministerio de Economía y Hacienda, (*) Dpto. Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón).
Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa. Datos PIB: corregidos de estacionalidad y efecto calendario en la mayoría de los países.

La confianza empresarial y de los consumidores se ha desplomado

Por otro lado, se constata que la crisis financiera se ha filtrado completamente a la economía real. Se ha producido un desplome de la confianza empresarial y de los consumidores hasta niveles casi desconocidos, que ha provocado una fuerte caída de la demanda y como consecuencia del empleo, en particular en Estados Unidos.

Las economías emergentes comienzan a verse afectadas

Así, las economías emergentes han visto que mientras la debilidad de la actividad les afectaba por el canal comercial, por el canal financiero se transmitían las restricciones de los flujos financieros, ampliando los diferenciales de los tipos de interés y generando una gran inestabilidad en los mercados de divisas.

La inflación cae vertiginosamente

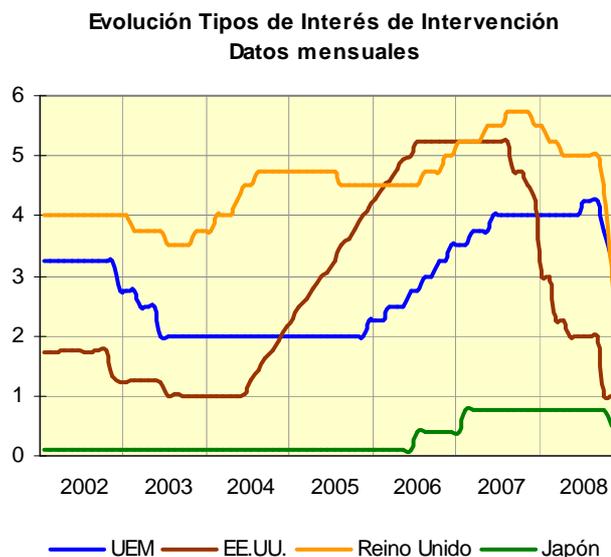
En el lado positivo, las tensiones inflacionistas han cedido con gran rapidez como consecuencia de la aguda caída de los precios de la energía y de las materias primas, lo que amplía el margen de maniobra de los bancos centrales. No obstante, el fuerte descenso de la inflación constituye también un síntoma de la debilidad del crecimiento.

Los gobiernos tratan de coordinar sus actuaciones y ...

Afortunadamente, las autoridades de todo el mundo percibieron con claridad la magnitud de la crisis y reaccionaron con prontitud. La reunión del G-20 celebrada en Washington en el mes de noviembre constituye una muestra explícita de la firme voluntad de afrontar con decisión los problemas de la economía mundial.

... existe un consenso en la utilidad de las políticas fiscales de demanda

En este contexto, se observa un consenso en la forma en que se debe abordar la situación. En primer lugar, deben proseguir los esfuerzos de estabilización de los mercados financieros, cuya normalización todavía no se ve cercana. Pero de forma simultánea se debe impulsar la demanda, para lo cual se requerirá de un importante programa de estímulo fiscal por un periodo de tiempo significativo. Una institución alejada de tentaciones intervencionistas como el FMI, estima que el volumen de estas actuaciones públicas por el lado de la demanda debe ascender al 2% del PIB global.



Fuente: Ministerio de Economía

La economía estadounidense sufre un deterioro rápido

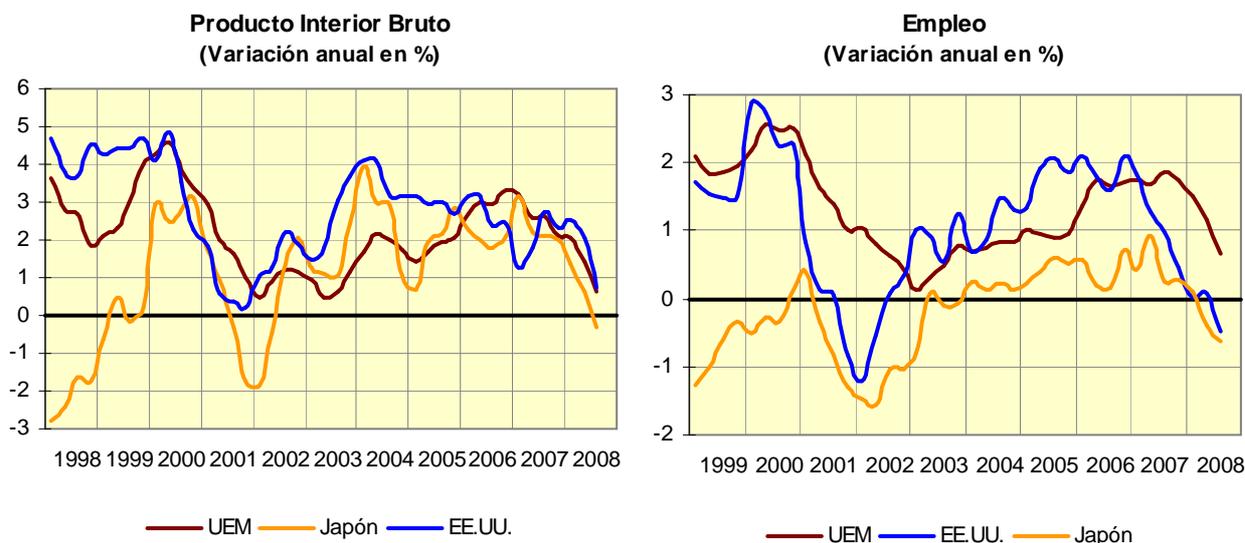
La economía estadounidense mostraba en el tercer trimestre un fuerte deterioro, sufriendo una contracción tanto el consumo como la inversión. La debilidad del mercado de trabajo, con una tasa de paro que se acerca al 7%, y el agudo desplome de la confianza explican la debilidad del consumo. La magnitud de la recesión requiere con urgencia la intervención del Gobierno, que se ha visto retrasada por el largo periodo de tiempo que transcurre entre las elecciones presidenciales y la toma de posesión del nuevo presidente.

En Europa, la debilidad afecta a la demanda interna y externa

El crecimiento del PIB en la eurozona intensificaba su desaceleración en el tercer trimestre, con el consumo en situación de estancamiento en términos anuales, la inversión frenando con fuerza y el sector exterior, por primera vez en varios trimestres, contribuyendo negativamente al crecimiento. El mercado de trabajo no ha sido ajeno a esta negativa evolución de la actividad y dibuja un perfil ascendente que acerca la tasa de paro al 8%, con España a la cabeza del desempleo. En el lado positivo, la inflación se reduce a gran velocidad, permitiendo al BCE reducir los tipos de interés, lo que debería ayudar a suavizar el periodo de recesión.

Las exportaciones japonesas frenan con intensidad

La economía japonesa experimentaba una contracción en términos interanuales en el tercer trimestre, en el que la nota más relevante ha sido la brusca desaceleración de la aportación del sector exterior, siendo previsible un agravamiento de la recesión.



Fuente: Ministerio de Economía

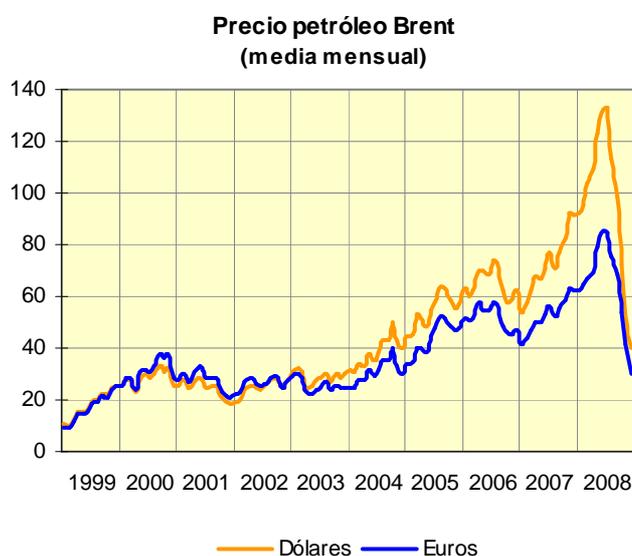
La desaceleración llega a Asia

En las economías emergentes de Asia se ha confirmado la desaceleración de la actividad económica, que ya no solo afecta a las pequeñas economías abiertas, sino que se ha extendido a China e India.

En China se aprecian claros signos de enfriamiento, mientras que en India las preocupaciones se centran en las tensiones inflacionistas. No obstante las perspectivas para el conjunto de la región siguen siendo favorables.

Las economías latinoamericanas moderan su crecimiento

La actividad en las economías latinoamericanas se ha caracterizado en el tercer trimestre del año por una ligera moderación del ritmo de actividad y por la persistencia de las tensiones en los precios. En este sentido la caída del precio de las materias primas, aunque pueda beneficiar a algunos países está afectando de forma negativa a la economía regional, cuyas perspectivas para 2009 no son excesivamente optimistas.



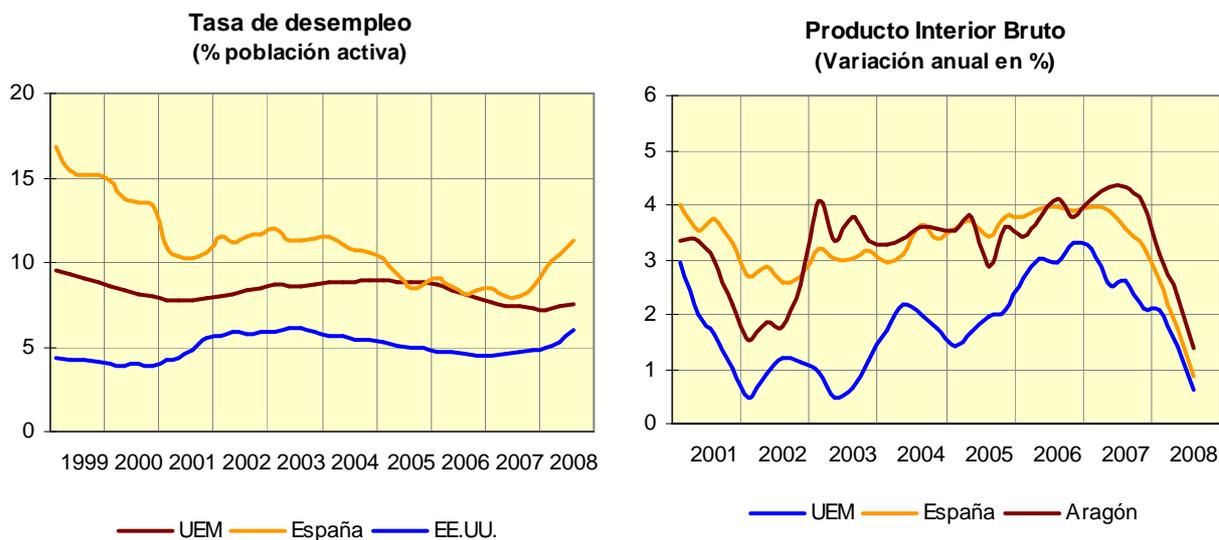
Fuente: Ministerio de Economía

En España, la economía intensifica su desaceleración...

La economía española creció en el tercer trimestre un 0,9% intensificando de forma significativa la senda de desaceleración iniciada en el tercer trimestre de 2007. Un análisis más fino nos revela que en términos intertrimestrales el crecimiento ha sido negativo, con una tasa de $-0,2\%$, anticipando una próxima recesión. Mientras la demanda interna se desploma, debido al estancamiento del consumo y la fuerte contracción de la inversión, la contribución del sector exterior a la expansión del PIB ha aumentado su aportación positiva. Por el lado de la oferta, tanto la construcción como la industria profundizan su crisis, de forma que es el sector servicios el soporte del crecimiento, a pesar de su paulatina desaceleración. Los indicadores parciales incluso apuntan un empeoramiento de la situación en los próximos meses. Las consecuencias de todo ello sobre el mercado laboral son patentes, por un lado en el desempleo, con la tasa de paro incrementándose y, por otro en la ocupación, que se reducía en el tercer trimestre a una tasa del $0,8\%$.

... y se anticipa una próxima recesión

Afortunadamente los precios ayudan a aliviar la situación, no solo por el abaratamiento de los carburantes y otros productos, sino porque están haciendo posible que el BCE continúe bajando los tipos de interés, lo que permitirá a un gran número de consumidores reducir el importe de las cuotas de sus préstamos.



Fuente: Ministerio de Economía

Aragón mantiene en 2008 el diferencial de crecimiento positivo con la media nacional...

En este contexto, la economía aragonesa seguía manteniendo el diferencial de crecimiento positivo con la economía española en el tercer trimestre, en el que tuvo lugar la celebración de la Exposición Internacional de Zaragoza, si bien acusaba con claridad los signos de fuerte desaceleración en su ritmo de actividad, en consonancia con el escenario nacional e internacional. En efecto, el PIB crecía a una tasa del 1,4%, cinco décimas por encima de la media española y ocho por encima de la eurozona, aunque casi uno y más de dos puntos por debajo del trimestre y del año anterior, respectivamente. La inversión y el consumo profundizaban en el fuerte ajuste sufrido el trimestre anterior, de forma que el crecimiento del PIB debe atribuirse a la aportación del sector exterior. Por el lado de la oferta, se observaba un estrechamiento de la base de crecimiento como consecuencia de la contracción tanto de la industria como de la construcción y de la desaceleración de los servicios. El mercado de trabajo registraba una caída de la ocupación en términos anuales, aunque conviene tener en cuenta que el número de ocupados se acercaba a 620.000 y que la tasa de paro del 6,2% era la menor entre todas las comunidades autónomas. Sin embargo, la finalización de la Expo tendrá su reflejo en la ocupación del cuarto trimestre medida por la EPA. Entre las noticias positivas cabe destacar el vertiginoso descenso de la inflación, que desde una tasa anual del 6% en julio caía hasta el 1,6% en diciembre. A pesar del recrudecimiento de la crisis en el último

***...aunque podría
cambiar de signo
en 2009***

trimestre del año, se mantiene para 2008 la previsión de que el crecimiento promedio se sitúe en torno al 2,0% y se mantenga un diferencial relevante con el conjunto de España, diferencial que podría cambiar de signo a lo largo de 2009 en función de la materialización del efecto escalón generado por la conclusión de la Expo.

***Los riesgos
globales se
extienden desde la
economía
financiera hasta la
real***

En el apartado de riesgos, continúa figurando en primer lugar la inestabilidad de los mercados financieros, que todavía no remite. Uno de sus peores efectos es la restricción crediticia, al que cabe añadir la volatilidad en los mercados de divisas. No obstante, la preocupación ante un empeoramiento mayor de lo previsto de la economía real resulta casi tan grave como la generada por la crisis financiera, en especial si se generase un proceso deflacionista en Estados Unidos. En este sentido, un riesgo a tener en cuenta es la posibilidad de que los planes de estímulo fiscal que se están diseñando, no se apliquen en su totalidad o se apliquen demasiado tarde, cuando la crisis económica fuera imposible de contener. También preocupan las tensiones políticas en Oriente Medio, en la medida en que el precio del petróleo resultase afectado.

***En España la
principal fuente de
riesgo interno es la
crisis inmobiliaria***

En cuanto a los riesgos internos, la crisis inmobiliaria sigue siendo su fuente principal. Hasta que no se perciba que los precios alcanzan su nivel de equilibrio, será difícil dar salida al stock de viviendas acumulado. En la medida en que las empresas promotoras vayan agotando su capacidad financiera, serán los bancos quienes tengan que hacerse cargo de la financiación de ese stock, agudizando las restricciones del crédito.

***La especialización
industrial
aragonesa es un
riesgo adicional***

En el caso particular de la economía aragonesa, su especialización relativa en el sector industrial puede ser un riesgo en el caso de que la contracción de la actividad manufacturera sea mayor que la prevista, circunstancia que dependerá del pulso de la demanda en los mercados a los que se dirigen nuestros productos.

2. ECONOMÍA ARAGONESA

La economía aragonesa continuaba desacelerando en el tercer trimestre ...

La economía aragonesa mantenía el diferencial de crecimiento positivo con la economía española durante el tercer trimestre de 2007, en el que tuvo lugar la celebración de la Exposición Internacional de Zaragoza, si bien acusaba con claridad los signos de fuerte desaceleración en su ritmo de actividad en consonancia con el escenario nacional e internacional. La situación del mercado laboral también empeoraba en el verano, con una leve contracción del empleo y un aumento del paro en términos anuales. La inflación alcanzaba tasas máximas en julio para comenzar a desacelerar en los meses subsiguientes.

Principales Indicadores de la economía aragonesa

	2007			2008						
	2005	2006	2007	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto	3,5	3,8	4,2	4,1	4,3	4,3	4,0	3,1	2,3	1,4
Demanda										
Consumo final hogares	4,2	4,1	3,8	4,2	4,5	3,4	3,1	2,2	1,2	0,2
Inversión (FBCF) construcc.	7,9	7,9	7,4	7,1	8,1	7,8	6,4	5,7	3,8	-2,2
Inversión (FBCF) bs. equipo	8,9	9,4	11,4	12,3	13,4	12,1	7,9	7,9	2,2	0,2
Oferta										
Industria y energía	1,4	1,9	3,4	3,9	3,5	4,2	2,2	0,8	-1,3	-2,3
Construcción	6,4	6,9	6,7	5,7	7,9	7,4	5,9	4,8	3,1	-1,3
Servicios	4,0	4,5	4,9	4,9	5,0	4,7	5,1	4,1	3,9	3,3
Mercado laboral										
Población activa (EPA)	5,4	1,2	5,5	4,9	6,1	6,1	4,9	3,7	1,8	1,0
Ocupados (EPA)	5,1	1,5	5,8	5,5	6,5	6,4	4,8	3,4	0,3	-0,4
Tasa de actividad ⁽¹⁾	73,3	73,1	75,8	74,4	76,4	76,5	76,0	75,8	76,5	76,1
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	5,8	5,5	5,2	5,7	5,3	4,9	5,1	6,0	6,8	6,2
Precios y salarios										
Indice Precios de Consumo	3,5	3,7	2,9	2,7	2,5	2,4	4,1	4,6	4,9	5,6
Inflación subyacente	2,7	3,2	2,9	3,2	2,7	2,6	3,2	3,3	3,3	3,9
Indice Precios Industriales	2,5	4,8	5,6	5,1	5,8	5,8	5,7	6,2	5,7	5,8
Coste laboral total:										
por trabajador y mes	3,5	5,5	4,7	4,3	4,5	4,6	5,2	4,7	4,2	3,6
por hora efectiva	3,4	5,7	3,9	3,8	4,7	2,9	4,2	8,6	0,7	3,5
Sector Exterior (Aduanas)										
Exportaciones	1,2	4,3	17,5	12,0	17,1	28,3	14,4	9,7	9,0	n.d.
Importaciones	7,9	15,8	9,8	7,8	7,2	20,3	5,3	-1,3	0,6	n.d.
Sdo. comercial (miles mill. €)	0,0	-0,8	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,2	n.d.

Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa

(1) Activos s/ población de 16-64 años (%); (2) Parados s/ población activa (%)

Fuente: INE, IAEST, Dpto. de Economía, Hac. y Empleo Gobierno de Aragón

... aunque seguía creciendo por encima de la media nacional ...

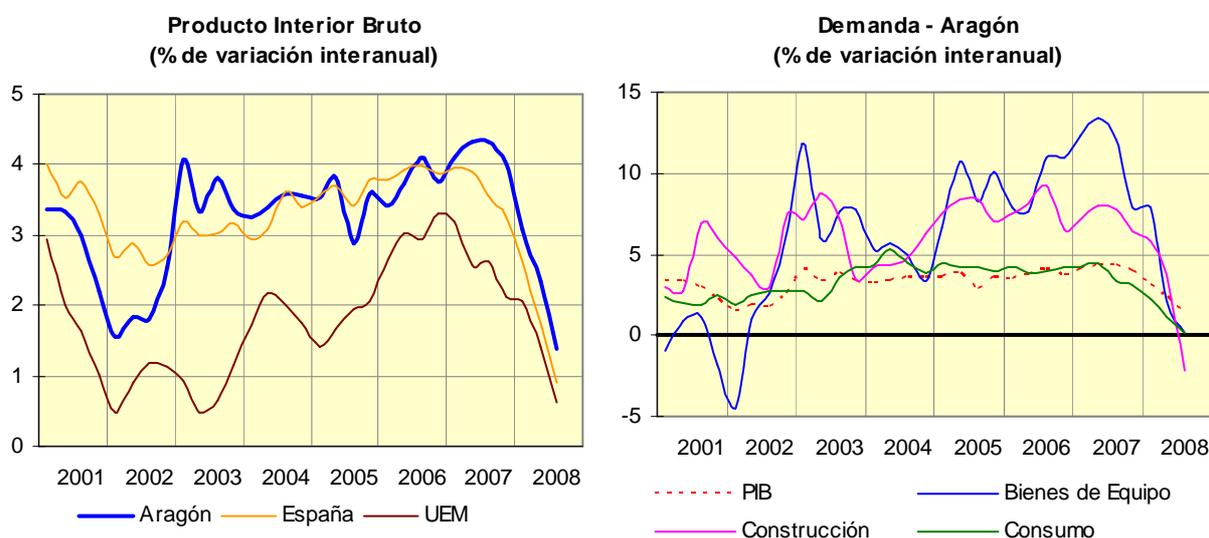
Según las estimaciones realizadas por el Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón, sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de España publicados por el INE, el Producto Interior Bruto aragonés creció un 1,4% en el tercer trimestre de 2008, medio punto más que la media española y

... y europea

ocho décimas por encima de la media de la zona euro. De esta forma, la Comunidad Autónoma continuaba manteniendo un diferencial positivo de crecimiento, que incluso se acentuó, con respecto a la evolución del PIB español.

El consumo de los hogares sufría un brusco frenazo ...

Desde la perspectiva de la demanda, tanto el consumo como la inversión experimentaban un fuerte frenazo. Así, el consumo de los hogares prácticamente se estancaba, creciendo un exiguo 0,2% en el tercer trimestre, un punto porcentual menos que en el trimestre precedente y 3,2 puntos menos que en el mismo trimestre del año anterior. Este es el menor crecimiento experimentado por el consumo privado desde el primer trimestre de 2001, momento en que arranca la serie estimada por el Gobierno de Aragón.



Fuente: Departamento de Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón) e IAEST

... así como la inversión en equipo, mientras la inversión en construcción sufría un recorte ...

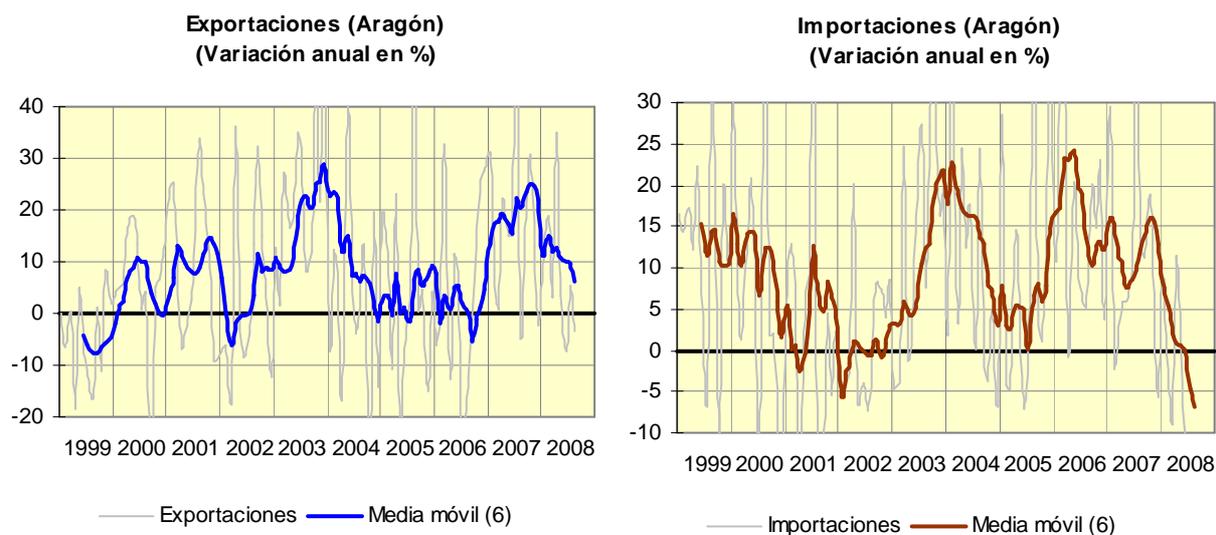
La desaceleración económica se percibe también claramente en la inversión, tanto en bienes de equipo como en construcción. La inversión en equipo apenas avanzaba, únicamente un 0,2%, dos puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior y casi 12 puntos menos que un año antes. Por su parte, el mayor recorte se produce en la inversión en construcción, que retrocedía un -2,2% en el tercer trimestre, frente al crecimiento positivo experimentado el trimestre anterior (3,8%) y en el tercero de 2007 (7,8%). Así, la inversión en construcción registra en este tercer trimestre su primera tasa negativa desde 2001, acusando el final de las obras relacionadas con la Expo.

... de forma que es el sector exterior ...

Dado el comportamiento prácticamente plano de la inversión y del consumo de los hogares, el crecimiento del PIB debe ser achacado a la evolución de los restantes componentes de la

... el que explica el crecimiento agregado en el tercer trimestre

demanda, en particular el sector exterior. Dado que no se dispone de información de los flujos comerciales de Aragón con el resto de España, el análisis del sector exterior queda necesariamente limitado a los intercambios con el resto del mundo. Así, de acuerdo con los datos procedentes de Aduanas, la contribución del sector exterior al crecimiento habría aumentado en el tercer trimestre debido a la fuerte contracción experimentada por las importaciones, mientras que las exportaciones tuvieron un comportamiento casi neutro.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Las importaciones de bienes se contraen con intensidad

En efecto, las importaciones aragonesas, que durante el primer semestre del año se mostraban estancadas, pasaban a caer en torno a un 17% interanual en términos corrientes en julio y agosto, destacando la contracción de las compras al exterior de bienes de consumo que caían en torno a un 25% en ambos meses. Por su parte, las exportaciones pasaban de crecer alrededor del 9% en el primer semestre a crecer un 5% en julio y caer un 3% en agosto.

Todos los sectores empeoraban su comportamiento

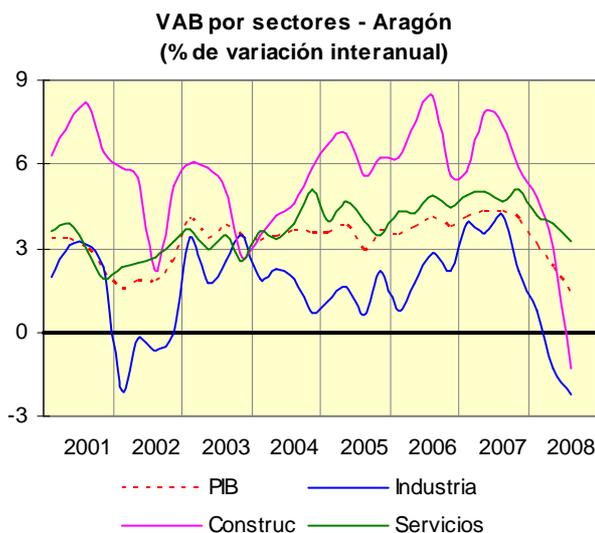
Desde el lado de la oferta se observa que la base de crecimiento se estrechaba en el tercer trimestre como consecuencia de sendas contracciones en los sectores de la industria y la construcción y de la desaceleración que experimentaba el sector servicios.

Aunque desaceleran, los servicios seguían siendo el soporte del crecimiento ...

El sector terciario continuaba siendo el soporte de la actividad económica, aunque en el tercer trimestre de 2008 frenaba su expansión en Aragón y crecía un 3,3%, seis décimas menos que en el segundo trimestre y 1,4 puntos porcentuales por debajo de la tasa registrada en el mismo periodo de 2007.

... impulsados en el tercer trimestre por la celebración de la Expo

El comportamiento del Indicador de Actividad del Sector Servicios mostraba una evolución en el tercer trimestre de 2008 para Aragón mucho más favorable que la registrada para el conjunto nacional, donde se situaba en terreno negativo. En la Comunidad Autónoma crecieron con vigor las ramas terciarias de comercio, turismo y transporte, ligadas todas ellas a la celebración de la Exposición Internacional en Zaragoza.



Fuente: Departamento de Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón)

Finalizadas las obras de la Expo, la construcción mostraba su primera caída ...

En el comportamiento de la construcción se reflejaba la crisis de la edificación residencial a la que se unía en este tercer trimestre la finalización de las obras de la Expo, presentando por primera vez desde el inicio de la serie en 2001 una tasa interanual de crecimiento negativa (-1,3%), frente al 3,1% y 7,4% de crecimiento positivo registrados el trimestre anterior y en el mismo periodo de 2007, respectivamente.

... mientras la industria acentuaba su contracción

La industria, por su parte, mostraba los problemas de demanda bien conocidos en el sector y registraba el peor comportamiento sectorial, acentuando su caída hasta el -2,3%, frente al -1,3% registrado en el segundo trimestre y a la expansión del 4,2% del tercer trimestre de 2007. El Índice de Producción Industrial corrobora este retroceso en el tercer trimestre, con una caída del -9,0% en términos interanuales, consecuencia del retroceso experimentado en los bienes de consumo (-11,0%), bienes de equipo (-6,7%) y bienes intermedios (-15,6%), mientras que por el contrario, la producción de energía crecía un 6,0%.

El mercado laboral acusaba en el tercer trimestre ...

El mercado laboral se comportó en consonancia con esta evolución de la actividad económica durante el tercer trimestre de 2008, con una caída de la ocupación en términos anuales, algo que

... el deterioro general de la actividad económica ...

no ocurría desde el primer trimestre de 1996. Sin embargo, es preciso contextualizar este dato, puesto que la comparación se efectúa respecto al trimestre (tercero de 2007) en el que se produjo el récord histórico de ocupados en Aragón. De hecho, en el tercer trimestre de 2008 el dato de ocupación fue el segundo mejor de la historia en la Comunidad Autónoma (618.200 ocupados).

... con una caída del empleo y un aumento del desempleo

Entrando en la descripción general de los datos, se observa que en el tercer trimestre del año había en Aragón 659.300 personas activas, 6.700 más que un año antes, lo que equivale a un crecimiento del 1,0%. La ocupación experimentó una contracción interanual del 0,4%, lo que situaba el número de ocupados en 618.200 personas, 2.700 menos que en el mismo período del año anterior. Como consecuencia de estas variaciones en actividad y empleo, el número de parados en el tercer trimestre en Aragón aumentó en 9.300 personas en términos anuales, hasta alcanzar los 41.100 desempleados, situando la tasa de paro en el 6,2% de la población activa, la menor de todas las comunidades autónomas.

Evolución de la Ocupación y de la Población Activa (Aragón)
(miles de personas)



Evolución de la Ocupación y de la Población Activa (Aragón)
(Variación anual en %)



— Ocupación — Población Activa

— Ocupación — Población Activa

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

La evolución era más favorable entre las mujeres

Atendiendo al género, al igual de lo que viene predominando en los últimos años, el comportamiento del colectivo femenino fue más favorable. La población activa femenina crecía un 2,2% en el tercer trimestre (0,1% para los hombres), mientras que el empleo entre las mujeres experimentaba un crecimiento de 1,2 puntos (frente a la contracción de 1,6 puntos de los hombres). Como resultado, las tasas de paro quedaban en el 5,4% para los hombres y el 7,3% para las mujeres.

La conclusión de la Expo repercutirá en las cifras del cuarto trimestre

La parte menos positiva de este análisis es que, como es obvio, una vez finalizada la Exposición Internacional, el cese de la actividad que ésta generaba lleva aparejado la conclusión de un importante número de contratos, circunstancia que se verá reflejada en el cuarto trimestre del año.

La inflación registraba un máximo en julio para iniciar una rápida desaceleración ...

Por lo que respecta a los precios de consumo, y desde el máximo alcanzado en julio con un 6,0%, la tasa anual de inflación desaceleraba con rapidez en el tramo final del año hasta situarse en el 1,6% en diciembre, la cifra más baja de los últimos diez años. Por otro lado este registro igualaba a la media de la eurozona, desapareciendo así en diciembre el diferencial de inflación con la UEM, lo que no sucedía desde abril de 1998.

Evolución Precios de Consumo Aragón - UEM (Variación anual en %)



Inflación general y subyacente (Aragón) (Variación anual en %)



■ Diferencial Aragón-UEM — Aragón - - - UEM ■ Diferencial gral-subyac — General — Subyacente

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

... motivada por el desplome de los precios del petróleo ...

Esta fuerte desaceleración de la inflación, que se inició en agosto, cuenta con dos causas fundamentales. En primer lugar, el desplome de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, especialmente del petróleo, que tras superar los 140 dólares por barril a principios del mes de julio ha cerrado 2008 con una cotización media en diciembre de 40,3 dólares/barril en su calidad Brent.

... y del resto de materias primas ...

Pero no se trata sólo del petróleo, ya que el Índice de precios de materias primas elaborado en dólares y publicado por The Economist informa de una caída en los precios entre julio y diciembre de 2008 del 44% para el conjunto de las materias primas, caída que se desglosa en un 35% para los precios de los alimentos y de un 53% en el caso de las materias primas industriales.

... así como por la debilidad de la demanda de consumo

En segundo lugar, la situación de crisis económica trae consigo una acusada debilidad de la demanda, lo que también ejerce una presión a la baja sobre los precios. Fue paradigmático en diciembre el caso del textil y la confección, que adelantó el efecto de las rebajas de enero usando figuras de “descuentos” y “ofertas especiales”.

La inflación subyacente también se modera

La inflación subyacente, que es aquella que excluye alimentos no elaborados y productos energéticos, experimentaba un descenso de tres décimas en Aragón en diciembre y situaba su tasa anual en el 2,5%. Con ello, dicha inflación subyacente se sitúa por encima de la general por segundo mes consecutivo, reflejando así el fuerte impacto que las reducciones de precio de los combustibles y los alimentos está teniendo sobre la índice general de precios.

El coste laboral tiende a desacelerar

El coste laboral por trabajador y mes continuaba desacelerando y en el tercer trimestre de 2008 se incrementaba un 3,6% interanual en Aragón, la segunda menor variación de todas las comunidades autónomas y el menor incremento de los doce últimos trimestres.



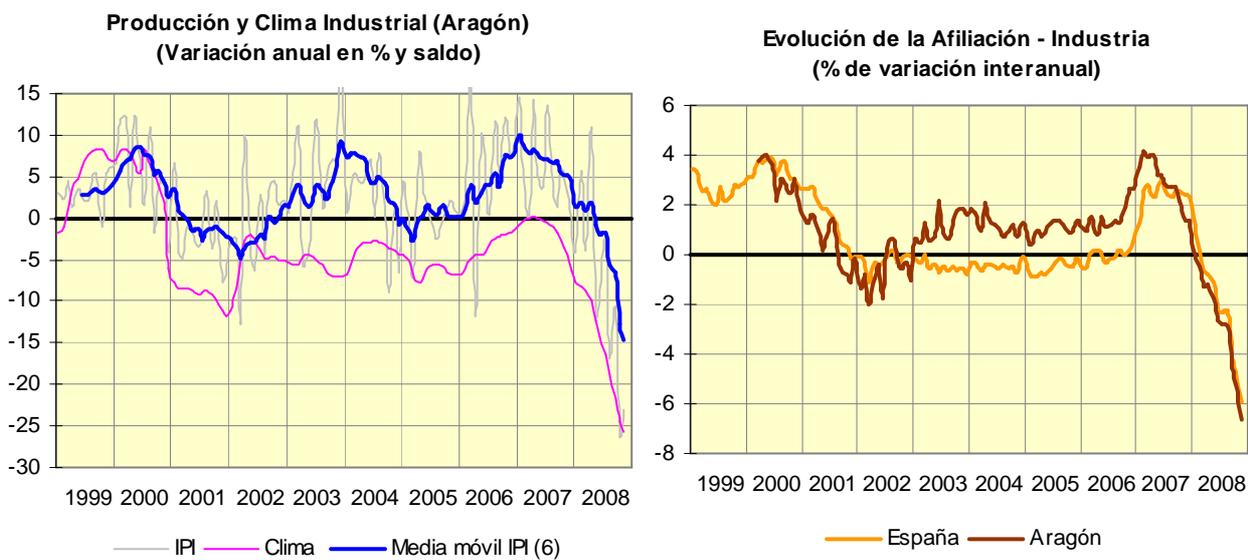
Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Los indicadores parciales señalan una tendencia general al deterioro

Los indicadores parciales señalan que en el tramo final de 2008 la economía aragonesa, una vez concluida la Exposición Internacional de Zaragoza y sus positivos efectos sobre el ritmo de actividad, ha entrado a compartir plenamente la evolución general de la economía española y del conjunto de la economía internacional.

El ritmo de actividad industrial cae con una rapidez inusitada ...

El indicador de clima industrial muestra que las expectativas en el sector siguen deteriorándose, registrando niveles negativos que no se alcanzaban desde mediados de 1993. La evolución de la producción industrial discurre paralela, y también cae hasta niveles históricos. En los once primeros meses del año la producción industrial se contrajo en Aragón un 8,3% respecto al mismo periodo de 2007, siendo los bienes intermedios los que más acusaron esta caída de actividad (-13,5%), seguidos de los bienes de consumo (-10,7%) y de los bienes de equipo (-7,1%). Como excepción, la producción de energía aumentaba un 6,7% en el mismo período.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

... trasladándose al empleo y el paro en el sector

Esta rápida contracción de la actividad industrial se refleja, como no podía ser de otra manera, en el empleo del sector. La afiliación a la Seguridad Social en industria, que comenzaba a mostrar variaciones anuales negativas en febrero, acelera su contracción a medida que avanza el año hasta anotar una caída del 6,7% en noviembre, equivalente a 7.800 afiliados menos. En consonancia, los datos referentes al paro registrado muestran la misma tendencia desfavorable, con un incremento de casi un 66% en diciembre y de un 26% en el conjunto del año 2008.

La construcción de viviendas continúa su desplome y la licitación oficial ...

Los indicadores adelantados de la construcción continúan señalando el desplome de la actividad. En lo referente a la edificación residencial se observa que los visados de obra nueva continúan cayendo a ritmos anuales que superan holgadamente el 60%, alcanzando niveles del año 1995, es decir antes de iniciarse el último ciclo expansivo. En cuanto a la licitación oficial, caía en el tercer trimestre de 2008 un 64%, si bien la tendencia mensual era de moderación en la caída y en octubre crecía un 0,8%. Este

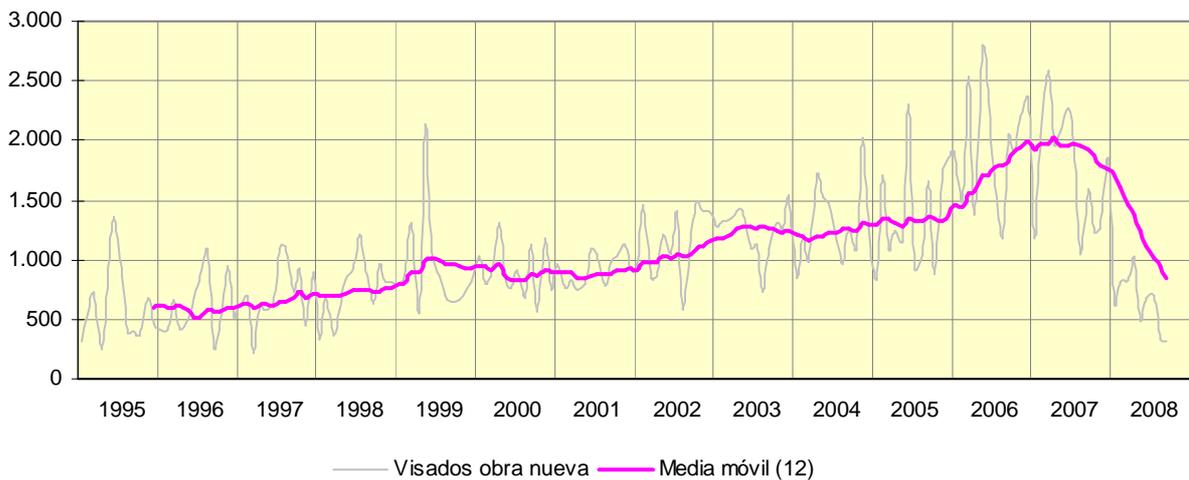
... tiende a estabilizarse

comportamiento debe interpretarse con cautela, dado que el periodo con el que estamos comparando fue un periodo de excepcional actividad en el sector, ligada a las obras de preparación y de acompañamiento de la Exposición Internacional de Zaragoza.

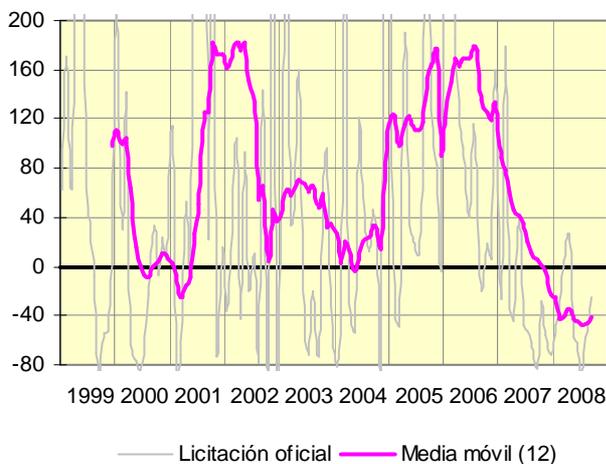
El empleo en construcción acelera su contracción

Como era de esperar, la destrucción de empleo en la construcción se aceleraba en la segunda mitad del año en Aragón hasta alcanzar ritmos similares al promedio nacional. Así, la afiliación a la Seguridad Social en el sector caía un 8,5% en el tercer trimestre alcanzando un 18,4% en noviembre, último dato disponible. Esta rápida caída del empleo se reflejaba plenamente en el paro registrado en construcción, que ascendía en diciembre a casi 13.300 personas, 8.600 más que un año antes.

Viviendas, visados obra nueva (Aragón)
(visados mensuales)



Licitación oficial total (Aragón)
(Variación anual en %)



Evolución de la Afiliación - Construcción
(% de variación interanual)



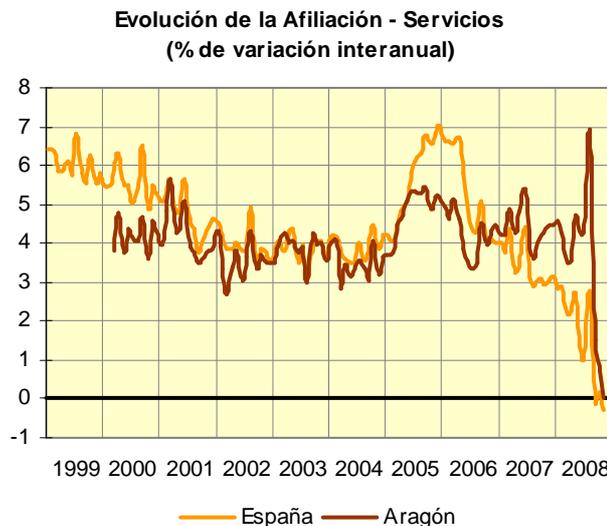
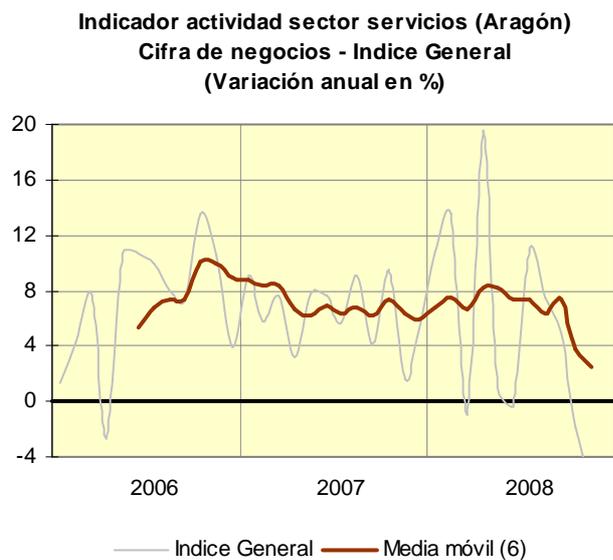
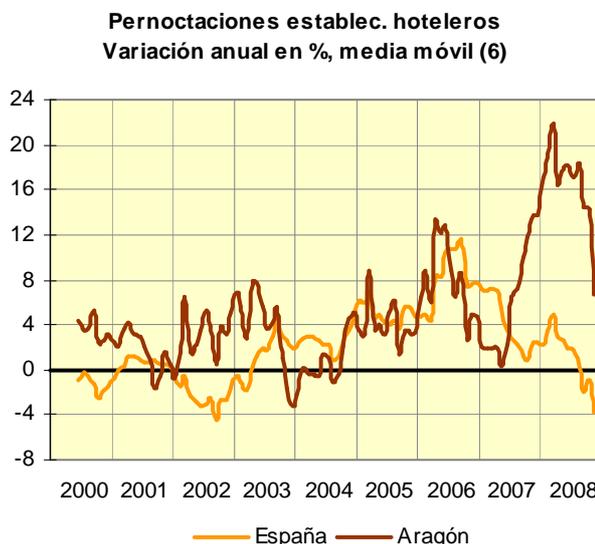
Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Los indicadores de servicios también señalan la tendencia a la desaceleración ...

Los indicadores de actividad del sector servicios proporcionan señales de desaceleración. El índice de comercio minorista muestra una contracción de su actividad en términos reales que acelera y alcanza casi un 10% en noviembre. Las pernoctaciones hoteleras, que crecieron un 20% en tasa anual en el tercer trimestre durante la celebración de la Expo, caen un 21% en noviembre. Transporte, TIC y servicios a empresas tampoco escapan al debilitamiento en su ritmo de actividad.

... tanto en producción como en empleo

La afiliación a la Seguridad Social en servicios, que crecía a un ritmo por encima del 4% en los tres primeros trimestres del año, muestra desde septiembre una rápida desaceleración, anotando una variación nula en noviembre. El paro registrado en el sector superaba en diciembre la cifra de 37.000 personas, casi 14.000 más que un año antes.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

La demanda interna se muestra muy débil ...

Por lo que respecta a la demanda, los indicadores muestran una fuerte contención en el consumo de los hogares. Además del índice de comercio minorista, ya comentado, la matriculación de turismos continúa acelerando su caída hasta marcar un retroceso de casi un 50% interanual en el cuarto trimestre de 2008. En el conjunto del año se han matriculado en Aragón un 29% menos de turismos en comparación con 2007.

Matriculación de turismos
Variación anual en %, media móvil (6)



Comercio exterior (Aragón)
Variación anual en %, media móvil (6)



— Aragón — España

— Exportaciones — Importaciones

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

... y las exportaciones se ven afectadas por la crisis del automóvil

Respecto a la demanda externa, la débil actividad productiva que ha tenido lugar en la planta de General Motors y sus proveedores de componentes en el tramo final del año, debilidad que continuará en los primeros meses de 2009, hace presagiar que las exportaciones aragonesas van a sufrir un brusco frenazo, dado el importante peso relativo de las ventas al exterior de los automóviles producidos en Figueruelas. Será difícil en consecuencia que el sector exterior contribuya positivamente al crecimiento en la medida en que lo ha hecho durante los tres primeros trimestres de 2008, a pesar de que continúe eventualmente la contracción en las importaciones.

En suma, la economía aragonesa conservaba en el tercer trimestre un diferencial positivo ...

En definitiva, durante el tercer trimestre de 2008 la economía aragonesa acentuó la desaceleración iniciada a comienzos de año en consonancia con la evolución de la economía española y con el conjunto de la economía internacional. Sin embargo, experimentó un mejor comportamiento, que puede ser explicado por la inercia de un mayor dinamismo arrastrado desde ejercicios anteriores y por los efectos derivados de la preparación y celebración de la Exposición Internacional de Zaragoza, así como por la existencia de algunas condiciones más favorables para resistir los primeros embates de la

... que permitirá cerrar el año con un avance del PIB en torno al 2%

crisis. De esta forma, y a pesar de las adversas circunstancias económicas que en estos momentos concurren en el entorno global, se estima que Aragón podría finalizar el año 2008 con un crecimiento medio cercano al 2%.

Las perspectivas para 2009 son desfavorables, y sujetas a los mismos riesgos que la economía nacional

Sin embargo, para el próximo año 2009 las perspectivas son desfavorables y las previsiones no pueden quedar muy alejadas de las que se hagan para la economía española. Como es obvio, la economía aragonesa está sujeta a los mismos riesgos globales, centrados en la inestabilidad financiera y la situación de recesión que afrontan las principales economías desarrolladas, como se señala en el apartado dedicado a la economía internacional. En el ámbito nacional, la fuente de riesgo fundamental sigue siendo la profundidad y velocidad del ajuste en el mercado inmobiliario, como se describe en el apartado de la economía nacional.

Lo economía aragonesa presenta como riesgos propios su especialización en el sector industrial
...

En el plano regional, parece razonable esperar que el diferencial positivo que Aragón venía manteniendo respecto de la media nacional se pueda ver convertido en negativo en 2009, ya que por un lado se producirá un “efecto escalón” debido a la conclusión de la muestra internacional de 2008, mientras que por otro lado la contracción de la actividad industrial está siendo mucho más rápida de lo esperado, y hay que recordar que la economía aragonesa está relativamente especializada en este sector. Adicionalmente, esta pérdida de actividad industrial es debida en parte a las dificultades que la industria del automóvil atraviesa en todo el mundo, lo que afecta en particular a Aragón dada la importante presencia que esta rama tiene en su economía.

... y el efecto escalón derivado de la Expo

En suma, se espera que la evolución del PIB de Aragón en 2009 sea similar a la media nacional, con riesgos a la baja por la mayor exposición aragonesa a la crisis industrial y un efecto “escalón” derivado de la comparación con 2008, año de la Expo.

3. ECONOMÍA NACIONAL

La economía española frena con brusquedad...

La senda de ralentización de la actividad económica registrada en 2007 y que se agudizaba a lo largo de 2008, se ha acentuado en el tercer trimestre. Así, el Producto Interior Bruto anotó un crecimiento interanual del 0,9% en el tercer trimestre, si bien la principal novedad es que en términos intertrimestrales el PIB retrocedía dos décimas, siendo ésta la primera caída que se registra desde el primer trimestre de 1993.

Principales Indicadores de la economía española

				2007				2008		
	2005	2006	2007	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto	3,6	3,9	3,7	4,0	3,9	3,6	3,2	2,6	1,8	0,9
Demanda										
Gasto en consumo final	4,5	4,1	3,8	4,2	4,3	3,5	3,3	2,5	2,0	1,5
Consumo hogares	4,2	3,9	3,4	3,8	4,1	3,0	2,9	2,1	1,1	0,1
Consumo Adm. Púb.	5,5	4,6	4,9	5,3	5,0	4,8	4,4	3,6	4,9	5,9
Inversión (FBCF)	7,0	7,1	5,3	6,6	5,8	4,6	4,5	2,8	-0,2	-3,2
Construcción	6,1	5,9	3,8	5,1	4,2	3,3	2,9	0,4	-2,3	-6,4
Bienes de equipo	9,2	10,2	10,0	13,3	11,3	8,5	7,1	5,7	2,2	-0,6
<i>Aportación demanda interna</i>	<i>5,3</i>	<i>5,3</i>	<i>4,4</i>	<i>5,1</i>	<i>4,9</i>	<i>3,9</i>	<i>3,8</i>	<i>2,8</i>	<i>1,5</i>	<i>0,1</i>
Exportación bs. y serv.	2,5	6,7	4,9	3,3	3,9	8,2	4,0	4,4	4,2	1,5
Importación bs. y serv.	7,7	10,3	6,2	6,1	6,2	7,6	4,9	4,0	2,4	-1,1
<i>Aportación sector exterior</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,4</i>	<i>-0,7</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>
Oferta										
Agricultura y pesca	-8,2	2,5	3,0	4,6	2,5	2,8	2,1	2,7	1,9	0,6
Industria y energía	1,1	1,6	2,5	3,5	2,8	2,5	1,1	0,2	-1,6	-2,5
Energía	1,2	-0,1	0,8	0,2	1,1	0,2	1,7	1,8	4,4	2,9
Industria	1,1	1,9	2,8	4,1	3,1	2,9	1,0	-0,1	-2,7	-3,4
Construcción	5,2	5,0	3,5	3,8	4,3	3,1	2,8	1,5	-2,1	-5,0
Servicios	4,3	4,4	4,6	4,5	4,6	4,3	4,8	3,9	3,6	3,0
Mercado laboral										
Población activa (EPA)	3,5	3,3	2,8	2,8	2,8	3,0	2,7	3,0	3,1	2,9
Ocupados (EPA)	5,6	4,1	3,1	3,4	3,4	3,1	2,4	1,7	0,3	-0,8
Tasa de actividad ⁽¹⁾	70,8	71,9	72,6	72,2	72,6	72,8	72,8	73,1	73,6	73,9
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	9,2	8,5	8,3	8,5	8,0	8,0	8,6	9,6	10,4	11,3
Precios y salarios										
Índice Precios de Consumo	3,4	3,5	2,8	2,4	2,4	2,4	4,0	4,4	4,6	4,9
Inflación subyacente	2,7	2,9	2,7	2,7	2,5	2,5	3,2	3,2	3,2	3,5
Índice Precios Industriales	4,9	5,3	3,3	2,6	2,6	2,7	5,3	6,7	8,0	9,2
Coste laboral total:										
por trabajador y mes	2,9	3,5	4,0	4,0	3,9	4,2	4,1	5,1	5,3	5,1
por hora efectiva	3,5	4,2	4,5	4,3	4,2	5,1	4,5	8,8	2,1	6,3
Incremento salarial pactado en la negociación colectiva	2,9	3,1	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	3,3	3,5	3,5

Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa
(1) Activos respecto a la población de 16-64 años (%); (2) Parados respecto a la población activa (%)

Fuente: INE, Ministerio de Economía

...mostrando una fuerte contracción de la actividad...

Por el lado de la demanda, el crecimiento se vio lastrado por el efecto combinado del estancamiento del consumo de los hogares y el retroceso de la inversión. Estos movimientos fueron compensados por la aportación positiva al crecimiento de la demanda externa, cuya explicación radica fundamentalmente en una contracción de las importaciones. Desde la óptica de la oferta tanto el sector de la construcción como la industria acentúan su contracción, a la vez que los servicios continúan desacelerando.

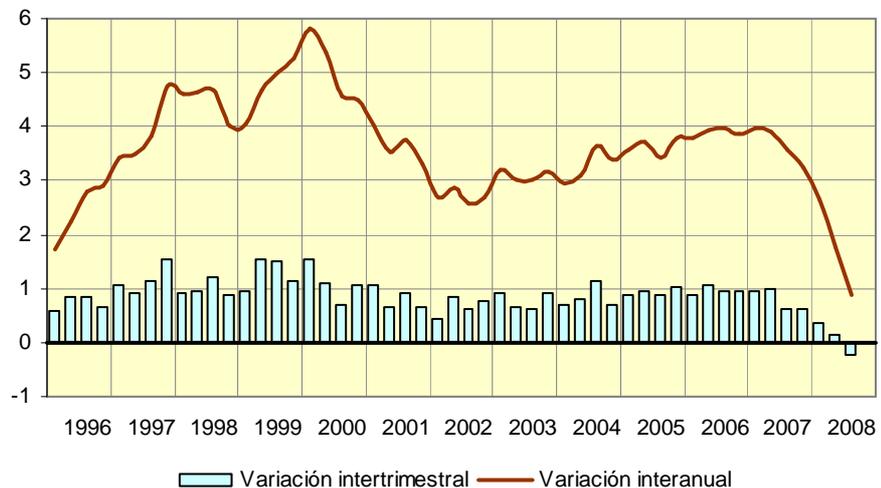
...que se ha trasladado rápidamente al mercado de trabajo...

El mercado de trabajo no es ajeno a esta situación, de forma que en el tercer trimestre de 2008 la economía española ya no sólo no era capaz de generar empleo para absorber las nuevas incorporaciones de activos, sino que tampoco era capaz de mantener los empleos ya existentes, destruyendo puestos de trabajo.

...al mismo tiempo que los precios dan un respiro

La inflación, en cambio, da un respiro, ya que tras el máximo alcanzado por la tasa de inflación en el mes de julio, ésta ha experimentado un intenso recorte en los últimos meses. Otro aspecto positivo, en esta complicada situación económica, es la ligera mejora del déficit exterior.

Producto Interior Bruto (España)
(% de variación interanual e intertrimestral)



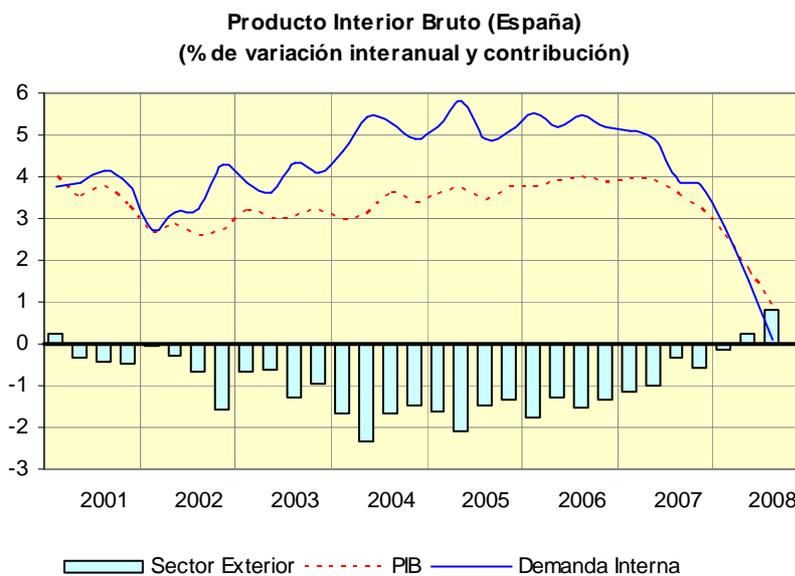
Fuente: Ministerio de Economía

El PIB español reduce notablemente su crecimiento

La economía española anotaba en el tercer trimestre de 2008 una tasa de crecimiento de su Producto Interior Bruto del 0,9%, nueve décimas menos que en el periodo anterior y 2,7 puntos menos que un año antes. De esta forma, el crecimiento interanual del PIB español en este tercer trimestre se situaba ya prácticamente en línea con la media de la Unión Europea, que creció al 0,8% y de la eurozona que creció al 0,6%.

**Por el lado de la
demanda...**

En este marco, continúa el proceso de recomposición del crecimiento español, con una fuerte desaceleración de la contribución de la demanda interna (hasta el 0,1%, 1,4 puntos porcentuales menos que en el segundo trimestre), mientras que la demanda externa aumentaba seis décimas su contribución al PIB (de 0,2 a 0,8 puntos).



Fuente: Ministerio de Economía

**... el gasto público
no ha podido
compensar el
estancamiento del
consumo de los
hogares...**

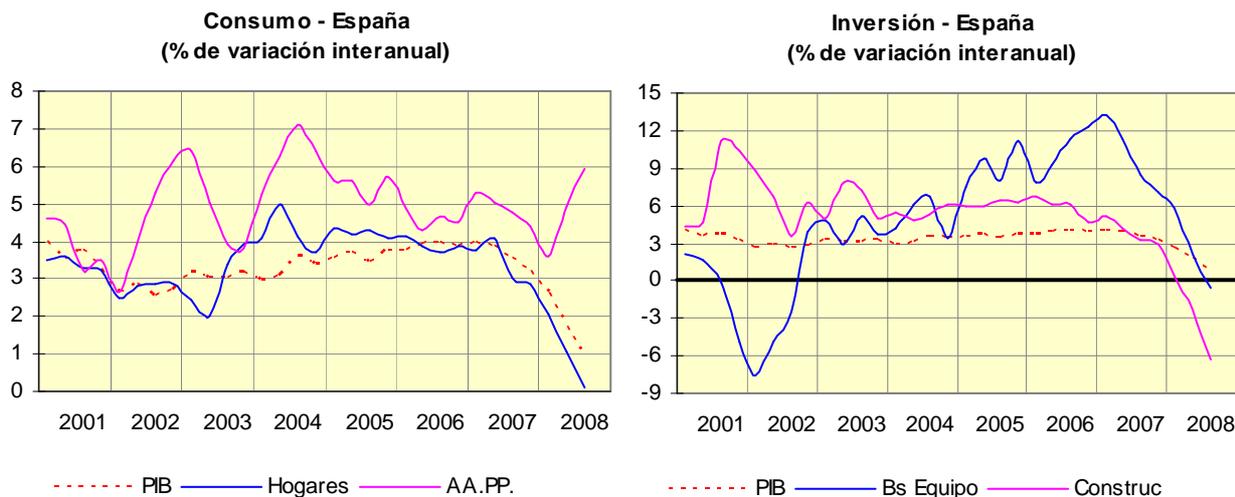
Todos los componentes de la demanda interna pierden dinamismo, salvo el consumo de las administraciones públicas. El mayor dinamismo del gasto público, que crecía un 5,9%, un punto porcentual más que en el segundo trimestre, no ha sido suficiente para compensar el estancamiento del consumo de los hogares, que apenas crecía una décima, frente al 1,1% y al 3,0% registrado un trimestre y un año antes, respectivamente. De esta forma, el gasto en consumo final desaceleraba cinco décimas hasta el 1,5% (3,5% en el tercer trimestre de 2007).

**...y el recorte de la
inversión**

La formación bruta de capital fijo acentuaba la caída, ya registrada en el trimestre pasado, hasta el -3,2%, a causa, principalmente, del recorte de la inversión en construcción (-6,4%), aunque también debido a la caída de la inversión en bienes de equipo (-0,6%), que este trimestre se situaba ya en terreno negativo, por primera vez desde que se inició esta etapa de empeoramiento económico. Este comportamiento de la inversión en equipo sería una respuesta por parte de las empresas a las expectativas de deterioro de la demanda.

Mientras que la mejora del sector exterior, de la mano del descenso de las importaciones,...

La aportación del sector exterior al crecimiento del PIB mejoraba, si bien no a causa de un aumento de nuestras ventas al extranjero, como sería deseable, sino de un descenso de las compras. Así, las exportaciones frenaban su crecimiento hasta un 1,5% interanual, 2,7 puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior, mientras que las importaciones acusaban la pérdida de dinamismo de la demanda nacional y se adentraban en terreno negativo, algo que no ocurría desde el primer trimestre de 2002, cayendo un 1,1%.



Fuente: Ministerio de Economía

...permite reducir el déficit por cuenta corriente

Este comportamiento tenía su reflejo en la Balanza de Pagos, de forma que el déficit por cuenta corriente en el tercer trimestre se redujo respecto al segundo, aunque el acumulado en los nueve primeros meses del año era todavía un 6,0% superior al del mismo periodo de 2007.



Fuente: Ministerio de Economía

Por el lado de la oferta todos los sectores se ven afectados...

...si bien el deterioro se acentúa en la construcción...

Por el lado de la oferta, se acentuaba el comportamiento observado en el trimestre anterior; la industria y la construcción intensificaban su caída, sufriendo mayores recortes que en el periodo previo, mientras los servicios mantenían una tasa de crecimiento positiva pero cada vez menor, al igual que la agricultura.

El sector que mostraba el peor comportamiento era el de la construcción, que recortaba por segundo trimestre consecutivo su producción, registrando una tasa negativa del -5,0%, casi tres puntos menos que en el periodo previo, frente a la expansión del 3,1% que experimentaba un año antes.



Fuente: Ministerio de Economía

...y en la industria,...

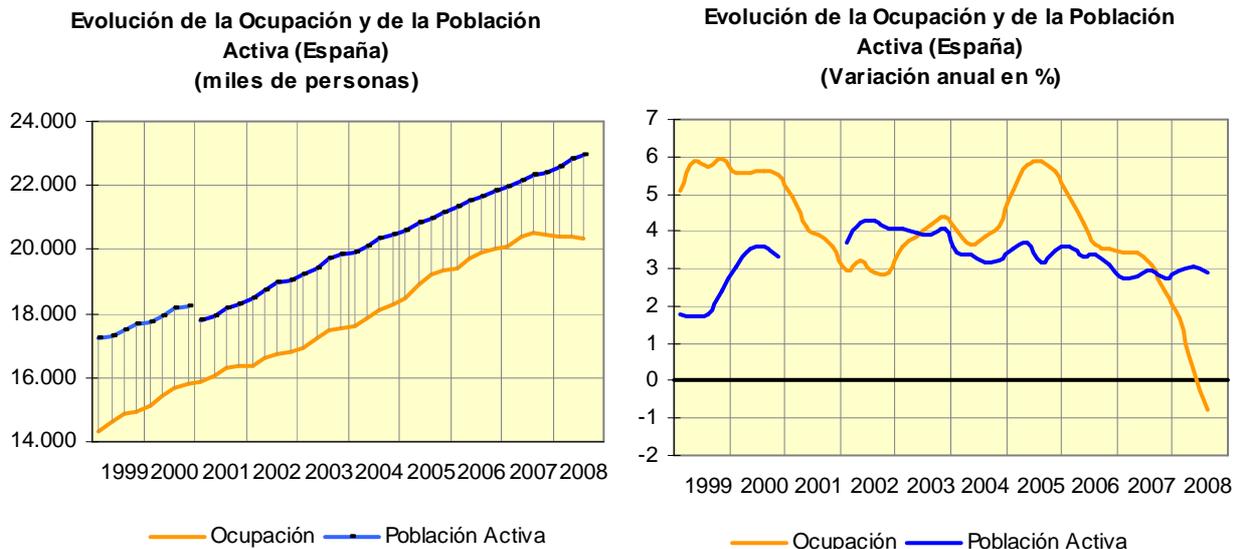
...manteniendo únicamente los servicios y la agricultura tasas de crecimiento positivas

También se confirmaba la reducción de la producción industrial. Concretamente, el sector registraba en el tercer trimestre una tasa de crecimiento negativa del -2,5%, casi un punto porcentual menos que el del trimestre anterior, frente a la expansión del 2,5% experimentada en el tercer trimestre de 2007. Esta contracción es mayor si excluimos la energía, dado que ésta se mantiene en terreno positivo. Así, las manufacturas registran una caída del 3,4%, la mayor desde el tercer trimestre de 1993.

Los servicios y la agricultura son los dos únicos sectores que se mantienen en terreno positivo. Los servicios continúan siendo el sostén de la economía, creciendo a una tasa del 3,0% que, sin embargo, está seis décimas por debajo del segundo trimestre y 1,3 puntos por debajo del mismo periodo del año anterior. En cuanto a la agricultura, este trimestre creció un 0,6%, frenándose así en 1,3 puntos respecto al trimestre precedente.

Las consecuencias se reflejan en el mercado de trabajo, donde se reduce la ocupación...

Como es lógico, esta situación económica tiene su reflejo en el mercado laboral. La principal novedad en el tercer trimestre de 2008 es que el número de ocupados en España se redujo respecto al mismo periodo del año pasado. Desde el último trimestre de 2005 el crecimiento de la ocupación venía desacelerando, sin embargo, no se había registrado una variación negativa en términos anuales desde el tercer trimestre de 1994. En todo caso es preciso contextualizar este dato, puesto que en el tercer trimestre de 2007, periodo con el que estamos comparando, se alcanzó el récord histórico de ocupados en España (20.510.600 personas).



...mientras que la población activa sigue creciendo...

De acuerdo con la Encuesta de Población Activa, en el tercer trimestre de 2008 la ocupación se reducía ocho décimas, frente a los crecimientos de tres décimas y 3,1 puntos porcentuales del trimestre anterior y de hace un año, respectivamente. A su vez, la población activa continuaba creciendo a una tasa similar a las registradas en trimestres anteriores, en concreto un 2,9% (3,1% en el trimestre anterior y 3,0% hace un año).

...lo que ha supuesto un notable incremento del desempleo

Como consecuencia de esta evolución en ocupación y población activa, el número de desempleados se incrementó un 45%, hasta superar la barrera de los dos millones y medio (2.598.800 parados), y la tasa de paro se situó en el 11,3%, casi un punto por encima de la del trimestre pasado. Así, del total de nuevos desempleados (806.900), 642.600 correspondían a la incorporación de nuevos activos al mercado de trabajo en este periodo, y 164.300 a trabajadores que perdieron su puesto de trabajo.

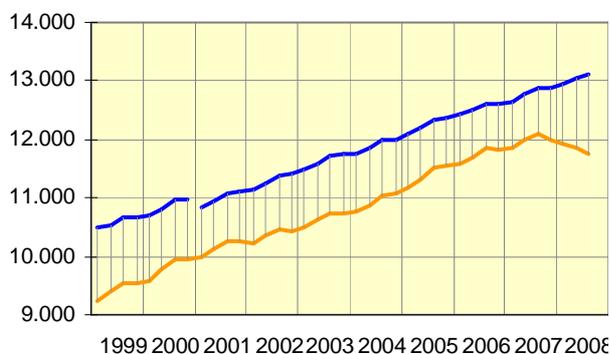
Por sectores productivos, construcción e industria son los más afectados...

Distinguiendo por sectores productivos, en el último año, el único que sigue creando empleo es servicios, donde se registraron 260.600 nuevos empleos. En el resto de sectores, se redujo la ocupación; 354.200 ocupados menos en construcción, 36.500 menos en agricultura y 31.200 menos en industria. Si la comparación la hacemos con el trimestre anterior, la situación es similar; mientras que en servicios se creó empleo, en el resto de sectores, liderados por la construcción, se destruyó.

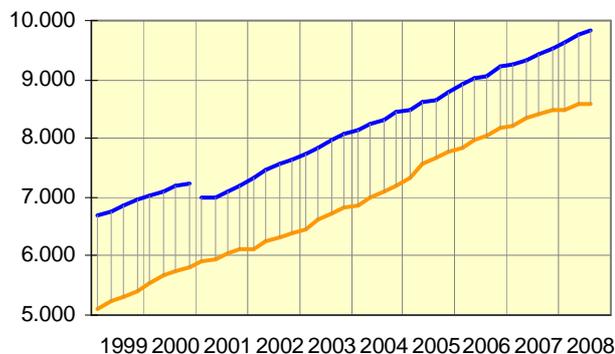
...por lo que el desempleo se concentra en los hombres

En la descomposición por sexos, se observa que la brecha entre la tasa de paro masculina (10,3%) y femenina (12,7%) continúa reduciéndose. La causa es la evolución mucho más favorable del empleo en el colectivo femenino frente al masculino, ya que la población activa también continúa creciendo con más fuerza entre las mujeres que entre los hombres. Así, mientras que en el tercer trimestre de 2008 el colectivo masculino registraba una reducción de la ocupación del 2,7%, entre las mujeres el empleo crecía a una tasa del 2,0%.

Evolución de la Ocupación y de la Población Activa Masculina (España)
(miles de personas)



Evolución de la Ocupación y de la Población Activa Femenina (España)
(miles de personas)



— Ocupación — Población Activa

— Ocupación — Población Activa

Fuente: Ministerio de Economía

La inflación se reduce...

En términos de precios, se ha producido un agudo y rápido descenso de la inflación, que en diciembre se situaba en el 1,4%, casi cuatro puntos por debajo del máximo registrado en el mes de julio. Además, de forma paralela a este descenso se ha observado una progresiva convergencia entre las tasas de inflación nacional y de la eurozona, hasta el punto de que en diciembre se ha invertido el signo del diferencial, pasando a ser de dos décimas a favor de España.

...por el descenso de precios de combustibles y materias primas

A pesar de que las fuerzas que están empujando a la baja la inflación son los descensos de precios de carburantes y alimentos, es decir de los componentes más volátiles del IPC, también se aprecia una notable moderación de la inflación subyacente, que se ha situado en diciembre en el 2,4%, más de un punto por debajo de los máximos del verano.

**Evolución Precios de Consumo España - UEM
(Variación anual en %)**



**Inflación general y subyacente (España)
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de Economía

Los indicadores parciales indican que la situación va a empeorar...

Los indicadores parciales muestran que las condiciones económicas van a seguir deteriorándose. Todos acentúan su comportamiento negativo, y en la mayoría de ellos no se observaban niveles similares desde la recesión de 1992-1993.

...el clima industrial cae a niveles de 1993...

El índice de producción industrial intensifica su comportamiento negativo, hasta reducirse un 11% y un 17% en octubre y noviembre respectivamente, mientras que el clima industrial continúa cayendo hasta valores no registrados desde la primera mitad del año 1993. Esto anticipa que la situación del sector, lejos de mejorar en los próximos meses, va a acentuar su empeoramiento.

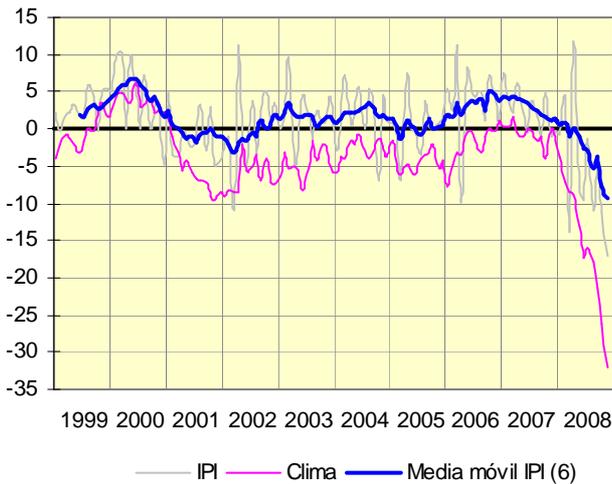
...la afiliación se contrae...

Acorde con ello, evoluciona el empleo del sector. La afiliación a la Seguridad Social se contrae a tasas crecientes, hasta alcanzar un -5,9% en noviembre, mientras que el paro registrado también aumenta a tasas cada vez más elevadas (46,9% en diciembre).

...los visados de obra nueva experimentan fuertes reducciones...

El indicador de clima en la construcción cae de forma intensísima. Los visados de obra nueva cayeron cerca del 65% en septiembre y octubre, reflejando la situación que atraviesa el mercado inmobiliario residencial. Por el contrario, la licitación oficial aumentaba un 6,6%, en el tercer trimestre, aunque registraba una contracción de casi el 13% en octubre.

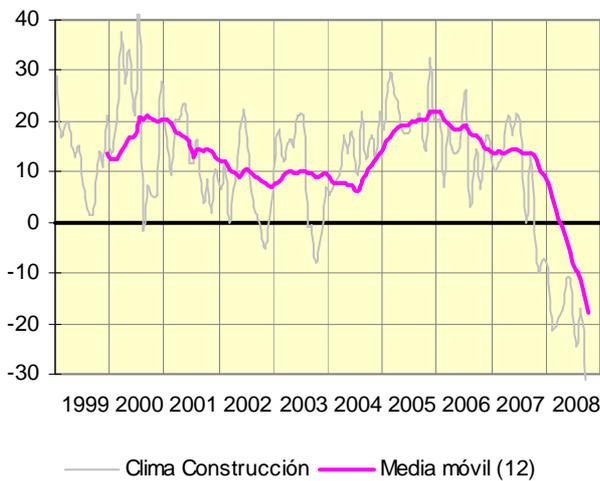
Producción y Clima Industrial (España)
(Variación anual en %)



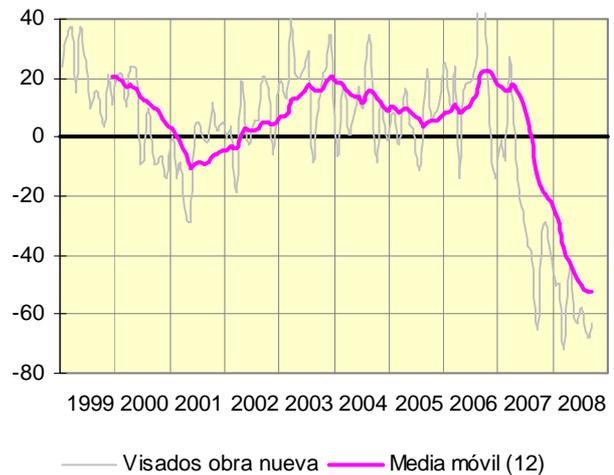
Afiliación a la Seguridad Social (España)
(% de variación interanual)



Indicador Clima Construcción (España)
(Saldos)



Viviendas, visados obra nueva (España)
(Variación anual en %)



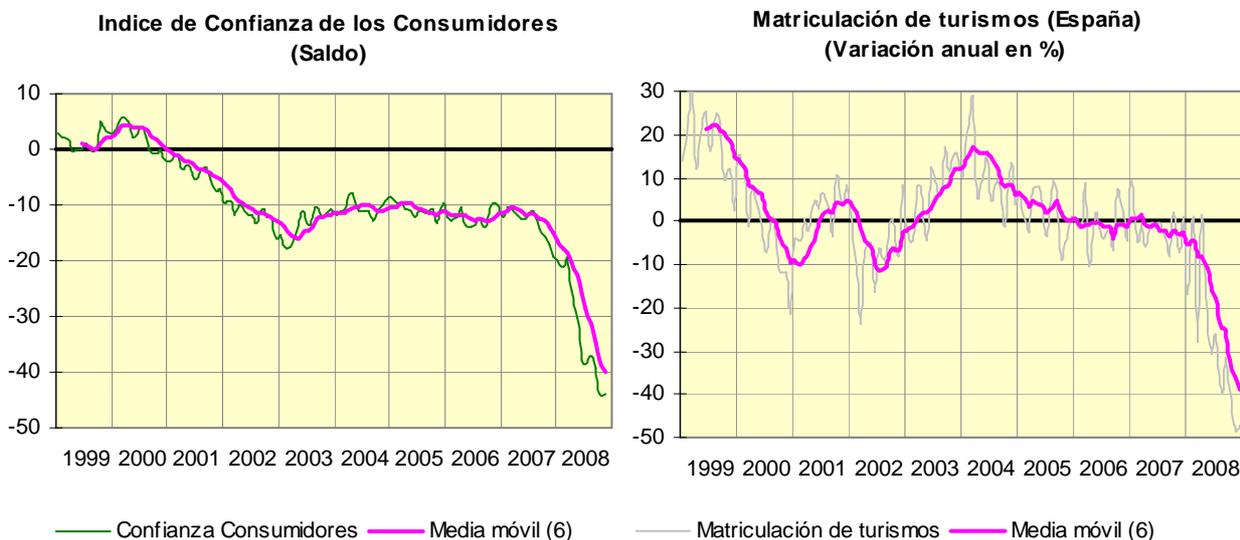
Fuente: Ministerio de Economía

...el índice de comercio minorista retrocede...

En cuanto al consumo, los indicadores muestran que el deterioro de la demanda privada se va a acentuar. La confianza de los consumidores cae hasta niveles históricos, el índice de comercio minorista sigue retrocediendo, con una caída, en términos reales, en torno al 4% en octubre y al 8% en noviembre.

**...y la venta de
turismos se
reduce...**

La matriculación de turismos no muestra un mejor comportamiento, reduciéndose cerca del 50% en noviembre y diciembre, de manera que la caída media de las ventas de automóviles en el conjunto de 2008 supera el 27%.



Fuente: Ministerio de Economía

**...por lo que todo
apunta a un nuevo
recorte de actividad
en el cuarto
trimestre**

En conclusión, no parece probable que la economía española evite un nuevo recorte de la actividad en el último trimestre del año. De esta forma, España registraría dos trimestres consecutivos de descenso intertrimestral del PIB, por lo que entraría en lo que convencionalmente se conoce como recesión técnica. Todos los indicadores económicos apuntan en esta dirección y no se vislumbra en ningún sector económico señales de que vaya a ser capaz de tirar de la economía.

**Las perspectivas
internacionales
comparten el
pesimismo...**

Tanto la OCDE como el FMI comparten esta visión sobre las perspectivas de la economía española para el próximo año. Así, la OCDE prevé un crecimiento medio en 2008 del 1,3%, pero es más pesimista en cuanto a 2009, al estimar que la actividad económica en España se reducirá nueve décimas. En cuanto al FMI, prevé que España cierre 2008 con un crecimiento del 1,4% y también prevé un crecimiento negativo para 2009.

**...haciendo
hincapié en la
necesidad de llevar
a cabo reformas
estructurales...**

A su vez, afirma el FMI que para alcanzar una recuperación vigorosa a medio plazo y evitar un posible escenario en el que la curva de crecimiento adquiera forma de L (recesión que da paso a un estancamiento prolongado), son necesarias reformas más significativas que las que se contemplan actualmente. En ausencia de reformas estructurales, España podría caer en un equilibrio de

...que impulsen la competitividad española

baja competitividad, bajo crecimiento, desapalancamiento prolongado y desempleo alto, cancelando, a su vez, la consolidación fiscal conseguida hasta 2007. Al cierre de la edición de este boletín estaban pendientes de conocerse las nuevas previsiones del Ministerio de Economía y de la OCDE.

Las medidas de reactivación económica dispuestas por el Gobierno se articulan en cuatro ejes: familias y empresas, fomento del empleo, sistema financiero y modernización de la economía

Las medidas que el Gobierno de España ha puesto en marcha o que pondrá, desde este año 2008 y hasta 2010, para recuperar la senda de crecimiento y la creación de empleo se engloban en el “Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo”. Dichas medidas se configuran en cuatro grandes ejes de actuación:

- medidas de apoyo a las familias y a las empresas: rebajas fiscales, ayudas en el pago de hipotecas, nuevas líneas de financiación para empresas, etc.
- medidas de fomento del empleo: ayudas económicas durante el proceso de búsqueda de empleo, bonificaciones en las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social, creación de un Fondo de Inversión Pública en el ámbito local, apoyo a sectores específicos como el de la automoción o la innovación empresarial, etc.
- medidas de apoyo al sistema financiero: incremento de la cobertura del Fondo de garantía de Depósitos y del Fondo de Garantía de Inversiones, creación del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros y otorgamiento de Avaluos por parte del Estado
- medidas de modernización de la economía: reformas en el sector servicios, transporte, energía y telecomunicaciones y revisión del Pacto de Toledo

Los principales riesgos se centran en la inestabilidad financiera...

En el apartado de los riesgos a los que se enfrenta la economía española encontramos, atendiendo al ámbito global, los ya referidos en la Perspectiva General, ligados a la inestabilidad financiera, así como a las expectativas de recesión económica de las economías avanzadas.

...la incertidumbre sobre el nivel de precios de equilibrio del sector inmobiliario...

En cuanto a los riesgos internos, la crisis inmobiliaria sigue siendo su fuente principal. Parece razonable pensar que el grueso del ajuste en términos de actividad y empleo ya ha tenido lugar, pero queda pendiente el correspondiente a los precios. Hasta que no se perciba que los precios alcanzan su nivel de equilibrio, percepción que no se basa en las estadísticas oficiales, será difícil dar salida al stock de viviendas acumulado. En la medida en que las empresas promotoras vayan agotando su capacidad financiera, serán los bancos quienes tengan que hacerse cargo de la financiación de ese stock, lo que puede intensificar las restricciones del crédito.

*...y el retraso en la
adopción de
medidas correctivas*

Por otro lado, un riesgo que debe considerarse es que la aplicación de las medidas adoptadas por el Gobierno se retrase más de lo esperado o que el mecanismo de transmisión sea más lento de lo previsto, retardando así sus efectos estimulantes sobre la demanda.

4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Se ha producido una sincronización global de la crisis...

La evolución de la economía mundial en los últimos meses ha sido muy negativa. Un gran número de economías avanzadas ha entrado en recesión, mientras que la actividad en las economías emergentes se está desacelerando intensamente. De este modo, la hipótesis del desacoplamiento entre ambos grupos de economías ha sido desechada puesto que, antes al contrario, lo que se observa en su lugar es una sincronización global de la crisis.

...que ha afectado de lleno a la demanda...

Por otro lado, se constata que la crisis financiera se ha filtrado completamente a la economía real, en la que además del desplome de la confianza empresarial y de los consumidores hasta niveles casi desconocidos, se aprecia una fuerte caída de la demanda y del empleo, en particular en Estados Unidos.

...y extendido a las economías emergentes

Así, las economías emergentes han visto que mientras la debilidad de la actividad les afectaba por el canal comercial, por el canal financiero se transmitían las restricciones de los flujos financieros, ampliando los diferenciales de los tipos de interés y generando una gran inestabilidad en los mercados de divisas.

La inflación disminuye con rapidez

En el lado positivo, las tensiones inflacionistas han cedido con gran rapidez como consecuencia de la aguda caída de los precios de la energía y de las materias primas, lo que amplía el margen de maniobra de los bancos centrales. No obstante, el fuerte descenso de la inflación constituye también un síntoma de la debilidad del crecimiento.

Precio petróleo Brent (media mensual)



— Dólares — Euros

Indice The Economist (euros) (Indice 2000=100)



— Total materias primas — Alimentos — Industriales

Fuente: Ministerio de Economía

Los gobiernos tienen voluntad de resolver los problemas...

Afortunadamente, las autoridades de todo el mundo percibieron con claridad la magnitud de la crisis y reaccionaron con prontitud. La reunión del G-20 celebrada en Washington en el mes de noviembre constituye una muestra explícita de la firme voluntad de afrontar con decisión los problemas de la economía mundial.

...y existe consenso en la utilidad de las políticas de demanda ...

En este contexto, se observa un consenso en la forma en que se debe abordar la situación. En primer lugar, deben proseguir los esfuerzos de estabilización de los mercados financieros, cuya normalización todavía no se ve cercana. Pero de forma simultánea se debe impulsar la demanda, para lo cual se requerirá de un importante programa de estímulo fiscal por un periodo de tiempo significativo. Una institución alejada de tentaciones intervencionistas como el FMI, estima que el volumen de estas actuaciones públicas por el lado de la demanda debe ascender al 2% del PIB global. No obstante precisa que solo los países con buenos fundamentos macroeconómicos deben abordar este tipo de medidas, lo que significa que tendrán que compensar la parte correspondiente a las economías más débiles, de manera que el esfuerzo a realizar será superior a ese porcentaje.

El FMI recomienda buscar el máximo efecto multiplicador en su aplicación

Este importante estímulo fiscal debe aplicarse buscando maximizar el efecto multiplicador. En este sentido el FMI recomienda las transferencias a los hogares con rentas bajas o una mayor provisión de la protección a los desempleados, porque es más probable que estas ayudas aumenten el consumo. Además, dado que la actual situación se prevé duradera, la inversión pública, cuyos efectos se dejan sentir con cierto retardo, constituye también un instrumento adecuado. Por el lado de los ingresos fiscales, la institución recomienda que los recortes se apliquen en los impuestos sobre la renta o sobre las ventas, mientras que desaconseja reducciones de tipos del impuesto de sociedades, así como en los impuestos que graven la percepción de dividendos o las ganancias de capital.

La política monetaria también está siendo utilizada para afrontar la crisis

Las autoridades monetarias también han actuado con contundencia sobre los tipos de interés. Así la Fed ha bajado el tipo de referencia dos veces en los tres últimos meses, en un primer momento medio punto hasta el 1 %, para posteriormente fijarlo en un rango entre el 0% y el 0,25%. Asimismo, en el Reino Unido se aplicaban fuertes bajadas de los tipos de interés, hasta situarlos en el 1,5%. En ambos casos, los tipos han alcanzado los mínimos históricos. El BCE por su parte, también hacía uso del margen de maniobra que le otorgaba la fuerte reducción de la inflación para aplicar sucesivamente tres recortes de tipos. El primero fue de medio punto, hasta el 3,25%, posteriormente se aplicó un recorte más amplio de tres cuartos de punto, que dejaba el tipo de referencia en el 2,5% y la última bajada se producía el 15 de enero, cuando se

acordaba una nueva reducción de medio punto, quedando establecido el tipo de referencia en el 2%.

Evolución Tipos de Interés de Intervención
Tipos reales. Datos mensuales

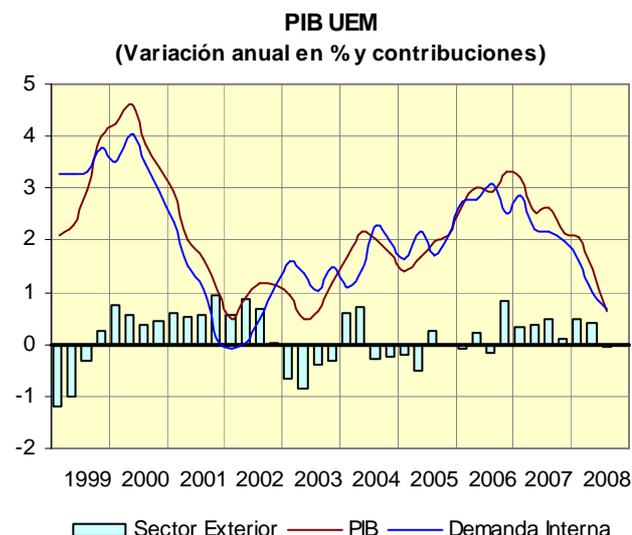
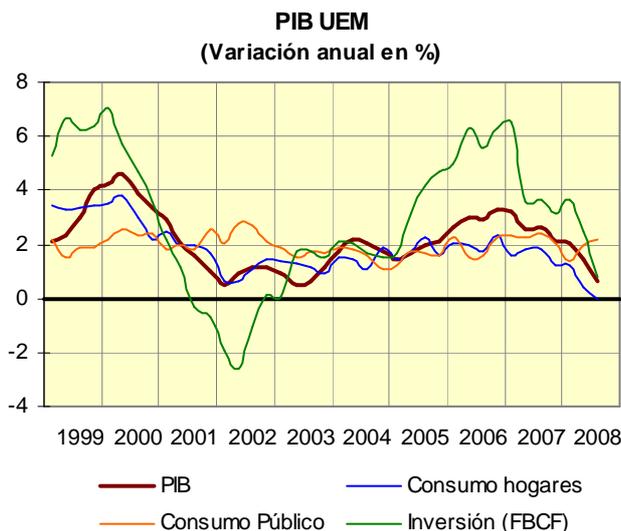
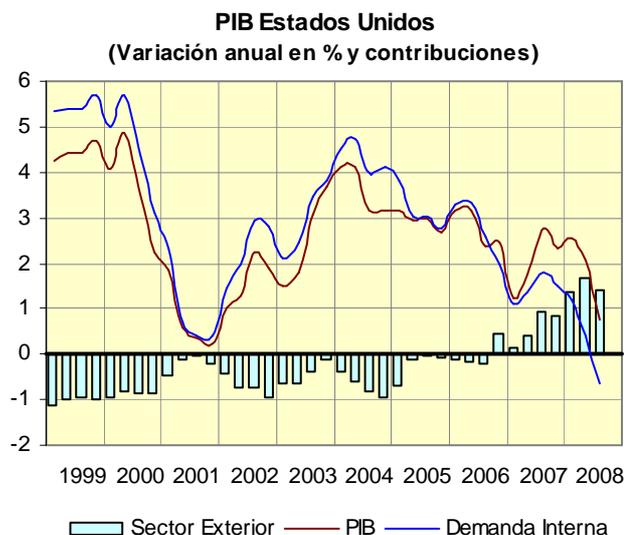
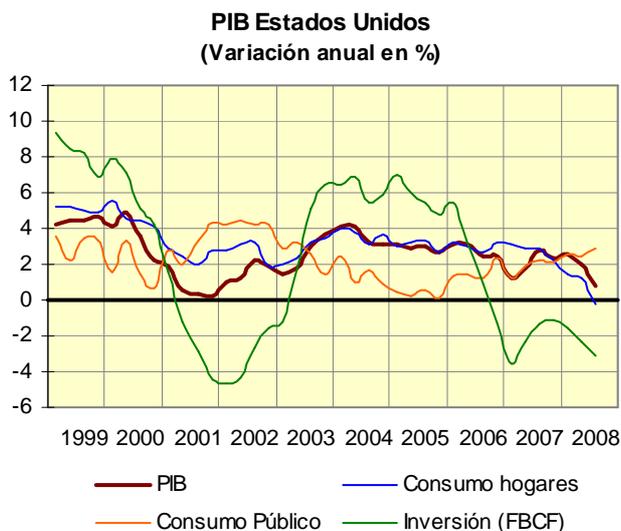


Fuente: Ministerio de Economía

La economía estadounidense ha entrado en recesión...

La economía estadounidense mostraba en el tercer trimestre un fuerte deterioro, registrando una tasa de crecimiento interanual del 0,7%, 1,4 puntos menos que el trimestre anterior, con una contracción del PIB en el trimestre del 0,5%. A la caída de la inversión, que se venía arrastrando desde el inicio de 2007 se ha unido la contracción del consumo privado. El consumo de las administraciones públicas y la aportación positiva de la demanda externa han evitado que el dato sea más negativo. Esto no ha impedido un agudo empeoramiento del mercado de trabajo, en el que la tasa de desempleo ha continuado su escalada hasta alcanzar el 6,7% en noviembre, circunstancia que unida a la falta de confianza explica la caída de la demanda interna. Como consecuencia de la débil actividad y de la bajada de los precios del petróleo la inflación se ha reducido de forma brusca, situándose el índice de precios al consumo en el 1,1% en el mes de noviembre, lo que representa una reducción de más de cuatro puntos en los últimos tres meses. Todo ello nos da una idea de la magnitud de la recesión y de la necesidad de la intervención del Gobierno, que se ha visto perjudicada por el largo periodo que transcurre entre la celebración de las elecciones y la toma de posesión del nuevo presidente. El deterioro de las expectativas ha sido tan rápido que las previsiones de crecimiento para el año 2009 que el FMI publicó en octubre fueron corregidas en noviembre, rebajándolas ocho décimas desde el 0,1% hasta el -0,7%. El propio organismo advertía recientemente que las previsiones de enero volverán a recortar el dato de crecimiento.

... y precisa la intervención del gobierno



Fuente: Ministerio de Economía

La eurozona también se encuentra en recesión...

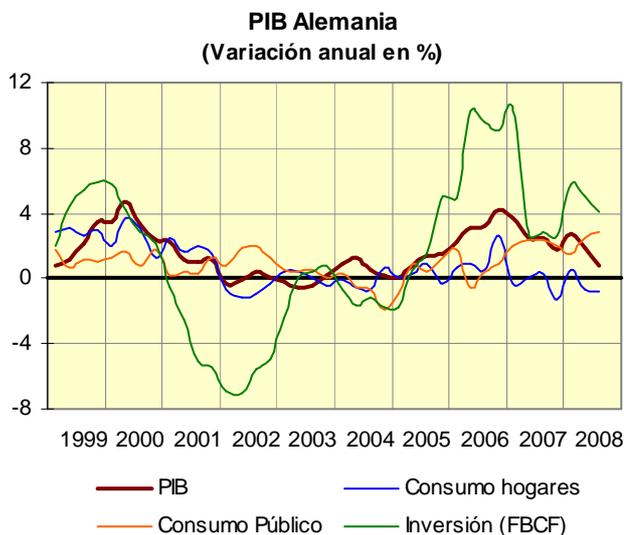
El crecimiento del PIB en la eurozona intensificaba su desaceleración en el tercer trimestre, y registraba una tasa interanual del 0,6%, ocho décimas menos que el trimestre anterior. El consumo privado mostraba una situación de estancamiento en términos anuales, mientras que la inversión crecía al 0,8% anual, 1,7 puntos menos que en el segundo trimestre. El único componente de la demanda que experimentaba una ligera aceleración era el consumo de las administraciones públicas. A diferencia de la economía estadounidense, la aportación al crecimiento del sector exterior era negativa, por primera vez en varios trimestres, como consecuencia de la debilidad de la demanda global. El mercado de trabajo no ha sido ajeno a esta negativa evolución de la actividad, y dibuja un perfil ascendente que ha situado la tasa de paro de octubre en el 7,7%, con

...aunque las perspectivas no son tan negativas como en Estados Unidos

En Alemania la caída de la demanda comienza a afectar al empleo

España a la cabeza. En el terreno de los precios es donde se aprecian mejores noticias, ya que la tasa de inflación se ha situado en diciembre en el 1,5%, permitiendo al BCE relajar las condiciones monetarias, como hemos indicado antes. Las perspectivas para 2009 no son optimistas, aunque son ligeramente mejores que las de la economía estadounidense. El FMI prevé una tasa de crecimiento del -0,5%, siete décimas menos de lo proyectado en octubre.

Alemania también ha sufrido un brusco frenazo en la tasa de crecimiento, que se ha situado en el 0,8%, 1,1 puntos menos que el trimestre anterior. En términos intertrimestrales la contracción del PIB ha sido de cinco décimas, idéntica caída a la registrada en el segundo trimestre. El principal causante sigue siendo el consumo privado que se ha situado en una tasa negativa de -0,8%, una décima menos que el trimestre anterior. La inversión también está desacelerando con fuerza, mientras el sector exterior comienza a debilitarse. El mercado de trabajo, que de forma sorprendente hasta ahora se mostraba robusto, ha experimentado una pequeña subida del desempleo en diciembre, que sin embargo es significativo porque supone el primer aumento en los últimos tres años y anuncia el inicio de una senda alcista. En cuanto al nivel de precios, se ha observado un profundo descenso de la inflación, que se situó en diciembre en el 1,1%, dos puntos menos que en agosto. El FMI también ha corregido a la baja las proyecciones de crecimiento para 2009, rebajándolas 8 décimas hasta el -0,8%.

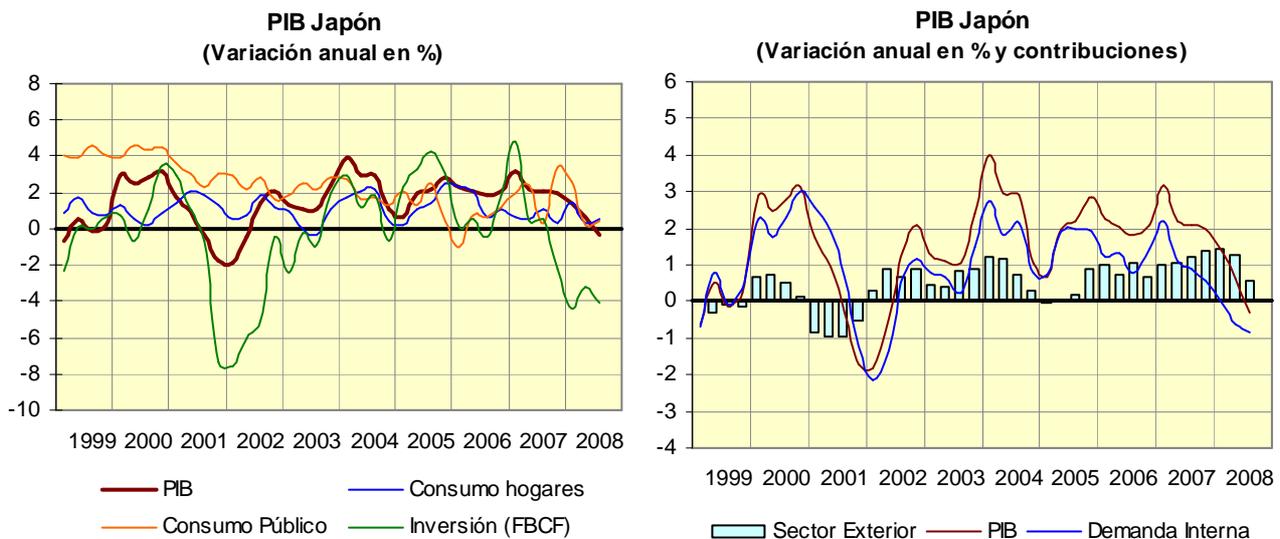


Fuente: Ministerio de Economía

Las exportaciones japonesas sufren una fuerte desaceleración

La economía japonesa experimentó una contracción en términos interanuales en el tercer trimestre, que registró una tasa de crecimiento del -0,3%, nueve décimas por debajo del trimestre anterior. La tímida recuperación del consumo, no ha sido suficiente para

compensar la caída de la inversión, a la que se ha unido una brusca desaceleración de la aportación del sector exterior. Los indicadores avanzados del cuarto trimestre, como la producción industrial, anticipan una profundización de la recesión. En cuanto a las perspectivas para el año 2009, el FMI prevé una tasa de crecimiento del -0,2%, dato menos malo que el de Estados Unidos o la eurozona debido en parte a un efecto base, dado que la tasa se calcula sobre los datos de 2008, que van a ser peores en Japón, donde se estima una tasa de crecimiento del 0,5%.



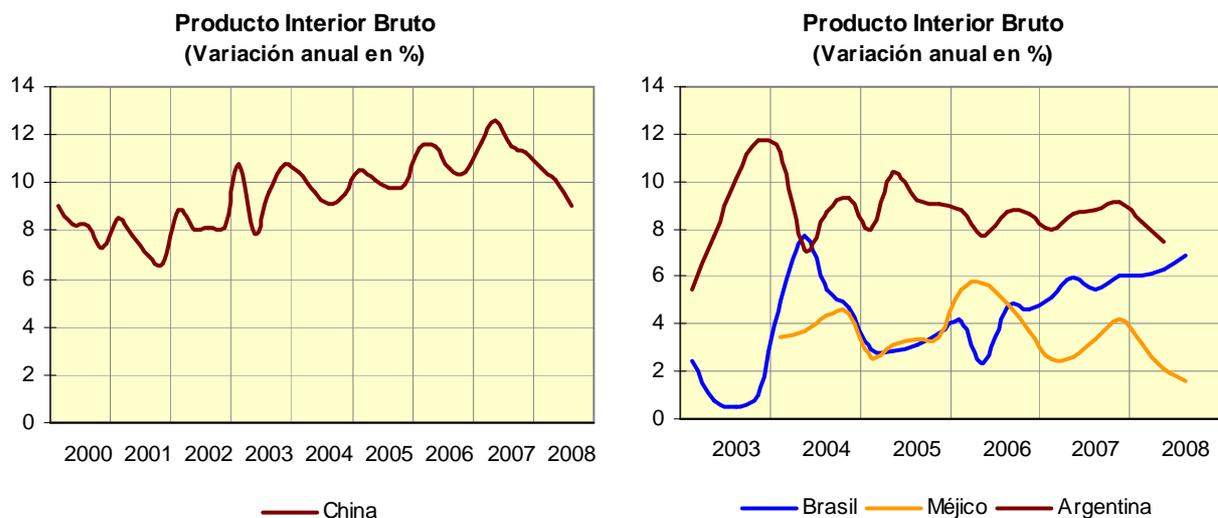
Fuente: Ministerio de Economía

La desaceleración de la actividad se ha trasladado a las economías emergentes asiáticas, incluyendo a China

En las economías emergentes de Asia se ha confirmado la desaceleración de la actividad económica, que ya no solo afecta a las pequeñas economías abiertas, sino que se ha extendido a China e India. En China el crecimiento se ha moderado significativamente para situarse en una tasa del 9,0%. A pesar de que esta tasa es muy elevada se aprecian claros signos de enfriamiento. Así, la producción industrial crecía en noviembre un 5,4%, 11,9 puntos menos que hace un año, y las exportaciones en el mismo mes se contrajeron un -2,2%. Por otro lado la inversión extranjera directa experimentó una caída superior al 36% en noviembre, como consecuencia de la crisis financiera. Todo ello ha permitido reconducir la inflación hasta registrar una tasa del 2,4% en el mismo periodo, muy lejos del máximo del 8,6% alcanzado en febrero. En India la tasa de crecimiento del segundo trimestre fue del 7,6%, tres décimas menos que en el trimestre anterior, pero soportando fuertes tensiones en el nivel de precios, con la inflación en noviembre superando el 10,4%. Las perspectivas para el conjunto de la región siguen siendo favorables y el FMI prevé para 2009 un crecimiento del 7,1%, seis décimas menos que lo proyectado en octubre.

La caída del precio de las materias primas perjudica a la economía latinoamericana

La actividad en las economías latinoamericanas se ha caracterizado en el tercer trimestre del año por una ligera moderación del ritmo de actividad y por la persistencia de las tensiones en los precios. Brasil ha desplazado a Argentina en el liderazgo del dinamismo, creciendo al 6,8%, seis décimas más que el trimestre anterior, frente a la desaceleración de 1,3 puntos, hasta el 6,2% que registra la economía argentina. El crecimiento más débil le corresponde a Méjico, cuya economía es la primera en acusar la débil actividad en Estados Unidos y sigue inscrita en una senda de desaceleración, registrando una tasa del 1,6%, cinco décimas menos que el trimestre precedente. Las tasas de inflación continúan en valores elevados, y en noviembre se mueven entre el 6% y el 8%, salvo la de Venezuela que sigue fuera de control, registrando un 32,7%. La caída del precio de las materias primas está afectando de forma negativa a la economía regional, aunque algunos países se puedan ver beneficiados. Por ello, las perspectivas para 2009 no son excesivamente optimistas y aunque el FMI mantiene su previsión para este año en torno al 4,5% ha rebajado la previsión de crecimiento del próximo año en siete décimas, hasta el 2,5%.



Fuente: Ministerio de Economía

La inestabilidad financiera no remite, y está afectando a los mercados de divisas

En el apartado de riesgos, continúa figurando en primer lugar la inestabilidad de los mercados financieros, que todavía no remite. En este sentido, uno de sus peores efectos es la restricción crediticia, al que cabe añadir la volatilidad en los mercados de divisas. No obstante, la preocupación ante un empeoramiento mayor de lo previsto de la economía real resulta casi tan grave como la generada por la crisis financiera. En particular, algunos analistas temen que a lo largo del año 2009 se entre en una situación de deflación como consecuencia de la debilidad de la demanda en Estados Unidos y

Japón. Una vez que se inicia el proceso deflacionista, las expectativas de los agentes económicos cambian, de forma que familias y empresas posponen sus decisiones de compra e inversión, esperando beneficiarse de precios más bajos, lo que deprime el consumo y la formación bruta de capital.

La eficacia de los planes de ayuda exige un rápida aplicación

Por otra parte, un riesgo a tener en cuenta es la posibilidad de que los planes de estímulo fiscal que se están diseñando, no se apliquen en su totalidad o se apliquen demasiado tarde, cuando la crisis económica fuera imposible de contener.

Los precios de las materias primas se estabilizan en niveles bajos

En cuanto a las materias primas, a corto y medio plazo se espera que la debilidad de la demanda los mantenga en niveles bajos, por debajo incluso de su precio de equilibrio. No obstante, las tensiones políticas en Oriente Medio podrían provocar algún rebrote alcista que complicaría su estabilidad.

5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN ARAGÓN

5.1 Introducción

El sector servicios es el más importante en términos de producción y empleo...

A lo largo de las últimas décadas, el sector servicios ha ido ganando peso en la estructura productiva de los países, siendo este hecho uno de los elementos que caracterizan el proceso de transformación hacia una economía desarrollada. En la actualidad, se ha convertido en el sector más importante tanto en términos de producción como de empleo.

...con una participación que en 2007 asciende en Aragón al 59,3% y el 61,7% respectivamente...

En los últimos veinte años (de 1986 a 2007), el sector servicios aragonés ha aumentado su participación en el Valor Añadido Bruto a precios de mercado en 7,2 puntos porcentuales (del 52,1% al 59,3%), mientras que en el empleo el incremento ha sido de 11,5 puntos porcentuales (del 50,2% al 61,7%). En España estos porcentajes de participación ascienden en 2007 al 67,4% y 67,9% de la producción y el empleo respectivamente. Lo que muestra una menor especialización relativa de Aragón en el sector servicios, y por el contrario, un mayor peso en industria y agricultura respecto a la media nacional.

Evolución de la estructura productiva y el empleo (%)

	Aragón				España			
	VAB pm		Empleo		VAB pm		Empleo	
	1986	2007	1986	2007	1986	2007	1986	2007
Agricultura	8,0	4,8	16,4	7,1	5,9	2,9	14,6	4,4
Energía	6,4	3,1	1,8	0,5	6,3	2,5	1,4	0,7
Industria	27,5	20,7	24,6	19,0	24,6	15,0	22,1	14,3
Construcción	6,1	12,2	6,9	11,8	6,9	12,3	7,4	12,6
Servicios	52,1	59,3	50,2	61,7	56,3	67,4	54,6	67,9

Fuente: Contabilidad Regional de España (INE)

5.2 Los Servicios de Intermediación Financiera

...que comprende a muy diversas actividades entre las que se encuentra el subsector...

El sector servicios engloba a un numeroso y heterogéneo grupo de actividades lo que hace necesario dividir su análisis por subsectores. En este caso y dado el protagonismo que ha adquirido en la actual situación económica mundial, vamos a describir brevemente las principales características de la intermediación financiera en Aragón.

... servicios de intermediación financiera.

Así, una primera aproximación a la situación de los servicios de intermediación financiera en nuestra Comunidad Autónoma se obtiene por comparación con la media nacional.

Participación de los Servicios de Intermediación Financiera (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Sobre el VAB nominal total							
Aragón	4,7	4,7	4,6	4,5	4,4	4,3	4,2
España	4,6	4,9	4,9	4,8	4,7	4,6	4,7
Sobre el empleo total							
Aragón	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7
España	2,1	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,9
Sobre el VAB nominal de los Servicios							
Aragón	7,9	8,0	7,7	7,5	7,3	7,1	7,1
España	6,9	7,3	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0
Sobre el empleo de los Servicios							
Aragón	3,4	3,4	3,3	3,1	3,0	2,9	2,8
España	3,3	3,2	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8

Fuente: Contabilidad Regional (INE)

En Aragón los servicios de intermediación financiera representan el 4,2% del VAB nominal y el 1,7% del empleo total, algo por debajo de la media nacional...

En términos nominales, el estudio de la evolución de los servicios de intermediación financiera en Aragón muestra que la participación de los mismos tanto en el Valor Añadido Bruto (VAB) como en el empleo total, se sitúa ligeramente por debajo de la media nacional, mientras que su peso relativo dentro del VAB y el empleo de los servicios es mayor al registrado en el conjunto nacional. Se observa en todos los casos una reducción de su peso en el periodo considerado. En 2006, sus cifras ascienden a 1.140.218 miles de euros del VAB y 11.300 puestos de trabajo (datos de la Contabilidad Regional). Como era lógico, la Comunidad Autónoma con mayor peso de los servicios de intermediación financiera es Madrid donde representan el 7,0% del VAB y el 2,9% del empleo total. Le siguen las Comunidades de Cataluña y País Vasco. En sentido contrario, el menor peso se registra en Canarias.

VAB Servicios intermediación financiera

Variación nominal y real anual (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Aragón						
Variación nominal	9,1	4,2	4,7	4,2	4,9	6,3
Variación real	1,6	3,9	6,7	10,0	12,5	11,2
España						
Variación nominal	14,8	8,2	3,3	5,5	5,9	9,2
Variación real	7,1	7,2	4,7	10,4	13,0	13,8
Euribor a un año	4,1	3,5	2,3	2,3	2,3	3,4

Fuente: INE

Pro - memoria:
Tasa anual de variación (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
VAB real						
Aragón	2,8	3,6	3,8	2,8	3,2	4,0
España	3,7	2,5	2,7	3,1	3,3	3,9
VAB nominal						
Aragón	7,4	8,1	6,6	6,5	7,2	7,7
España	8,4	8,1	6,9	7,1	7,8	7,4

Fuente. INE

...presentando en los últimos años importantes tasas de crecimiento en términos reales

En términos reales, el VAB de los servicios de intermediación financiera crece durante el período 2000-2006 con un fuerte dinamismo, muy por encima del crecimiento promedio del VAB total, tanto en Aragón como en el conjunto de España. Además, estas tasas de crecimiento real también superan de forma notable el crecimiento nominal, lo que se explica fundamentalmente por la evolución de los tipos de interés, que experimentan un sensible recorte a partir de 2001 propiciando un fuerte proceso de expansión de la actividad crediticia, en gran parte relacionada con el ciclo inmobiliario y reduciendo al mismo tiempo los márgenes de intermediación.

5.3 Estructura

La estructura de los servicios de intermediación financiera muestra...

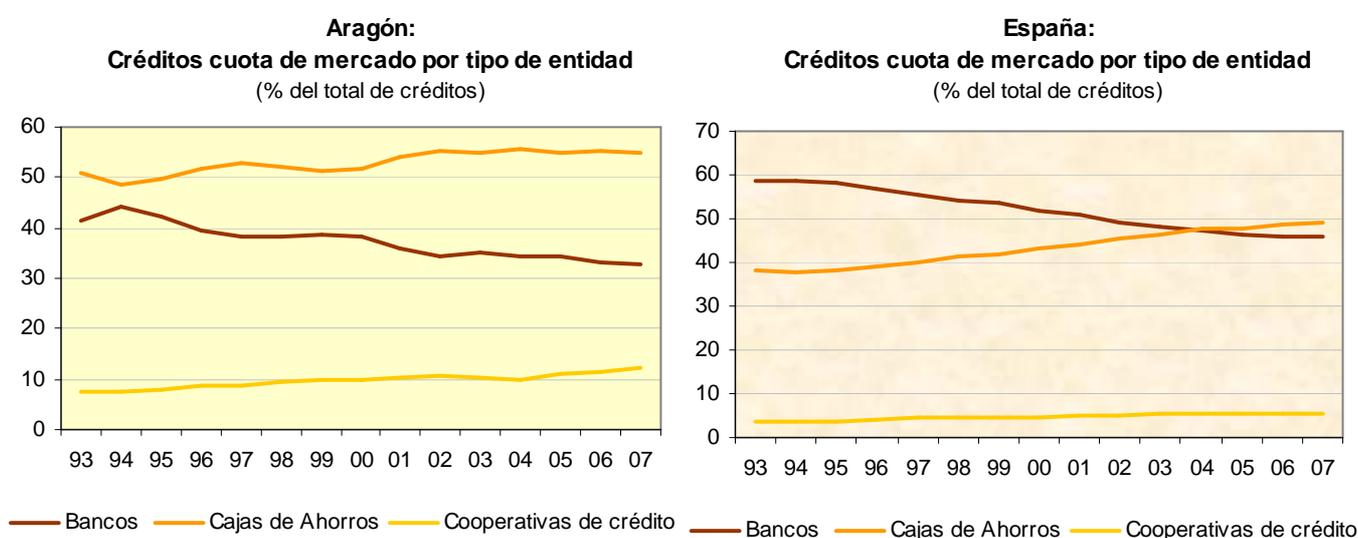
Para la descripción de la estructura competitiva de los servicios de intermediación financiera, vamos a analizar la cuota de mercado relativa de bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito en el periodo (1993-2007), utilizando como variables los ratios depósitos y créditos de cada tipo de entidad sobre el total de depósitos y créditos respectivamente.

CRÉDITOS	Miles de euros		Cuota mercado (%)	
	1993	2007	1993	2007
Aragón	7.181.106	46.328.036	100	100
Bancos	2.982.572	15.209.856	41,5	32,8
Cajas de Ahorros	3.666.373	25.447.286	51,1	54,9
Cooperativas de crédito	532.161	5.670.892	7,4	12,2
España	246.447.184	1.730.688.257	100	100
Bancos	143.975.942	792.059.122	58,4	45,8
Cajas de Ahorros	94.011.678	847.262.535	38,1	49,0
Cooperativas de crédito	8.459.564	91.366.730	3,4	5,3

Fuente: IAEST, INE

...un aumento de la cuota de mercado de Cajas de Ahorro y Cooperativas de crédito en detrimento de los Bancos, tanto en créditos...

Respecto a los créditos se observa que las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito han ido ganando cuota de mercado en detrimento de los bancos. Tendencia mucho más acusada en España donde las cajas partían de una participación 20 puntos porcentuales por debajo de la de los bancos. Entre las causas de este fenómeno se puede señalar el proceso de universalización de las cajas de ahorro tanto en productos como en operaciones, así como en el notable incremento de los créditos concedidos a los pequeños ahorradores, segmento hacia el que se enfocan estas entidades. Aumento que a su vez ha sido posible debido a los bajos tipos de interés, que han propiciado un mayor endeudamiento de las familias, en un contexto de estabilidad económica y crecimiento del empleo.



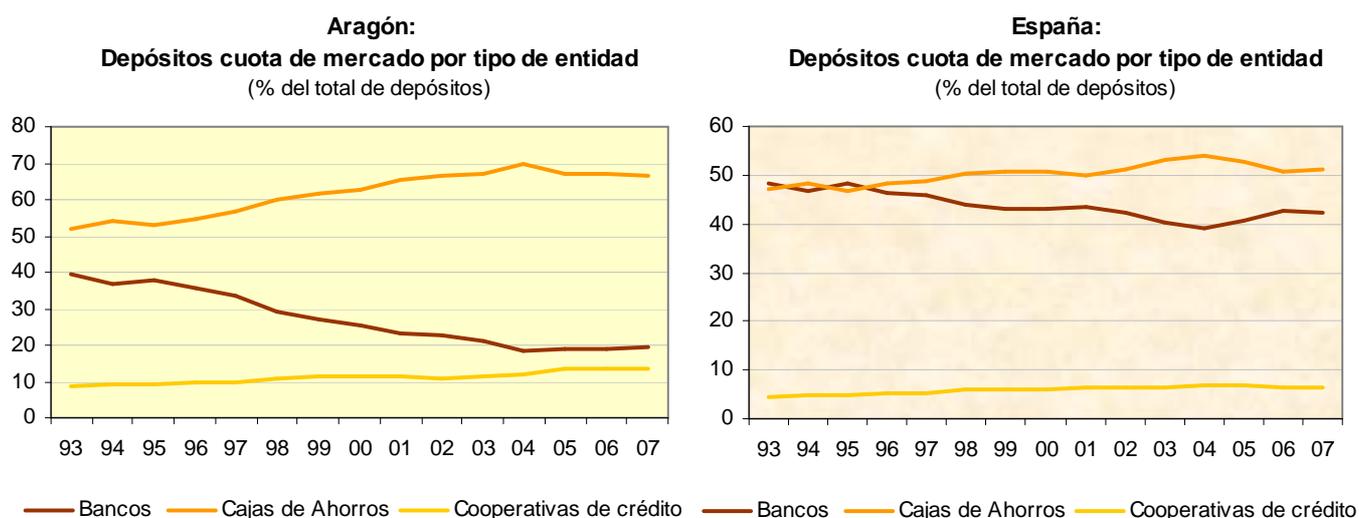
Fuente: INE, IAEST

DEPÓSITOS	Miles de euros		Cuota mercado (%)	
	1993	2007	1993	2007
Aragón	10.112.409	10.995.606	100	100
Bancos	4.008.932	4.043.946	39,6	19,7
Cajas de Ahorros	5.235.765	5.959.479	51,8	66,6
Cooperativas de crédito	867.712	992.181	8,6	13,7
España	308.446.846	333.181.361	100	100
Bancos	148.726.263	156.263.207	48,2	42,4
Cajas de Ahorros	145.470.724	160.949.262	47,2	51,1
Cooperativas de crédito	14.249.859	15.968.892	4,6	6,5

Fuente: IAEST, INE

...como en depósitos.

El mismo patrón de comportamiento se repite para los depósitos, si bien en este caso el proceso es más intenso en la Comunidad Autónoma de Aragón, donde la participación de los bancos en el total de depósitos desciende del 39,6% al 19,7%, mientras que las cajas incrementan su participación del 51,8% al 66,6% en el periodo considerado.



Fuente: INE, IAEST

La red de oficinas crece impulsada por la expansión de cajas de ahorros y cooperativas de crédito

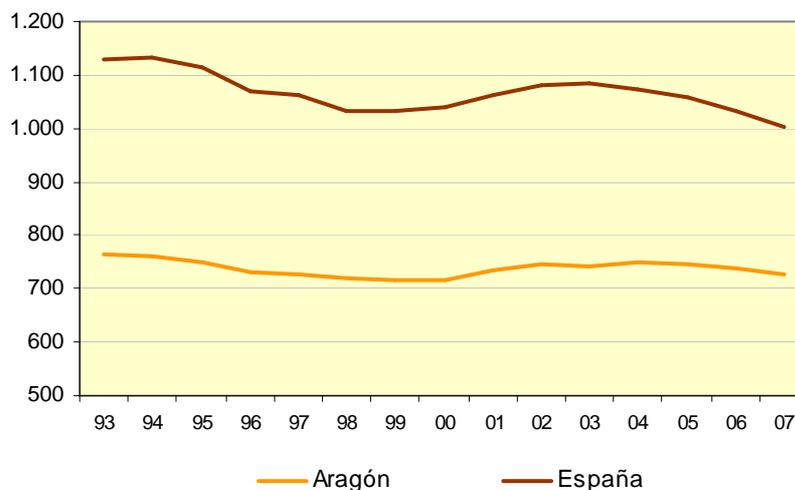
Otro indicador de estructura viene dado por la red de oficinas en el territorio. Se observa que en Aragón, el número de habitantes por oficina se sitúa por debajo de la media española, consecuencia lógica de su extensión territorial y mayor dispersión poblacional. Durante el periodo considerado se ha incrementado la presencia de las entidades financieras tanto en Aragón como en España, expansión que ha venido impulsada por las cajas de ahorro y cooperativas de crédito. Los bancos por el contrario, han reducido el número de sus oficinas un 22% y un 12%, en Aragón y España respectivamente.

Red de oficinas por tipo de entidad

	Número		Habitantes por oficina	
	1993	2007	1993	2007
Aragón	1.572	1.787	763	726
Bancos	538	420	2.228	3.087
Cajas de Ahorros	635	910	1.888	1.425
Cooperativas de crédito	399	457	3.004	2.837
España	35.193	45.086	1.131	1.003
Bancos	17.636	15.542	2.256	2.908
Cajas de Ahorros	14.485	24.591	2.747	1.838
Cooperativas de crédito	3.072	4.953	12.953	9.126

Fuente: IAEST, INE

Número de habitantes por oficina



Fuente: IAEST, INE

5.4 Créditos vs. depósitos

El comportamiento del ahorro y el endeudamiento viene determinado...

Para acercarnos al comportamiento del ahorro y del endeudamiento del periodo vamos a partir de la evolución de los depósitos y créditos al sector privado, los cuales representan el grueso del total, dado el carácter marginal de la participación en los mismos de las administraciones públicas. Este análisis nos permite de forma simultánea ver su correlación con el crecimiento económico.

...por el notable crecimiento de los créditos, hasta el punto de que tanto Aragón como España...

En términos generales, los créditos al sector privado en Aragón experimentaron en el periodo (1993-2007) un crecimiento del 603,7% y los depósitos del 189,7%. En España estos porcentajes ascienden al 641,7% y 244,3% respectivamente. La participación de Aragón sobre el conjunto de España ha descendido ligeramente para los créditos, que han pasado del 2,8% al 2,7% del total, mientras que en los depósitos la reducción ha sido más notable pasando del 3,3% al 2,8%.

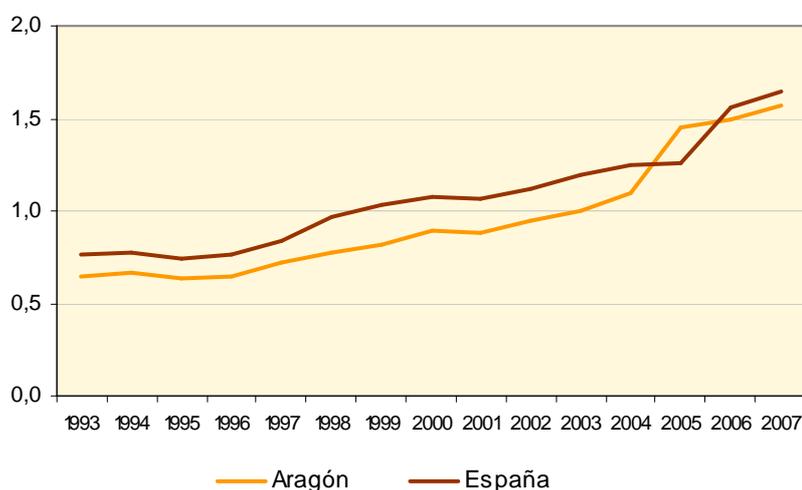
... han cambiado su posición de sociedad ahorradora neta a deudora neta.

A lo largo del período, la sociedad aragonesa al igual que ocurre a nivel nacional, ha pasado de ser ahorradora neta a deudora neta. En España, la ratio créditos/depósitos se iguala a 1 durante 1998-1999, mientras que en Aragón se retrasa hasta 2003. A excepción del ejercicio 2005, en Aragón la relación créditos/depósitos se sitúa por debajo de la media nacional, lo que refleja un menor apalancamiento y nos coloca en una posición financiera relativamente mejor.

Créditos y depósitos sector privado por tipo de entidad. Miles de euros.

	Créditos		Depósitos	
	1993	2007	1993	2007
Aragón	6.392.794	44.987.662	9.881.752	28.624.996
Bancos	2.621.069	14.194.907	3.922.314	5.585.784
Cajas de Ahorros	3.265.804	25.154.862	5.109.931	19.104.351
Cooperativas de crédito	505.921	5.637.893	849.507	3.934.861
España	228.121.219	1.691.933.138	299.624.031	1.031.503.874
Bancos	134.840.125	768.234.058	143.806.234	436.647.160
Cajas de Ahorros	85.170.339	832.939.640	141.776.351	526.008.704
Cooperativas de crédito	8.110.755	90.759.440	14.041.446	68.848.010

Fuente: IAEST, INE

Ratio créditos/depósitos en el sector privado

Fuente: IAEST, INE

Créditos y depósitos por habitante muestran una evolución similar al conjunto nacional

Atendiendo a los datos de créditos y depósitos por habitante, la evolución es similar tanto en Aragón como en España, si bien nuestra Comunidad Autónoma presenta cierto retraso en la tendencia respecto al conjunto nacional. Tanto el endeudamiento como el ahorro por habitante de Aragón revelan niveles afines a la media nacional.

En los últimos 10 años el volumen de los créditos por habitante se triplica y el de los depósitos se duplica

En diez años (de 1998 a 2007) el volumen de créditos por habitante se ha más que triplicado, en Aragón se ha pasado de 9.600 euros a 35.700 euros por habitante y en España las cifras ascienden a 10.500 euros y 38.300 euros por habitante para 1998 y 2007 respectivamente. Mientras que el crecimiento del volumen de depósitos ha sido algo superior al doble, lo que se traduce en un incremento de 11.900 euros por habitante en Aragón y de 13.900

euros por habitante en España

El fuerte crecimiento de los créditos viene impulsado por los bajos tipos de interés

Los depósitos por habitante en Aragón se sitúan por encima de los créditos por habitante hasta el año 2002, momento a partir del cual los créditos crecen a tasas muy superiores a la de los depósitos por habitante, impulsados fundamentalmente por las facilidades de crédito a través de tipos de interés reales muy bajos e incluso en algunos momentos negativos. Este hecho ha impulsado con fuerza el crecimiento de la demanda agregada vía consumo e inversión del sector privado (hogares y empresas), que ha presentado notables tasas de crecimiento convirtiéndose en uno de los mayores estímulos para el crecimiento del Producto Interior Bruto. De esta forma se abre entre ambas magnitudes y en un breve plazo de tiempo una importante brecha que asciende en 2007 a 12.700 euros por habitante. En España, los créditos por habitante igualan a los depósitos en 1998. Sin embargo hasta 2004 el distanciamiento entre ambas variables se produce a un ritmo alto pero más moderado que el que se registra a partir de esa fecha.

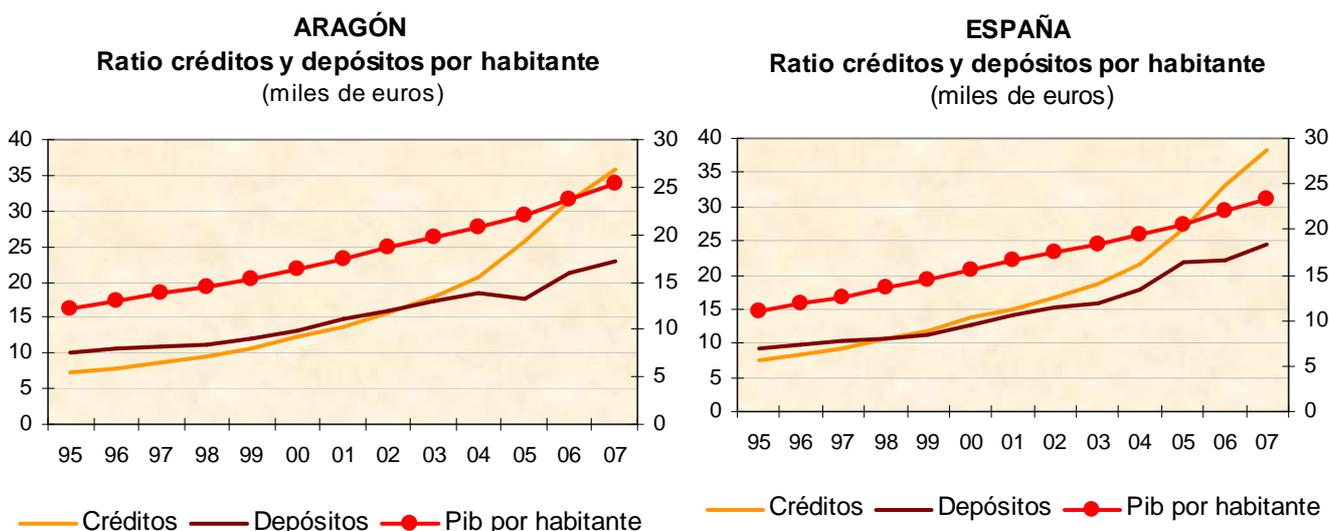
Créditos y Depósitos por habitante (miles de euros)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Créditos por habitante															
Aragón	6,0	7,0	7,3	7,9	8,8	9,6	10,6	12,3	13,6	15,6	18,0	20,7	25,8	31,4	35,7
España	6,2	7,0	7,4	8,3	9,2	10,5	11,9	13,7	15,0	16,6	18,6	21,6	26,9	33,2	38,3
Depósitos por habitante															
Aragón	8,4	9,1	10,1	10,8	10,9	11,2	12,1	13,2	14,7	15,9	17,4	18,5	17,6	21,2	23,1
España	7,8	8,3	9,2	9,9	10,3	10,6	11,2	12,6	14,2	15,1	15,8	17,7	21,9	22,3	24,5

Fuente: INE

En Aragón los créditos por habitante superan al PIB per cápita a partir de 2004

Cabe destacar que en Aragón en el año 2004 la ratio créditos por habitante se iguala prácticamente al PIB per cápita que se cifra en 20.800 euros por habitante. A partir de entonces los créditos por habitante crecen muy por encima del PIB per cápita ascendiendo en 2007 a 35.700 euros y 25.400 euros respectivamente. En España la igualdad entre créditos por habitante (18.600 euros) y PIB per cápita (18.300 euros) tiene lugar a la altura de 2003. Desde este momento se abre una importante brecha entre ambos que en 2007 se sitúa en 15.100 euros por habitante.



Fuente: IAEST, INE

5.5 Conclusiones

Aragón presenta una posición relativa favorable por su menor endeudamiento respecto a la media española

Los servicios de intermediación financiera en Aragón podrían caracterizarse en síntesis por la mejor posición relativa de Aragón respecto a España como consecuencia de un menor endeudamiento que le coloca en una situación financiera más saneada. La relación del total créditos sobre PIB asciende a 1,4 y 1,7 en Aragón y España respectivamente. Otro aspecto característico es la mayor cuota de mercado de las cajas de ahorro y cooperativas de crédito que en el conjunto nacional.

La reducción de los tipos de interés rebajará en términos generales un 20% la carga financiera respecto a la cuota media soportada en 2008

En términos generales ha sido un sector fuertemente afectado por la crisis económica mundial, sin embargo cabe esperar que las medidas adoptadas por el BCE reduciendo los tipos de interés ayuden a suavizar el periodo de recesión permitiendo a las familias una mayor capacidad de consumo al rebajar la carga financiera de sus préstamos (hipotecas fundamentalmente). Según los datos de la Asociación Hipotecaria Española recogidos en la publicación “Indicador del coste de la deuda hipotecaria” el impacto del descenso en los tipos de interés sobre las cuotas hipotecarias, que se irá materializando a lo largo del 2009, se cuantifica en una mengua de la carga financiera de las familias, como mínimo, de un 20% con respecto a la cuota media soportada en 2008. La estimación se realiza en un escenario prudente, tomando como valores de cálculo el Euribor medio de 2008 (4,81%) y como valor techo para 2009 (3%), sin embargo la evolución actual del Euribor parece indicar que los descensos en las cuotas durante 2009 serán más significativos.

6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

Noviembre La empresa papelera SAICA prevé construir una planta de valorización energética en El Burgo de Ebro y un vertedero en Azaila (Teruel), en los que se invertirá 150 millones de euros y se traducirán en la creación de 200 empleos directos e indirectos.

La empresa Gaypu, dedicada al sector del metal y a los trabajos de soldadura, ha ampliado sus instalaciones en el polígono Sepes de Huesca. La inversión alcanza los 4 millones de euros.

El candidato demócrata Barack Obama gana las elecciones estadounidenses con una amplia mayoría frente a su competidor John MacCain.

El primer fabricante de ordenadores de Estados Unidos, Dell, se instalará en la Plataforma Logística de Zaragoza, para distribuir sus productos a través del distribuidor mayorista Logis IT. Dell pretende facturar alrededor de 300 millones de euros en un plazo de cinco años. La empresa contará con una nave de 4.500 metros cuadrados de logística y servicios, donde trabajarán más de 200 personas.

Kuhn Ibérica, empresa dedicada a la venta de maquinaria agrícola, instalará en Huesca su centro de distribución para toda España y creará 25 empleos cuando funcione a pleno rendimiento.

La empresa Agua de Bronchales iniciará a principios de próximo año su nueva comercialización con la construcción de una nueva nave de 3.500 metros cuadrados. Dicha ampliación supondrá la creación de 8 puestos de trabajo.

Inaugurado en Benasque el Hotel Aneto, el primer hotel de 4 estrellas en el valle. El establecimiento dará empleo a 45 personas.

La empresa especializada en decoración y bricolaje, Leroy Merlin, inaugura su segunda tienda en la provincia de Zaragoza, en el parque comercial Puerto Venecia, en la que ha invertido 30 millones de euros, generando 150 puestos de trabajo directos, con más de un 90% de contratación indefinida y 50 indirectos.

Pla-Za prevé desarrollar un gran parking privado de 78.000 metros cuadrados para camiones. Además, contará con una zona de servicios para el sector del transporte que incluirá hoteles, gasolineras y talleres.

Se presenta el primer edificio de oficinas proyectado en la Milla Digital, diseñado por el estudio Olano y Mendo. El edificio ha sido denominado Zaragoza Bicentenario Business Building (ZAB) y tendrá una inversión de 35 millones de euros.

Noviembre Losan, empresa aragonesa del sector del textil, ha realizado una inversión en Caspe de cerca de 3 millones de euros en actuaciones en materia logística y en procesos tecnológicos con un centro en La Puebla de Híjar, que le permitirá incrementar su capacidad de almacenaje en un 30% e implantar un plan de mejora en sus sistemas que le permitirá aumentar su productividad.

La compañía química Industrias Químicas Ebro (IQE), anunció en su 50 aniversario un nuevo proyecto en el que invertirá cerca de 11 millones de euros y creará 24 puestos de trabajo, junto a su actual emplazamiento en el polígono de Malpica.

El Banco Central Europeo baja medio punto el precio del dinero y prevé nuevos descensos si el IPC cae más. Trichet sitúa los tipos en la zona euro en el 3,25%, su nivel más bajo desde octubre desde octubre de 2006.

El Banco de Inglaterra responde a la recesión bajando 1,5 puntos los tipos, hasta el 3%.

El Euribor a 12 meses registra la mayor caída en seis años tras el recorte de medio punto porcentual del precio oficial del dinero, pasando de 4,70% a 4,596%, muy por debajo del récord del 5,53% en octubre.

El grupo Iritec, especializado en el desarrollo de soluciones tecnológicas en el campo de las TIC, ha invertido 4 millones de euros en sus nuevas instalaciones situadas en PlaZa, donde la compañía ya contaba con unas oficinas en el edificio Technocenter. Las nuevas instalaciones, de 4.000 metros cuadrados, se concretarán en el edificio ExpoInnovación.

La compañía eXTEL, especializada en la dirección y gestión de centros de atención telefónica, ha puesto en marcha un “call center” en el edificio World Trade Center, que ha supuesto una inversión de más de 3 millones de euros. Este nuevo centro cuenta con 250 puestos operativos y emplea a 700 personas.

El Euribor, la principal referencia hipotecaria, registra la mayor caída interanual desde julio de 2003, se sitúa en 3,45%, abaratando casi un 13% las hipotecas.

Diciembre La empresa aragonesa Estanterías Simón amplía sus instalaciones actuales con la construcción de 12.50 metros cuadrados, cuyas obras comenzarán en 2010. Esta nueva edificación se realizará en Alfamén y contará con un presupuesto de 6,5 millones de euros, para elevar el área logística y la capacidad productiva.

El Banco Central Europeo reduce los intereses en tres cuartos de

Diciembre punto y los sitúa en mínimos desde junio de 2006, hasta alcanzar el 2,5%.

El Grupo La Oscense, especializado en la venta y reparación de vehículos, refuerza su presencia en Zaragoza con la puesta en marcha de nuevas instalaciones en la Plataforma Logística de Zaragoza y Autoplaza, que ocupan una superficie total de 7.200 metros cuadrados, en la que operará bajo sus marcas Aramóvil y Pirenauto. Las nuevas instalaciones han supuesto una inversión de 6 millones de euros y han generado 20 nuevos empleos, una cifra que se espera se incremente hasta los 35 en los dos próximos años y que se sumará al centenar de empleados que tiene la compañía hoy.

Feria de Zaragoza ha aprobado un proyecto de ampliación que se materializará en dos fases y a la que se destinarán 95 millones de euros. La primera alcanza los 15 millones y supondrá incrementar la superficie expositiva del recinto en un 20%, mientras que la segunda fase representará un desembolso de 80 millones que se destinarán fundamentalmente a la construcción del futuro pabellón multifuncional Zenit.

A principios de 2009 comenzarán las obras de construcción de la planta de biodiésel que la empresa promotora, Greenfuel Aragón, instalará en Andorra y que supondrá una inversión de 28 millones de euros y creará 30 empleos directos y entre 20 y 25 indirectos, básicamente en el sector del transporte. La construcción de la planta se prolongará durante 18 meses, y esta actividad provocará un importante impacto económico al generar 180 puestos de trabajo.

La Reserva Federal ha fijado, por primera vez en la historia, una horquilla objetivo en los tipos de interés que se moverá entre el 0% y el 0,25%.

Gas Natural invertirá 14 millones de euros en Aragón durante 2009, de los cuales 12,9 millones se destinarán a la construcción de 95 nuevos kilómetros de redes de distribución, mientras que el monto económico restante, cerca de 1,2 millones, se dedicarán al mantenimiento de las infraestructuras existentes. Esta inversión supone más que triplicar la que la compañía hizo en 2008.

El Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y la Consejería de Ciencia, Tecnología y Universidad del Gobierno de Aragón destinarán 35,43 millones de euros para la implantación del Plan Avanza en Aragón.

Las comarcas Maestrazgo, Cinco Villas, Cuencas Mineras, Jacetania y Calatayud, en el marco de la Ley de Desarrollo rural, inician un plan que invertirá 14,5 millones en tres años (2009-2011) que será financiado por el Gobierno central y aragonés.

Diciembre La empresa aragonesa GRB Grober, que diseña, fabrica y comercializa grifería, invierte 4 millones de euros en su traslado a PlaZa. Las nuevas instalaciones tienen una superficie de 5.700 metros cuadrados.

Enero La reconversión de la Expo se iniciará a finales de enero, con la licitación del primer paquete de obras, que afecta a la mitad del recinto, englobando los edificios de la ronda norte. La inversión de esta primera fase asciende a los 120 millones de euros, y el coste estimado de todo el proyecto ronda los 200 millones de euros. La inauguración del recinto se estima para 2010.

La consultora tecnológica Oesía abrirá un centro de actividad en Calatayud a lo largo del segundo trimestre de 2009. El grupo español va a invertir 500.000 euros en las nuevas instalaciones de 1.200 metros cuadrados y creará en torno a 100 empleos en Calatayud.

El Banco de Inglaterra recorta en medio punto los tipos de interés, hasta situarlos en 1,5%.

Erz Endesa ha puesto en servicio en Zuera una nueva subestación eléctrica transformadora. El proyecto, cuya inversión supera los 4,8 millones de euros ha sido financiado por el Ayuntamiento y por promotores privados.

El Gobierno de Aragón y la Diputación de Huesca destinarán 4 millones de euros a mejorar la carretera que conecta los valles del Ésera e Isábena.

El ayuntamiento de Borja ha aprobado el plan parcial de ampliación del polígono de Barbalanca en 50 hectáreas. El proyecto ha sido financiado por el Departamento de Economía del Gobierno de Aragón y no requiere estudio medioambiental. El presupuesto total de esta actuación que se realizará en varias fases, asciende a 18.597.240 euros.

El Gobierno de Aragón tiene previsto que en este año comiencen las obras de construcción del futuro Observatorio Astrofísico de Javalambre, que estará en la vertiente sur de la Sierra, en el Pico del Buitre. El coste de las obras será de 12 millones de euros, e irá a cargo del Fondo de Inversiones de Teruel, incluido en el Plan de Actuación Específico de Teruel promovido por el Gobierno Central.

La planta zaragozana de Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF) va a contratar a corto plazo a 70 trabajadores para hacer frente al aumento de la producción que registra la fábrica de la avenida Cataluña. Concretamente, la planta, que ahora emplea 850 personas, necesita incorporar 60 operarios y a 10 ingenieros de proyectos y calidad.