

# **ECONOMÍA ARAGONESA**

## **BOLETÍN TRIMESTRAL DE COYUNTURA**

**Núm. 11 – Octubre 2005**

# INDICE

1. Perspectiva general .....	3
2. Economía aragonesa .....	7
3. Economía nacional.....	19
4. Economía internacional .....	28
5. Instantánea sectorial: ¿Qué pasa con los precios del petróleo? .....	34
6. Cronología de acontecimientos económicos .....	42
Anexo estadístico	

## 1. PERSPECTIVA GENERAL

*El crecimiento global es dinámico pero diversos riesgos ganan peso en los análisis*

La economía global ha venido creciendo a buen ritmo, en torno al 4,5%, durante los últimos dos años y, al mismo tiempo, registrando tasas de inflación relativamente moderadas a pesar del crecimiento sostenido y significativo de los precios del petróleo. Las estimaciones de los expertos para el año 2005 y las previsiones para 2006 son, en general, optimistas en el sentido de esperar una continuación del buen comportamiento de la economía global. No obstante, hay también coincidencia en la apreciación de riesgos que amenazan con frenar el crecimiento o, en el peor de los casos, con generar una recesión. Estos derivan tanto de una continuación en la escalada de los precios del petróleo como de un crecimiento desequilibrado en sus fundamentos en diversas regiones.

### ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL - Principales Indicadores

	2004			2005					
	2002	2003	2004	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>									
Aragón (*)	2,5	3,4	3,4	3,2	3,6	3,4	3,4	3,4	3,5
España	2,7	3,0	3,1	3,0	3,1	3,1	3,2	3,3	3,4
Alemania	0,1	-0,2	1,1	1,2	1,6	1,1	0,5	0,8	0,6
Francia	1,3	0,9	2,1	1,6	2,8	1,8	2,1	1,9	1,3
Zona Euro	0,9	0,7	1,8	1,6	2,1	1,8	1,5	1,3	1,1
Reino Unido	2,0	2,5	3,2	3,5	3,7	3,0	2,5	1,7	1,5
Estados Unidos	1,6	2,7	4,2	4,7	4,6	3,8	3,8	3,6	3,6
Japón	-0,3	1,4	2,6	4,1	3,1	2,4	0,9	1,0	2,2
<b>Precios de Consumo</b>									
Aragón	3,6	2,9	2,7	2,0	2,9	2,8	3,3	3,3	3,4
España	3,5	3,0	3,0	2,2	3,2	3,3	3,4	3,3	3,2
Alemania	1,4	1,0	1,7	1,0	1,8	1,9	2,0	1,7	1,7
Francia	1,9	2,1	2,2	1,8	2,5	2,3	2,1	1,7	1,7
Zona Euro	2,3	2,1	2,1	1,7	2,3	2,2	2,3	2,0	2,0
Reino Unido	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,2	1,4	1,7	1,9
Estados Unidos	1,6	2,3	2,7	1,8	2,9	2,7	3,3	3,0	2,9
Japón	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,5	-0,2	-0,1
<b>Tasa de paro (% pob. activa)</b>									
Aragón	5,8	6,6	5,6	6,7	5,5	4,8	5,5	6,1	6,3
España	11,5	11,5	11,0	11,5	11,1	10,7	10,6	10,2	9,3
Alemania	9,8	10,5	10,6	10,3	10,5	10,6	10,7	11,7	11,8
Francia	9,1	9,8	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,1	10,2
Zona Euro	8,3	8,7	8,9	8,9	8,9	8,8	8,8	8,8	8,7
Reino Unido	5,2	5,0	4,8	4,8	4,8	4,7	4,7	4,7	4,7
Estados Unidos	5,8	6,0	5,5	5,7	5,6	5,4	5,4	5,3	5,1
Japón	5,4	5,3	4,7	4,9	4,6	4,8	4,5	4,6	4,3

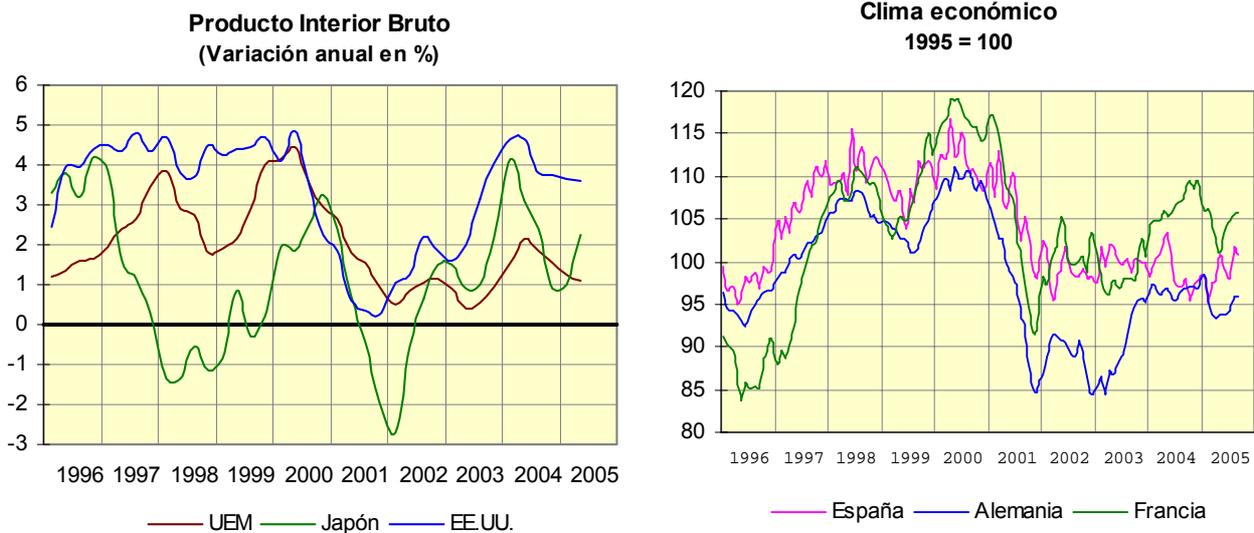
Fuentes: INE, Ministerio de Economía y Hacienda, (\*) Dpto. Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón)

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.

**Continúa un trimestre más el patrón de regiones dinámicas ...**

Estados Unidos crece a buen ritmo sustentado en su mayor parte por la fortaleza del consumo. Los recientes huracanes tendrán sin duda un efecto sobre el nivel de actividad que podría reducir el crecimiento en medio punto el año próximo, pero este efecto se espera que sea pasajero. La zona euro continúa lastrada por la debilidad de su demanda interna a la que se añade la falta de liderazgo político en los países más grandes que sea capaz de acometer las necesarias reformas estructurales. No obstante, los ajustes acometidos por el sector empresarial están redundando en mejoras de competitividad que fomentan las exportaciones. La recuperación en Japón se consolida y amplía la base, con crecimiento tanto del consumo como de la inversión. China e India también continúan creciendo con fuerza y captando el interés de los mercados internacionales. Las economías dinámicas de Asia y América Latina comienzan a reaccionar a los elevados precios del petróleo y crecen a menor ritmo que el año pasado, aunque éste sigue siendo elevado.



Fuente: Ministerio de Economía

**... y la debilidad de la eurozona con las excepciones de España e Irlanda ...**

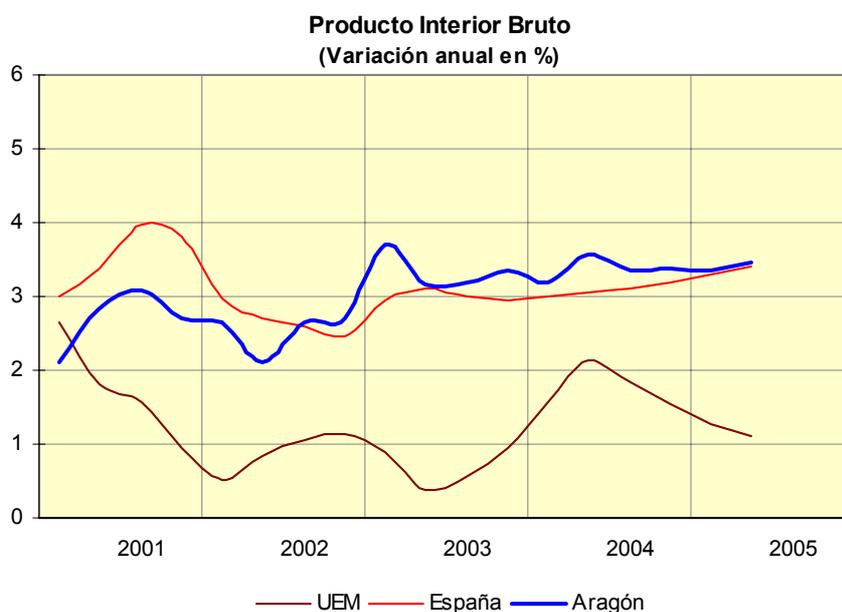
España, junto con Irlanda, constituye la excepción en la zona euro en términos de dinamismo. Destaca en particular la fortaleza creciente de la demanda interna. Este desfase cíclico con respecto a los otros miembros de la eurozona es también visible en las mayores tensiones inflacionistas experimentadas por ambas economías y en particular la economía española. En este sentido, las señales enviadas por el Banco Central Europeo anunciando un próximo cambio de rumbo de la política monetaria constituyen buenas noticias para la economía española, en la medida en que éste sea gradual. Unas condiciones monetarias más restrictivas son más acordes para una estabilización en el crecimiento de la demanda

**... mientras el BCE anuncia posibles subidas del tipo de interés**

**Las perspectivas para la economía aragonesa son positivas ...**

interna española. Las perspectivas para 2006 son de un ritmo de crecimiento similar al de 2005, pero con un menor peso de la demanda interna compensado con una menor contribución negativa del sector exterior.

En este contexto, la economía aragonesa crece también a buen ritmo sustentada por una boyante demanda interna así como también por un comportamiento dinámico de las exportaciones. El crecimiento de la demanda de inversión sugiere unos buenos fundamentos económicos que permitan la continuidad de actividad en los próximos años. El buen comportamiento del mercado de trabajo contribuye a mejorar la confianza de los consumidores y a reforzar el crecimiento del consumo. Las perspectivas para el año 2006 son de ligera aceleración en el ritmo de actividad (tres décimas) para situarse en el 3,7%. Esta aceleración debería experimentarse en todos los sectores pero particularmente en la construcción (con la puesta en marcha de proyectos EXPO2008) y en la industria (con la recuperación en la demanda internacional de automóviles).



Fuente: Ministerio de Economía, Dpto. Economía (Gobierno de Aragón)

**... con la amenaza del Meriva en el medio y largo plazo**

Las nubes que actualmente se ciernen sobre la producción automovilística en la región, dado que la falta de un acuerdo sociolaboral en la propuesta del plan de producción puede impedir que se asigne la producción del nuevo modelo *Meriva* a la planta de GM en Figueruelas, amenazan la actividad industrial en Aragón en el medio y largo plazo, pero no en el corto plazo.

***Se acentúan los riesgos derivados del precio del petróleo ...***

Aunque las perspectivas globales son optimistas, los riesgos señalados en trimestres precedentes que se ciernen sobre la economía global continúan presentes. En el caso de los precios del petróleo éstos son cada día más evidentes. Si el ritmo de crecimiento experimentado desde enero de 2005 se mantuviera todo el año, el precio del crudo se situaría a finales de año en términos reales a niveles similares a los registrados en las crisis del 75 y de los ochenta (ver Capítulo 5, *¿Qué pasa con los Precios del Petróleo?*). En ese caso, los efectos sobre la inflación serían considerables, la política monetaria consecuentemente mucho más restrictiva y los ajustes en la actividad podrían ser considerables.

***... y siguen presentes algunos desequilibrios ...***

Los riesgos asociados a los desequilibrios externo y fiscal norteamericanos también continúan presentes y presionan a la baja al dólar, aunque el diferencial creciente de tipos de interés está contribuyendo a reforzarlo. Si la eurozona se viera obligada, por necesidades de control de la inflación, a subir sus tipos de forma más rápida, las presiones sobre el dólar se volverían a hacer patentes.

***... así como cierta inactividad institucional en la UE***

Las dificultades experimentadas por los países de la zona euro para acometer reformas económicas y políticas importantes continúan también siendo una fuente de riesgo. El crecimiento experimentado por sus economías es moderado y frágil y la recuperación, aunque se dé, estará sujeta a incertidumbres en tanto en cuanto los fundamentos económicos no se refuercen.

## 2. ECONOMÍA ARAGONESA

### *La economía aragonesa crece con vigor desde el año 2003 ...*

La economía aragonesa mantiene un ritmo de crecimiento cercano al 3,5% desde el año 2003, en un entorno internacional dominado por la debilidad de las principales economías europeas y la incertidumbre en los países industrializados generada por la escalada de los precios energéticos. Las políticas macroeconómicas favorables para estimular la demanda doméstica y la buena respuesta del mercado aragonés de trabajo son dos factores importantes para explicar este buen comportamiento, pero también lo son la progresiva maduración de proyectos de gran calado iniciados en años recientes y la puesta en marcha de nuevos proyectos que, a su vez, contribuyen a mejorar el clima económico y las expectativas de consumidores y empresarios en Aragón.

### Principales Indicadores de la economía aragonesa

	2004			2005					
	2002	2003	2004	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>
<b>Demanda</b>									
Consumo final hogares	2,1	2,9	4,6	3,6	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9
Inversión (FBCF) construcc.	5,0	6,7	5,3	5,5	5,6	5,1	5,0	5,8	6,0
Inversión (FBCF) bs. equipo	2,0	7,2	4,1	1,0	2,1	5,6	7,9	8,8	11,8
<b>Oferta</b>									
Industria y energía	0,9	2,0	1,2	0,9	1,7	1,2	1,0	1,1	1,8
Construcción	4,9	5,4	4,6	4,5	4,8	4,4	4,9	5,7	5,6
Servicios	2,4	3,0	3,8	3,7	3,7	3,6	4,1	3,8	3,9
<b>Mercado laboral</b>									
Población activa (EPA)	2,5	4,9	3,7	4,2	3,0	4,0	3,4	5,0	6,5
Ocupados (EPA)	1,6	4,0	4,8	5,0	4,4	5,2	4,4	5,6	5,5
Tasa de actividad <sup>(1)</sup>	66,8	69,2	70,7	70,5	70,3	71,2	70,9	72,8	73,7
Tasa de paro (EPA) <sup>(2)</sup>	5,8	6,6	5,6	6,7	5,5	4,8	5,5	6,1	6,3
<b>Precios y salarios</b>									
Indice Precios de Consumo	3,6	2,9	2,7	2,0	2,9	2,8	3,3	3,3	3,4
Inflación subyacente	4,0	2,9	2,5	2,2	2,4	2,4	2,9	3,0	2,7
Indice Precios Industriales	n.d.	1,4	2,5	1,5	2,7	2,5	3,2	3,2	1,8
Coste laboral total:									
por trabajador y mes	3,9	4,0	1,5	1,4	1,8	1,3	1,5	2,8	3,3
por hora efectiva	4,4	4,3	1,9	3,0	0,1	0,1	4,5	4,8	0,8
<b>Sector Exterior (Aduanas)</b>									
Exportaciones	2,3	22,6	4,9	5,4	8,9	5,6	0,0	5,6	-7,9
Importaciones	0,8	13,0	9,4	14,3	15,5	6,5	2,2	4,2	0,8

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 (%)

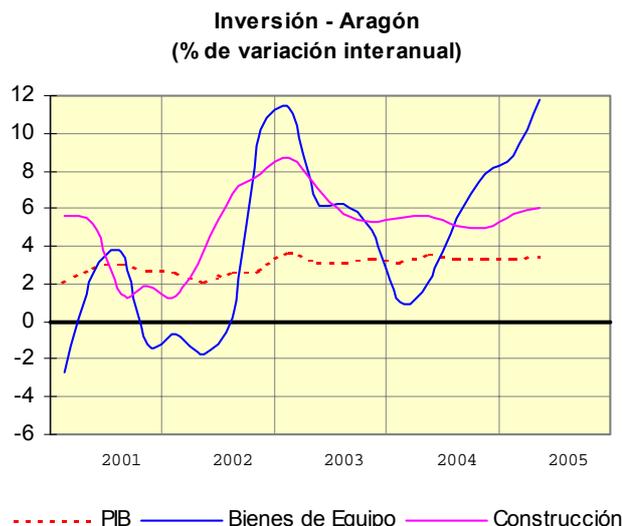
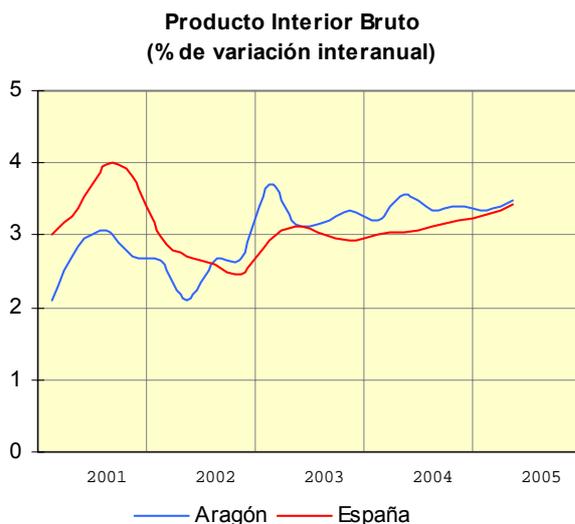
Fuente: INE, INEM, IAEST, Dpto. de Economía, Hac. y Empleo Gobierno de Aragón

**... anotando un avance del 3,5% en el segundo trimestre de 2005**

La producción de bienes y servicios en Aragón, que creció en términos reales un 3,4% en promedio en 2004, mantenía un ritmo similar durante la primera mitad de 2005, con un crecimiento estimado de 3,5% en tasa interanual en el segundo trimestre. Esta tasa supone una décima más que la registrada en el primer trimestre y se sitúa 2,4 puntos porcentuales por encima de la media de los países de la eurozona. Además el crecimiento en Aragón es ligeramente superior al experimentado en el conjunto de España, como viene sucediendo cada trimestre desde mediados del año 2002.

**La demanda interna presenta un dinamismo elevado y equilibrado ...**

El dinamismo de todos los componentes de la demanda y, en particular la fortaleza de la demanda de inversión, así como la contribución positiva de todos los sectores económicos al crecimiento de la actividad son factores que sugieren que éste se basa en unos buenos fundamentos que van a permitir su continuidad en el medio plazo.



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

**... destacando la aceleración de la inversión en bienes de equipo**

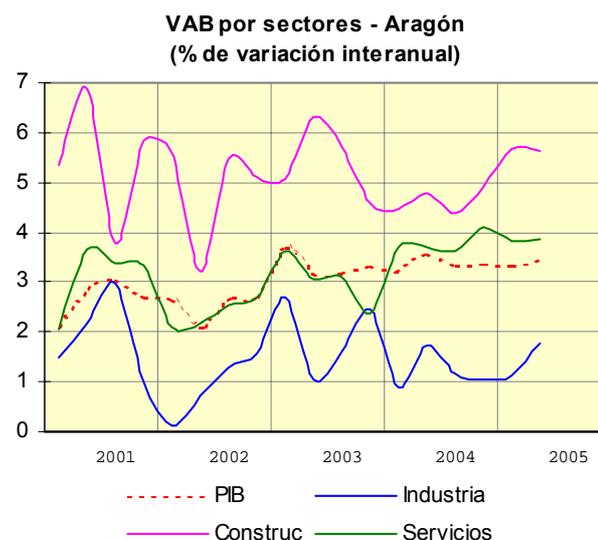
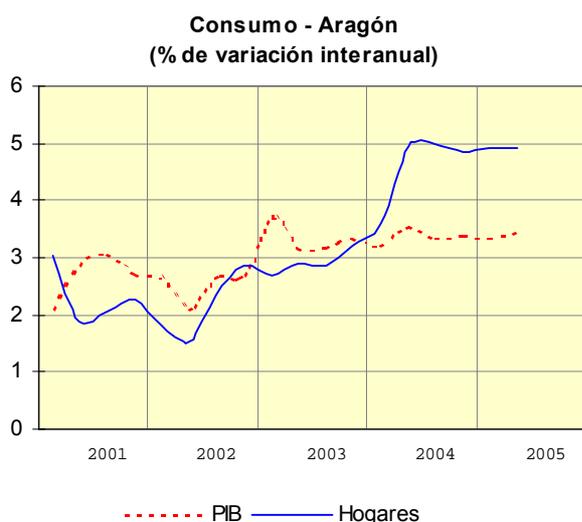
Todos los componentes de la demanda muestran un gran dinamismo y, en algunos casos, un perfil de acentuada aceleración. Así, la inversión tanto en bienes de equipo como en construcción aceleraba de forma considerable en los primeros trimestres de 2005. En el caso de la inversión en equipo el perfil de aceleración es particularmente acentuado y las tasas alcanzadas muy elevadas, con un crecimiento interanual del 11,8% en el segundo trimestre de 2005, lo que supone 3 puntos porcentuales más que en el primero y 9,7 puntos porcentuales más que en el mismo trimestre de 2004.

**La inversión en construcción también se acelera en el segundo trimestre ...**

La inversión en construcción también crecía a un ritmo fuerte del 6% interanual en el segundo trimestre de 2005, dos décimas por encima de la tasa registrada en el primer trimestre y cuatro por encima de la registrada un año antes, aunque todavía por debajo de los elevados registros del año 2003. Por otra parte, éste es un sector donde la continuación del buen ritmo, así como una cierta aceleración, debería estar asegurada por la puesta en marcha de los trabajos de infraestructuras asociados a la Expo 2008, así como por la política de vivienda acometida por el Gobierno de Aragón.

**... y el consumo de los hogares continúa vigoroso**

El consumo privado crece también con fuerza, un 4,9% en el segundo trimestre del año, alentado por dos factores fundamentales: una buena situación del mercado de trabajo que registra una tasa de desempleo reducida, lo que implica una mayor facilidad para encontrar empleo en caso de perderlo; y unos tipos de interés en muchos casos negativos en términos reales, que hacen atractivo el recurso al crédito como forma de financiar el consumo.



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

**El sector de la construcción es el más dinámico ...**

Por el lado de la oferta, o de la producción, el sector de la construcción es el más dinámico, como viene siendo el caso en los últimos años, con un crecimiento del 5,6% en tasa interanual en el segundo trimestre de 2005, una décima menos que en el primer trimestre y ocho décimas más que en el mismo trimestre de 2004. De esta manera, tras la ralentización experimentada durante el año 2004, el sector vuelve a dar señales de clara aceleración en la primera mitad de 2005, muy probablemente por las razones señaladas anteriormente con relación a la demanda de construcción.

**... mientras los servicios aceleran suavemente ...**

El segundo lugar, en términos de dinamismo, lo ocupa el sector servicios que registra tasas cercanas o superiores al 4% de crecimiento desde el último trimestre de 2004. En el segundo trimestre de 2005 la actividad en el sector servicios crecía un 3,9% en términos reales, una décima más que en el primer trimestre y dos décimas más que en el mismo trimestre del año anterior.

**... y la industria mejora si bien crece con modestia ...**

La actividad industrial, aunque muestra un perfil de mejora con respecto al tercer trimestre de 2004, continúa registrando tasas relativamente bajas y un comportamiento bastante volátil, en gran medida debido a los ajustes experimentados por la actividad del sector automovilístico, a su vez reflejo de la debilidad de la demanda internacional y su repercusión en la compra de automóviles. Así, la actividad en el sector industrial crecía un 1,8% en tasa interanual en el segundo trimestre de 2005, siete décimas más que en el primer trimestre pero sólo una décima más que en el mismo trimestre del año anterior.



Fuente: Ministerio de Economía

**... acusando los ajustes de producción del sector automovilístico ...**

Es destacable el hecho de que una caída de la producción de un 8% (38.000 vehículos menos) en el año 2004 en la planta que General Motors tiene en Figueruelas tuvo un efecto limitado en la actividad del sector industrial, ya que se estima que el Valor Añadido generado por la industria en Aragón creció un 1,2% en dicho año, ligeramente por encima del 1% en la segunda mitad, periodo en el que se concentró la reducción de la actividad de GM.

**... ajustes que continuarán en el último trimestre del año**

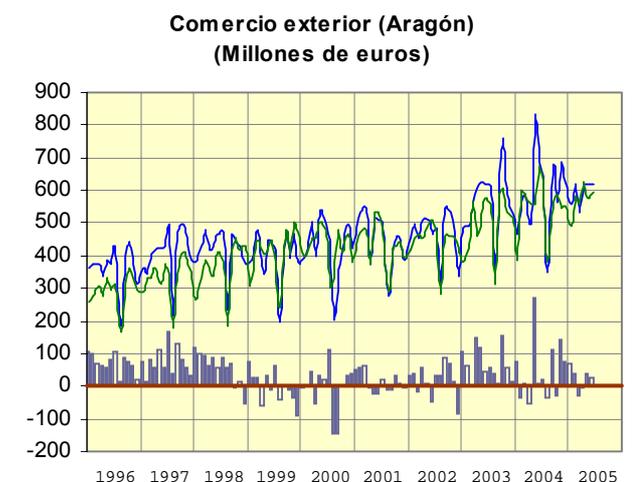
El sector automovilístico supone en torno al 16% del Valor Añadido Bruto industrial que se genera en Aragón, lo que sugiere que la actividad industrial ajena al sector automovilístico crecía en 2004 a un ritmo en torno al 2,5%. De forma similar, el crecimiento de un 1,1% en el primer trimestre de 2005 y un 1,8% en el segundo en el Valor Añadido industrial es el resultado de una reducción en la actividad automovilística de en torno a un 5% en términos reales y de un incremento en la industria no automovilística que debería estar cercano al 3%.

**El sector exterior muestra un deterioro en el segundo trimestre**

La debilidad de la demanda internacional hace que siga deteriorándose el comportamiento del sector exterior. Las exportaciones de bienes, que crecían un 5,6% en el primer trimestre de 2005, caían casi un 8% en el segundo trimestre. A pesar de ello, el saldo comercial en Aragón sigue siendo positivo debido a una fuerte contención en el crecimiento de las importaciones que registraban una tasa del 0,8% en el segundo trimestre comparado con un registro de 4,2% en el primero.



— Exportaciones — Media móvil (6)



— Saldo comercial — Exportaciones — Importaciones

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

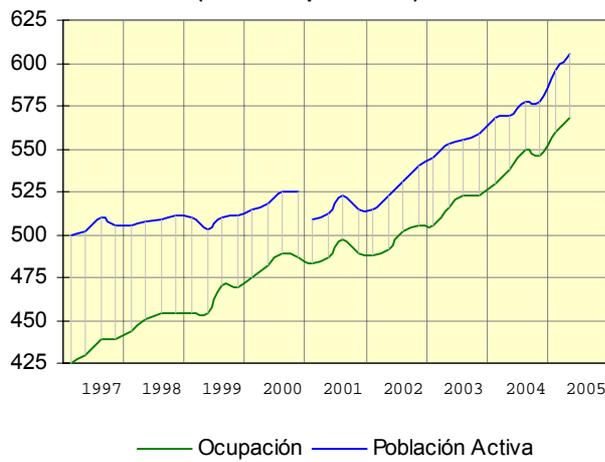
**El empleo continúa creciendo con fuerza ...**

El buen comportamiento del mercado de trabajo aragonés es, al mismo tiempo, reflejo de las buenas condiciones del entorno económico y contribuyente al mantenimiento de buenas expectativas y al estímulo de la demanda. Según la Encuesta de Población Activa elaborada por el INE, la ocupación en Aragón crecía un 5,5% en el segundo trimestre de 2005, ritmo similar al registrado el trimestre anterior y un punto porcentual más que el registrado en el mismo trimestre de 2004. Así, en el periodo comprendido entre los segundos trimestres de 2004 y 2005 se crearon 29.800 empleos.

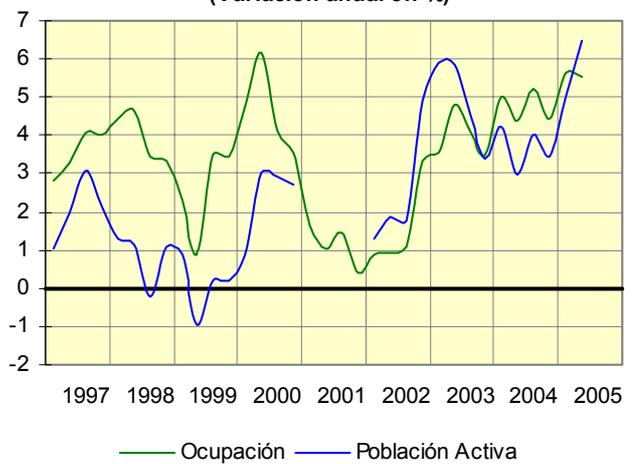
*... así como la actividad ...*

Al mismo tiempo, la población activa se incrementaba en 36.800 personas, a un ritmo anual del 6,5%, por lo que en términos absolutos incrementaba el número de desempleados en 7.000 personas pese al vigor de la creación de empleo. La tasa de actividad quedaba situada en el segundo trimestre de 2005 en el 73,7% de la población en edad de trabajar, casi tres puntos por encima de la media de España. La tasa de paro, por su parte, se situaba en el 6,3% de la población activa, dos décimas más que en el primer trimestre y ocho décimas más que en el segundo trimestre de 2004, pero tres puntos por debajo de su homóloga nacional.

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



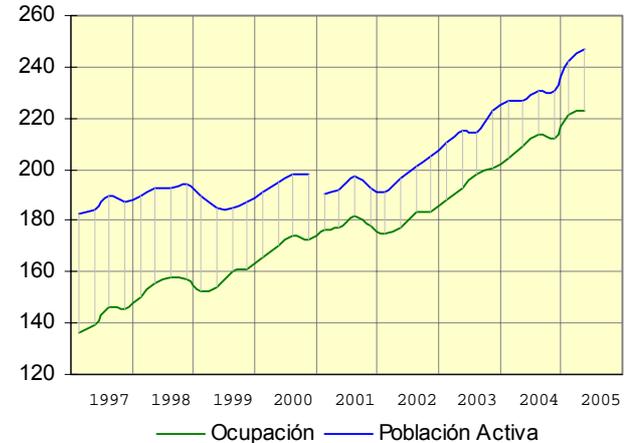
**Evolución de la Ocupación y de la Población Activa (Aragón)**  
(Variación anual en %)



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



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



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*... tanto entre los hombres como, especialmente, entre las mujeres*

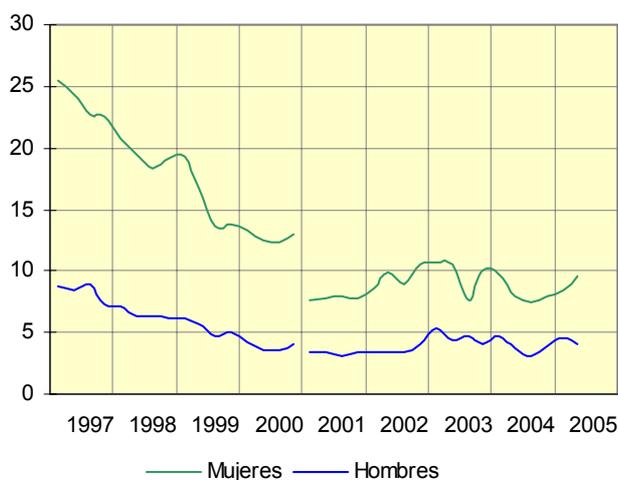
...

La ocupación crecía con fuerza tanto en el colectivo femenino como en el masculino, de manera que incrementaba el empleo masculino en 15.900 trabajadores (4,8% incremento anual) y el femenino en 13.900 (6,7% incremento anual). También la población activa crecía en el caso de los dos colectivos, un 5,1% y un 8,5% respectivamente, lo que se traduce en 17.400 nuevos trabajadores disponibles en el caso de los hombres y 19.400 en el caso de las mujeres. Las respectivas tasas de actividad se situaban en el 85,3% y 61,6% de los hombres y mujeres en edad de trabajar, tres y dos puntos por encima de las medias nacionales de ambos colectivos.

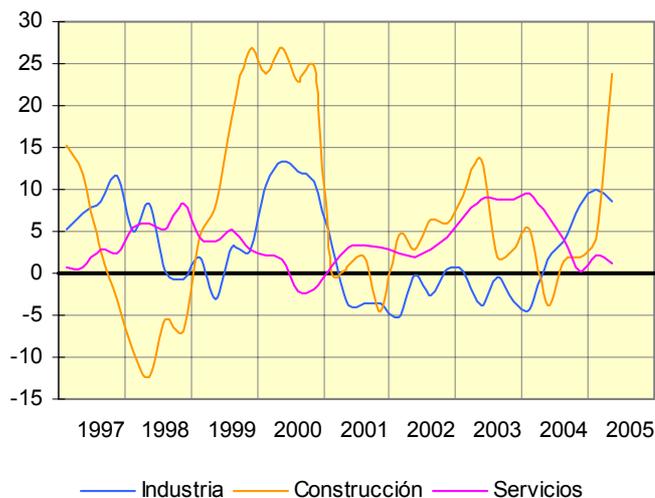
*... y la tasa de paro sigue siendo inferior a la media nacional*

Como consecuencia de la evolución de actividad y empleo, 14.500 hombres y 23.500 mujeres se encontraban en situación de desempleo en el segundo trimestre de 2005. La tasa de paro masculina se sitúa en el 4% de la población activa y la femenina en el 9,5%, en ambos casos en torno a tres puntos porcentuales por debajo de la media española.

**Tasa de Desempleo por sexo (Aragón)**  
(% de la Población Activa)



**Ocupación por sectores (Aragón)**  
(% de variación interanual)



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

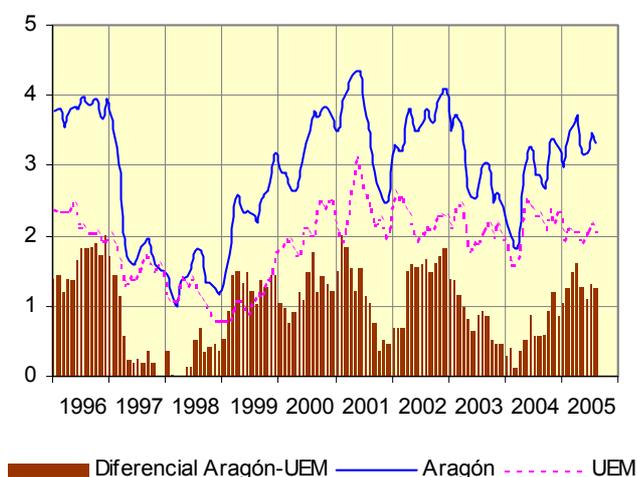
*La creación de empleo se acelera en construcción y se modera en servicios*

El empleo crece de forma vigorosa en todos los sectores de actividad, pero en particular en la construcción, un 23,7% en tasa interanual en el segundo trimestre de 2005, y la industria, un 8,5% en el mismo periodo. El fuerte crecimiento del empleo en la construcción sin duda refleja el inicio de proyectos asociados con la Exposición Internacional de 2008. Por otra parte, el empleo en los servicios mostraba en el segundo trimestre una cierta moderación con respecto a las tasas muy elevadas de crecimiento registradas un año antes y crecía un 1,3% en tasa interanual, cifra a comparar con el 6,8% registrado un año antes.

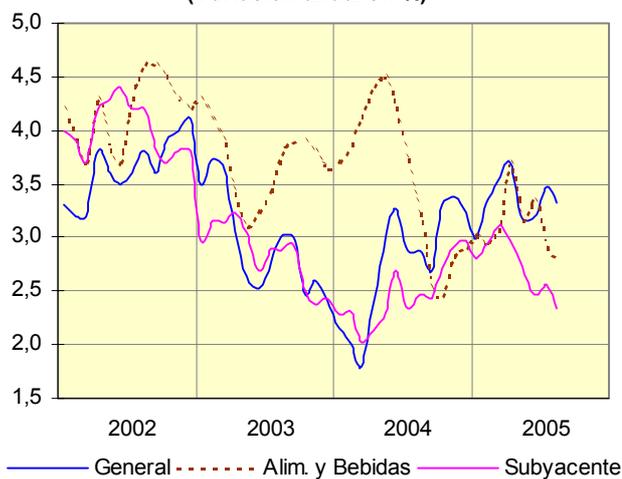
### La inflación se mantiene en tasas elevadas ...

La fortaleza de la demanda y la escalada de los precios energéticos no pueden por menos que tener su reflejo en unas tasas de inflación en los precios de consumo que se mantienen persistentemente elevadas, en particular con relación a las registradas en promedio en la zona euro. Así la inflación se mantiene en registros en torno al 3,5% desde el último trimestre de 2004. En particular, los precios de consumo crecían un 3,3% en agosto de 2005, dos décimas menos que en julio pero cuatro décimas más que en agosto de 2004. Esto hace que se mantenga el diferencial de inflación con la media de la Zona Euro por encima de un punto porcentual (1,3 puntos en agosto) durante los últimos diez meses.

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



**Evolución del IPC (Aragón) por componentes**  
(Variación anual en %)



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

### ... y los costes laborales reflejan estas tensiones

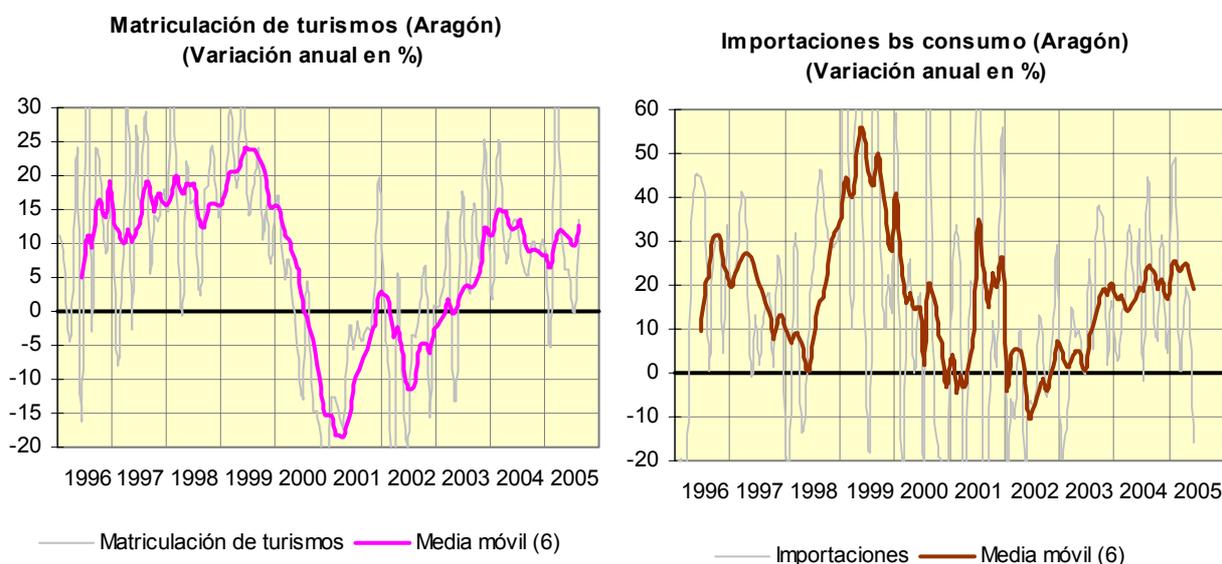
Por otra parte, la inflación subyacente, la que excluye los componentes más volátiles del Índice de Precios al Consumo, esto es la energía y los alimentos no elaborados, es bastante inferior a la inflación general y, además, ha venido reduciéndose considerablemente durante el año 2005. En agosto, la inflación subyacente se situaba en el 2,3% en tasa interanual, lo que supone un punto porcentual por debajo de la inflación general y medio punto por debajo de los registros observados en los primeros meses del año. También los costes salariales reflejan las tensiones inflacionistas experimentadas por los precios de consumo, de manera que en el segundo trimestre de 2005 crecían un 3,3% debido a unos incrementos del 2,9% en el componente salarial y del 4,7% en los componentes no salariales.

**Los indicadores  
parciales reflejan la  
incertidumbre ...**

Los indicadores parciales de actividad, aunque con tendencia a mejorar, muestran una cierta volatilidad como consecuencia de la continuada incertidumbre del entorno internacional. La falta de una clara recuperación en los países grandes de la zona euro y la continuada subida en los precios del petróleo dificultan la configuración de expectativas a medio plazo a pesar de que en el corto plazo el clima económico es favorable.

**... aunque dan  
señales de fortaleza  
de la demanda  
interna ...**

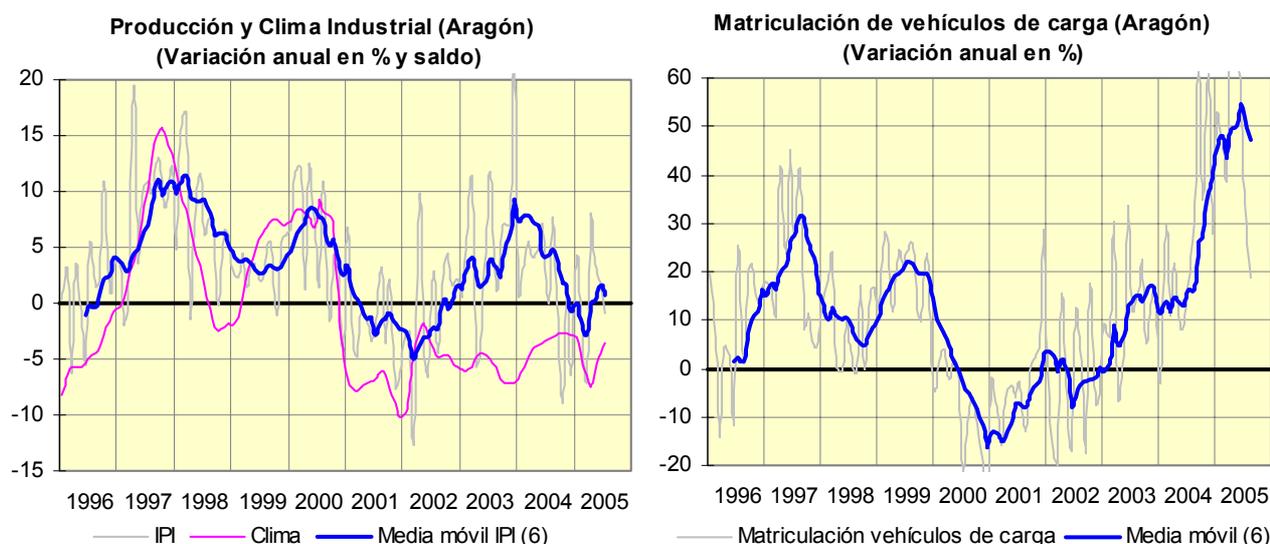
De esta manera, los indicadores de demanda como la matriculación de turismos o las pernoctaciones en establecimientos hoteleros, muestran un gran dinamismo y un perfil de aceleración con respecto a un año antes. También el crecimiento de las importaciones, en particular las de bienes de consumo dan testimonio de la fortaleza de la demanda interna.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**... y cierta mejora  
en los indicadores  
de oferta**

Los indicadores de oferta, como el clima o la producción industrial, también muestran un cambio de tendencia en la primera mitad de 2005 con respecto al trimestre precedente. La matriculación de vehículos de carga sigue a niveles récord en los últimos diez años y las importaciones de bienes de equipo que caían a principios de 2005 tras registrar tasas de crecimiento del 30%-40% en 2004, muestran una tendencia a la recuperación. La utilización de la capacidad productiva sigue a niveles similares a los registrados en los noventa, destacando en particular por elevada la utilización de capacidad productiva de bienes de inversión que se sitúa en el 90% de forma continuada desde el año 2003.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*Se espera que el PIB crezca un 3,4% en el conjunto del año 2005 ...*

Acorde con la evolución observada en los indicadores de actividad, la economía aragonesa debería mantener en la segunda mitad de 2005 un ritmo similar al experimentado en la primera mitad con una ligera tendencia a acelerar, de manera que el crecimiento medio estimado para el año en su conjunto se sitúa en el 3,4%, tasa similar a la registrada en 2004. A este crecimiento contribuyen todos los sectores, entre ellos el más dinámico es el de la construcción, con un crecimiento medio estimado de 5,8%, los servicios con un 3,9% y la industria con un 1,7%.

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

	ARAGÓN <sup>(1)</sup>			ESPAÑA <sup>(2)</sup>			ZONA EURO <sup>(3)</sup>		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
<b>PRODUCCIÓN</b>									
Producto Interior Bruto	3,4	3,4	3,7	3,1	3,3	3,3	2,0	1,3	2,1
<b>PRECIOS</b>									
I P C diciembre	3,2	3,8	3,5	4,1 <sup>(4)</sup>	3,7 <sup>(4)</sup>	3,2 <sup>(4)</sup>	2,4	2,2	1,8
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>									
Empleo	4,8	5,3	4,4	2,6 <sup>(5)</sup>	2,7 <sup>(5)</sup>	2,6 <sup>(5)</sup>	0,6	0,8	0,9
Tasa de Paro (EPA)	5,6	5,7	5,6	11,0	9,8	9,5	8,9	8,8	8,5
<b>SECTOR PÚBLICO</b>									
Saldo no financiero, % PIB	-0,5	0,0	-0,5	-0,1	0,1	0,2	-2,7	-2,6	-2,7
Deuda Pública, % PIB	4,5	4,3	4,0	46,6	44,3	43,0	70,8	70,9	70,8

<sup>(1)</sup> Fuente: Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón

<sup>(2)</sup> Fuente: Ministerio de Economía; <sup>(3)</sup> Fuente: Comisión UE

<sup>(4)</sup> Deflactor del PIB; <sup>(5)</sup> En términos de contabilidad nacional

**... para acelerar  
tres décimas el  
próximo año 2006**

La tendencia a la aceleración en la segunda mitad de 2005 debería consolidarse en el año 2006 contribuyendo a incrementar el crecimiento medio en tres décimas para situarlo en el 3,7%. También en 2006 se espera que el sector más dinámico sea la construcción, con un crecimiento del 7%, a lo que contribuye en gran medida el desarrollo de los proyectos asociados a la exposición internacional de 2008. Le sigue en dinamismo esperado el sector de los servicios con un crecimiento del 4%, y el sector industrial que, de estabilizarse la producción en el sector automovilístico, podría crecer un 2,8%.

	ARAGÓN		
	2004	2005	2006
<b>PRODUCCIÓN</b>			
Producto Interior Bruto	3,4	3,4	3,7
Industria	1,2	1,7	2,8
Construcción	4,6	5,8	7,0
Servicios	3,8	3,9	4,0

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

**El empleo seguirá  
creciendo con  
dinamismo ...**

Este ritmo de actividad estimamos que se traducirá en una tasa de crecimiento del empleo que continuará situada en torno al 5%, lo que significa un crecimiento medio de 5,3% para el año 2005 en su conjunto. Para 2006, el empleo debería también continuar creciendo pero a una tasa algo más moderada del 4,4%. La actividad se espera que siga creciendo a un ritmo similar al empleo tanto en 2005 como en 2006, de manera que la tasa de paro se sitúe en el 5,7% de la población activa en 2005 y tan sólo una décima por debajo, 5,6%, en 2006.

**... y la inflación se  
moderará  
ligeramente**

En las condiciones actuales no es de esperar una gran moderación en el crecimiento de los precios, por lo que la inflación de los precios de consumo podría situarse en el 3,8% a finales de 2005 y moderarse tan sólo unas décimas durante el año 2006 para situarse en torno al 3,5%.

**Los precios del  
petróleo son el  
principal riesgo ...**

Para que este escenario se realice deben cumplirse dos condiciones, primero que se establezcan los precios del petróleo, de manera que remitan las presiones inflacionistas y pueda continuar disfrutándose de las condiciones monetarias favorables al crecimiento. Segundo, que desaparezca la incertidumbre sobre la voluntad de los políticos de los países grandes de la zona euro para acometer las reformas estructurales con acaben con el estancamiento de sus economías. La continuación de las presiones inflacionistas puede acabar induciendo ajustes al alza en los tipos de interés y situarlos en niveles poco adecuados para favorecer la esperada recuperación europea.

*... así como la tan  
esperada  
recuperación de la  
economía europea  
...*

Para Aragón, y para España en su conjunto, la recuperación europea es una condición indispensable de sostenibilidad de los actuales ritmos de crecimiento económico, ya que la demanda interna no puede ser permanentemente la única fuente de crecimiento. En el medio plazo, las exportaciones en general, y a Europa en particular, deben relevar a la demanda interna como motor de la actividad económica.

*... y los  
desequilibrios de la  
economía  
norteamericana*

Por otra parte, el panorama que describimos está también sujeto al riesgo, tantas veces mencionado, de que los desequilibrios externo y fiscal de la economía estadounidense acaben afectando a la credibilidad del dólar como moneda reserva, en cuyo caso éste podría sufrir un rápido y drástico ajuste a la baja. Esto perjudicaría, por una parte, a los mercados financieros, con ajustes al alza en los tipos de interés, y por otra parte a los intercambios comerciales con una caída considerable en la demanda norteamericana de importaciones, hasta ahora fuente primordial de crecimiento para muchas economías, entre ellas las europeas, a su vez demandantes de productos aragoneses.

### 3. ECONOMÍA NACIONAL

**La economía española creció un 3,4% en el 2ºT de 2005 ...**

La economía española continuó dentro de una senda ascendente suave durante el segundo trimestre, al crecer a una tasa interanual del 3,4%, una décima más que el trimestre anterior y 2,3 puntos por encima de la eurozona. Este crecimiento es posible gracias a la contribución de la demanda interna, cuya aportación es de 6 puntos, a la par que una leve mejora de la aportación negativa del sector exterior, cuya aportación es de -2,6 puntos.

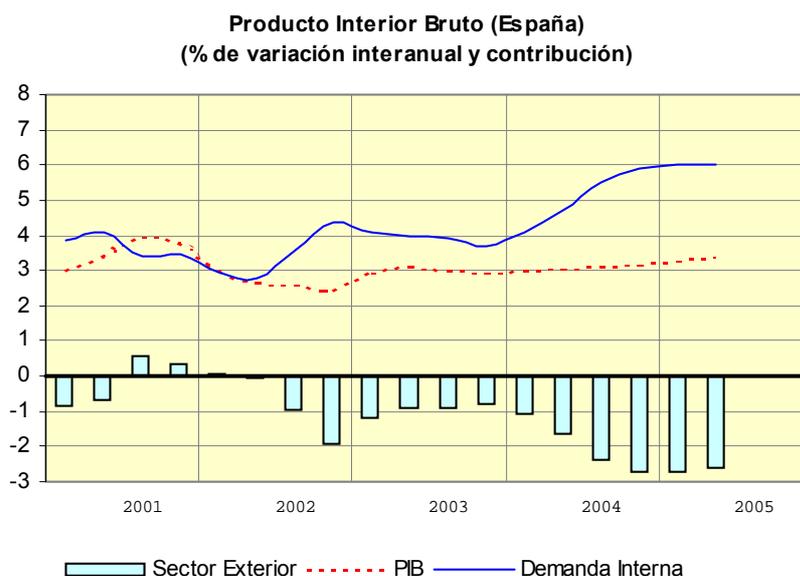
#### Principales Indicadores de la economía española

	2004			2005					
	2002	2003	2004	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>
<b>Demanda</b>									
Gasto en consumo final	3,2	3,1	4,8	3,7	4,9	5,2	5,2	4,9	4,8
Consumo hogares	2,9	2,6	4,4	3,3	4,6	4,7	4,8	4,8	4,8
Consumo Adm. Púb.	4,5	4,8	6,0	5,0	5,9	6,7	6,4	5,5	4,6
Inversión (FBCF)	3,3	5,6	4,9	4,2	4,0	5,2	6,1	7,0	7,5
Construcción	6,2	6,3	5,5	6,1	5,6	5,3	5,1	5,7	5,8
Bienes de equipo	-2,9	2,5	3,7	-0,8	0,2	6,6	8,8	10,0	10,4
<b>Aportación demanda interna</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Exportación bs. y serv.	1,8	3,6	3,3	4,0	3,3	3,7	2,3	-1,9	1,9
Importación bs. y serv.	3,9	6,0	9,3	7,4	9,2	10,4	10,2	5,6	8,0
<b>Aportación sector exterior</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,6</b>
<b>Oferta</b>									
Agricultura y pesca	0,4	-0,1	-1,1	0,9	-1,0	-1,8	-2,3	-1,7	-1,0
Industria y energía	1,0	1,0	0,6	0,4	0,8	0,5	0,5	1,1	0,9
Energía	2,3	1,3	2,0	1,8	2,6	1,8	1,8	3,4	3,6
Industria	0,7	0,9	0,3	0,2	0,5	0,4	0,3	0,7	0,5
Construcción	6,3	5,0	5,1	5,6	5,2	4,9	4,8	5,6	5,7
Servicios	2,6	2,9	3,6	3,3	3,4	3,5	4,1	4,0	4,0
<b>Mercado laboral</b>									
Población activa (EPA)	4,1	4,0	3,3	3,5	3,4	3,2	3,2	3,5	3,7
Ocupados (EPA)	3,0	4,0	3,9	4,0	3,6	3,8	4,1	5,1	5,8
Tasa de actividad <sup>(1)</sup>	67,2	68,7	69,7	69,2	69,6	70,0	70,2	70,3	70,8
Tasa de paro (EPA) <sup>(2)</sup>	11,5	11,5	11,0	11,5	11,1	10,7	10,6	10,2	9,3
<b>Precios y salarios</b>									
Indice Precios de Consumo	3,5	3,0	3,0	2,2	3,2	3,3	3,4	3,3	3,2
Inflación subyacente	3,7	2,9	2,7	2,3	2,6	2,9	2,9	2,8	2,7
Indice Precios Industriales	0,7	1,4	3,4	0,7	3,4	4,4	5,2	4,9	4,5
Coste laboral total:									
por trabajador y mes	4,4	4,2	3,0	3,5	3,2	2,5	2,7	3,0	3,4
por hora efectiva	4,6	4,7	3,8	4,4	2,6	2,3	5,8	6,3	1,5
Incremento salarial pactado en la negociación colectiva	2,9	3,4	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,9

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, INEM, Ministerio de Economía

*... impulsada por la fortaleza de la demanda interna...*

Por el lado de la demanda interna, se mantiene un trimestre más el vigoroso crecimiento en todos sus componentes, destacando la inversión en bienes de equipo, con un avance del 10,4% en el segundo trimestre, cuatro décimas mayor al trimestre anterior y 10,2 puntos por encima del mismo trimestre del año anterior, gracias a las importaciones de bienes de equipo. Le sigue en dinamismo la inversión en construcción, también dentro de una senda ascendente, creciendo un 5,8%, una décima más que el trimestre anterior y dos más que el mismo trimestre del año anterior. El gasto en consumo final se desacelera desde principios de año, con una tasa del 4,8%, una décima menor que el primer trimestre y cuatro décimas por debajo del último trimestre de 2004, debido a la evolución del consumo final de las A.A.P.P., dentro de una trayectoria descendente pero aún en altas cotas, al crecer al 4,6%, nueve décimas menos que en el primer trimestre y 2,1 puntos por debajo del tercer trimestre del 2004. Por su parte, el consumo final de los hogares sigue estable y en altas cotas de crecimiento desde el año pasado, en un 4,8%, como el trimestre anterior y dos décimas mayor que un año antes por las mismas fechas.



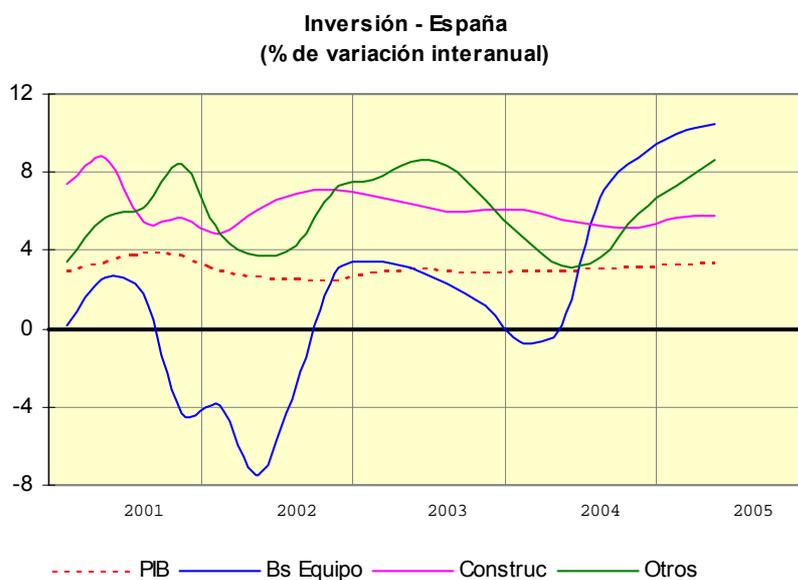
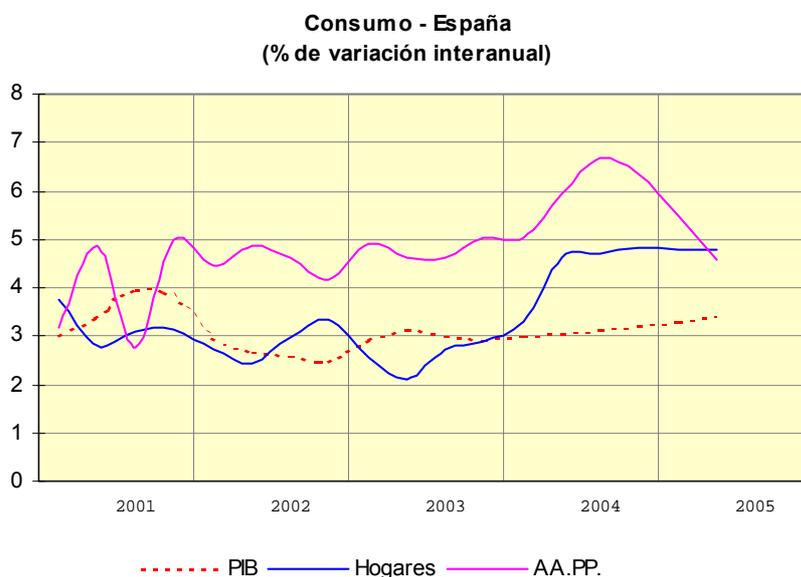
Fuente: Ministerio de Economía

*... mientras que el sector exterior mantuvo su aportación negativa ...*

Por el lado de la demanda externa, vemos cómo un trimestre más la economía española muestra un claro desequilibrio en el sector exterior debido al aumento sostenido de las importaciones muy por encima de las exportaciones así como del PIB. Los tres factores explicativos de este fenómeno son la débil evolución de la renta de los principales socios comerciales de España, la pérdida de competitividad exterior por el diferencial de precios con respecto a la zona euro y la apreciación del euro y la escalada de los precios del petróleo.

**... dado el comportamiento de las importaciones**

Así, las importaciones crecen al 8%, 2,4 puntos por encima del trimestre anterior y 1,2 puntos menos que el mismo trimestre del año anterior, con lo que vuelven a acelerarse, como ya lo hicieran el año anterior; mientras que las exportaciones se recuperan parcialmente, creciendo un 1,9%.



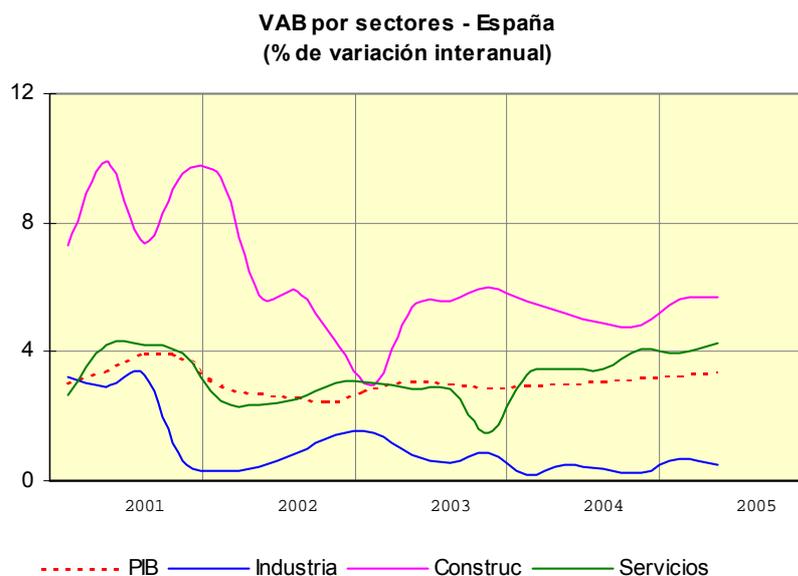
Fuente: Ministerio de Economía

**La construcción y los servicios fueron los sectores más dinámicos ...**

En cuanto a la oferta, destaca el fuerte crecimiento de la construcción, tanto de obra civil como pública, con una tasa de crecimiento del 5,7%, que se sitúa así en niveles máximos de los últimos tres años. Le sigue en grado de dinamismo el sector de servicios, dentro de una senda ascendente, con un crecimiento del 4%, igual que el trimestre anterior y seis décimas por encima del mismo trimestre de 2004.

**... mientras la industria continúa dando señales de debilidad**

El sector industrial se mantiene débil y rompe la tendencia al alza reciente creciendo un 0,5%, dos décimas menos que el primer trimestre del año e igual al segundo trimestre del año anterior. La rama de energía crece dentro de una fuerte tendencia alcista a una tasa del 3,6%, dos décimas superior al trimestre anterior y el doble que el tercer trimestre de 2004. Por último, las ramas agraria y pesquera mejoran su aportación negativa al crecimiento al anotar un -1%.



Fuente: Ministerio de Economía

**Buen comportamiento de la ocupación y la actividad ...**

El mercado de trabajo hace de soporte del crecimiento de la demanda interior gracias a su buen comportamiento en términos de empleo de los últimos años. Así, en el segundo trimestre de 2005 crece la ocupación a una tasa del 5,8%, por encima del 3,7% del aumento del nivel de población activa, con lo que la tasa de paro continúa disminuyendo hasta el 9,3%. En valores absolutos, estas variaciones significan, respecto al mismo trimestre del año anterior, 1.029.000 más de población ocupada, 746.700 activos más y 282.400 parados menos.

**... sobre todo entre las mujeres**

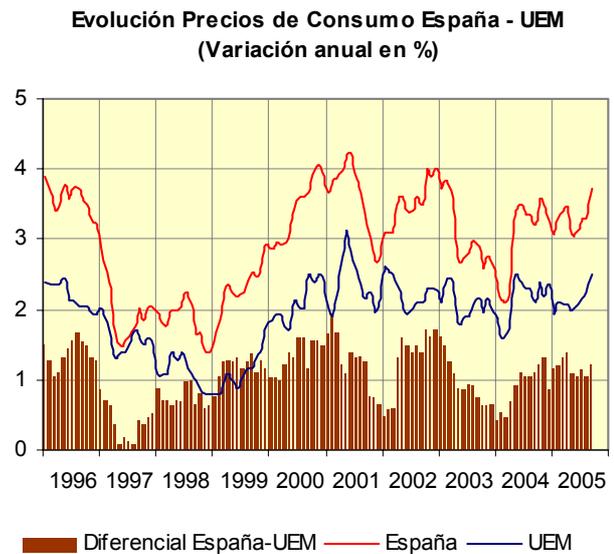
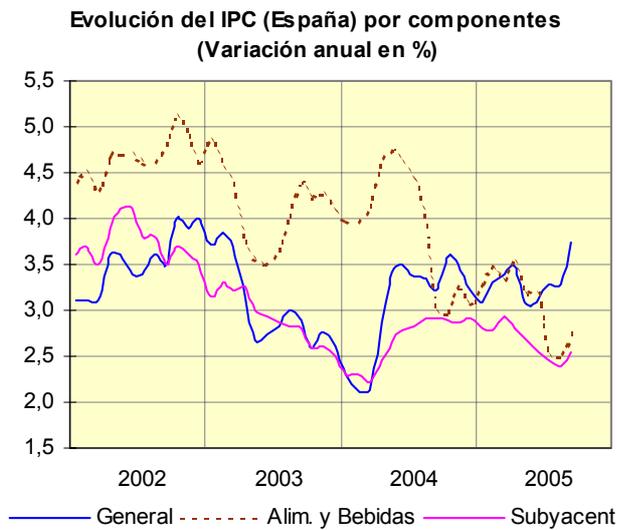
Analizado la evolución por sexos, y como viene siendo habitual en los últimos años, es el grupo de las mujeres el que muestra un mayor dinamismo con una evolución del nivel de ocupación del 8,5% y un 4,8% del nivel de actividad, mientras que en el colectivo masculino el nivel de ocupación crecía un 4% y el de actividad un 3%.



Fuente: Ministerio de Economía

**El crudo ya deja sentir sus efectos sobre la inflación...**

Respecto a los niveles de precios, siguen ocupando la atención de manera especial el petróleo y sus derivados, por las consecuencias en términos de la balanza externa y por el riesgo de que aumenten las tasas de inflación. La inflación en septiembre se situó en el 3,7%, cuatro décimas superior al mes precedente y cinco décimas por encima del mismo periodo del año anterior. La inflación subyacente sigue moderada aunque con un cierto aumento en septiembre, consecuencia de la fortaleza de la demanda interna, situándose en el 2,5%, una décima mayor al mes de agosto pero cuatro décimas menor que en septiembre de 2004.



Fuente: Ministerio de Economía

**... y se mantiene un elevado diferencial con la media de la eurozona**

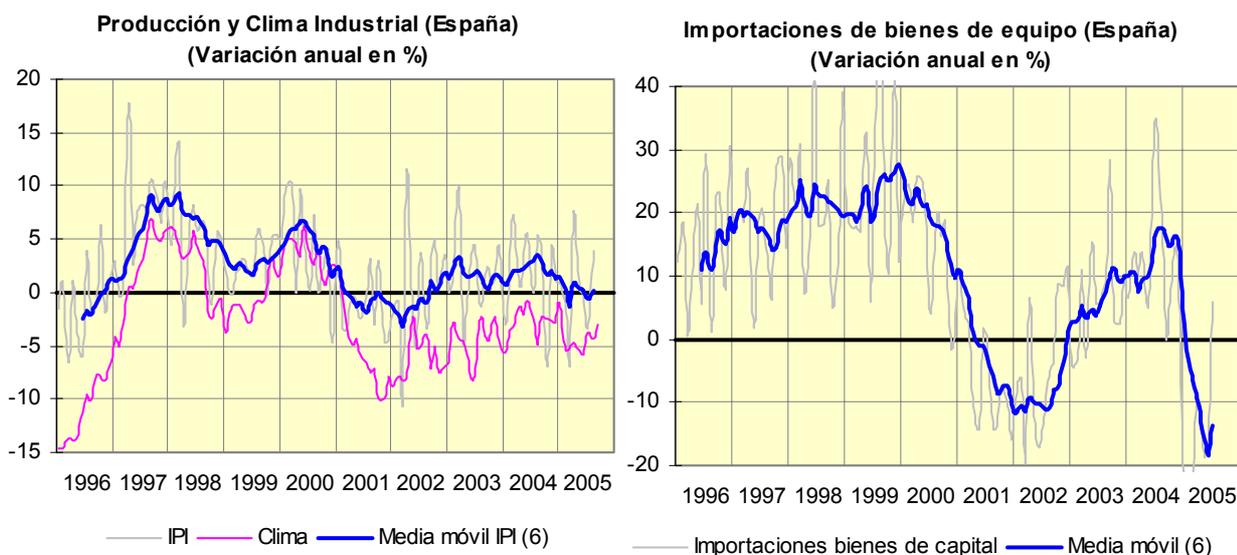
Comparando la buena evolución de la inflación subyacente con la expansión de la inflación es claro que los efectos de la subida de los precios de petróleo se están dejando notar ya. En este escenario dominado por el crudo y sus derivados, la evolución de los próximos meses, con los efectos del invierno (gastos de calefacción...) podría hacer que se alcance la cota del 4%. Se constata así que se mantiene el diferencial en torno a un punto porcentual con respecto a la eurozona (1,2 puntos en septiembre) y el incumplimiento también permanente del objetivo de inflación del 2%. Por su parte, el coste laboral por trabajador y mes continúa acelerándose, al crecer un 3,4% en el segundo trimestre del año.

**Los indicadores de actividad en general mandan buenas señales ...**

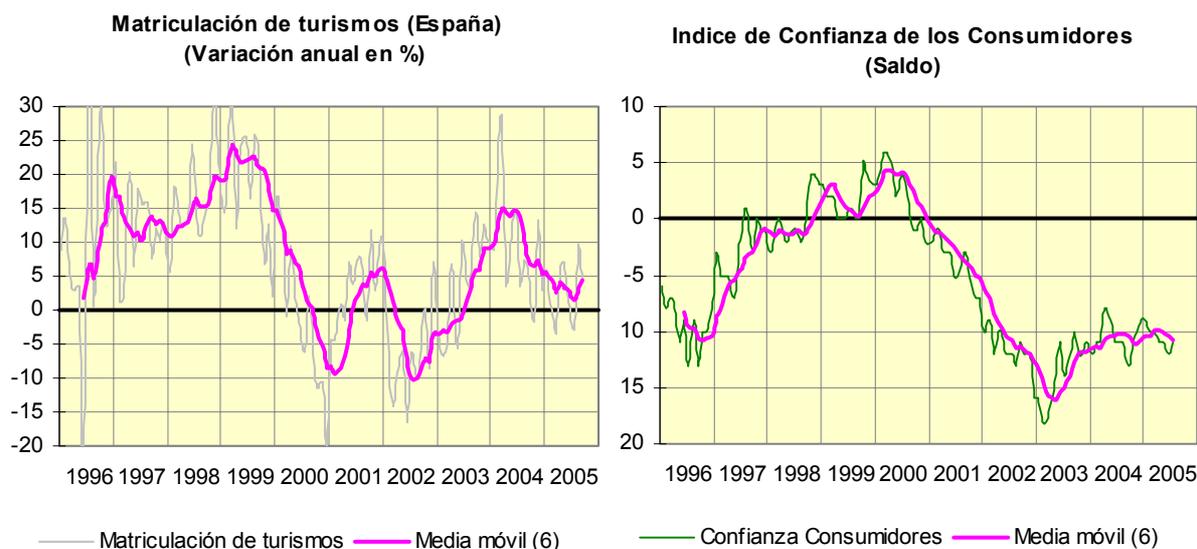
Los indicadores parciales de actividad apuntan en general a que el buen ritmo de crecimiento económico se va a mantener. El índice de confianza industrial continúa en tasas negativas aunque mejora ligeramente de forma acorde con el índice de producción industrial tendente a cero durante la primera mitad del año.

**... destacando el impulso de los relacionados con la inversión en equipo**

El valor de las importaciones de bienes de capital alcanza ya tasas elevadas de crecimiento con un 26,4%, confirmando así su recuperación iniciada a principios de año. La matriculación de vehículos de carga alcanza máximos en el segundo trimestre con un 18%, para relajarse un poco en el tercer trimestre, cuando se espera un aumento del 15%. Se materializa así la mejora en la actividad industrial, también visible en el aumento de la utilización de la capacidad productiva.



Fuente: Ministerio de Economía



Fuente: Ministerio de Economía

***El clima de la construcción se mantiene en niveles altos ...***

Los índices de confianza en el sector de la construcción se mantienen en niveles altos, aunque ligeramente inferiores al primer trimestre. El consumo aparente de cemento y la producción de materiales de construcción por un lado y por otro, el número de afiliaciones a la seguridad social y el descenso del paro en el sector indican una evolución positiva. Por ramas de la construcción, cobra mayor protagonismo la obra pública, que tiene asegurada la expansión futura gracias a los altos niveles de licitación oficial. La edificación residencial experimenta una suave aceleración.

***... al igual que los indicadores de demanda***

El índice de confianza del consumidor vuelve sobre una tendencia descendente, después de un débil cambio en sentido contrario durante el primer trimestre. A pesar de ello, el índice de comercio minorista se mantiene en tasas altas y las matriculaciones de turismo se recuperan con fuerza, creciendo un 9,5%, algo muy destacable si se tiene en cuenta que ya el año anterior se alcanzaron cifras históricas de ventas. En cuanto a la demanda turística, el número de turistas que visitaron España hasta julio fue un 6,1% superior respecto al mismo período del año pasado. Además, al igual que el año pasado, fue mayor el número de visitas en julio que en agosto, muestra de la progresiva desestacionalización de la actividad turística en España desde épocas muy concretas del año hasta el resto de los meses.

***La estimación para el 2005 y la previsión para 2006 es un crecimiento del 3,3% ...***

La estimación oficial de crecimiento para 2005 de la economía española es del 3,3%, con una tasa de inflación del 3% al final del año y un nivel de desempleo del 9,8%, 1,2 puntos menos que en 2004. El Fondo Monetario Internacional por su parte ha revisado en tres décimas al alza el pronóstico para 2005 situándolo en un nivel similar al de las estimaciones oficiales. El principal motor de la economía española en 2005 es la demanda interna, donde el gasto en consumo de los hogares y las administraciones públicas se desacelera aunque sigue en altos niveles de crecimiento y la inversión se sitúa en una fase ascendente, especialmente la productiva.

***... basadas en la recuperación de la eurozona y una mayor fortaleza de la demanda externa en 2006 que sustituya en parte a la demanda interna ...***

Las previsiones oficiales para el año 2006 son un crecimiento del PIB del 3,3%, una leve disminución de la tasa del IPC ligeramente por debajo del 3% y una tasa de paro del 9,5%. A nivel interno, se espera que la demanda siga tirando de la producción aunque reduciendo su aportación, debido a que el consumo de los hogares y de las administraciones públicas va a seguir moderándose, y la formación bruta de capital fijo crecerá menos también, aunque con fuertes tasas de crecimiento en bienes de equipo. Las hipótesis utilizadas en estas previsiones son que se confirme la recuperación de las economías europeas, que compensarían la desaceleración de la economía americana, y que supondría una mejora en la aportación exterior al crecimiento; en cuanto a los precios, un euro equivalente a 1,26 dólares, el precio del petróleo tipo Brent 55\$, los tipos de interés a largo plazo en el 3,5% y los tipos de interés a corto plazo aumentarán levemente (2,3%) conforme se recuperen las economías de la zona euro.

Los riesgos internos a los que se enfrenta la economía española derivan de su excesiva dependencia de la demanda interna en los últimos años y del elevado endeudamiento de las economías domésticas, que las vuelve más vulnerables, por ejemplo a una subida de los tipos de interés.

***...con los riesgos del precio del petróleo, la incierta recuperación de la eurozona y los desequilibrios de EE.UU.***

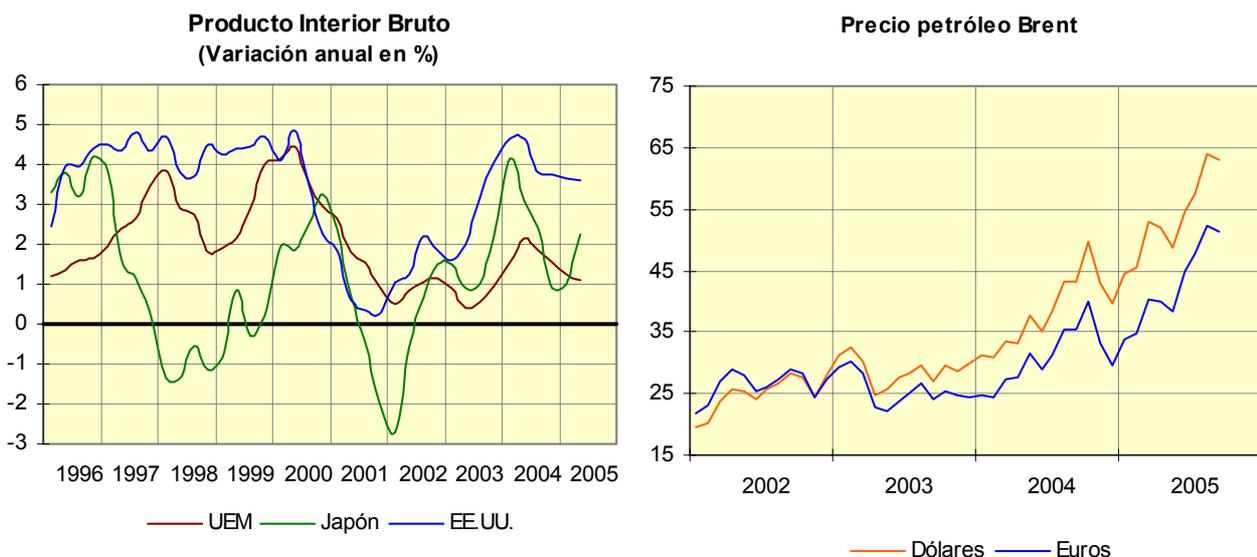
Los riesgos externos que afronta la economía tanto en 2005 como en 2006 se derivan fundamentalmente de las subidas en los precios del crudo, los desequilibrios de la economía estadounidense, que se muestra inestable en los últimos años, con su doble déficit y la posibilidad de que las economías europeas mantengan su atonía. Una subida de los precios del petróleo excesiva supondría una pérdida de renta real, que a su vez afectaría a la demanda interna y al crecimiento. Además, el sector exterior se vería perjudicado por la pérdida de competitividad que supondrían los mayores costes energéticos. Finalmente, es muy probable que las políticas monetarias vayan haciéndose más restrictivas en todas las regiones para prevenir subidas en la inflación derivadas de las subidas energéticas. El impacto de estas

nuevas condiciones monetarias en la actividad económica dependerá de la magnitud de las subidas en los tipos y de la rapidez con las que estas tengan lugar. Cabe aquí el riesgo de que sean significativamente rápidas, convirtiéndose en un freno para la actividad. En el caso de que no llegue la esperada recuperación de las economías europeas, se verían perjudicadas las exportaciones españolas.

#### 4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

*Los precios del petróleo tensan la inflación y apuntan cambios en las políticas monetarias ...*

La nota más destacada de la economía mundial desde comienzos de año ha sido la persistente escalada de los precios del petróleo, que han alcanzado nuevos máximos y continúan mostrando una tendencia al alza. Las razones que explican esta evolución de los precios son diversas (ver capítulo 5, *¿Qué pasa con los precios del petróleo?*) y hacen difícil predecir los movimientos de los precios en el corto plazo. Por otra parte, las consecuencias para la economía global han sido por el momento moderadas si bien se empiezan a detectar tensiones inflacionistas en la práctica totalidad de los países industriales, lo que está moviendo hacia un cambio en la política monetaria tanto en Estados Unidos como en la zona Euro que hace presagiar unas condiciones monetarias más restrictivas en los próximos meses para la economía global en general.



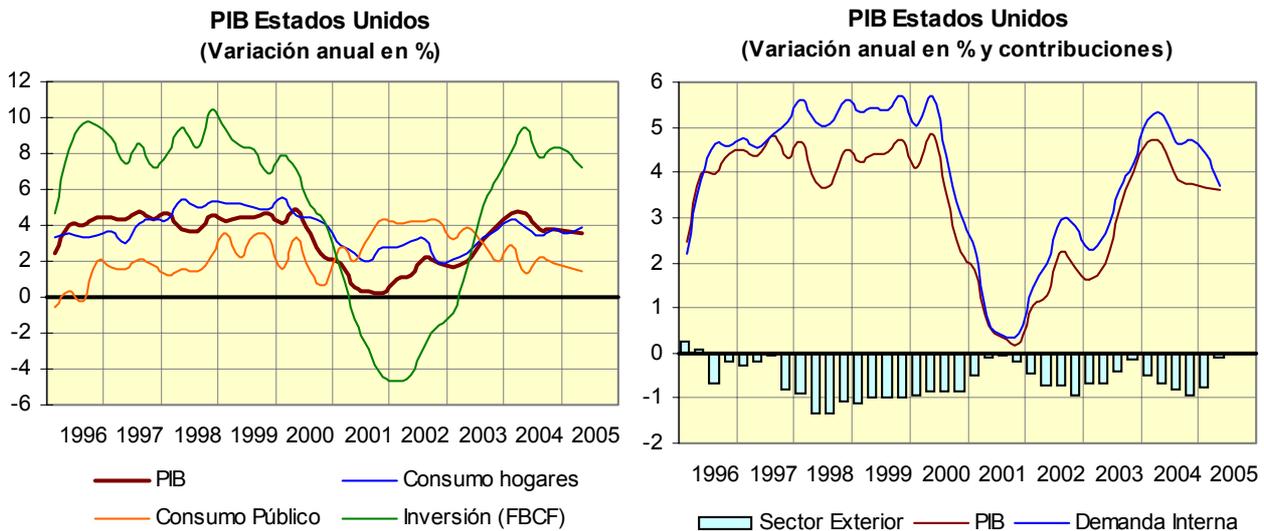
Fuente: Ministerio de Economía

*... pero su incidencia sobre el crecimiento es muy limitada por el momento*

Por el momento, el panorama económico internacional presenta pocos cambios con respecto a meses anteriores. Estados Unidos crece a un ritmo saludable aunque inferior al registrado hace un año, la zona euro continúa con unas tasas de crecimiento moderadas, Japón consolida su recuperación pero mantiene un ritmo bajo de crecimiento y las economías emergentes continúan siendo el principal motor de crecimiento global, en particular las asiáticas pero también los países latinoamericanos, destacando Argentina con un crecimiento muy superior al esperado.

**Estados Unidos  
modera su elevado  
crecimiento ...**

La economía estadounidense, que ha crecido a un ritmo dinámico desde mediados de 2003, empieza a mostrar una cierta desaceleración debido a diversos factores. En primer lugar, la economía da señales de reaccionar a unas condiciones monetarias más restrictivas, la Reserva Federal ha incrementado los tipos de interés de referencia 11 veces desde junio del 2004 para situarlos en el 3,75%. En segundo lugar, la escalada de los precios del petróleo empieza a erosionar la confianza del consumidor americano y a encarecer de forma significativa los procesos productivos. La inflación también refleja crecientemente el aumento de los precios energéticos. En septiembre, el Índice de Precios al Consumo incrementaba un 1,2% mensual para situarse en el 4,7% anual. La tasa anual de inflación del componente energético del Índice se situaba en el 42,5% y los costes energéticos relacionados con el petróleo se incrementaban un 67,9%.



Fuente: Ministerio de Economía

**... en parte debido  
a los efectos de los  
recientes huracanes  
...**

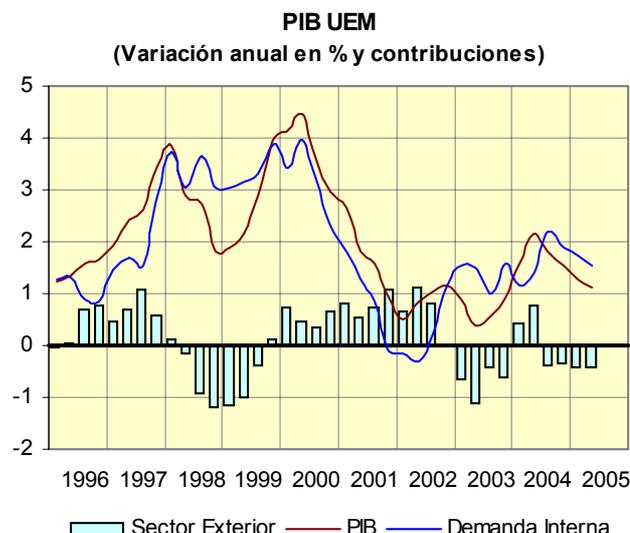
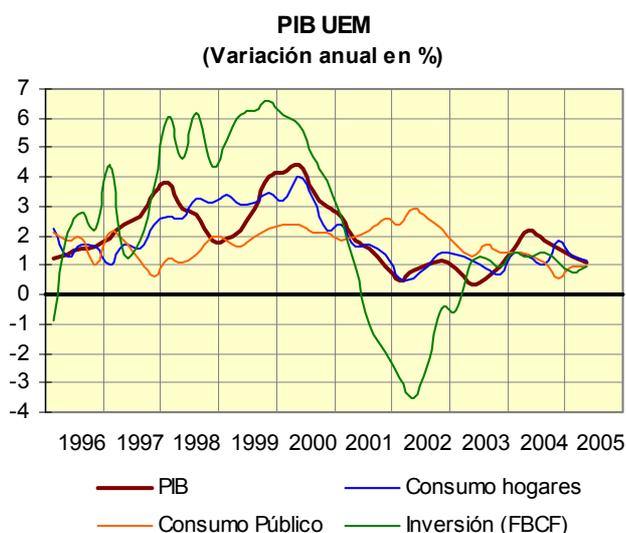
Finalmente, los huracanes Rita y Katrina con sus devastadores efectos en el sur del país se espera que resulten en un incremento, probablemente pasajero, en el desempleo y una desaceleración en la actividad. En la medida en que esto contribuya a deprimir la confianza de los consumidores, la desaceleración puede ser mayor que la que se derive de la interrupción de la actividad debida a la devastación del territorio. Por el momento, la confianza registra su nivel más bajo desde febrero de 1992 (-76,9) y el clima industrial ha pasado de 17,5 en agosto a 2,2 en septiembre.

**... revisando a la baja sus previsiones**

En definitiva, las estimaciones de crecimiento de la economía norteamericana para 2005 y las proyecciones para 2006 se han revisado a la baja. Para el año 2005 se espera un crecimiento en torno al 3,5% y para el 2006 en torno al 2,5%. Sin embargo, según los expertos no hay riesgo de recesión ya que los tipos de interés son todavía bajos y la Reserva Federal se mantiene cauta y la política fiscal continúa siendo muy expansiva.

**En las principales economías de la eurozona el pulso sigue siendo débil ...**

La zona euro continúa con un crecimiento débil aún cuando los expertos siguen esperando una gradual recuperación hacia el final del año y principios del próximo. En la primera mitad de 2005 la eurozona crecía un 1,2% anual, pero en el segundo trimestre el crecimiento era menor que en el primero debido a un debilitamiento en el consumo privado. Las subidas en los precios energéticos, el mantenimiento de tasas obstinadamente elevadas de desempleo por encima del 8,5%, y la incertidumbre política que ha rodeado la formación de Gobierno en Alemania tras las últimas elecciones han afectado a la confianza de los consumidores y sus decisiones de consumo.



Fuente: Ministerio de Economía

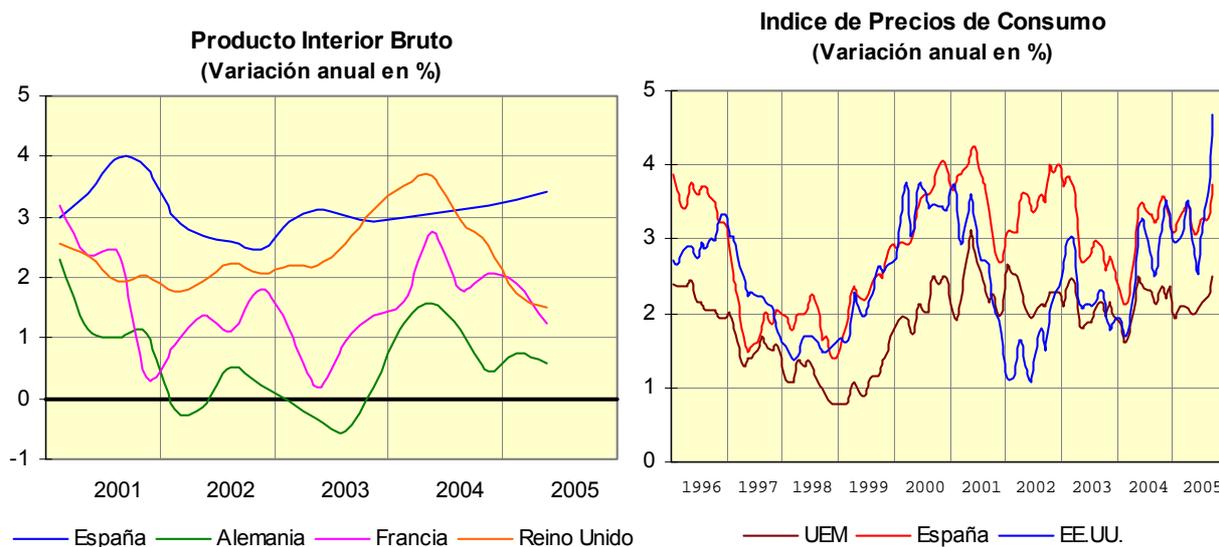
**... y además desacelera en el segundo trimestre del año**

La economía francesa crecía un 1,6% en tasa anual en la primera mitad del año y la economía alemana un 0,7%, en ambos casos el crecimiento era menor en el segundo que en el primer trimestre. En Italia, por el contrario, a pesar de un comportamiento considerablemente mejor en el segundo que en el primer trimestre, el crecimiento promedio de la primera mitad de 2005 era negativo en una décima.

**El repunte de la  
inflación apunta  
cambios en la  
política monetaria**

...

La inflación en la zona euro aceleraba en septiembre desde el 2,2% al 2,6% en tasa interanual, cifra medio punto por encima de lo que el Banco Central Europeo califica como estabilidad de precios, lo que sugiere que el mismo no puede tardar mucho en activar la política monetaria de confirmarse la tendencia a alejarse de la meta de referencia del 2%.



Fuente: Ministerio de Economía

**... ya que los  
precios crecen por  
encima del 2%**

Por países, la tasa interanual de inflación alemana se situaba en septiembre en el 2,5% desde el 1,8% registrado un año antes, la francesa en el 2,2% una décima más que un año antes y aumentaba en la mayoría del resto de los países de la zona euro. Una excepción destacable es Italia, donde se reducía en una décima para situarse en el 2%.

**Las perspectivas  
siguen siendo de  
mejora ...**

Las perspectivas para la zona euro son de mejora gradual pero continuada que sitúe el crecimiento promedio en 2006 en torno al 1,8%, apoyado en una recuperación sostenida del consumo privado. Los mejores resultados en el sector industrial deberían traducirse en un aumento del empleo el año que viene, que a su vez debería fomentar el consumo privado y la inversión.

**... tanto de la  
demanda interna  
como de la externa**

...

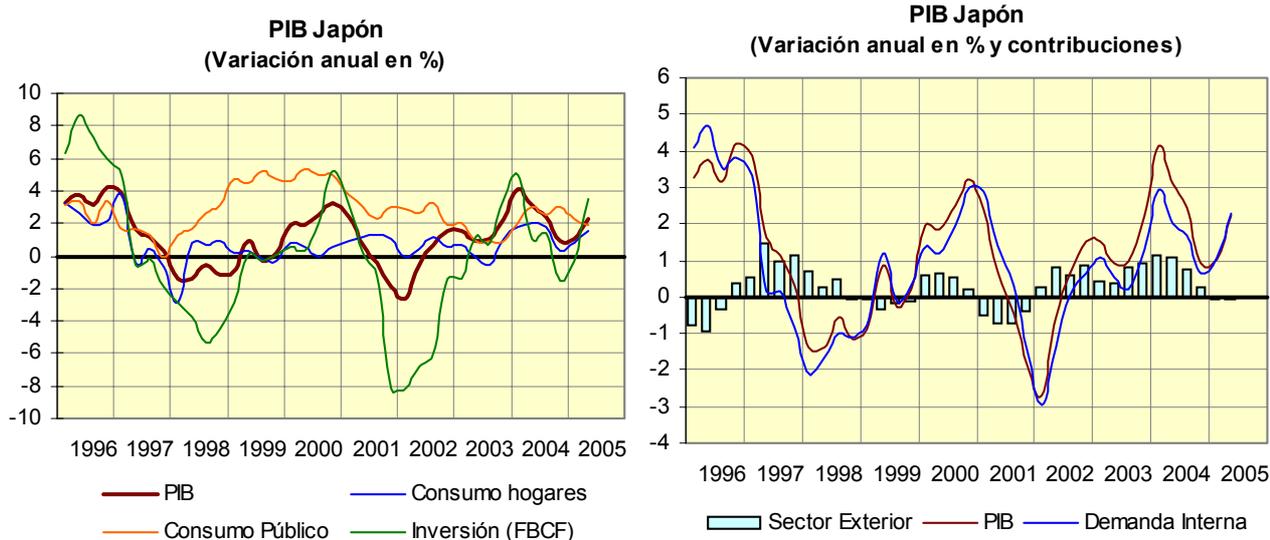
La subida de tipos de interés en Estados Unidos debería poner presión a la baja en el euro y facilitar así las exportaciones europeas. En todo caso, las previsiones son de crecimiento muy moderado en tanto en cuanto no se perfile la posibilidad de acometer reformas estructurales de calado que mejoren definitivamente el potencial de crecimiento.

**... mientras los precios del petróleo siguen siendo el principal riesgo**

Los riesgos subyacentes en estas proyecciones son a la baja y se derivan en gran medida de la posibilidad de que los precios del petróleo continúen creciendo a un ritmo similar al observado en los tres primeros trimestres de 2005. Las empresas europeas no se encuentran en condiciones de seguir absorbiendo incrementos en los costes por lo que el clima empresarial y la actividad inversora podrían verse seriamente afectados.

**Japón parece consolidar su recuperación ...**

En Japón, la mejora paulatina de su economía parece consolidarse, aunque la tasa de crecimiento estimada para 2005 será medio punto inferior al 2,6% registrado en 2004. Tanto las exportaciones como la demanda interna contribuyen a este crecimiento. La tasa de paro también se está reduciendo, situándose en el 4,3% en agosto, y la deflación tiende a desaparecer. Las proyecciones para 2006 señalan un crecimiento similar al de 2005 y un crecimiento de los precios en algunas décimas.



Fuente: Ministerio de Economía

**... y China sigue liderando el dinamismo económico mundial**

China continúa creciendo de manera dinámica a un 9,5% interanual en términos reales sin presiones inflacionistas. La inflación descendió a un 0,9% interanual en septiembre desde un 1,3% en agosto. Por sectores productivos, la industria creció un 11,2%, el sector agrario un 5% y los servicios un 7,8%. El sector exterior, a pesar de una ralentización de las exportaciones sigue siendo el motor de crecimiento. Sin embargo, la inversión va adquiriendo gradualmente el papel de motor apoyada por la disponibilidad de liquidez, lo que está dando lugar a una estructura desequilibrada de crecimiento y de inversión que requerirá correcciones más adelante en el ciclo.

***También crecen  
con vigor las  
economías de  
América Latina ...***

El resto de las economías dinámicas asiáticas así como las economías emergentes de América Latina continúan mostrando un gran dinamismo con tasas de crecimiento cercanas o superiores al 5% en términos reales. En Latinoamérica, la mayoría de los países creció en torno al 6% en 2004, y se espera que lo hagan en torno al 4,5% en 2005 y al 4% en 2006. El aumento de los precios de las materias primas de los últimos años junto con las bajas tasas de interés ha impulsado la recuperación en la región. Esta situación favorable está siendo aprovechada por los gobiernos de los países para mejorar sus balanzas fiscales lo que a su vez les permitirá situarse en posiciones más sólidas para mantener el crecimiento en el medio y largo plazo.

***... especialmente  
Argentina***

La recuperación en la región latinoamericana es particularmente visible en Argentina, cuya economía crecía en términos reales un 9% en el año 2004 y en torno al 10% en el 2005, acompañada de un fuerte ritmo de creación de empleo. En este caso sí existen presiones inflacionistas, con un ritmo de crecimiento de los precios de consumo cercano al 10%.

***En suma, las  
perspectivas para  
2006 son positivas,  
aunque sujetas a la  
evolución del  
precio del petróleo  
y de ciertos  
desequilibrios***

En resumen, la economía global presenta un comportamiento razonablemente bueno y las perspectivas sugieren una mejora para 2006. Sin embargo, existen factores que amenazan con interrumpir esa senda de mejora y con deteriorar el ritmo de actividad de forma generalizada. Estos son de dos tipos, por una parte la estructura desequilibrada de crecimiento por regiones que puede requerir una corrección tarde o temprano. Así, en los países asiáticos, con excepción de China, el crecimiento se basa en las exportaciones pero falta inversión. En Estados Unidos, la demanda interna y en particular el consumo es el único motor de crecimiento. En Europa la demanda interna continua siendo excesivamente débil. El segundo tipo de riesgos procede de la evolución de los precios del petróleo, sus consecuencias para la inflación y los ajustes en políticas macroeconómicas que esto pueda requerir.

## 5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

### ¿Qué pasa con los precios del petróleo?

*El petróleo alcanza máximos de cotización, ...*

Los precios del petróleo se han multiplicado por cinco desde los valores mínimos registrados en el año 1999 y por dos en los últimos dos años. En el mes de agosto de 2005, al igual que en los meses precedentes, se registraron máximos de cotización del petróleo en términos nominales, ascendiendo la cotización media del petróleo calidad Brent a 64,1\$/barril, frente a los 57,5\$/barril de julio y los 43,1\$/barril de agosto de 2004. Esto es, los precios han experimentado un incremento promedio de 11,5% mensual y de 48,7% anual.

Precio petróleo Brent



### Precios del Petróleo

(Unidades: Euros y Dólares)

	Media anual					2004			2005		
	2001	2002	2003	2004	2005	IIT	IIIT	IVT	IT	IIT	IIIT
€/barril	27,3	26,3	25,5	30,8	41,5	29,4	34,0	34,2	36,3	41,1	50,4
\$/barril	24,4	24,9	28,8	38,2	52,5	35,4	41,6	44,1	47,7	51,7	64,5

Fuente: Financial Times y elaboración propia

*... subidas que todavía no se han reflejado en la inflación...*

Esta evolución de los precios de la energía se configura en estos momentos como uno de los mayores riesgos para el crecimiento global. Sin embargo es sorprendente que las extraordinarias subidas experimentadas no han tenido, hasta el momento, un reflejo equivalente en la inflación de la mayoría de los países desarrollados. En la zona Euro la inflación se ha mantenido hasta hace sólo un par de meses por debajo del 2%, nivel

considerado como un crecimiento estable de precios, y en Estados Unidos se mantenía en torno al 3% a pesar de la fortaleza de su demanda interna.

*... ya que el crecimiento de los precios del crudo no se ha repercutido en su totalidad sobre los precios energéticos...*

El componente energético del Índice de Precios al Consumo ha crecido en España un 32% acumulado desde enero de 2002 y su contribución a la inflación general acumulada ha sido de unos 3 puntos porcentuales. Al mismo tiempo, el precio del petróleo Brent ha crecido un 239% acumulado. Si este crecimiento se hubiera repercutido directamente a los precios energéticos, por lo tanto al componente energético del IPC, la contribución de dichos precios a la inflación desde enero de 2002 hubiera sido de 22 puntos porcentuales en vez de tres puntos.

### INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

(General y grupos especiales)

	Variación anual s/ media mensual (%)				Acumulado ** (%)
	2002	2003	2004	2005*	2005
<b>España</b>					
General	3,5	3,0	3,0	3,7	2,5
- sin carburantes ni combustibles	3,8	3,2	2,8	2,6	1,2
- sin productos energéticos	3,9	3,2	2,9	2,6	1,1
Transporte	2,0	2,1	4,4	9,1	9,9
Carburantes y combustibles	-0,2	1,3	6,0	19,8	21,5
Productos energéticos	-0,2	1,4	4,8	15	16,2
<b>Aragón</b>					
General	3,6	2,9	2,7	3,8	2,3
- sin carburantes ni combustibles	3,9	3,0	2,5	2,7	1
- sin productos energéticos	4,0	3,1	2,5	2,7	0,9
Transporte	2,3	2,1	4,2	9,4	10,3
Carburantes y combustibles	-0,2	1,4	6,1	20,7	22,3
Productos energéticos	-0,2	1,4	4,7	15	16,1

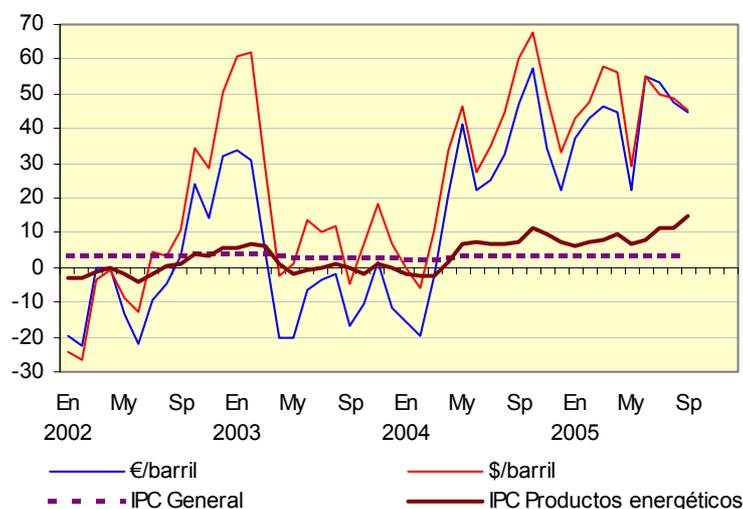
Fuente: INE // \* Variación anual sobre el dato de IPC mes septiembre

\*\*Variación en lo que va de año (enero - septiembre 2005)

*... debido a un conjunto de factores que han atenuado el impacto*

Esta relativa contención en los precios de consumo frente a las subidas de los precios del petróleo puede reflejar varios factores: la percepción de los incrementos como pasajeros, la existencia de un margen para absorber los incrementos en los costes, la posibilidad de adaptarse a otras fuentes energéticas, etc. Para intentar arrojar algo de luz sobre estas cuestiones, así como para identificar los riesgos de que eventualmente se desencadene una espiral inflacionista de cierta magnitud, esta nota examina brevemente las distintas razones que se utilizan para justificar la evolución reciente de los precios del petróleo.

**Precios de consumo y del petróleo**  
(Tasas de variación anual %)



### *¿Por qué suben los precios del crudo?*

Tanto los expertos como la prensa especializada coinciden en señalar una serie de factores que, aunque analizados individualmente ninguno parece tener el peso suficiente para justificar la continua y alarmante escalada en los precios, considerados conjuntamente están sin duda contribuyendo a explicar dicho comportamiento.

### *- por el crecimiento de la demanda, en especial de China y otros países asiáticos ...*

Una de las razones más a menudo esgrimidas es el fuerte crecimiento de la demanda de petróleo derivada del fuerte crecimiento económico en los países asiáticos y en particular en China. Si bien es verdad que estos países muestran un gran dinamismo, con unas tasas de crecimiento muy elevadas, y que poseen sistemas productivos energéticamente poco eficientes, el peso de sus economías sobre el total no es todavía lo suficientemente elevado como para explicar los fuertes incrementos observados en los precios del petróleo.

### *... sin embargo su peso relativo sobre la demanda global no lo convierte en una amenaza a corto plazo*

La demanda de petróleo y derivados procedente de China supone un 8% de la demanda mundial. Si a esta añadimos la demanda procedente de otros países asiáticos la cifra asciende hasta el 18% de la demanda global, cuota a comparar con el 50% que corresponde a los países industrializados de la OCDE. Según las estimaciones de la Agencia Internacional de la Energía (con sede en París) el crecimiento esperado en la demanda de petróleo mundial en 2005 con respecto a 2004 se sitúa en un 1,7% o 1,4 millones de barriles por día. De estos, 500.000 barriles es el incremento estimado en la zona OCDE y 900.000 barriles en la zona no-OCDE, a su vez de estos últimos 300.000 barriles es el incremento estimado

en la demanda procedente de China. Aunque el peso de China en el incremento global de la demanda es considerable, la magnitud del mismo no parece suficiente para amenazar en el corto plazo la capacidad de producción existente.

### Oferta y demanda de petróleo mundial

(Unidades: millones de barriles por día)

<b>Demanda</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
▪ <b>OCDE</b>					
América del Norte	24,1	24,5	25,3	25,6	26,0
Europa	15,3	15,4	15,6	15,6	15,6
Pacífico	8,6	8,7	8,5	8,7	8,7
<b>Total OCDE</b>	<b>48,0</b>	<b>48,6</b>	<b>49,4</b>	<b>49,9</b>	<b>50,3</b>
▪ <b>NO OCDE</b>					
Ex URSS	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8
Europa	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
China	5,0	5,6	6,4	6,7	7,1
Resto Asia	8,0	8,0	8,5	8,7	9,0
América Latina	4,8	4,7	4,9	5,0	5,1
Oriente Medio	5,2	5,3	5,6	5,9	6,2
Africa	2,7	2,7	2,8	2,9	3,0
<b>Total No-OCDE</b>	<b>29,7</b>	<b>30,6</b>	<b>32,7</b>	<b>33,6</b>	<b>34,9</b>
<b>Demanda Mundial</b>	<b>77,7</b>	<b>79,2</b>	<b>82,1</b>	<b>83,5</b>	<b>85,2</b>

Fuente: Agencia Internacional de Energía, Monthly Oil Report September 2005

<b>Oferta</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
▪ <b>OCDE</b>					
América del Norte	14,5	14,6	14,6	14,4	14,8
Europa	6,6	6,3	6,1	5,7	5,5
Pacífico	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
<b>Total OCDE</b>	<b>21,9</b>	<b>21,6</b>	<b>21,3</b>	<b>20,7</b>	<b>20,9</b>
▪ <b>NO OCDE</b>					
Ex URSS	9,4	10,3	11,2	11,6	12,1
Europa	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
China	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6
Resto Asia	2,5	2,6	2,8	2,7	2,8
América Latina	3,9	4,0	4,1	4,3	4,5
Oriente Medio	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
Africa	3,0	3,0	3,4	3,8	4,3
<b>Total No-OCDE</b>	<b>24,5</b>	<b>25,6</b>	<b>27,0</b>	<b>28,0</b>	<b>29,2</b>
Ganancias de proceso	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9
<b>Total No - OPEP</b>	<b>48,2</b>	<b>49,0</b>	<b>50,1</b>	<b>50,6</b>	<b>52,0</b>
▪ <b>OPEP*</b>	<b>28,8</b>	<b>30,7</b>	<b>33,0</b>	<b>34,0</b>	<b>n.d</b>
<b>Oferta Mundial</b>	<b>77,0</b>	<b>79,7</b>	<b>83,1</b>	<b>84,6</b>	<b>n.d</b>

Fuente: Agencia Internacional de Energía, Monthly Oil Report September 2005

*- por problemas de oferta a corto y largo plazo*

La mayor parte de los factores utilizados para explicar la evolución de los precios del petróleo se refieren a problemas de oferta de crudo y su continuidad. Así podemos distinguir dos tipos de argumentos, los que se refieren a problemas a corto plazo y los que aluden a problemas de largo plazo. En el corto plazo se estima

***En el c/p la insuficiencia de la capacidad instalada, la falta de inversiones, ...***

que puede haber un desfase entre la oferta y la demanda debido a una insuficiencia en la capacidad instalada. A su vez esto se explica por la falta de inversión en el sector de refinerías en los últimos años. Este es un argumento válido pero difícil de contrastar por falta de datos fiables sobre capacidad instalada en los distintos países productores. Además, no se conocen de momento episodios de insuficiencia en el abastecimiento. Por otra parte, el nivel elevado de los precios del petróleo debería inducir a los países productores a acometer inversiones, lo que a su vez debería contribuir a estabilizar los precios.

***... la incertidumbre generada por los conflictos políticos y bélicos junto con los últimos desastres naturales ...***

La inestabilidad política en muchas de las regiones productoras de crudo viene a reforzar el argumento de inseguridad en el abastecimiento a corto plazo y presionar al alza los precios de los contratos a futuros. En Irak la paz y la estabilidad política parece cada día un objetivo más lejano, en Nigeria hay luchas en los campos petrolíferos, Venezuela experimenta de forma recurrente crisis sociopolíticas, en Rusia el gobierno tiene un conflicto de envergadura abierto con Yukos la compañía productora de crudo. También los huracanes que recientemente han afectado al golfo de Méjico y al sur de Estados Unidos han contribuido a generar incertidumbre sobre el abastecimiento de crudo en el corto plazo.

***... han presionado al alza los precios aunque la AIE no ha considerado necesaria la utilización de las reservas estratégicas***

No cabe duda de que las incertidumbres sobre la disponibilidad de oferta de crudo deberían traducirse en una alta volatilidad de los precios y una cierta presión al alza, si bien ambas deberían ser de carácter transitorio y tender a desaparecer a medida que desaparezca el origen de la incertidumbre. Además, las reservas internacionales de crudo se constituyeron con el objetivo de intervenir en los mercados para hacer frente a potenciales interrupciones en el suministro o episodios de crisis. Estas reservas, administradas por la Agencia Internacional de la Energía se han mantenido intactas en los últimos años a pesar de las subidas en los precios del petróleo, lo que significa que las autoridades competentes no han interpretado la evolución de los precios como síntomas de crisis en el sector ni como amenaza para la actividad económica global.

***A l/p el incremento en precios se produciría por su posible agotamiento ...***

De mayor relevancia para determinar el nivel de precios que debería ser de equilibrio son las consideraciones de largo plazo relativas al agotamiento de las existencias. Como ocurrió en las crisis del petróleo de los años setenta y ochenta, se ha puesto una vez más sobre la mesa el problema del agotamiento de las reservas existentes y la necesidad de que los precios reflejen el carácter perecedero de los recursos petrolíferos.

*... reflejando la  
escasez del recurso  
...*

Según este argumento el incremento de los precios reflejaría una tendencia a acercarlos a niveles más coherentes con la escasez de los recursos que quedan en las reservas. Este argumento es de peso, pero como ocurrió en episodios anteriores existe una elevada incertidumbre sobre el nivel real de reservas de crudo, ya que éstas se han ido revisando al alza a lo largo de los años, a medida que los países productores de la OPEC deseaban incrementar sus cuotas de producción dentro de la organización. Así, las reservas estaban cifradas en 762 billones de barriles en 1984 mientras que actualmente se estiman en 1,189 billones de barriles.

*... aunque esta  
consideración varía  
en función de las  
alternativas  
existentes en cada  
momento*

Además, el valor del petróleo como fuente de energía escasa depende de las alternativas de las que se vaya disponiendo en cada momento, lo que a su vez va cambiando con los avances científicos y tecnológicos que están teniendo lugar. Por otra parte, de cara a explicar las subidas observadas en los precios no parece haber aflorado nueva información en el mercado en los últimos cinco años que justifique una revisión al alza de los mismos del 500%.

*Otro factor es la  
actividad  
especulativa en los  
mercados de  
futuros*

Un factor adicional que ha estado recibiendo una cierta atención en los últimos meses es la actividad especulativa de los inversores en los mercados de futuros, que puede estar contribuyendo por sí misma a mantener unas expectativas de incrementos futuros en los precios.

### **¿Se ha encarecido el petróleo?**

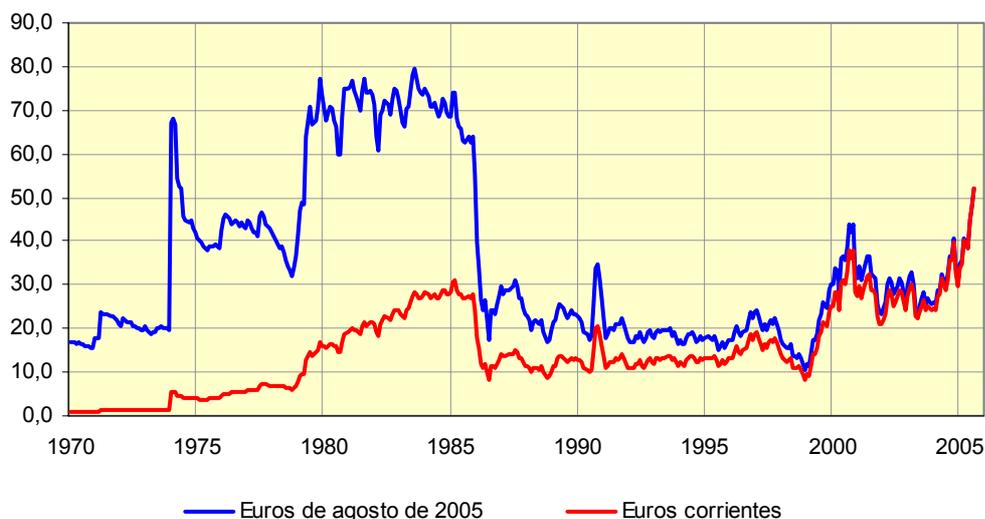
*El precio del  
petróleo se ha  
multiplicado en  
términos nominales  
mientras que su  
evolución en  
términos reales los  
sitúa a la mitad de  
los alcanzados en  
los años 70 y  
los 80 ...*

La respuesta a esta pregunta es radicalmente distinta según dónde situemos el punto temporal de referencia. Como se ha dicho al principio, los precios del petróleo se han doblado en los últimos dos años y se han multiplicado por cinco en los últimos cinco años. Sin embargo, medidos en términos reales, es decir con relación a la evolución general de los precios y tomando como punto de referencia la primera mitad de los años ochenta, los precios del crudo cayeron de forma considerable hasta finales de los noventa. Parte de la caída se ha recuperado con las subidas registradas desde el año 1999, sin embargo siguen estando en niveles equivalentes a la mitad de los registrados en las crisis de los años setenta y de los ochenta.

*... lo que explica  
que su repercusión  
sobre la inflación  
no haya sido  
proporcional ...*

El análisis de la evolución en términos reales de los precios del crudo y la perspectiva histórica ayudan a comprender que las economías industriales hayan podido absorber subidas tan significativas como las que se han registrado en los últimos años sin que su repercusión en la inflación haya sido proporcional.

## Evolución nominal y real de los precios del Brent



*... aunque constituye un riesgo para la economía si su crecimiento se mantiene*

Por otra parte, este análisis también pone de relieve que el ritmo de crecimiento experimentado a lo largo del año 2005 no tardaría en situar los precios en términos reales en los niveles registrados durante las crisis precedentes. En este sentido podemos decir que se confirma el riesgo potencial que una continuación en la escalada de precios constituye para el buen funcionamiento de la economía global.

*Diversos factores deberían moderar los precios, ...*

A la vista de los factores que contribuyen a explicar las subidas registradas hasta ahora, ninguno parece justificar una continuación en la escalada de los precios. Los cuellos de botella en la oferta a corto plazo pueden ser acomodados con el uso de las reservas estratégicas. En el medio plazo los precios justifican una buena actividad inversora que facilite la oferta futura. Esta inversión debería darse tanto en el sector petrolífero como en las fuentes alternativas, ya que los mayores precios del petróleo deben hacer esas alternativas más rentables. La inestabilidad política en Oriente Medio no se va a solucionar por el momento, pero los precios deberían estabilizarse en la medida en que dicha inestabilidad no afecte al suministro como ha venido siendo el caso hasta ahora.

*... como la estabilización de las expectativas sobre su evolución futura a través de la oferta ...*

Un factor fundamental para la estabilización de los precios es la estabilización de las expectativas con respecto a la evolución futura de los mismos. Un requisito imprescindible para que esto ocurra es que los países productores muestren su disponibilidad para estabilizar los precios a través de la oferta. No hay que olvidar que los 11 países del cártel OPEC controlan dos tercios de la oferta de crudo mundial. Por el contrario, las declaraciones en prensa de

***... así como  
diversos factores  
que afectan a la  
demanda***

representantes de los países miembros del cártel apuntan en la dirección contraria augurando la continuación de las subidas para 2006. De ser así, y de acercarse los precios a los niveles de previas crisis (en términos reales) deberían entrar en juego las reservas estratégicas constituidas con esta finalidad. Existen además otros factores correctores inherentes al mercado que deberían limitar las subidas de los precios, como son: la reducción en la demanda de petróleo por la adopción de formas de consumo más eficientes y por la adopción de fuentes alternativas de energía.

***Se deben analizar  
con cautela las  
previsiones sobre  
los precios del  
crudo***

En todo caso, para prevenir la alarma, conviene recordar que la historia de la industria petrolífera está plagada de predicciones exageradas en la evolución de los precios. Así, una encuesta realizada por la Agencia Internacional de la Energía en 1986 entre expertos arrojaba unas previsiones para los precios del crudo en torno a \$240 por barril para el año 2005 (en dólares actuales). Cuatro años más tarde las previsiones para el año 2000 se situaban en los \$400 por barril. Los precios en dólares reales se han situado en el año 2000 en torno a los \$20 y en el 2005 en torno a los \$60.

## 6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

**Junio** La Reserva Federal sube el tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos, tal como se esperaba, hasta situarlo en el 3,25%.

Zaragoza acoge la conferencia Innovate! Europe'05, que reúne los últimos avances en nuevas tecnologías, convirtiéndose en la capital tecnológica de Europa.

Saica compra la cartonera francesa Soleco, que supone una inversión de entre 35 y 40 millones de euros y cuenta con 230 trabajadores, con lo que afianza su posición en el país vecino.

La empresa Jaso Equipos de Obras, destinada a la fabricación de maquinaria invierte 7,5 millones de euros en sus nuevas instalaciones de Fuentes de Ebro y cuenta con una plantilla de 75 personas.

El futuro campus de la Universidad San Jorge se ubicará en Villanueva de Gállego .

Isolux Corsán (ICC) grupo de ingeniería y construcción, invierte 7 millones un una nueva línea de producción de traviesas en Luceni.

La empresa alemana Kessel inaugura en Belchite una planta de inyección de plástico, con una inversión de 7,13 millones de euros y que supone la creación de 49 puestos de trabajo. El objetivo del grupo es crear otros 31 puestos de trabajo en los próximos tres años y completar la inversión hasta los 10,3 millones de euros.

Zaragoza es designada sede del Secretariado del Agua de Naciones Unidas para la década (2005-2015).

Wal-Mart (la mayor empresa de distribución del mundo) se ubicará en PlaZa, llevando a cabo una inversión inicial de 30 millones de euros.

El grupo industrial alemán Scheneider, invertirá 4,83 millones de euros en una fábrica de piezas para vehículos (AluTeam España) que se ubicará en Erla, y creará 52 empleos.

Ferga, dedicada a la fabricación de estructuras de aluminio, invertirá 2,7 millones de euros en una nueva factoría en Ariza, y creará 15 empleos.

La empresa Zitrailia (que desarrolla soluciones de seguridad para el sistema operativo Linux) se instala en el Parque Tecnológico Walqa, con el apoyo del Gobierno de Aragón a través de SAVIA

**Julio** El grupo vasco Afer (dedicada a la transformación de acero y prefabricados de hormigón) invertirá 18 millones de euros en Magallón y creará 150 empleos.

Fagor Ederlan (del grupo Mondragón), amplía su planta de Borja, con lo que se prevé la creación de 55 nuevos empleos y una inversión de 8 millones de euros.

La empresa España abre en Utrillas una planta dedicada al loncheado y envasado de jamón curado. La plantilla asciende a 19 empleados y supone una inversión de 7,5 millones de euros.

**Agosto** La sociedad pública aragonesa de capital riesgo Savia invierte en cuatro empresas (el fabricante de acero Athenia, el Laboratorio de Simulación de Luz, Vitro Teruel y la firma textil Pakita), más de 4 millones de euros y generará más de 100 empleos.

La Reserva Federal sube los tipos de interés un cuarto de punto, y los sitúan en el 3,5%.

El petróleo alcanza precios máximos en términos nominales superando los 66 dólares por barril.

**Septiembre** El Fondo Especial de Teruel para los próximos tres años duplica su cuantía, alcanzando los 60,1 millones de euros al año.

La Oca instala su centro logístico en Pla-Za con una inversión de siete millones de euros.

La Reserva Federal eleva el tipo de interés un cuarto de punto, alcanzando el 3,75%, el nivel más elevado de los últimos cuatro años.

Debate sobre el estado de la Comunidad Autónoma de Aragón (del 13 al 15 de septiembre).

El Gobierno de Aragón subvenciona proyectos empresariales de instalación, ampliación y modernización de 13 empresas por un importe de 8,7 millones de euros que generará 275 empleos.

El precio del petróleo calidad Brent alcanza un nivel máximo de 67,48 dólares por barril.

**Octubre** Ministerio, Adif, Diputación General de Aragón, Ayuntamiento de Canfranc, Consorcio Urbanístico Canfranc 2000 y la empresa pública "Suelo y Vivienda de Aragón S.L" firman un convenio de colaboración para impulsar conjuntamente la rehabilitación, gestión integral y desarrollo urbanístico de los terrenos, edificios e instalaciones actuales de la estación

Se remite propuesta a la dirección de GM Europa para la producción a partir de 2009 del Opel Meriva en la planta de Figueruelas, en competencia con Gliwice (Polonia), sin acuerdo entre empresa y trabajadores sobre las condiciones sociolaborales.