

INFORME: PREVISIÓN CRECIMIENTO ARAGÓN 2015

Los fundamentos macroeconómicos han evolucionado en los últimos meses mejor de lo previsto, consolidando el proceso de recuperación cíclica iniciado en los trimestres precedentes. Al mismo tiempo, no se han materializado los riesgos a la baja identificados y el entorno nacional e internacional parece gozar hoy de un mayor grado de confianza. En este marco, tanto la demanda doméstica como la externa, están teniendo un comportamiento mejor de lo esperado y el mercado de trabajo viene mostrando una mayor robustez. En consecuencia, se espera un impulso en los niveles de crecimiento de la economía aragonesa para los próximos trimestres por encima de lo previsto el pasado otoño.

Asimismo, se ha producido una revisión al alza, de forma generalizada, en las previsiones de crecimiento para la economía española por parte de los principales organismos internacionales:

Organismo	(Prev. Ant. de 2015)	2015	2016	Actualización
FMI	2,0%	2,5%	2,0%	abr-15
Banco de España	2,0%	2,8%	2,7%	mar-15
Funcas	2,4%	3,0%	2,8%	mar-15
BBVA	2,7%	3,0%	2,7%	may-15
Comisión Europea	2,3%	2,8%	2,6%	may-15
OCDE	1,5%	1,7%	1,9%	nov-14
Gobierno de España	2,0%	2,9%	2,9%	abr-15

Por lo que respecta a la Comunidad Autónoma de Aragón, las últimas previsiones disponibles sobre el crecimiento de la economía aragonesa, realizadas por instituciones financieras privadas como el servicio de estudios del BBVA, sitúan el crecimiento de la economía aragonesa en torno al 2,7% en 2015, que en 2016 podría acelerarse ligeramente hasta el 2,9%. En ambos casos, con sesgos al alza. Además, según las previsiones del BBVA, entre 2015 y 2016 se crearán 25.000 empleos.

Ante este nuevo escenario, el Gobierno de Aragón considera oportuno llevar a cabo una revisión de sus previsiones de crecimiento del PIB real de la economía aragonesa para el conjunto del 2015, que hasta este momento se fijaban en el 2,0%.

Para ello, se analiza la información disponible y la evolución prevista de los principales indicadores económicos, así como los factores internos y externos que podrían afectar, al alza o a la baja, la senda esperada de crecimiento aragonés en el año 2015.

Principales indicadores.-

1.- Mercado de trabajo

A) El **paro registrado** en Aragón disminuye un 7,4% interanual en el 1T 2015 (un 6,5% en España), caída muy similar al 8,0% registrado en el 4T 2015.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

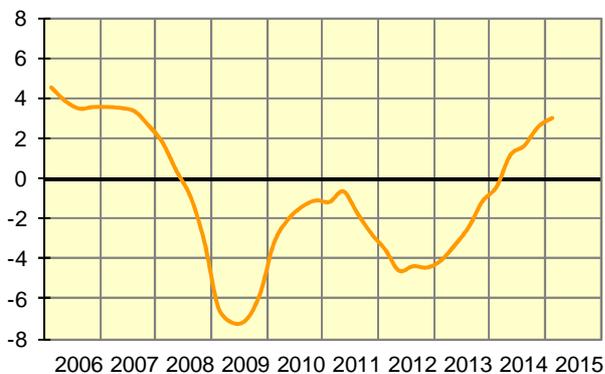
B) La **afiliación** en Aragón aumenta un 2,5% interanual en el 1T 2015 (un 3,3% en España), por encima del 1,8% registrado en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

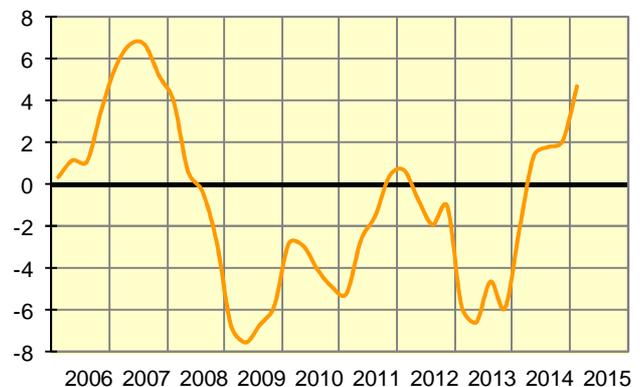
C) Los últimos datos de la **Encuesta de Población Activa (EPA)** correspondientes al 1T 2015 muestran una muy positiva evolución del mercado de trabajo de Aragón con un crecimiento interanual de la ocupación del 4,7% (2,1% en el 4T 2014) y un descenso del desempleo del 19,3% en términos interanuales. Asimismo, estos datos son sensiblemente más positivos que los registrados a nivel nacional en donde la ocupación se incrementó un 3,0% interanual y el paro cayó un 8,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

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



— Ocupación

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



— Ocupación

Tasa de Desempleo (% de la Población Activa)



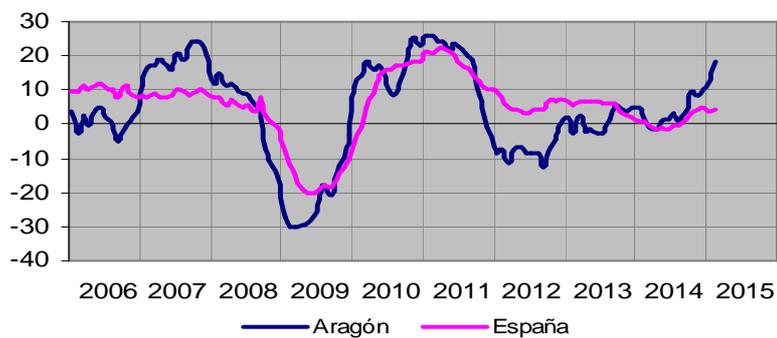
— Aragón — España

Fuente: INE (EPA)

2.- Sector exterior

A) Tras alcanzar cifras récord de **ventas al exterior** en 2014, la tendencia alcista continúa en el inicio de 2015, y Aragón es la comunidad autónoma con mayor crecimiento de las exportaciones, un 18,5% interanual, en el acumulado hasta febrero (un 0,0% en España).

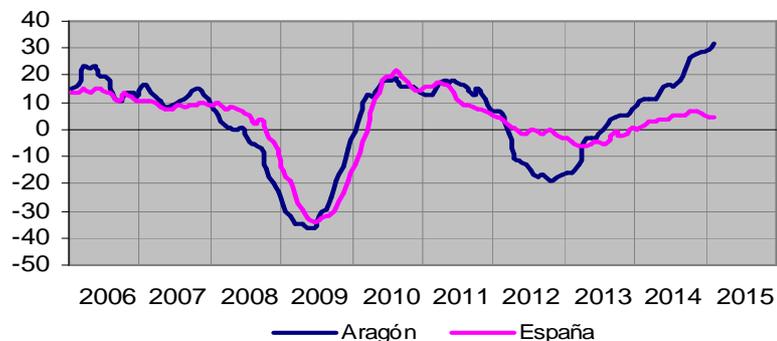
Tasa de variación interanual exportaciones, media móvil 6 (%)



Fuente: ICEX. Ministerio de Economía y Competitividad

B) No obstante, la aceleración de las exportaciones, es más que compensada por las **importaciones** con un incremento del 28,1% interanual en el periodo enero a febrero de 2015, de forma que se registra un saldo negativo de 16,3 millones de euros. En España, se registró un incremento de las importaciones muy inferior, un 0,4%; estas diferencias se explicarían por el sector del automóvil (GM) y la actividad logística (Inditex y Decathlon).

Tasa de variación interanual importaciones, media móvil 6 (%)



Fuente: ICEX. Ministerio de Economía y Competitividad

3.- Sector servicios

- A) La **matriculación de turismos** en Aragón aumenta un 34,7% interanual en el 1T 2015 (un 34,2% en España), por encima del 20,8% registrado en el 4T T2014.

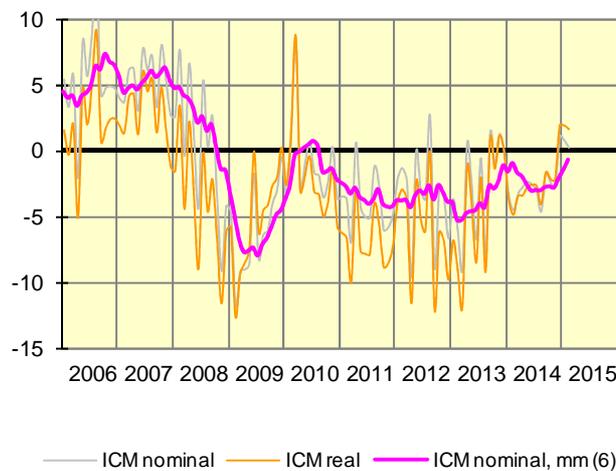
Matriculación de turismos (Aragón)
(Variación anual en %)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

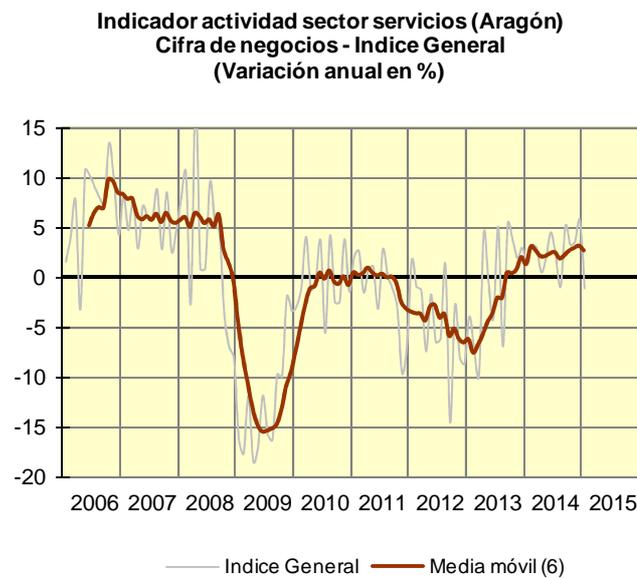
- B) El **Índice de Comercio Minorista** en términos constantes ha registrado en Aragón unos crecimientos interanuales del 1,9% en enero y del 1,6% en febrero (2,9% y 1,8%, respectivamente, en España), frente a la caída del 0,6% en el 4T 2014.

Índice de comercio al por menor (Aragón)
(Variación anual en %)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

- C) El Índice general de los **Indicadores de Actividad del Sector Servicios** ha registrado en Aragón una caída interanual del 1,2% en enero y un crecimiento del 0,2% en febrero (2,0% y 3,5%, respectivamente, de crecimiento en España), frente al aumento del 4,1% en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

- D) Las **pernoctaciones** han registrado en Aragón un incremento interanual del 8,4% en el 1T 2015 (un 3,5 en España), frente al aumento del 3,1% en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

4.- Sector industrial

- A) En Aragón, la previsión de **utilización de la capacidad productiva** en el primer trimestre de 2015 (70,9) aumenta respecto al dato del último trimestre de 2014 (70,3). No obstante, en España la previsión de utilización de la capacidad productiva en el 1T 2015 se sitúa en un mayor nivel (78,1).



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

- B) El **índice de producción industrial** corregido de efecto calendario registra en Aragón un crecimiento interanual del 0,9% en enero y del 1,0% en febrero (frente al -0,1% y 0,8%, respectivamente, en España), por debajo del aumento del 3,1% registrado en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

- C) El indicador de **clima industrial** en Aragón es ligeramente más negativo en el 1T 2015 que en el 4T 2014, y se situaría en unos niveles más negativos que el dato nacional.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

5.- Sector construcción

- A) Los **visados de fin de obra nueva** registran en Aragón un crecimiento interanual del 193,9% en enero – si bien es necesario tener en cuenta los bajos niveles de los que se parte - (39,0% en España), frente a la caída del 12,1% en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

- B) La **licitación de obra pública** registra en Aragón un crecimiento interanual del 107,4% en enero –si bien es necesario tener en cuenta los bajos niveles de los que se parte- (-49,4% en España), frente a la caída del 46,1% en el 4T 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

Como se ha señalado anteriormente, la nueva información disponible sobre el comportamiento esperado de los principales indicadores económicos que determinan el crecimiento de la economía aragonesa, debe ser analizada junto con las consecuencias y riesgos que pueden derivarse de la evolución de una serie de factores, tanto externos como internos.

Sesgos al alza para el crecimiento de la economía aragonesa

1. La caída del precio del petróleo y la expectativa de que mantenga niveles reducidos en los próximos trimestres respecto a los precios medios de los últimos años, mejora la renta disponible de las familias y disminuye los costes de las empresas, impulsando la demanda interna y la competitividad.
2. La demanda interna regional muestra señales de aceleración, que serán apoyadas por una política fiscal expansiva del Gobierno de Aragón con una disminución del tramo autonómico del IRPF. Además, la mejor evolución del mercado de trabajo refuerza también la recuperación de la demanda interna. En efecto, la creación de empleo se ha acelerado en el 2014 y se espera que continúe con esta tendencia en 2015, en un contexto de moderación salarial e incrementos contenidos de los costes laborales unitarios.

En definitiva, el tono expansivo fiscal y el mejor comportamiento del mercado laboral, supondrá una mayor renta disponible para los hogares aragoneses.

Asimismo, la mejora de la demanda interna aragonesa se apoyará en el crecimiento de la inversión, impulsada por unos menores costes de producción y reducción de los costes financieros de las empresas.

3. Mejores condiciones en la oferta crediticia disponible impulsadas por el saneamiento del sector financiero y las políticas expansivas del Banco Central Europeo, que contribuirán al progresivo ajuste del nivel de endeudamiento del sector privado.
4. La laxitud de la política monetaria implementada por el BCE prolongaría la senda de depreciación del euro durante los próximos trimestres, incrementando las exportaciones aragonesas gracias a la mayor competitividad-precio, lo que mejorará la contribución de la demanda externa al PIB aragonés.
5. El crecimiento externo recupera dinamismo. Así, por ejemplo las últimas previsiones disponibles, correspondientes al FMI y la Comisión Europea, mejoran en varias décimas el crecimiento de la zona euro (principal destino de las exportaciones aragonesas) para 2015, y 2016.
6. Por último, la mejora del entorno financiero está teniendo un efecto importante sobre la carga de intereses de las Administraciones Públicas. Una rentabilidad de la deuda pública en mínimos históricos, junto con una prima de riesgo en descenso, auguran una caída en los gastos financieros del Estado en 2015, a la vez que se han articulado diferentes Fondos de financiación para que

las Comunidades Autónomas también se favorezcan de estas mejores condiciones de financiación.

A principios de 2015, Aragón se acogió al Fondo Autonómico de Facilidad Financiera (previsto para las CCAA que cumplen los objetivos de estabilidad presupuestaria, deuda pública y período medio de pago a proveedores), por el que recibirá más de 1.193 millones de euros a un tipo de interés del 0,0%.

Riesgos a la baja para el crecimiento de la economía aragonesa

1. Riesgos relacionados con el entorno internacional, entre los que destacan: la situación de Grecia o el conflicto entre Rusia y Ucrania.
2. Incertidumbre política a nivel nacional y regional, en un año marcado por la presencia de varias citas electorales, tanto a nivel autonómico y municipal, como de elecciones generales.
3. La contribución negativa al PIB de la demanda exterior se acelera. Ello se debe a dos factores fundamentales. El primero, debido a que parte de la mejoría de rentas de hogares y empresas se filtra al exterior a través de unas importaciones más dinámicas. El segundo, más intenso y característico de Aragón, se debe a la creciente especialización de la estructura productiva regional en el sector logístico, que viene impulsando en los últimos trimestres el cambio de signo en el saldo comercial de bienes regional.

Esta contribución negativa al crecimiento, empero, debería verse compensada, al menos parcialmente, por un aumento de las exportaciones impulsado por la mayor competitividad-precio que la depreciación del euro genera, y la progresiva recuperación de la zona euro, principal socio comercial aragonés.

4. La necesidad de seguir avanzando en la senda de la Consolidación Fiscal en el año 2015

Conclusiones:

Este es el escenario esperado para los próximos trimestres, en el que predominan los sesgos al alza sobre el crecimiento de la economía aragonesa. A esta circunstancia hay que añadir que los indicadores adelantados de coyuntura disponibles para Aragón muestran un crecimiento muy superior a los del ejercicio anterior, y muestran también un crecimiento superior a la media nacional. Por otra parte, el adelanto de crecimiento del primer trimestre para el conjunto de la economía española se situaba en el 0,9% trimestral, lo que equivale a un crecimiento intertrimestral anualizado del 3,6%.

De esta forma, procedemos a realizar una revisión de las previsiones del crecimiento del PIB real de Aragón para el conjunto de 2015, que se situaría entre el 3,0% y el 3,5%, **fijándose en el 3,2% la previsión de crecimiento más probable** de acuerdo a la potencialidad de materialización de los diferentes sesgos explicitados.

La recuperación de la economía aragonesa, por tanto, se aceleraría apoyada en:

Factores internos.-

- Mayor renta disponible de los hogares, tanto por la caída del precio del petróleo y los efectos de la reforma fiscal (fundamentalmente del IRPF), como por la mejora del empleo y la evolución del mercado laboral,
- dinamismo del sector industrial y recuperación de la construcción, y
- abaratamiento y mayor facilidad de acceso al crédito por parte de las familias y empresas por la mejora de las condiciones crediticias.

Factores externos.-

- Política monetaria expansiva, que mejora las condiciones y acceso al crédito y prolongará la senda de depreciación del euro,
- ganancia de competitividad-precio adicional por la caída del precio del petróleo,
y
- crecimiento a nivel mundial y europeo más dinámico.

Por otra parte, un posible diferencial positivo para Aragón respecto a España en las previsiones de crecimiento, se basaría en el hecho estilizado de que, apoyado en su mayor apertura exterior y en su especialización industrial, la devaluación del euro y el mayor crecimiento de la zona euro impulsarían el incremento de las exportaciones de Aragón por encima de la media nacional, generando un impulso adicional en el sector industrial aragonés (retroalimentando de esta forma un círculo virtuoso de actividad económica regional). En este sentido, se puede indicar que en el acumulado de los dos primeros meses del año las exportaciones aragonesas presentan un comportamiento notablemente mejor que las nacionales y la evolución del índice de producción industrial (IPI) en Aragón es mucho más positiva.

En esta línea, y de acuerdo a los datos disponibles, se observa como en los últimos años la economía aragonesa ha mostrado una mayor capacidad procíclica que el conjunto nacional para impulsar las etapas de crecimiento económico. El siguiente recuadro muestra a modo de ejemplo como, a pesar de experimentar en 2011 y 2012 una caída del PIB más pronunciada que la media española, la Comunidad Autónoma de Aragón ha conseguido en la etapa de recuperación de la crisis económica consolidar un diferencial positivo de crecimiento de los niveles del PIB respecto a España de 4 décimas.

Diferenciales de crecimiento del PIB a precios de mercado. Aragón y España

	Aragón	España	Diferencial de crecimiento
Año			
2011	-1,0	-0,6	-0,4
2012	-3,8	-2,1	-1,7
2013	-0,7	-1,2	0,5
2014	1,7	1,4	0,3

Tasas de variación interanual en términos de volumen.

Unidad: porcentaje y puntos porcentuales

Fuente: INE (Base 2010)

Finalmente, es necesario destacar que una parte relevante del crecimiento esperado de la economía aragonesa, y nacional, para este año viene explicada por factores exógenos de carácter coyuntural.

En concreto, el factor positivo que supone la caída del precio del petróleo podría verse minimizado de forma importante si recupera en los próximos meses una cierta senda alcista de sus precios. Por otro lado, fruto de un menor desacoplamiento del esperado en la política monetaria implementada a un lado y otro del atlántico, podría producirse una recuperación de la divisa europea frente al dólar, que reduciría los niveles de competitividad penalizando así las cifras de exportaciones.

Por consiguiente, un cambio brusco en la evolución esperada de este tipo de factores transitorios durante los próximos meses que empeorara sus actuales efectos beneficiosos para las economías aragonesa y nacional, dificultaría que la Comunidad Autónoma alcanzase el crecimiento del 3,2% previsto para el conjunto de 2015.

Ante esta eventualidad, es necesario continuar con el compromiso del ejecutivo regional para articular las políticas y medidas que mantengan a la economía regional en la senda de crecimiento esperado, lo que de nuevo remite a otro de los factores singulares de este año: la celebración de elecciones autonómicas y municipales el próximo 24 de mayo, y la diferente orientación de la política económica que podría establecerse a partir de entonces.

Dirección General de Economía