

1. PERSPECTIVA GENERAL

La economía global sigue inmersa en la incertidumbre ...

La evolución de la economía mundial en los últimos meses ha seguido marcada por la incertidumbre que ha presidido los mercados desde el verano pasado, a la que se ha unido un nuevo elemento perturbador, la inflación, cuyo fuerte repunte se ha extendido a la mayor parte de las economías regionales.

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

	2006			2007						
	2004	2005	2006	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto										
Aragón (*)	3,6	3,6	3,8	3,4	3,6	4,1	3,9	4,2	4,3	4,3
España	3,3	3,6	3,9	3,7	3,8	3,9	4,0	4,1	4,0	3,8
Alemania	0,6	1,0	3,1	2,1	3,0	3,2	3,9	3,6	2,5	2,5
Francia	2,3	1,7	2,2	2,0	2,7	2,1	2,1	2,0	1,4	2,2
Zona Euro	1,8	1,6	2,9	2,5	2,9	2,9	3,3	3,2	2,5	2,7
Reino Unido	3,3	2,6	2,9	2,6	2,9	3,0	3,3	3,1	3,2	3,3
Estados Unidos	3,6	3,1	2,9	3,3	3,2	2,4	2,6	1,5	1,9	2,8
Japón	2,7	1,9	2,4	2,7	2,4	1,9	2,5	2,8	1,6	2,0
Precios de Consumo										
Aragón	2,7	3,5	3,7	4,0	4,2	3,9	2,8	2,7	2,5	2,4
España	3,0	3,4	3,5	4,0	3,9	3,5	2,6	2,4	2,4	2,4
Alemania	1,7	2,0	1,7	2,0	2,0	1,6	1,3	1,7	1,9	2,1
Francia	2,2	1,7	1,7	1,7	1,9	1,7	1,3	1,0	1,2	1,2
Zona Euro	2,1	2,2	2,2	2,3	2,5	2,1	1,8	1,9	1,9	1,9
Reino Unido	1,3	2,0	2,3	2,0	2,2	2,4	2,7	2,8	2,6	1,8
Estados Unidos	2,7	3,4	3,2	3,6	4,0	3,3	1,9	2,4	2,7	2,4
Japón	0,0	-0,3	0,2	-0,1	0,2	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Tasa de paro (% pob. activa)										
Aragón	5,6	5,8	5,5	6,3	5,7	5,2	5,0	5,7	5,3	4,9
España	11,0	9,2	8,5	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,0	8,0
Alemania	10,6	11,7	10,8	11,4	11,0	10,6	10,1	9,4	9,2	8,9
Francia	9,2	9,2	9,2	9,5	9,3	9,1	8,9	8,7	8,5	8,3
Zona Euro	8,8	8,8	8,2	8,6	8,4	8,1	7,9	7,6	7,5	7,4
Reino Unido	4,8	4,8	5,4	5,2	5,4	5,6	5,5	5,5	5,4	5,4
Estados Unidos	5,5	5,1	4,6	4,7	4,7	4,7	4,5	4,5	4,5	4,6
Japón	4,7	4,4	4,1	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,8	3,8

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.

... y en la crisis de confianza ...

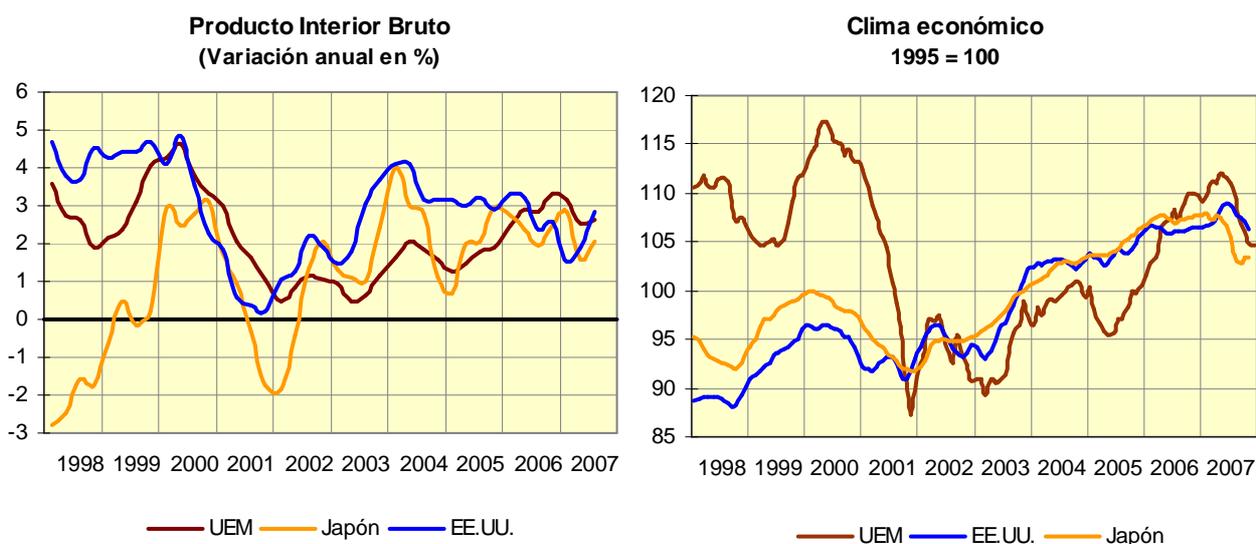
En el anterior boletín señalábamos que la gravedad de los problemas dependería de lo prolongada que fuese esta situación de incertidumbre, la cual se mitigaría a medida que fueran apareciendo datos sobre los resultados de las empresas que podían estar afectadas. Lamentablemente, en estos tres últimos meses la información que se ha ido publicando no ha sido suficiente para

... y se espera que esta situación se prolongue unos meses más

poder determinar la verdadera profundidad y alcance de la crisis. Por ello, la mayor parte de los analistas coinciden en ampliar el plazo para efectuar una valoración adecuada en seis meses más. En este lapso de tiempo se acabarán de conocer los resultados del ejercicio anterior y se conocerán los informes de los auditores, que dotarán de mayor credibilidad a los datos publicados. Así pues, serán estos profesionales los que atraigan la atención de los agentes económicos en los próximos meses, de la misma forma que anteriormente lo hicieron los agentes calificadores de deuda.

El tercer trimestre fue bueno, pero todo indica que la economía mundial se ralentiza en el tramo final de 2007

Por otra parte, los datos macroeconómicos del tercer trimestre sorprendieron positivamente, puesto que lejos de constatarse una ralentización de la economía, mostraban una leve aceleración, tanto en Europa como en Estados Unidos y en Japón. Sin embargo, los indicadores de actividad correspondientes al último cuarto del año han venido a confirmar las sospechas sobre la ralentización general de la economía. Mientras tanto, las economías emergentes continuaban su expansión, con China registrando de nuevo tasas por encima de dos dígitos.



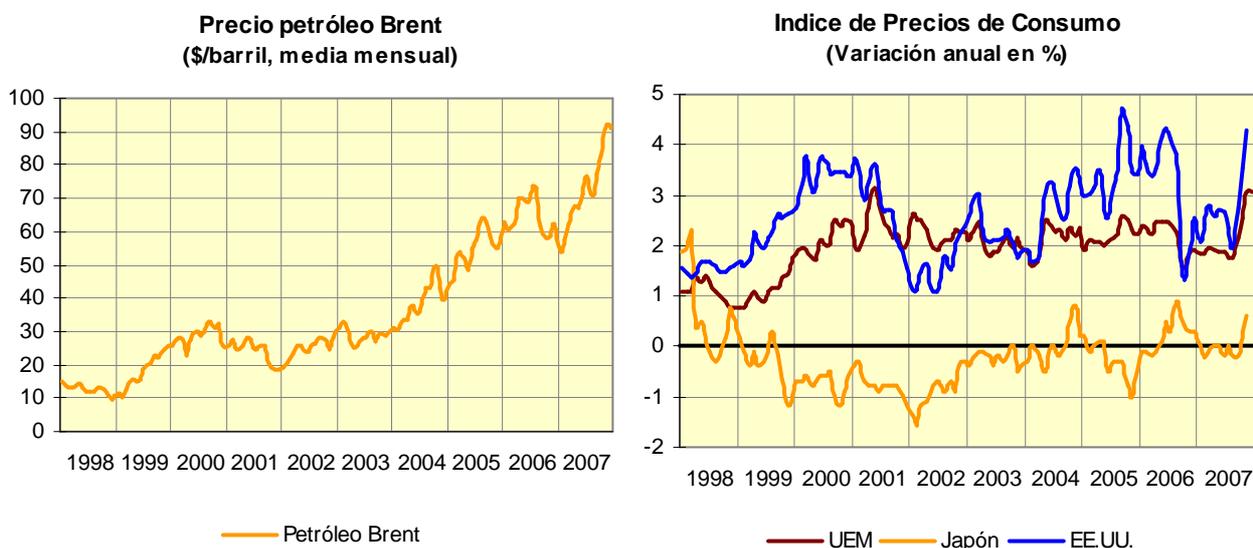
Fuente: Ministerio de Economía

Las bolsas se desploman en enero

En el ámbito financiero, los mercados bursátiles mantenían el tipo en los últimos meses del año. Sin embargo, en las primeras semanas de enero, la publicación de los malos resultados trimestrales obtenidos por los principales bancos de inversión estadounidenses hacía caer sus cotizaciones, afectando posteriormente al resto de valores de las principales bolsas del mundo, que reaccionaban con fuertes bajadas. Eso podría significar que los agentes descuentan futuras reducciones en los beneficios empresariales.

Las materias primas continúan presionando la inflación, tanto el petróleo ...

El precio del petróleo ha continuado en los últimos meses del año con la fuerte subida de precios iniciada en septiembre, hasta alcanzar puntualmente valores próximos a los 100 dólares en el mes diciembre. En las dos primeras semanas del año los precios se han movido en niveles próximos a los 95 dólares, ciertamente preocupantes. Por su parte, los precios de los metales básicos han seguido una tendencia bajista, descontando una ralentización de la actividad económica que, en caso de confirmarse la recesión estadounidense, podría acabar extendiéndose al precio del crudo. Mientras tanto, el oro ha seguido marcando valores máximos, debido a la depreciación del dólar y a su carácter de activo refugio en momentos de incertidumbre.



Fuente: Ministerio de Economía

... como los productos agrícolas

En cuanto a las materias primas agrícolas, se siguen registrando cotizaciones elevadas, que se atribuyen en parte a los cambios en los patrones de consumo de los países emergentes, ligados a la mejora de su renta, lo que significa que la nueva situación podría tener carácter estructural. Incluso se ha acuñado un nuevo término, *agflation*, para referirse al aumento de los precios agrícolas. La cuestión tiene gran importancia para el conjunto de la economía, a la que afecta globalmente, pero también para todos los individuos en su faceta de consumidores. El alcance de este tema nos ha movido a intentar profundizar en el mismo, al que dedicamos la instantánea sectorial de esta edición.

En EE.UU., a pesar del repunte en el tercer trimestre ...

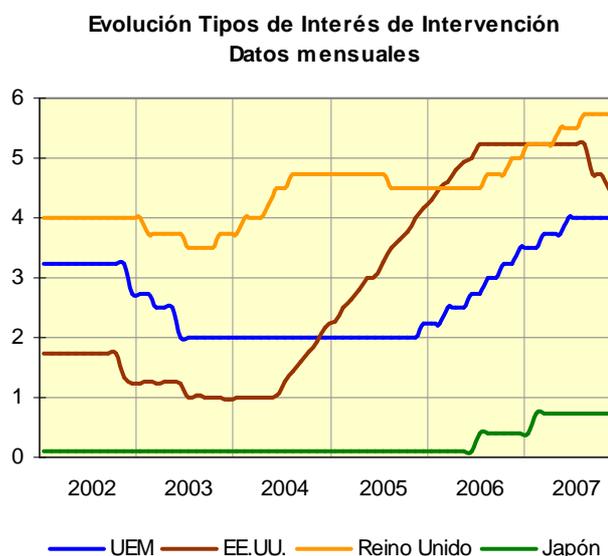
La economía estadounidense ha experimentado en el tercer trimestre un inesperado repunte en su tasa de crecimiento, que en estos momentos solo puede ser interpretado como un pequeño "accidente" en el camino hacia la desaceleración. Esta parece

... cada vez se teme más una recesión

inevitable, y lo que se está tratando verdaderamente de dilucidar es cual será la duración e intensidad de la misma y cuales son las medidas que las autoridades deben tomar para limitar el coste en términos de empleo y precios.

Se espera que la desaceleración sea más suave en la eurozona

En la zona euro también constituía una sorpresa el crecimiento del tercer trimestre, que se situaba en el 2,7%. Sin embargo, las previsiones son de debilitamiento del nivel de actividad, en un contexto de fuerte aceleración de los precios. Se espera que esta desaceleración sea mucho más suave que en Estados Unidos, lo que exigiría un desacoplamiento entre ambos ciclos. El escenario es poco confortable para el Banco Central Europeo, presionado por la escasez de liquidez, la inflación y la posible desaceleración económica, mientras la cotización del euro sigue próxima a su zona de máximos. En Alemania, por fin se conseguían cuadrar las cuentas públicas, cerrando el año con un pequeño superávit fiscal.



Fuente: Ministerio de Economía

Japón también repuntaba en el tercer trimestre

En Japón la economía crecía un 2,0% en el tercer trimestre y los precios por fin se situaban en zona positiva en octubre y noviembre. No obstante, el crecimiento continúa dependiendo en exceso del sector exterior, que se podría ver afectado por la ralentización estadounidense.

China continúa liderando el dinamismo, aunque su inflación se dispara

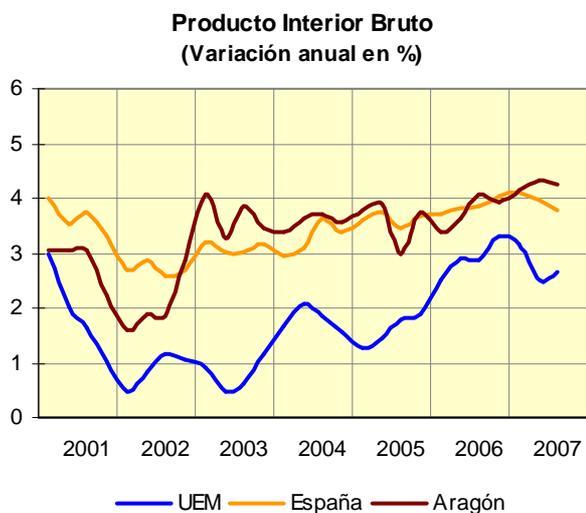
En Asia el dinamismo continuaba, liderado por China, cuya economía seguía creciendo por encima del 11%, lo que unido a la fuerte subida de la inflación hasta el entorno del 7% apunta un claro recalentamiento. Las autoridades están preparando un paquete de medidas para controlar el exceso de liquidez, al que no es ajeno el superávit comercial.

**Latinoamérica
sigue atravesando
un buen momento**

En Latinoamérica el crecimiento continúa apoyándose en los elevados precios de las materias primas. La bonanza se ha reflejado en la expansión del empleo, que mejora su calidad y ayuda a reducir la pobreza. Los temores ante una posible recesión en Estados Unidos se ven matizados por el margen de maniobra que confieren, entre otros factores, el menor nivel de su deuda externa y la magnitud de sus reservas internacionales.

**La economía
española prosigue
su suave
desaceleración ...**

La economía española ha continuado con la suave moderación observada en el trimestre anterior, creciendo a una tasa del 3,8%. Entre julio y septiembre la demanda interna desaceleraba, reduciendo su aportación al crecimiento medio punto. El consumo de las administraciones públicas ha compensado en parte la desaceleración del consumo de los hogares, mientras la inversión perdía parte de la fortaleza exhibida en periodos anteriores, aunque seguía creciendo a tasas elevadas. Las mejores noticias proceden del sector exterior, que mejoraba de forma significativa, al reducir cuatro décimas su aportación negativa al crecimiento. Por el lado de la oferta se aprecia una ralentización considerable de la industria y de la construcción, compensada por el vigor de los servicios.



Fuente: Ministerio de Economía

**... en un marco de
considerable
incremento de la
inflación**

Los indicadores parciales de actividad que se han ido conociendo confirman la ralentización del sector industrial y de la construcción, así como una moderación del consumo, que puede atribuirse en parte al endurecimiento de las condiciones financieras. No obstante, mientras el mercado de trabajo continúe generando empleo seguirá existiendo un soporte firme para el consumo privado. Los precios, por su parte, han experimentado un repunte superior al previsto para la última parte del año, en un movimiento que ha afectado a todas las economías del mundo.

Aragón acusa en menor medida la ralentización económica mundial

...

En este contexto la economía aragonesa continua atravesando un momento dulce, sin acusar por el momento signos de desaceleración en su ritmo de crecimiento, registrando en el tercer trimestre del año una tasa del 4,3%, igual a la del trimestre anterior. El crecimiento se ha seguido apoyando por el lado de la demanda en la inversión y por el lado de la oferta en el dinamismo de la construcción y también de los servicios, que incluso aceleran su tasa de crecimiento en dos décimas, llegando hasta el 4,8%.

... debido a factores internos de crecimiento, en particular la preparación y celebración de la Expo-2008

Las perspectivas para el conjunto del año 2007 siguen siendo excelentes, situándose la previsión de crecimiento del Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón en un 4,2%. Las previsiones para el año 2008 son de moderación en el ritmo de crecimiento, esperándose una tasa media del 3,5%. El actual clima de incertidumbre en los mercados financieros y la evolución de la economía estadounidense, han hecho que la mayor parte de las instituciones revisen a la baja sus previsiones anteriores de crecimiento. Estas circunstancias también aconsejan una revisión en el mismo sentido de la previsión de crecimiento para la economía aragonesa, que no obstante se sitúa en el citado 3,5%, tasa todavía muy dinámica y claramente por encima de la media nacional. Este mejor comportamiento de la economía aragonesa debe atribuirse a la Exposición Internacional de Zaragoza, que actuará como factor dinamizador, modulando la previsible pérdida de impulso general de la actividad.

Los riesgos globales se han visto ampliados en el tramo final del año ...

En el apartado de riesgos externos, a la incertidumbre y crisis de confianza generada por las hipotecas *subprime* se han unido en estos últimos meses del año las tensiones inflacionistas y el aumento de las preocupaciones sobre la magnitud final de la desaceleración estadounidense. Los resultados empresariales publicados no han sido suficientes para disipar las dudas y, cuando lo han hecho, ha sido para confirmar los escenarios menos optimistas, llevando a las bolsas a registrar fuertes caídas, contribuyendo con ello a aumentar la sensación de incertidumbre. Por otra parte, los elevados precios del petróleo y del euro, por encima de los 90 dólares por barril y en torno a 1,45 dólares por euro, respectivamente, continúan siendo importantes fuentes de riesgo. Por regiones, a la desaceleración en Estados Unidos, hay que añadir los riesgos procedentes de la recalentada economía china. En definitiva, el balance de riesgos globales se ha ampliado sustancialmente en la última parte de 2007 y las primeras semanas de 2008.

... mientras a nivel nacional el sector inmobiliario ...

Finalmente, entre los factores de riesgo internos sigue ocupando un lugar destacado la desaceleración del sector inmobiliario, al que se le dedica un apartado especial en el capítulo reservado a la economía aragonesa. Hasta ahora se ha venido

... podría sufrir un ajuste más brusco de lo previsto

manteniendo la hipótesis de que el sector experimentaría un aterrizaje suave, que sería finalmente saludable para el propio sector y para el conjunto de la economía. Sin embargo, existe la posibilidad de que el ajuste sea más rápido y brusco de lo esperado, y acabe afectando a la ocupación. Una destrucción significativa de empleo en el sector podría tener repercusión en el consumo, debilitando la demanda interna.

2. ECONOMÍA ARAGONESA

La economía aragonesa continúa creciendo con vigor y creando empleo

La economía aragonesa continuaba creciendo con gran vigor en el tercer trimestre de 2007, sin acusar por el momento signos de desaceleración en su ritmo de actividad. Este crecimiento seguía acompañado de una intensa creación de empleo que hacía posible una disminución de la tasa de paro al tiempo que un fuerte aumento de la población activa. La inflación y los costes laborales también se moderaban en dicho tercer trimestre, si bien en septiembre ya se anticipaba el repunte en los precios de consumo que se ha hecho patente en el tramo final del año.

Principales Indicadores de la economía aragonesa

				2006				2007		
	2004	2005	2006	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto	3,6	3,6	3,8	3,4	3,6	4,1	3,9	4,2	4,3	4,3
Demanda										
Consumo final hogares	4,5	4,2	3,9	4,2	3,5	3,9	4,1	3,8	3,7	3,4
Inversión (FBCF) construcc.	4,9	7,9	7,4	7,7	7,0	7,6	7,4	7,2	8,7	8,5
Inversión (FBCF) bs. equipo	4,5	9,0	8,8	9,0	4,8	9,6	11,8	12,2	14,0	13,5
Oferta										
Industria y energía	2,2	2,0	2,9	1,7	2,4	4,7	2,8	4,4	4,0	3,4
Construcción	4,6	7,1	6,3	6,2	6,7	6,7	5,6	6,4	7,9	7,8
Servicios	3,9	3,9	4,2	4,0	4,0	4,3	4,5	4,5	4,6	4,8
Mercado laboral										
Población activa (EPA)	3,7	5,4	1,2	0,4	0,8	0,9	2,7	4,9	6,1	6,1
Ocupados (EPA)	4,8	5,1	1,5	0,3	1,4	1,0	3,4	5,5	6,5	6,4
Tasa de actividad ⁽¹⁾	70,7	73,3	73,1	72,1	73,1	73,4	73,6	74,4	76,4	76,5
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	5,6	5,8	5,5	6,3	5,7	5,2	5,0	5,7	5,3	4,9
Precios y salarios										
Índice Precios de Consumo	2,7	3,5	3,7	4,0	4,2	3,9	2,8	2,7	2,5	2,4
Inflación subyacente	2,5	2,7	3,2	2,8	3,4	3,6	3,1	3,2	2,7	2,6
Índice Precios Industriales	2,5	2,5	4,8	3,4	4,2	5,3	6,1	5,1	5,8	5,7
Coste laboral total:										
por trabajador y mes	1,5	3,5	5,5	6,1	5,8	5,9	4,4	4,3	4,5	4,6
por hora efectiva	1,9	3,4	5,7	3,3	10,4	5,1	4,2	3,8	4,7	2,9
Sector Exterior (Aduanas)										
Exportaciones	2,4	1,2	4,3	8,2	1,7	-12,1	21,6	12,0	17,1	28,3
Importaciones	8,4	7,9	15,8	30,0	9,6	10,7	13,7	7,8	7,2	20,3
Sdo. comercial (miles mill. €)	0,5	0,0	-0,8	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,1

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

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

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

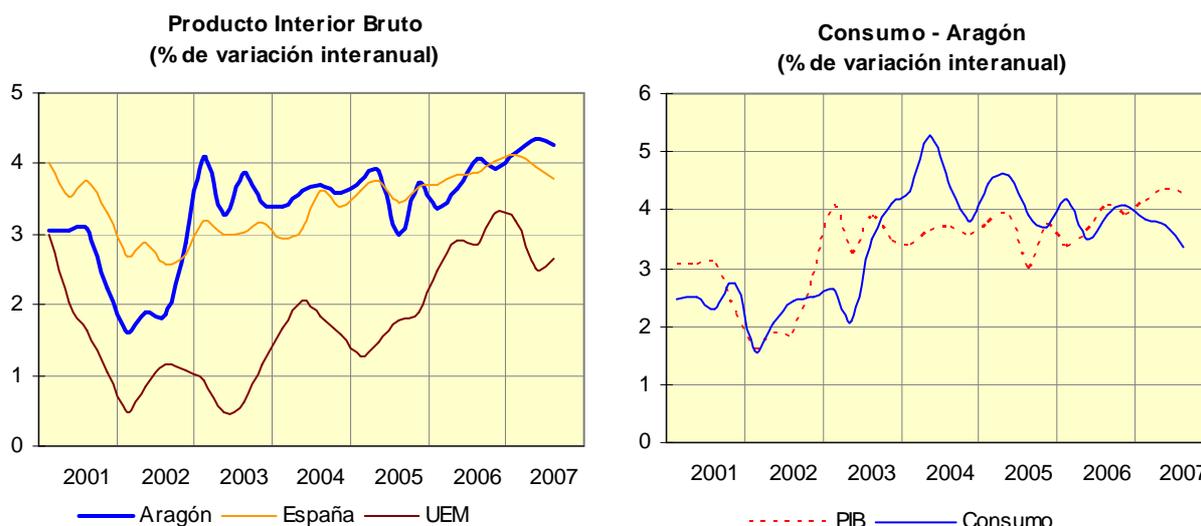
El PIB creció un 4,3% en el tercer trimestre de 2007

...

Según las estimaciones realizadas por el Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón, sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral publicados por el INE, el Producto Interior Bruto aragonés creció un 4,3% en el tercer trimestre de 2007, cinco décimas más que la media española y 1,6 puntos porcentuales por encima de la media de la zona euro.

... sin mostrar por el momento signos de desaceleración

Así, la economía aragonesa permanecía ajena a la tendencia general a la desaceleración, motivada por el clima de incertidumbre que preside la actividad económica mundial y cuyas causas últimas siguen asociadas a la crisis inmobiliaria en Estados Unidos y las tensiones de liquidez existentes en los mercados financieros. Este comportamiento vendría favorecido por factores internos de crecimiento, en particular el conjunto de trabajos preparatorios de la Expo 2008 y las actividades conexas a los mismos.



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

Las bases del crecimiento siguen siendo sólidas

Las bases del crecimiento siguen siendo sólidas en Aragón, ya que se observa un comportamiento dinámico por parte de todos los sectores productivos. Además, desde la óptica de la demanda los fundamentos también son robustos, porque la inversión tanto en equipo como en infraestructuras crece con fuerza garantizando la sostenibilidad del ritmo de actividad económica en el medio plazo.

La mejoría del sector exterior compensa la leve moderación de la demanda interna ...

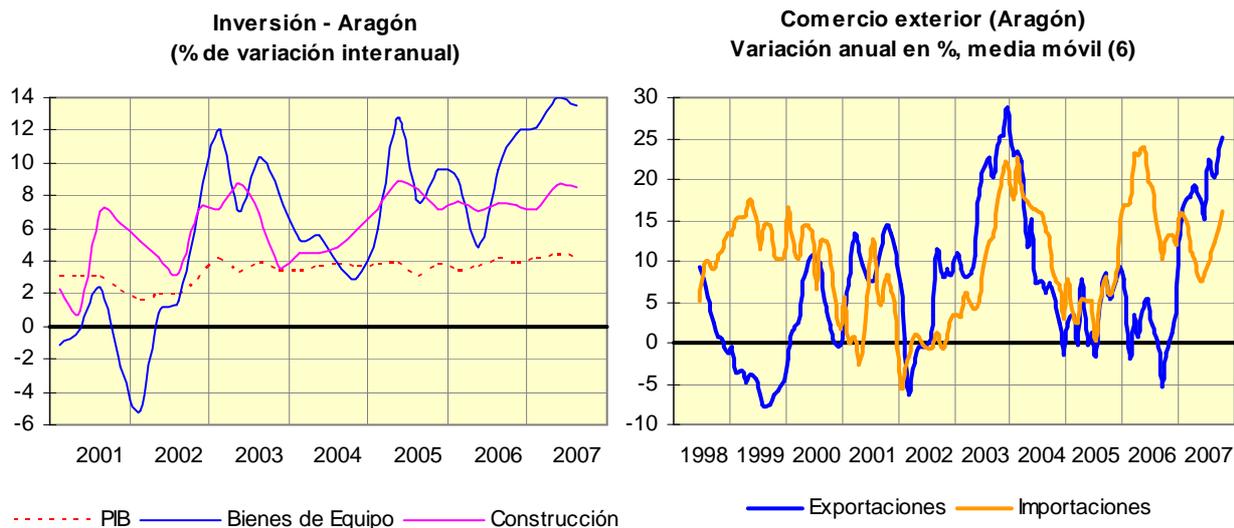
Desde el punto de vista de la demanda se observa una ligera moderación del consumo y la inversión, que se vería compensada por una mejoría en la aportación del sector exterior. Así, el consumo de los hogares registraba un crecimiento del 3,4% en el tercer trimestre, tres décimas menos que el período precedente y cinco menos que en el mismo trimestre del año anterior, continuando con ello la senda de suave desaceleración iniciada un año antes.

...aunque la inversión en equipo...

La inversión también se moderaba respecto al trimestre anterior si bien continuaba creciendo con un gran vigor, en particular la inversión en bienes de equipo que anota un avance del 13,5% en

... sigue creciendo a tasas de dos dígitos

el tercer trimestre, acumulando con ello cuatro trimestres consecutivos de crecimientos por encima del 10%. Por su parte, la inversión en construcción registraba una tasa del 8,5%, tasa también muy elevada y que refleja en buena parte el impacto positivo de las obras relacionadas con la Expo, dado el marco de ajuste en la inversión residencial que se está produciendo en el conjunto de España y al que no es ajena la economía aragonesa.



Fuente: Dpto. de Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón) e Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

En el tercer trimestre continuaba el repunte de las exportaciones

La información disponible en materia de sector exterior permite hablar de una mejoría en su aportación al crecimiento. Según las cifras de Aduanas, las exportaciones aragonesas de bienes crecieron en términos corrientes un 28,3% en el tercer trimestre, mientras que las importaciones lo hicieron a un ritmo inferior, del 20,3%. Además, atendiendo al destino económico de los bienes, el perfil que se observa es positivo, ya que crecen con fuerza las exportaciones tanto de bienes de consumo (42,7%) como de capital (21,7%). Asimismo, el aumento de las compras al exterior se ve impulsado por las importaciones de bienes de capital (57,0%) y de bienes intermedios (29,3%), mientras que las importaciones de bienes de consumo se contraen un 3,1% en el tercer trimestre.

El sector de la construcción continuaba liderando el dinamismo ...

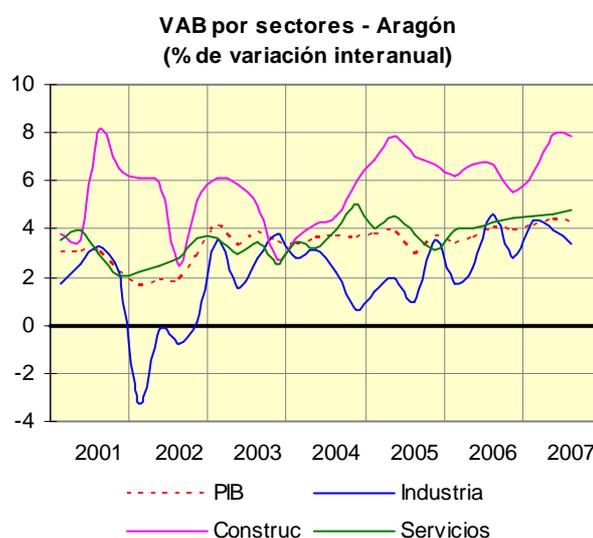
Desde el punto de vista de la oferta, en el tercer trimestre de 2007 todos los sectores productivos crecen con dinamismo. Una vez más, el liderazgo en el crecimiento corresponde al sector de la construcción, que registra un avance del 7,8%, una décima menos que el trimestre anterior pero 1,1 puntos más que un año antes. La continuación de los trabajos preparatorios de la Exposición Internacional de 2008 está sin duda sustentando buena parte de este

**... con el sustento
de los trabajos
Expo 2008 ...**

comportamiento, compensando además la desaceleración que experimenta la construcción de viviendas en sintonía con lo observado en el resto del país.

**... mientras los
servicios apuntalan
el crecimiento ...**

El sector servicios, que representa en torno al 60% del empleo y producción totales de la economía aragonesa, crece en el tercer trimestre un 4,8%, dos décimas por encima del trimestre anterior y cinco más que en el mismo período del año anterior. Son ya siete los trimestres consecutivos en que los servicios crecen por encima del 4%, convirtiéndose así en el verdadero soporte del dinamismo de la economía regional.



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

**... y la industria
moderaba su ritmo
de actividad**

Por último, el sector industrial continúa moderando su ritmo de avance anotando un 3,4% en el tercer trimestre, seis décimas menos que el trimestre precedente y 1,3 puntos por debajo del mismo período del año anterior. Con todo, el ritmo sigue siendo dinámico y netamente superior a la media nacional.

**El mercado laboral
continuaba robusto
en el tercer
trimestre ...**

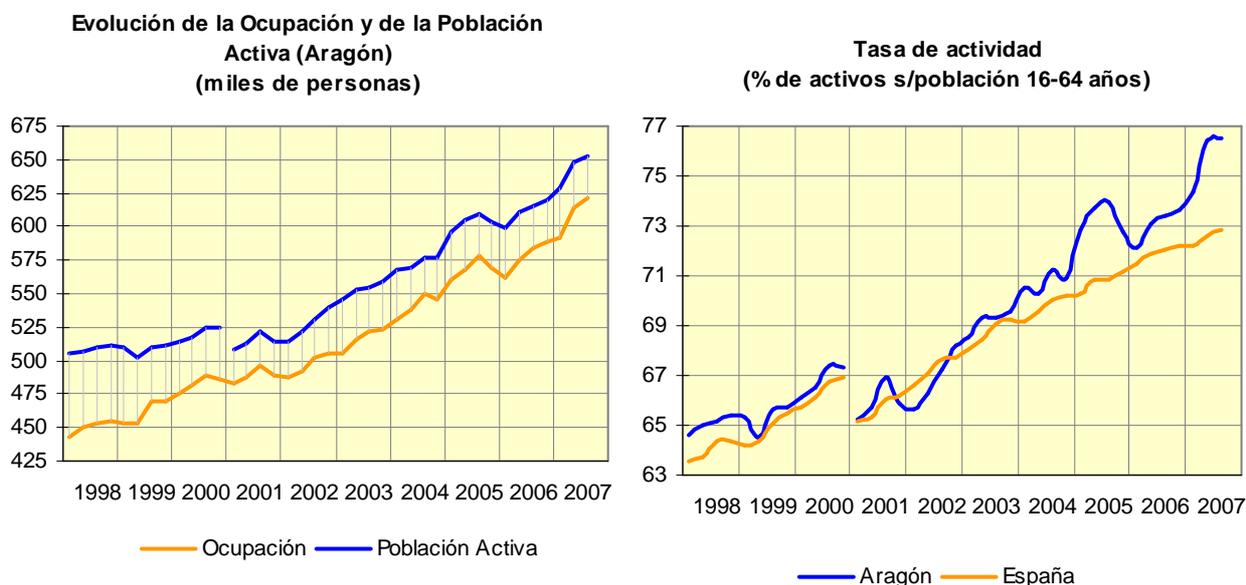
El vigoroso crecimiento de la economía aragonesa se vio acompañado una vez más por el comportamiento del mercado laboral. Tanto la población activa como la ocupación crecían con fuerza en el tercer trimestre al tiempo que se reducía el desempleo, con el protagonismo ya habitual del colectivo femenino.

**... con un fuerte
crecimiento de la
población activa ...**

Así, atendiendo a la Encuesta de Población Activa, en el tercer trimestre de 2007 el número de activos en Aragón ascendía a 652.600 personas, 37.300 más que un año antes, lo que representa

... que se refleja en la tasa de actividad

un crecimiento del 6,1%. Con ello la tasa de actividad se elevó hasta el 76,5% de la población en edad de trabajar, tres puntos más que el mismo período del año anterior y 3,7 puntos por encima de la media nacional.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

También el empleo crecía con fuerza, quedando la tasa de paro en el 4,9% de la población activa

La ocupación creció un 6,4% hasta alcanzar los 620.900 empleos, también 37.300 más que en el mismo período del año anterior y nueva marca histórica en el cómputo del empleo regional. En consecuencia, el número de parados quedó en 31.700 personas, idéntica cifra a la observada un año antes, situando la tasa de paro en el 4,9% de la población activa, la tercera más baja de España tras Navarra y Baleares.

El protagonismo de las mujeres queda especialmente patente ...

Como viene siendo habitual, las mujeres protagonizaban el dinamismo del mercado laboral en el tercer trimestre, mostrando crecimientos del 8,6% en su población activa y del 10,1% en la ocupación. Entre los hombres el crecimiento se situaba en el 4,3% y 3,8% respectivamente. En suma, seis de cada diez nuevos empleos han sido ocupados por mujeres. Como resultado de todo ello, las tasas de paro se situaban en el 3,8% para los hombres y el 6,3% para las mujeres, inferiores en ambos casos tanto a la media nacional como europea.

... cuando se analizan las cifras

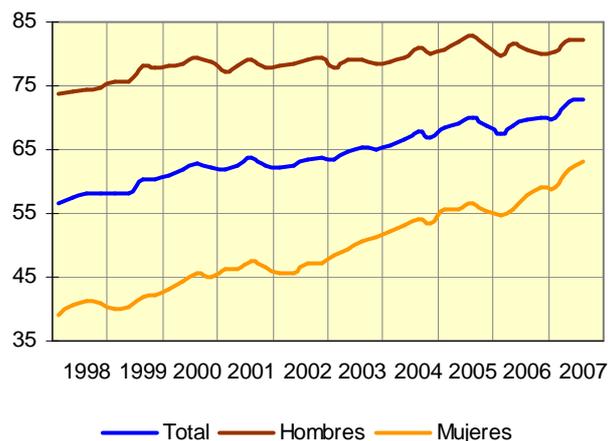
...

Este fenómeno de intensa incorporación de las mujeres al mercado de trabajo está cambiando por completo el panorama laboral aragonés. Si en 1998 la tasa de ocupación femenina se situaba en torno al 40% de las mujeres de entre 16 y 64 años de

**... con cierta
perspectiva
temporal**

edad, en la actualidad dicha tasa ha pasado a ser del 63%, es decir ha crecido 23 puntos porcentuales en nueve años. Dicho de otra forma, a la altura del tercer trimestre de 2007 casi dos de cada tres mujeres en edad de trabajar están ocupadas.

Tasa de ocupación (Aragón)
(% de ocupados s/población 16-64 años)



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**El crecimiento
demográfico
también está siendo
soporte de estas
cifras del mercado
de trabajo**

Se debe señalar además que el fuerte ritmo de crecimiento de la población activa que viene experimentando Aragón en los últimos años es posible en buena parte gracias al crecimiento simultáneo de la población de 16 y más años. En el tercer trimestre ésta crecía en 16.600 personas con respecto al mismo periodo del año anterior, equivalente a una tasa anual del 1,5%. Estos datos sugieren que el dinamismo de la economía aragonesa está generando un fenómeno de atracción de población en edad de trabajar, población que se incorpora directamente al mercado laboral.

**La inflación sufría
un fuerte repunte
al finalizar 2007 ...**

En materia de inflación, la energía y los alimentos presionaban con fuerza al alza los índices a partir de septiembre, de forma que el año 2007 se despedía con uno de los registros más elevados de los últimos años, tanto en Aragón como en el conjunto nacional. Estas presiones tenían su origen en los repentes de los precios internacionales de las materias primas, en particular petróleo y cereales. Además, en el caso del petróleo, se suma el hecho de que su precio había descendido en el otoño de 2006.

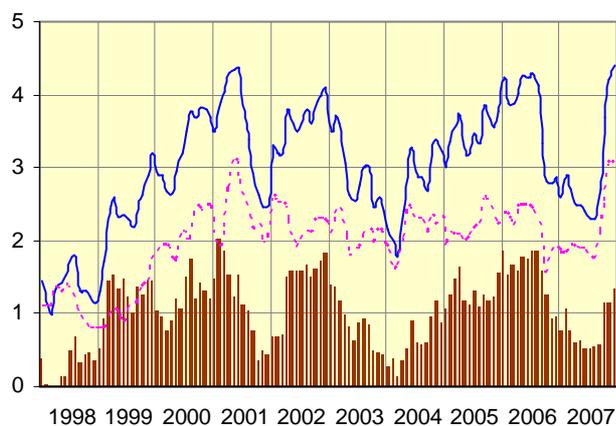
**... alcanzando un
4,4% en Aragón ...**

Así, la tasa anual de inflación en Aragón alcanzó un 4,4% en diciembre, dos décimas por encima de la media nacional. Resulta significativo que el 70% de esta inflación ha sido aportada por tres

... debido al encarecimiento de la energía y los alimentos

grupos de consumo: alimentos y bebidas no alcohólicas, cuya aportación es de 1,5 puntos; transporte, que añade un punto adicional y vivienda que aporta seis décimas más (debido principalmente a los combustibles para calefacción). Aunque en el conjunto de la eurozona la inflación también se ha visto afectada, alcanzando un 3,1% en diciembre, el diferencial desfavorable de Aragón se ha visto ampliado hasta 1,3 puntos porcentuales en dicho mes.

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



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



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

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

La inflación subyacente volvía a quedar por debajo de la general

Este protagonismo de combustibles y alimentos también se refleja en la evolución de la inflación subyacente (aquella que recoge la variación de precios excluyendo sus componentes más volátiles, alimentos no elaborados y productos energéticos). Dicha inflación subyacente era del 3,3% en diciembre en Aragón, tasa elevada pero 1,1 puntos por debajo de la inflación general.

Se espera que los precios se moderen a lo largo de 2008

El mal comportamiento de los precios en Aragón y España durante los últimos meses se inscribe en una tendencia global que afecta al conjunto de las economías. Para los próximos meses no se esperan subidas adicionales en los precios de las materias primas, escenario que permitiría un regreso de la inflación a valores más contenidos, especialmente en la segunda mitad de 2008.

Los costes laborales también crecían en el tercer trimestre

...

Los costes laborales también crecían considerablemente, aunque de forma más moderada que el año anterior. Así, el coste laboral total por trabajador y mes crecía un 4,6% en el tercer trimestre de 2007, mientras que el coste por hora efectiva lo hacía a una tasa del 2,9%. Este comportamiento responde más bien a la

**... de forma
coherente con la
situación del
mercado laboral**

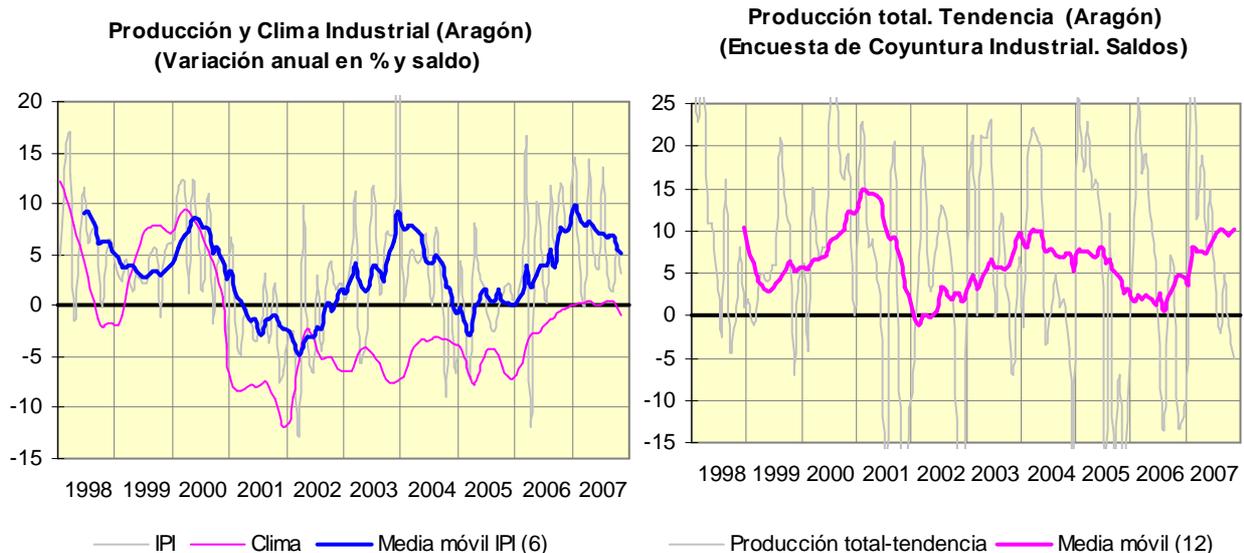
situación del mercado laboral aragonés que a la evolución de la inflación. Los costes laborales se ven presionados por los sólidos crecimientos de la ocupación y las tasas de paro próximas al pleno empleo.

**Los indicadores
parciales sugieren
una moderación ...**

Los indicadores parciales de actividad sugieren que en el tramo final de 2007 el ritmo de actividad económica en Aragón tendía a moderarse, aunque de forma menos acusada que en el promedio nacional.

**... del ritmo de
actividad en la
industria ...**

El indicador de clima industrial, que se situaba en terreno positivo durante el año (pero sin terminar de despegar), regresaba a registros negativos en octubre y noviembre en paralelo a la desaceleración de la producción industrial. También la tendencia de la producción y la utilización de la capacidad productiva interrumpían su senda alcista con el otoño. En suma, todo sugiere que el ritmo de actividad de la industria continuará desacelerando en los próximos meses.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**... así como en la
construcción ...**

Los indicadores adelantados del sector de la construcción anticipan un claro freno en la actividad, tanto en edificación residencial como en obra civil. No obstante, y en materia de construcción de vivienda, es preciso hacer dos matizaciones al indicador de visados de obra nueva. En primer lugar, la caída de ritmo en Aragón es menor que en el conjunto del país, y en segundo lugar hay que tener en cuenta que la fuerte contracción de finales de 2007 viene en parte explicada por el impulso que recibieron los visados de obra nueva a finales de 2006 debido a la entrada en vigor del nuevo código técnico de edificación.

CONSTRUCCIÓN: ¿ATERRIZAJE SUAVE O BRUSCO?

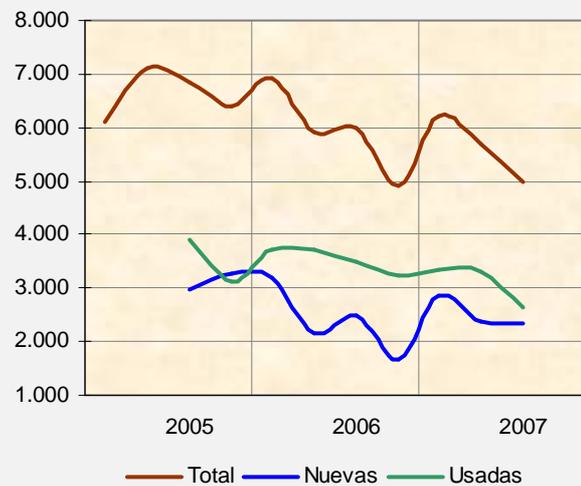
Los indicadores de actividad correspondientes al sector de la construcción sugieren que la largamente anunciada desaceleración en el ritmo de actividad podría no ser tan suave como se había previsto inicialmente, en particular en lo concerniente a la construcción residencial.

Los datos procedentes del Colegio de Registradores de la Propiedad señalan una fuerte contracción en la compraventa de viviendas, en especial en vivienda usada. Según fuentes del sector citadas en prensa, en este momento habría en España en torno a un millón de viviendas sin vender acumuladas en el stock de promotores, constructores y particulares, cifra que equivaldría a las ventas del conjunto del año 2005 o 2006, es decir las ventas de un año completo y de una bonanza difícilmente repetible.

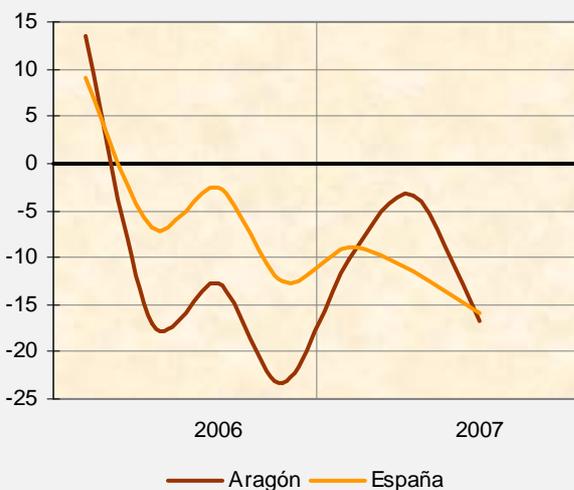
Transacciones trimestrales de viviendas España (Unidades)



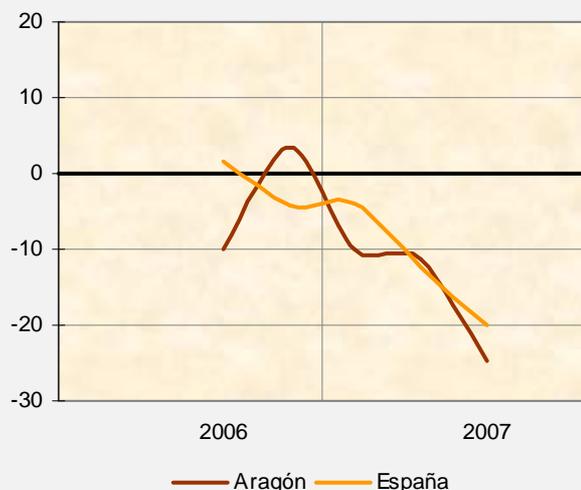
Transacciones trimestrales de viviendas Aragón (Unidades)



Transacciones trimestrales de viviendas (Variación anual en %)



Transacciones trimestrales de viviendas usadas (Variación anual en %)



Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España

Esta ralentización del mercado de la vivienda se está reflejando también en la evolución de los precios, cuyo ritmo de crecimiento se viene moderando desde 2004, situándose en el cuarto trimestre de 2007 muy próximo a la inflación general. Esta moderación afecta tanto al precio de la obra nueva como, ligeramente más, al de la vivienda usada.

**Precio vivienda libre
(Variación anual en %)**



**Precio vivienda libre hasta 2 años antigüedad
(Variación anual en %)**

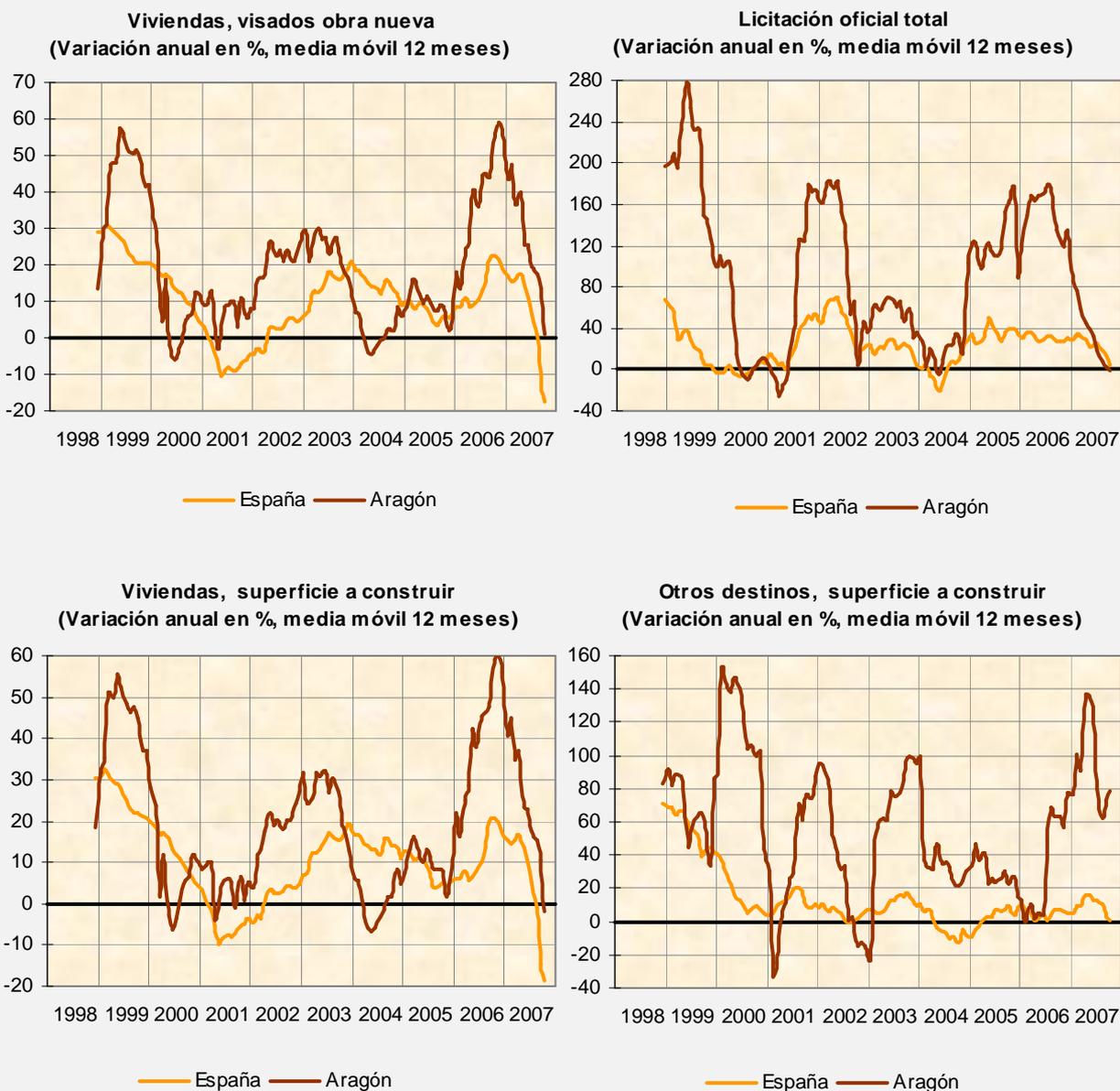


**Precio vivienda libre de más de 2 años
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de la Vivienda

Los indicadores adelantados de producción del sector de la construcción sugieren que el ritmo de actividad va a continuar frenándose a lo largo de 2008. La evolución de los visados de obra nueva y de la superficie a construir anticipa una rápida caída de la edificación residencial, y algunas voces del sector, como el Instituto de Práctica Empresarial (IPE), reclaman del gobierno del Estado que aumente la inversión en obra pública para compensar esta caída y paliar así sus consecuencias negativas sobre el empleo y el PIB. Sin embargo, la proximidad de las elecciones generales de marzo podría retrasar unos meses el comienzo de estas actuaciones.

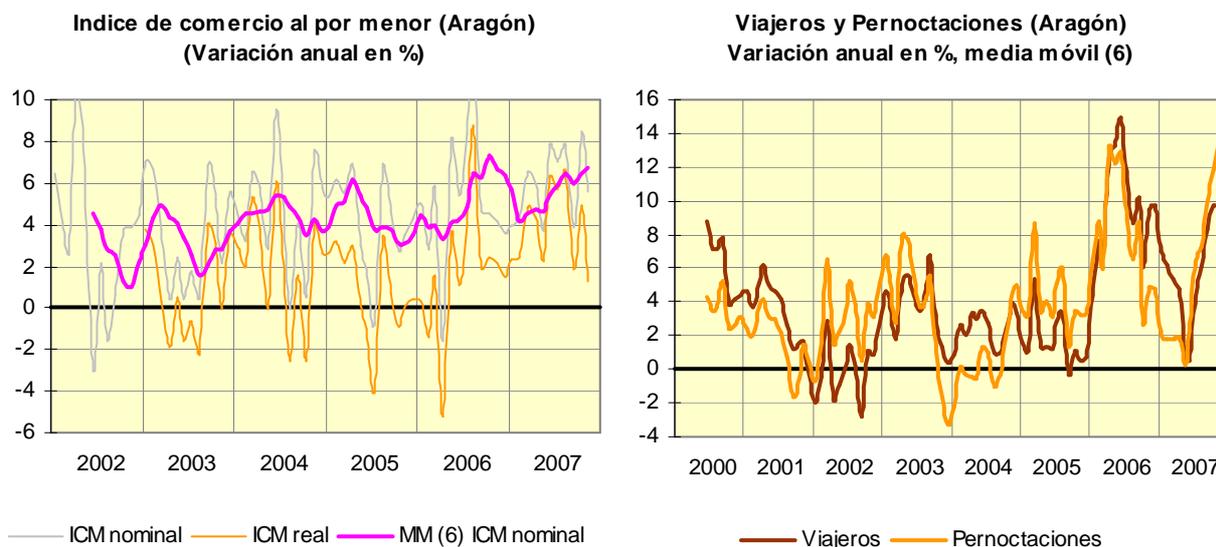


Fuente: Ministerio de Economía, Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Respecto a la evolución de los precios de la vivienda en los próximos meses no existe consenso entre los expertos, ya que algunos prevén crecimientos similares a la inflación, es decir una contención en términos reales, mientras que otros vaticinan caídas en el precio nominal.

... mientras que en materia de servicios señalan mayor robustez

Los indicadores disponibles en materia de servicios, sin embargo, señalan un buen comportamiento y tendencia a la aceleración en los meses finales de 2007. El índice de comercio minorista continuaba su tendencia alcista, y tanto los viajeros como las pernoctaciones en establecimientos hoteleros proseguían igualmente la senda expansiva iniciada a mediados de año.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Los indicadores de demanda interna no parecen acusar deterioro ...

Por lo que respecta a la demanda, la matriculación de turismos presentaba en Aragón un perfil de aceleración a lo largo de 2007, creciendo un 22% en el cuarto trimestre mientras en el conjunto nacional caía un 1,5%. También la matriculación de vehículos de carga continuaba creciendo con intensidad, así como la importación de bienes de equipo, lo que sugiere que la inversión seguía prolongando su dinamismo.

... y el comercio exterior continúa muy dinámico

En materia de demanda externa, la información disponible señala en octubre una continuación de las tendencias al registrar las exportaciones aragonesas un crecimiento nominal del 30,9% mientras las importaciones aumentaban un 18,8%.

En suma, se mantiene la estimación de crecimiento del 4,2% en el conjunto de 2007

En suma, la economía aragonesa parece no verse excesivamente afectada de momento por la tendencia general a la desaceleración que se observa tanto en el entorno nacional como internacional, manteniendo para el conjunto de 2007 una estimación de crecimiento del Producto Interior Bruto en torno al 4,2% en promedio.

En 2008 se espera una moderación, aunque menor al promedio nacional

...

A lo largo del próximo año 2008, sin embargo, la desaceleración en el ritmo de actividad se hará más patente, en sintonía con lo esperado para la economía global. No obstante, la celebración de la Exposición Internacional en Zaragoza actuará como un contrapeso modulando la previsible pérdida de impulso. Así, se espera que el PIB de Aragón crezca en torno a un 3,5% en el conjunto del año.

... ya que Aragón cuenta con el efecto diferencial de la celebración de la Exposición Internacional

Desde el punto de vista de la oferta, el buen ritmo de los servicios actuaría de soporte y compensaría parcialmente la moderación de los sectores industrial y de la construcción. Desde la óptica de la demanda, tanto el consumo como la inversión continuarían moderando suavemente su ritmo, desaceleración que se vería contrarrestada en parte por la mejoría en la contribución del sector exterior.

Además de los riesgos globales ...

Estas previsiones están sujetas a los riesgos globales descritos en la perspectiva general y que se pueden resumir en la continuación de la incertidumbre y crisis de confianza, tensiones inflacionistas, temor a una recesión en EE.UU., elevados precios de materias primas y debilidad del dólar.

... hay que tener en cuenta el ajuste del sector inmobiliario

...

Entre los factores de riesgo interno hay que seguir destacando el proceso de ajuste del sector inmobiliario español, que podría ser más brusco de lo inicialmente previsto. Por otro lado, la persistencia de diferenciales desfavorables de inflación respecto de la eurozona continuaría deteriorando la competitividad-precio exterior de los productos nacionales.

... y subidas de precios poco razonables aprovechando el "tirón" de la Expo

En el ámbito estrictamente regional, como venimos diciendo en trimestres precedentes, la economía aragonesa se verá beneficiada en 2008 por los últimos trabajos de preparación y por la celebración de la Exposición Internacional. Como también venimos señalando, el éxito de este evento podría verse empañado en el caso de que algunos agentes económicos sigan una política de precios oportunista, generando tensiones inflacionistas adicionales y poniendo en peligro el retorno a largo plazo de la Expo.

3. ECONOMÍA NACIONAL

La economía española crecía un 3,8% en el tercer trimestre

La economía española anotaba en el tercer trimestre de 2007 una tasa de crecimiento del 3,8%, dos décimas menos que en el segundo, confirmando la moderación observada en el trimestre anterior. El diferencial con la eurozona se situaba en 1,1 puntos porcentuales, lo que constituye un margen amplio, a pesar de la reducción de cuatro décimas experimentada en el trimestre.

Principales Indicadores de la economía española

	2006			2007						
	2004	2005	2006	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto Interior Bruto	3,3	3,6	3,9	3,7	3,8	3,9	4,0	4,1	4,0	3,8
Demanda										
Gasto en consumo final	4,7	4,5	4,0	4,3	3,6	4,0	4,2	4,0	3,7	3,6
Consumo hogares	4,2	4,2	3,7	4,1	3,5	3,7	3,7	3,4	3,3	2,9
Consumo Adm. Púb.	6,3	5,5	4,8	4,9	4,0	4,8	5,7	5,7	5,0	5,8
Inversión (FBCF)	5,1	6,9	6,8	7,8	5,7	6,8	7,0	6,6	6,6	5,6
Construcción	5,4	6,1	6,0	7,1	5,5	5,9	5,5	5,2	4,6	3,8
Bienes de equipo	5,1	9,2	10,4	10,0	7,4	11,0	13,0	13,3	13,1	11,2
<i>Aportación demanda interna</i>	<i>5,0</i>	<i>5,3</i>	<i>5,1</i>	<i>5,5</i>	<i>4,5</i>	<i>5,1</i>	<i>5,3</i>	<i>5,1</i>	<i>4,9</i>	<i>4,4</i>
Exportación bs. y serv.	4,2	2,6	5,1	5,7	4,9	4,2	5,7	3,6	4,8	8,0
Importación bs. y serv.	9,6	7,7	8,3	10,6	6,1	7,5	8,9	5,9	6,6	8,3
<i>Aportación sector exterior</i>	<i>-1,8</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,8</i>	<i>-0,7</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,3</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,6</i>
Oferta										
Agricultura y pesca	-2,3	-8,6	2,4	-0,1	2,3	-2,4	10,1	7,4	3,0	3,1
Industria y energía	1,0	1,6	2,7	1,7	2,4	3,9	2,4	3,8	3,6	2,0
Energía	3,2	5,2	1,4	3,7	1,4	4,1	-3,2	-3,5	3,4	-0,3
Industria	0,6	1,0	2,9	1,4	2,7	3,9	3,5	5,3	3,6	2,4
Construcción	5,1	5,6	5,0	5,8	5,3	5,1	3,9	4,6	4,3	3,6
Servicios	3,8	4,1	4,1	4,0	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,4
Mercado laboral										
Población activa (EPA)	3,3	3,5	3,3	3,6	3,3	3,4	3,1	2,8	2,8	3,0
Ocupados (EPA)	3,9	5,6	4,1	4,9	4,2	3,7	3,6	3,4	3,4	3,1
Tasa de actividad ⁽¹⁾	69,7	70,8	71,9	71,5	71,8	72,0	72,2	72,2	72,6	72,8
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	11,0	9,2	8,5	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,0	8,0
Precios y salarios										
Indice Precios de Consumo	3,0	3,4	3,5	4,0	3,9	3,5	2,6	2,4	2,4	2,4
Inflación subyacente	2,7	2,7	2,9	3,0	3,0	3,0	2,6	2,7	2,5	2,5
Indice Precios Industriales	3,4	4,9	5,3	6,1	6,2	5,4	3,5	2,6	2,6	2,7
Coste laboral total:										
por trabajador y mes	3,0	2,9	3,5	3,4	3,5	3,6	3,4	4,0	3,9	4,2
por hora efectiva	3,8	3,5	4,2	0,3	7,6	4,0	4,7	4,3	4,2	5,1
Incremento salarial pactado en la negociación colectiva	2,9	2,9	3,1	3,0	3,1	3,2	3,2	2,8	2,9	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, Ministerio de Economía

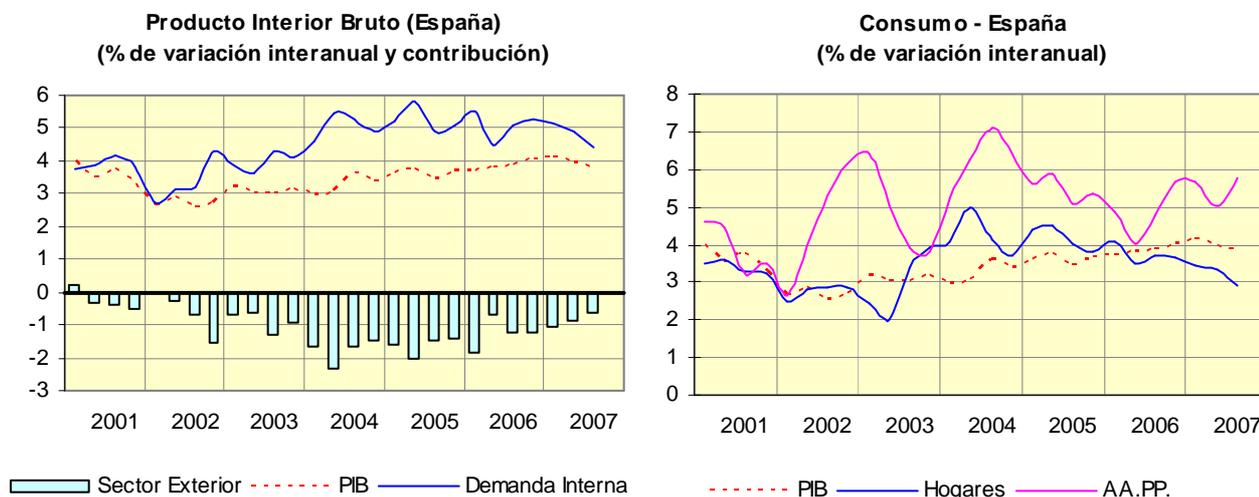
La demanda interna se modera

...

Este crecimiento sigue apoyándose en la demanda interna, cuya aportación se sitúa en 4,4 puntos, cinco décimas menos que el trimestre anterior y siete menos que un año antes. Aunque esta aportación continúa siendo muy elevada, es la menor de los

... mientras mejora la aportación del sector exterior

últimos quince trimestres. Esta moderación se ve parcialmente compensada por la notable mejoría del sector exterior, cuya aportación negativa se sitúa en seis décimas, cuatro menos que el trimestre anterior y seis menos que en el mismo periodo de 2006.



Fuente: Ministerio de Economía

El consumo continúa aminorando el ritmo ...

El dinamismo de todos los componentes de la demanda interna sigue siendo elevado, creciendo el gasto en consumo final a una tasa del 3,6%, una décima menos que el pasado trimestre y cuatro menos que el tercer trimestre del año anterior, continuando así en la senda de moderación iniciada a principios de 2005. No obstante, conviene detenerse en el análisis de la evolución del consumo privado y público.

... en especial el de los hogares, ya que el consumo público acelera

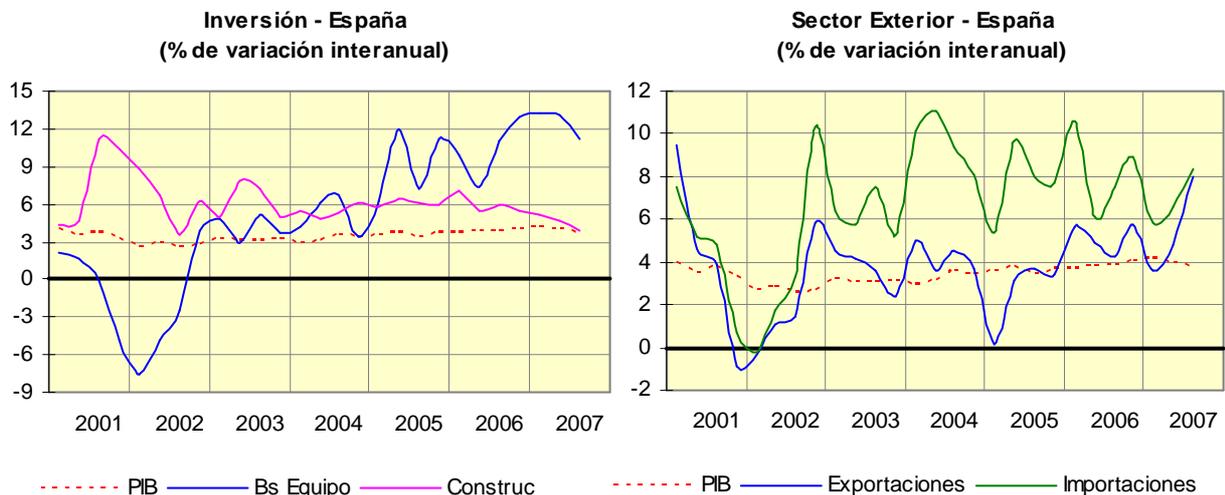
Así, el consumo de los hogares ha perdido parte de la fuerza que venía exhibiendo, creciendo a una tasa del 2,9%, cuatro décimas menos que el trimestre anterior y ocho menos que un año antes, desaceleración en la que podrían haber influido no solo el endurecimiento de las condiciones monetarias por parte del Banco Central Europeo, sino también el ambiente de incertidumbre propiciado por la crisis de liquidez. Esta pérdida de vigor ha sido compensada en parte por el dinamismo mostrado por el consumo de las administraciones públicas, que ha crecido a una tasa del 5,8%, ocho décimas más que el trimestre anterior, en el que se celebraron elecciones locales, y un punto porcentual más que en el tercer trimestre del año pasado.

La inversión también se contiene ...

La formación bruta de capital fijo también se ralentizaba, creciendo a una tasa del 5,6%, un punto porcentual por debajo del trimestre anterior y 1,2 puntos menos que hace un año. Se trata de una tasa muy dinámica, pero conviene tomar en consideración que

... aunque los bienes de equipo siguen creciendo a tasas de dos dígitos

es la segunda vez desde principios de 2005 que la tasa de crecimiento no llega al 6%. El análisis por componentes nos revela que la inversión en construcción desaceleraba ocho décimas, situándose en una tasa del 3,8%, 2,1 puntos menos que en el mismo periodo del año anterior y seguía dibujando el perfil descendente iniciado en el cuarto trimestre de 2006, cuando comenzaron a sentirse los primeros efectos del ajuste en el mercado inmobiliario nacional. La inversión en bienes de equipo también se ralentizaba, creciendo a una tasa del 11,2%, casi dos puntos porcentuales menos que en los tres trimestres anteriores y dos décimas más que el mismo periodo del año pasado, lo que parece confirmar que la fase alcista del ciclo ha quedado atrás. En todo caso, es importante valorar estas cifras en su contexto, puesto que por quinto trimestre consecutivo la inversión en bienes de equipo crece a tasas de dos dígitos.



Fuente: Ministerio de Economía

El sector exterior reduce su aportación negativa

Las mejores noticias proceden del sector exterior, que ha experimentado una mejoría significativa, reduciendo en cuatro décimas su aportación negativa al crecimiento, que se sitúa en seis décimas, la mitad que en el mismo periodo del año anterior. Las importaciones han acelerado su tasa de variación 1,7 puntos porcentuales, hasta el 8,3%, mientras que las exportaciones han mostrado una aceleración sensiblemente mayor, de 3,2 puntos porcentuales, situándose su tasa de crecimiento en el 8,0%. Aunque se temía un incremento de nuestras exportaciones modesto en este trimestre por las consecuencias que las turbulencias financieras hubieran podido tener sobre la economía europea, las cifras de crecimiento de las principales economías del área sorprendían favorablemente, beneficiando así nuestras ventas al exterior.

El sector industrial se ralentiza ...

Por el lado de la oferta, se apreciaba una ralentización considerable de la industria, desacelerando 1,6 y 1,9 puntos sobre el trimestre anterior y el tercer trimestre de 2006, respectivamente. Es interesante analizar la composición de este crecimiento, en la que se observa una gran volatilidad del sector energético, que ve frenado su crecimiento en 3,7 puntos, entrando de nuevo en terreno negativo. Eso significa que, excluyendo la energía, la desaceleración sufrida por el sector industrial es más moderada, creciendo al 2,4%, 1,2 puntos menos que el trimestre anterior. Si la comparación se efectúa con el mismo periodo del año anterior, la desaceleración es de 1,5 puntos.



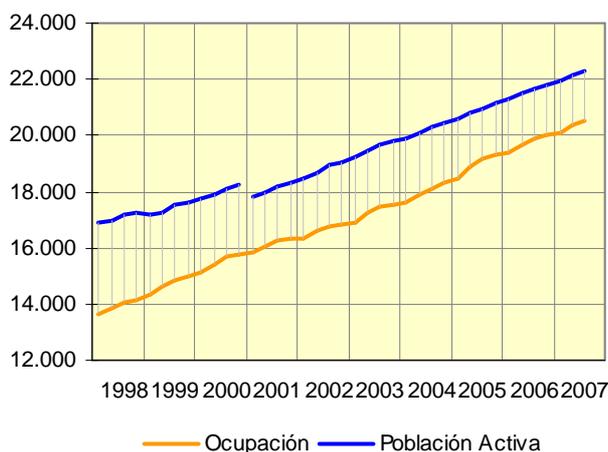
... así como la construcción, que cede el liderazgo en el dinamismo a los servicios

La construcción, por su parte, crece a una tasa del 3,6%, elevada aunque siete décimas por debajo del trimestre anterior y un punto y medio menos que el registrado un año antes, reflejando también por el lado de la oferta el proceso de ajuste del mercado inmobiliario residencial. En cuanto al sector servicios, que lleva desde principios de 2006 registrando tasas de crecimiento superiores al 4%, lidera el dinamismo con un crecimiento del 4,4%, dos décimas más que el trimestre anterior y que el tercer trimestre del 2006. Esta mejoría es más evidente en el componente de servicios de no mercado, que ha crecido a una tasa del 5%, cinco décimas más que el trimestre anterior, mientras que los servicios de mercado lo han hecho a una tasa del 4,2%, una décima más que en el segundo trimestre. Finalmente, el sector primario crece a una tasa del 3,1%, una décima por encima del trimestre anterior y cinco puntos y medio más que el mismo periodo del año anterior.

El mercado laboral continúa dinámico, aunque también suaviza su ritmo

En cuanto al empleo, de acuerdo con la EPA, la población activa crecía en el tercer trimestre del año a una tasa del 3,0%, dos décimas por encima del trimestre anterior, mientras que la ocupación lo hacía a un ritmo del 3,1%, moderando su ritmo en tres décimas. La ocupación viene experimentando una desaceleración progresiva desde el tercer trimestre de 2005, pese a lo cual sigue creciendo a buen ritmo. La descomposición de estos datos por sexos, confirma que el empleo femenino sigue liderando este aumento, puesto que en términos de ocupación crece a tasas en torno a tres puntos por encima del empleo masculino. Esta evolución es la que está permitiendo que en el mercado de trabajo femenino la tasa de actividad siga creciendo, aunque se modere la intensidad con que lo hace.

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



1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007

— Ocupación — Población Activa

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



1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007

— Ocupación — Población Activa

Fuente: Ministerio de Economía

El sector servicios impulsa el crecimiento del empleo

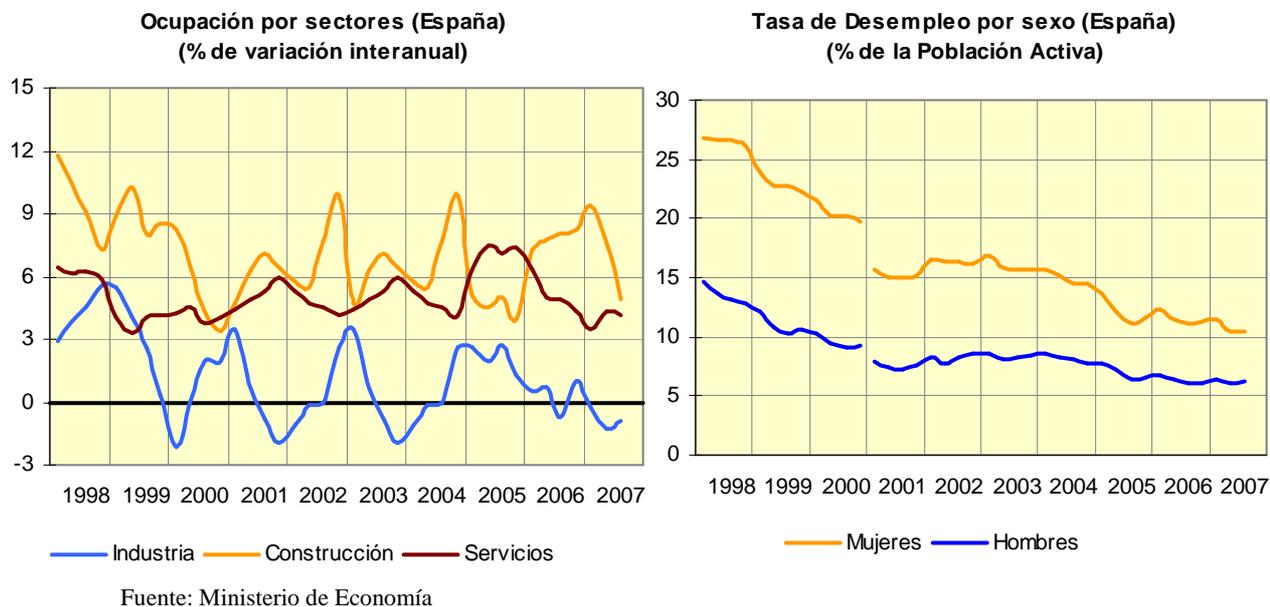
Respecto al número de ocupados, lleva ya cuatro trimestres por encima de los veinte millones, superando en este tercer trimestre los 20.500.000 ocupados, 615.000 más que en el mismo periodo del año anterior. Por sectores de actividad y en términos interanuales, el sector servicios sigue siendo el motor del mercado de trabajo, con más de 560.000 nuevos ocupados, mientras que la construcción ha creado cerca de 130.000 puestos de trabajo, ralentizando de nuevo su ritmo de crecimiento con respecto a trimestres anteriores. La industria y la agricultura, por su parte, han mostrado un comportamiento más negativo, con una destrucción de alrededor de 29.000 empleos en la industria y casi 28.000 en la agricultura.

La tasa de paro ...

Como consecuencia de todo ello, el número de desempleados se amplió en algo más de 40.000 personas respecto al mismo

... sigue situada en el 8,0% de la población activa

periodo del año anterior, a pesar de lo cual la tasa de desempleo se situó en el 8,0%, igual a la registrada en el trimestre pasado, y una décima por debajo del mismo trimestre del año 2006.



La inflación repunta al finalizar 2007 ...

La inflación, que venía dibujando un perfil descendente desde septiembre de 2006, marcó un punto de inflexión en el mes de septiembre de 2007 y experimentaba una brusca subida en octubre, continuando con avances más moderados y cerrando el año el Índice de Precios de Consumo del mes de diciembre con una tasa del 4,2%. Aunque la subida de la inflación en la última parte del año se daba por descontada, debido a la evolución a la baja de los precios energéticos en el otoño pasado y al alza en el actual, su magnitud ha sido mayor de la esperada, porque al encarecimiento del crudo se ha unido el de los alimentos, en un movimiento de los precios que ha afectado a todas las economías europeas.

... ampliando el diferencial con la UEM

Una de las consecuencias indeseadas de esta subida es que el diferencial de inflación entre la economía española y la eurozona se ha ampliado hasta un punto porcentual, cuando parecía haberse estabilizado en torno al medio punto.

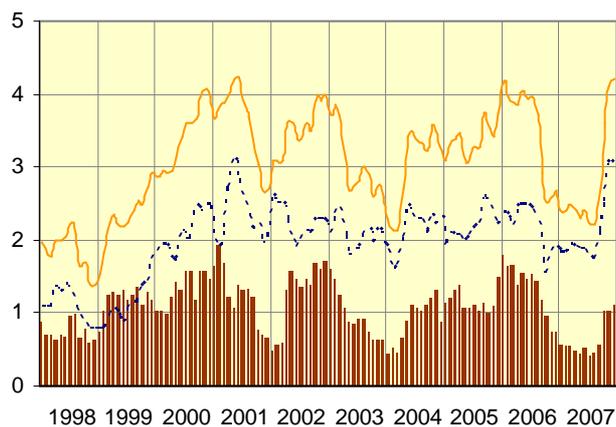
La inflación subyacente queda por debajo de la general

Este repunte de los precios no ha sido tan acusado en el caso de la inflación subyacente, que en diciembre se quedaba casi un punto por debajo del IPC situándose en un 3,3%, lo que es un reflejo de la influencia que en la subida de la inflación tienen tanto los precios energéticos como los de los alimentos no elaborados. No es previsible que los precios continúen subiendo en los

**Se espera que la
inflación se modere
a lo largo del
próximo año**

próximos meses ni está garantizado el retorno a niveles más razonables a corto plazo, pero los expertos del Banco Central Europeo consideran que las expectativas de inflación a medio plazo se mantienen ancladas y prevén una reducción considerable para el año 2009.

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



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



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

Fuente: Ministerio de Economía

**Los indicadores
parciales señalan
una tendencia
general a la
moderación ...**

Los indicadores parciales de actividad apuntan una ralentización del sector industrial y confirman la desaceleración de la construcción. También se observa una moderación del consumo, que sugiere que el endurecimiento de las condiciones financieras ha ido surtiendo el efecto esperado.

**... tanto en
industria ...**

La producción industrial ha continuado moderando su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre hasta situarse en el 1,3%. A pesar de que los datos de octubre muestran una sorprendente aceleración hasta una tasa del 4,7%, en noviembre sufre una caída, pasando a registrar un -0,6%. El clima industrial, que había abandonado el terreno negativo en el cuarto trimestre del 2006 y en el primero de 2007, volvió a caer en el segundo trimestre y ha continuado en números rojos en el tercer trimestre, empeorando con respecto al anterior, tendencia que ha seguido mostrando en octubre. La caída en este último mes ha sido considerable, probablemente anticipando una desaceleración del sector.

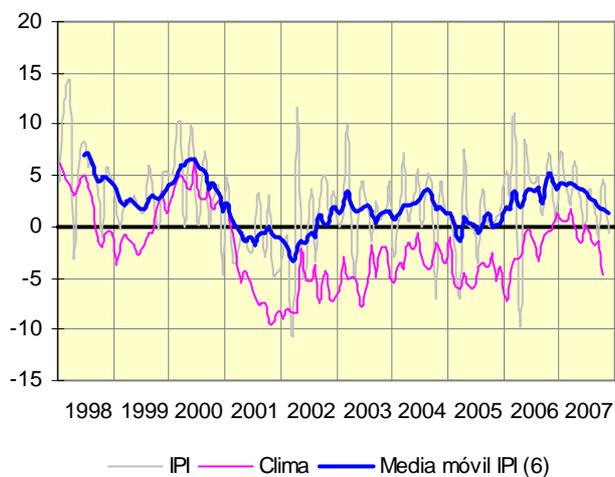
**... como en
construcción ...**

El indicador de clima de la construcción continúa mostrando una volatilidad grande, que se debe atribuir a la incertidumbre en la que nos movemos desde el verano. Tras repuntar con fuerza en el segundo trimestre de 2007, en un movimiento que calificábamos

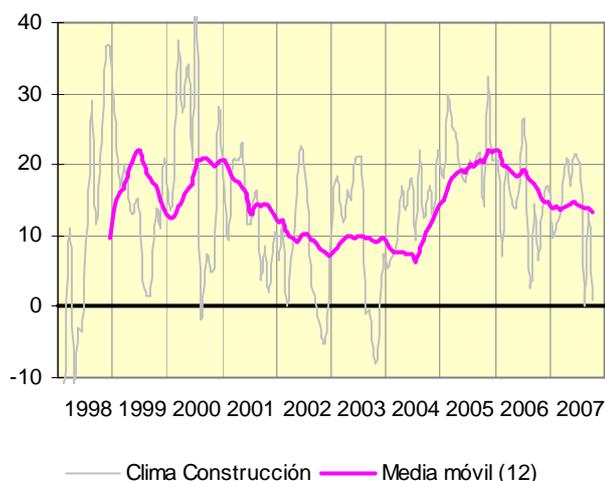
... donde se aprecia cierta volatilidad

como de difícil interpretación puesto que quebraba el perfil de desaceleración que venía dibujando desde el comienzo del 2006, volvió en el tercer trimestre del año a los niveles del primero. Sin embargo, en octubre el indicador sufrió un desplome, bajando trece puntos. Parece pues razonable interpretar esta volatilidad como una reacción natural a la incertidumbre, lo que permite suponer que se producirá una estabilización del indicador a medida que las dudas vayan despejándose.

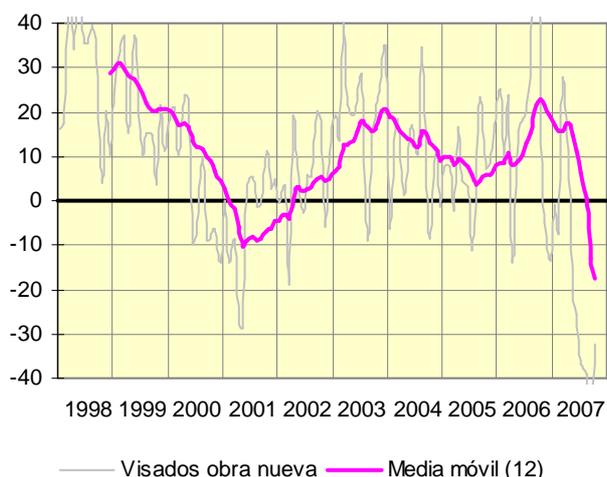
Producción y Clima Industrial (España)
(Variación anual en %)



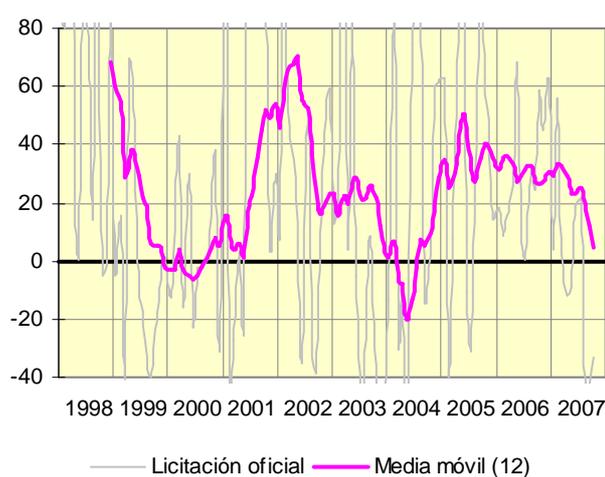
Indicador Clima Construcción (España)
(Saldos)



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



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



Fuente: Ministerio de Economía

Los visados de obra nueva se contraen ...

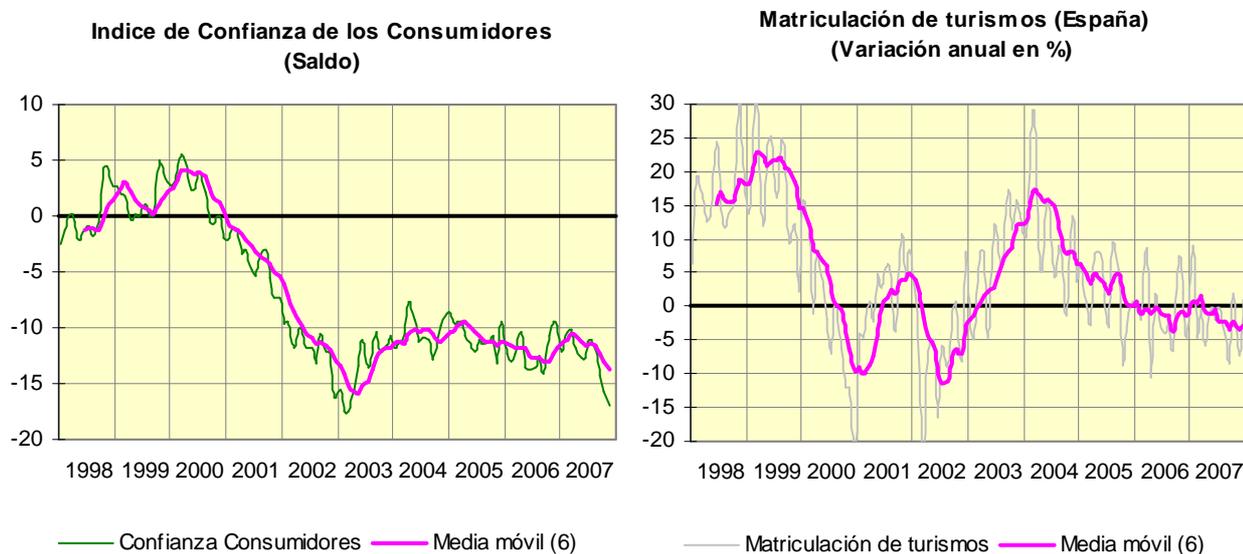
Por su parte, los visados de obra nueva han caído con intensidad en el tercer trimestre, en un movimiento que debe interpretarse con cautela, teniendo en cuenta que este indicador está contaminado por la fuerte subida experimentada el año

... y la licitación oficial desacelera

anterior antes de la entrada en vigor del nuevo código técnico de edificación, en el mes de septiembre. La licitación oficial también cayó con fuerza en el tercer trimestre, posiblemente acusando todavía el “parón” administrativo de las elecciones locales celebradas en mayo. Por una parte sería razonable pensar que la licitación recuperará fuelle a partir de ahora, pero debemos tener en cuenta que las elecciones generales que se celebrarán en marzo de 2008 también pueden tener un efecto negativo sobre la misma.

El consumo también da señales de contención, vista la caída en la matriculación de turismos ...

En cuanto al consumo, los indicadores parciales parecen confirmar una moderación del gasto. Por un lado, el índice de producción de bienes de consumo continúa desacelerando en el tercer trimestre, a pesar de la recuperación del impulso en octubre. En el mismo sentido, la matriculación de turismos, que ya experimentó una reducción en el conjunto del año 2006, ha continuado en terreno negativo en los tres últimos trimestres, cerrando el último cuarto del año con una caída del 1,5%. Por su parte, el sentimiento de confianza de los consumidores continuaba desacelerando ligeramente en el tercer trimestre, pero sufría un deterioro fuerte en octubre y noviembre, influido por las noticias poco tranquilizadoras que sobre la economía han venido sucediéndose a raíz de la crisis de liquidez en los mercados financieros.



Fuente: Ministerio de Economía

... así como los indicadores hoteleros ...

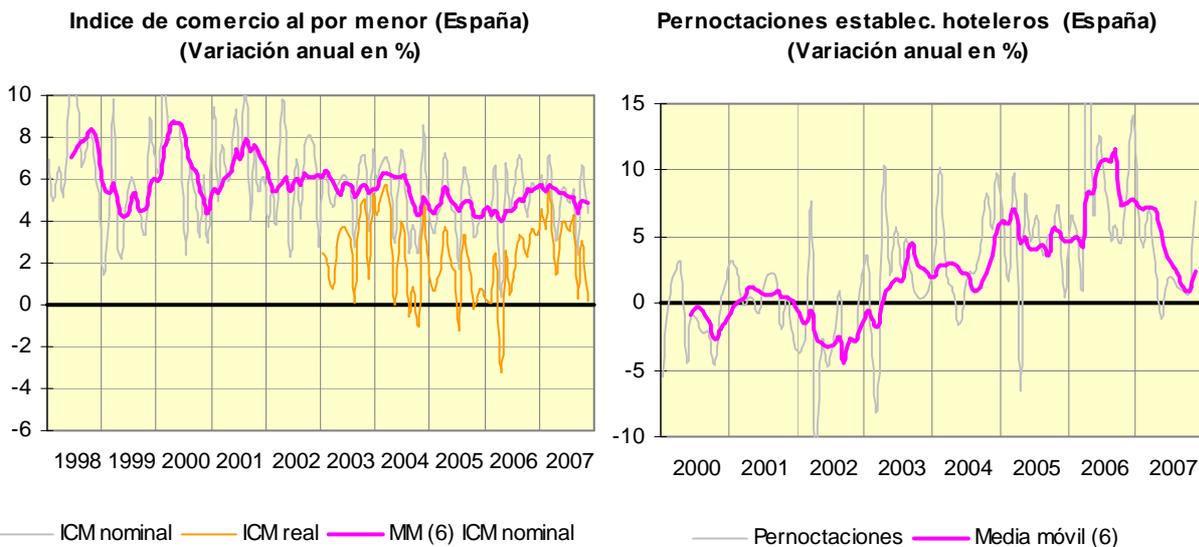
Mientras tanto, viajeros y pernoctaciones hoteleras mostraban pobres registros en el tercer trimestre, que han continuado en octubre. El repunte notable observado en noviembre, está pendiente de confirmarse en los meses siguientes antes de constatar un cambio de tendencia. Finalmente, el índice de

... o de comercio minorista

comercio minorista desacelera suavemente en el tercer trimestre, para tomar impulso en octubre y volver a valores similares a los anteriores en noviembre.

La tendencia a la desaceleración viene modulada por la solidez del mercado laboral

El endurecimiento de las condiciones monetarias de la eurozona, que ha afectado ya a la inversión residencial, hace esperar una desaceleración del consumo de los hogares. A las subidas de tipos del BCE, hay que añadir la ralentización en el crecimiento de la renta disponible por el menor dinamismo de la economía y la desaparición del efecto riqueza asociado a las subidas en el precio de la vivienda, que venía estimulando las compras de las familias. Sin embargo, mientras el mercado de trabajo no pierda su capacidad de generar ocupación y continúe mostrándose sólido, seguirá existiendo un soporte fuerte para el consumo privado. Por otra parte, unas finanzas públicas saneadas permiten disponer de capacidad de maniobra en el caso de que el escenario llegue a empeorar.



Fuente: Ministerio de Economía

Las perspectivas generales son de moderación en el crecimiento ...

Las perspectivas para lo que resta de 2007 y para 2008 son de moderación en el crecimiento. La última versión del escenario macroeconómico publicada por el Ministerio de Economía y Hacienda en diciembre prevé un crecimiento del 3,8% para el conjunto del año 2007, manteniendo la previsión publicada en el mes de julio. En cuanto al año 2008 se prevé un crecimiento del 3,1%, tres décimas menos de la previsión de julio, como consecuencia de la incertidumbre generada por las turbulencias financieras internacionales, si bien la OCDE lo rebaja hasta el 2,5%, el FMI hasta el 2,7% y la Comisión Europea lo deja en un

***... tanto del PIB
como del empleo***

3,0%. Según el ministerio, la desaceleración prevista para el próximo año se debe al ajuste de la inversión residencial y del gasto en consumo de los hogares, mientras que el esfuerzo inversor público y la inversión en bienes de equipo disminuirán su ritmo de crecimiento, pero mantendrán una evolución favorable a medio plazo. El sector exterior, por su parte, disminuirá su aportación negativa, al frenarse las tasas de crecimiento de importaciones en mayor medida que las exportaciones. Todo ello vendría acompañado de una moderación del ritmo de creación de empleo, manteniéndose la tasa de desempleo en torno al 8,2%, y una ligera aceleración en los precios. La disciplina fiscal conduciría a lograr de nuevo superávit en las cuentas públicas, si bien por debajo del previsto para este ejercicio, y, como consecuencia, una reducción adicional de los niveles de deuda pública.

***Los riesgos siguen
asociados a la crisis
de confianza, ...***

En el apartado dedicado a los riesgos, es inevitable seguir refiriéndose en primer lugar a la crisis de confianza en la que continuamos instalados desde el verano pasado. En el anterior boletín señalábamos que la gravedad de los problemas derivados de esta situación dependería de lo prolongada que fuera. En este sentido, las circunstancias no han variado en los tres últimos meses, lo que constituye una mala noticia. Sigue pues sin poder predecirse el alcance y la duración de la misma. La consecuencia más palpable de ello es la aparición de ciertas restricciones al crédito, que tendrían un efecto similar al de una elevación de los tipos de interés.

***... los precios de las
materias primas y
las tensiones
inflacionistas
consecuentes***

Por otra parte, se ha mantenido la tendencia al encarecimiento del precio del crudo y la depreciación del dólar, en particular con respecto al euro, superando en ambos casos las previsiones más generalizadas. En los últimos tres meses a estos dos factores se ha añadido el fuerte repunte de la inflación, estimulado no solo por un barril de petróleo cotizando cerca de los 100 euros, sino también por el alza del precio de los alimentos. Desde esta perspectiva, siempre que la actual fortaleza del euro fuera transitoria, de forma que no dañase la competitividad de la eurozona de forma permanente, podría contemplarse como un elemento favorable, puesto que ayudaría a controlar la inflación tanto por la reducción de la factura energética como por su efecto sobre los precios del resto de las importaciones.

***Parece poco
probable que el
BCE baje los tipos
de interés ...***

La falta de liquidez en los mercados interbancarios hizo desistir al Banco Central Europeo de continuar con el ciclo de subida de tipos a partir de septiembre. Sin embargo el BCE tiene claro que su objetivo es la estabilidad de precios y según su presidente está decidido a continuar subiendo los tipos si la inflación no se reconduce a medio plazo como está previsto, a

... ya que prioriza el control de la inflación

pesar de las consecuencias que ello pudiera tener sobre la elevada cotización del euro y un crecimiento económico no tan robusto como sería deseable.

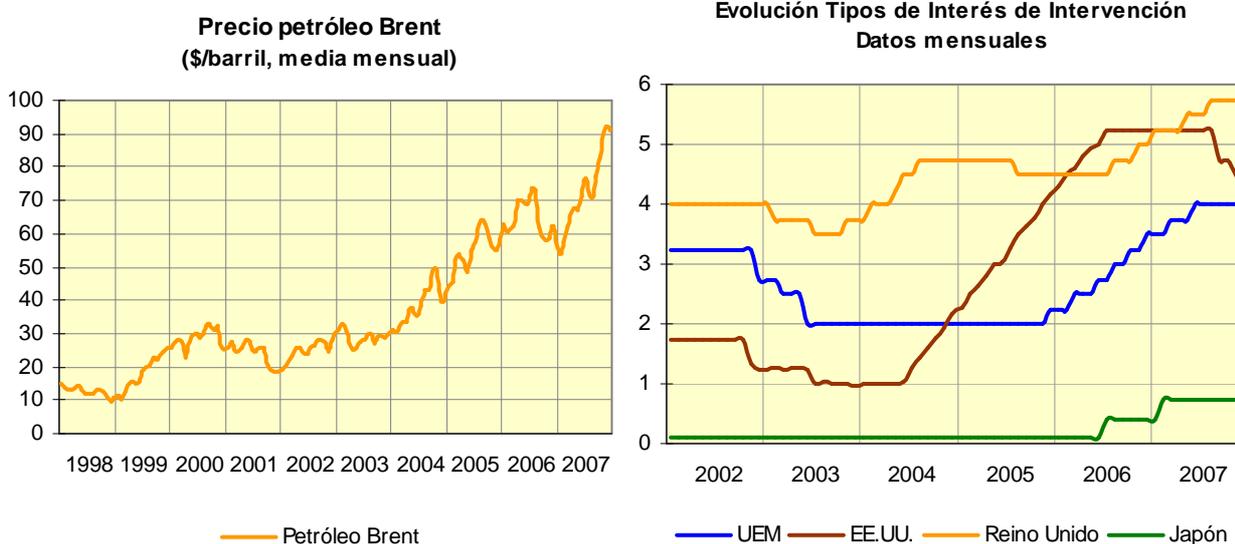
El ajuste inmobiliario continúa siendo un riesgo interno relevante

Finalmente, entre los factores de riesgo internos sigue ocupando un lugar destacado la desaceleración del sector inmobiliario. Si lo que el Banco de España denomina normalización del sector sigue su curso de forma gradual, el efecto final será saludable. Los problemas podrían aparecer en el caso de que el ajuste fuera más rápido y más abrupto de lo que ha sido hasta ahora, aunque la evolución de la demografía y el comportamiento del mercado de trabajo permitan pensar que existen soportes sólidos para la actividad a medio plazo.

4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

La inflación y la posible recesión en EE.UU. se suman a la incertidumbre y marcan la coyuntura económica mundial

Como se ha señalado en la Perspectiva General, la evolución de la economía mundial en los últimos meses ha seguido marcada por la incertidumbre que ha presidido los mercados desde que la crisis de las hipotecas *subprime* hiciese su aparición el verano pasado. A la falta de liquidez generada por la crisis de confianza se ha unido otro elemento perturbador que ha complicado la situación, el fuerte repunte de la inflación, al calor del alza de los precios del petróleo y de los alimentos, que ha afectado a todas las economías del mundo. Para terminar de perfilar el escenario económico de los últimos meses, hay que añadir las preocupaciones sobre la situación de la economía estadounidense, que ha terminado por afectar a los mercados bursátiles en enero.



Fuente: Ministerio de Economía

Los Bancos Centrales se enfrentan a una disyuntiva difícil entre crecimiento e inflación, optando la Reserva Federal por lo primero ...

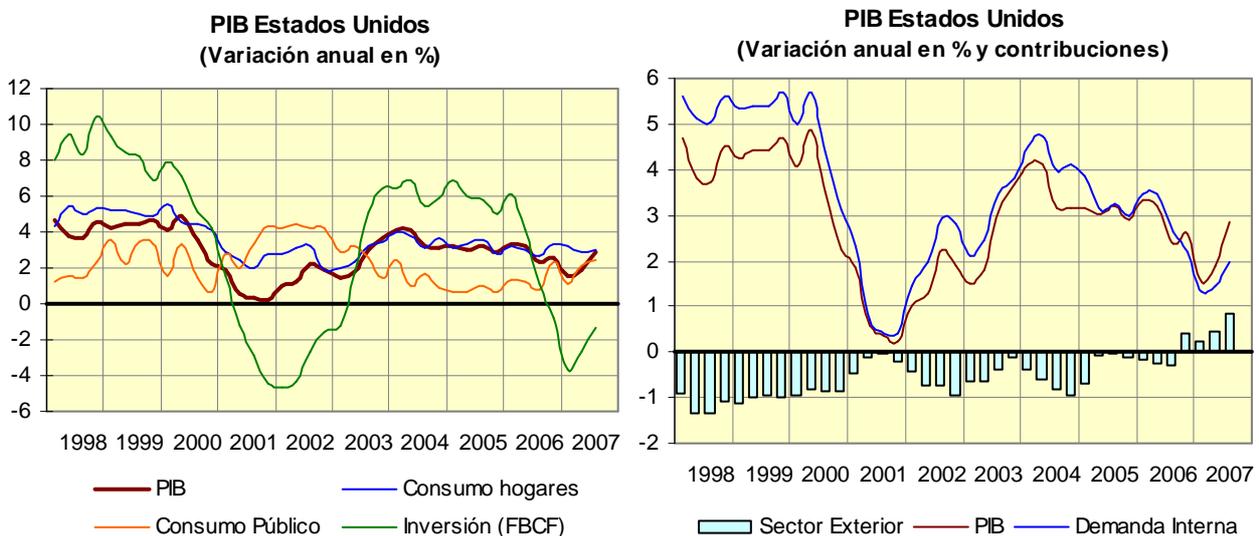
En este contexto, la posición de los bancos centrales no es tan confortable, ni sus reacciones tan previsibles, como podían serlo antes del pasado verano, debido a la combinación de varios problemas que requieren soluciones divergentes. Así, tanto las tensiones de liquidez como los temores a un crecimiento débil, apoyarían una bajada de tipos. Pero la inflación, que se sitúa en los niveles más altos de los últimos años y afecta prácticamente a todas las economías regionales, necesitaría unos tipos más elevados. En el caso del Banco Central Europeo, a todo esto hay que añadir la presión de un euro muy apreciado frente al dólar. Para afrontar el primero de los problemas, en diciembre los bancos centrales se coordinaron para inyectar fondos en el sistema financiero. Sin embargo, ante el segundo de los problemas, la disyuntiva entre combatir un crecimiento débil o una elevada inflación, la Reserva Federal parece elegir la primera opción, mientras que en el BCE las

... mientras el BCE parece decantarse por lo segundo

posiciones no parecen estar tan claras. El presidente ha manifestado su firme decisión de frenar la subida de los precios, pero otros miembros del consejo parecen inclinarse por estimular la actividad económica, siempre que las expectativas de inflación a medio plazo se muevan dentro de unos valores asumibles. La actitud que finalmente adopten la Fed y el BCE podría reforzar las presiones alcistas sobre el euro.

El ritmo de actividad repuntaba en EE.UU. en el tercer trimestre, pero en el cuarto las señales de debilidad son claras

La economía estadounidense ha experimentado en el tercer trimestre un inesperado repunte de 1,1 puntos en su tasa de crecimiento, que se sitúa en el 2,8%, con el sector exterior mejorando de forma continua su aportación al crecimiento. Sin embargo, la preocupación por el sector inmobiliario, con los precios cayendo en algunos de los estados más importantes y la evolución de otros indicadores, como la caída de las ventas minoristas y el fuerte repunte de la inflación en diciembre hasta el 4,1%, no invitan al optimismo. En cuanto al mercado de trabajo, que venía ofreciendo un soporte firme al consumo, ha comenzado a mostrar signos de debilidad, con la tasa de paro acercándose al 5%. De hecho, los expertos debaten si en los próximos meses tendrá lugar una desaceleración o una recesión en toda regla. Por ello, los agentes económicos esperan una bajada de tipos de cierta entidad a finales de enero y otras adicionales a medida que avance el año.



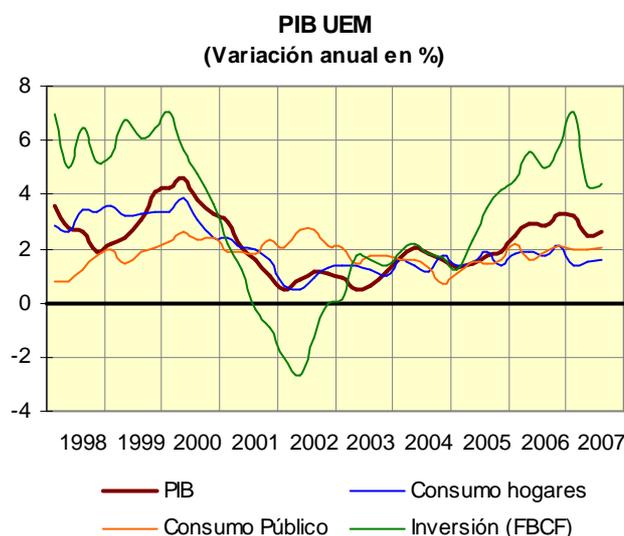
Fuente: Ministerio de Economía

Algo similar sucedía en la eurozona

En la zona del euro el crecimiento del tercer trimestre también sorprendía positivamente, registrando una tasa del 2,7%, dos décimas por encima del trimestre anterior. La inversión sigue liderando el dinamismo, creciendo un 4,4% en el tercer trimestre, aunque lejos del 7,1% del primer trimestre de 2007. Sin embargo, el

La fortaleza del euro constituye una amenaza para las exportaciones de la zona euro

consumo no acaba de despegar, a pesar del buen tono del mercado de trabajo, en el que la tasa de paro se reduce de nuevo ligeramente, situándose en un 7,4%. En cuanto al sector exterior, mantiene por el momento su aportación positiva al crecimiento, que en este trimestre ha sido de cinco décimas. En este ámbito, las preocupaciones proceden de la fortaleza del euro, que ha llegado a cotizaciones próximas a 1,50 dólares, penalizando la competitividad de los productos europeos. La debilidad del dólar, también puede ser vista como una oportunidad por los inversores europeos, ante quienes se abre la posibilidad de adquirir activos en Estados Unidos a precios muy interesantes. Sin embargo, la principal novedad en los últimos meses del año ha sido la brusca subida de la inflación, que en diciembre se situaba en el 3,1% y que amenaza con trasladarse a los salarios en las negociaciones colectivas.



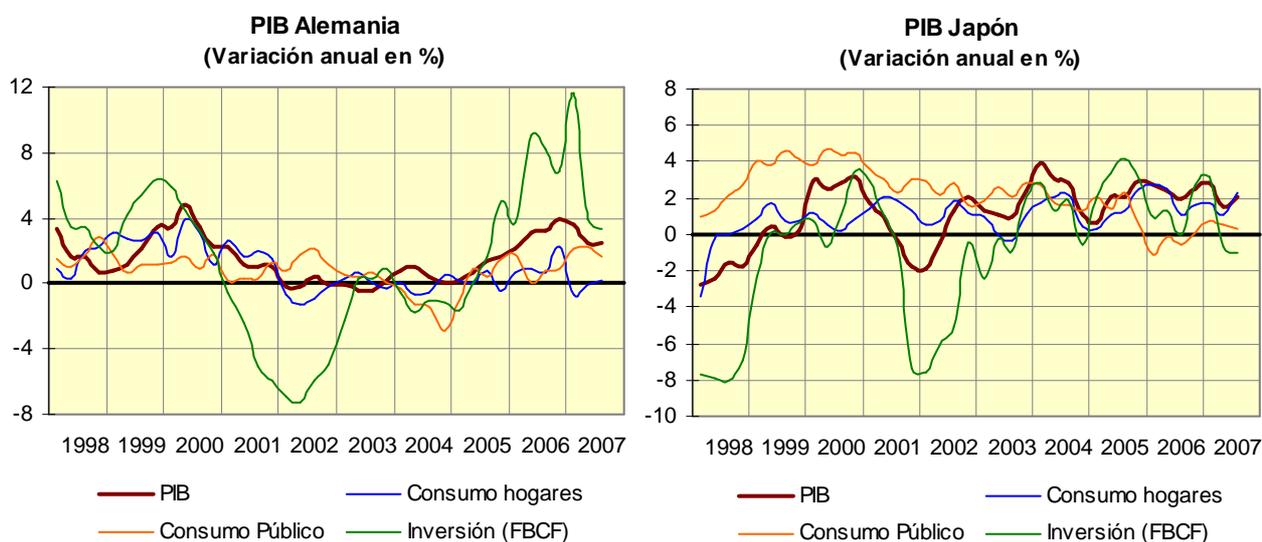
Fuente: Ministerio de Economía

Parece probable que el BCE mantenga los tipos de interés hasta la segunda mitad de 2008

El Banco Central Europeo interrumpió a mitad de año el ciclo alcista de los tipos de interés a raíz de las tensiones de liquidez causadas por la crisis de las hipotecas *subprime*, dejándolo en el 4%. Sin embargo, el intenso incremento de los precios de la energía y los alimentos, combinado con la ralentización de la actividad económica, coloca a la institución en una tesitura difícil. La estrecha vigilancia del nivel de precios, que según Trichet va a seguir ejerciendo el banco, exigiría subidas adicionales, en particular si se detectase la existencia de efectos de segunda ronda, esto es, de traslación de las subidas a los salarios y al resto de los precios. Sin embargo, entre los expertos existen dudas de que las subidas de tipos vayan a materializarse, debido al debilitamiento de la actividad, e incluso apuestan por un recorte de tipos en la segunda parte del año, cuando la inflación haya vuelto a niveles más confortables.

La evolución de la economía alemana en 2007 ha sido positiva, aunque se espera una ralentización en 2008

En Alemania, el tercer trimestre cerraba con una tasa de crecimiento del 2,5%, igual a la del trimestre anterior. El avance de la estimación para el conjunto del año se sitúa en torno al 2,7%, lo que constituye un crecimiento notable, que ha estado acompañado de una significativa creación de empleo de alrededor de 650.000 ocupados. Las buenas noticias también se extendieron al sector exterior, que ha mantenido el superávit a pesar de la cotización del euro, y al sector público, que ha cerrado el ejercicio sin déficit. Sin embargo, al igual que el resto de economías europeas, el repunte de la inflación hizo que el IPC se situase en diciembre en el 2,8%, presionando los salarios al alza, como demuestra la subida del 11% lograda por el potente sindicato ferroviario. Además el clima de confianza se ha deteriorado sustancialmente, de manera que el propio gobierno ha reducido sus previsiones de crecimiento para el 2008, fijándolas cerca, pero por debajo, del 2%.



Fuente: Ministerio de Economía

Japón sigue creciendo gracias a su sector exterior

La economía japonesa creció en el tercer trimestre un 2,0%, cuatro décimas más que en el trimestre anterior. El crecimiento sigue apoyándose en el sector exterior, que continúa beneficiándose de la debilidad del yen, y tiene una contribución al crecimiento de 1,1 puntos porcentuales. Sin embargo la inversión continúa con la caída iniciada en el segundo trimestre. En cuanto a los precios, la subida generalizada ha ayudado al IPC a salir de la deflación tanto en octubre como en noviembre.

La región asiática continúa liderando el dinamismo ...

La actividad en Asia continúa mostrando gran dinamismo, sin que por el momento la desaceleración estadounidense afecte a la economía regional. El crecimiento en 2007 ha seguido siendo muy elevado, con China como motor. En el tercer trimestre el ritmo de

... con China a la cabeza, donde la inflación comienza a ser un problema

crecimiento se mantiene en el 11,5%, con el consumo interno comenzando a despertar, lo que está teniendo su reflejo en los precios. La fuerte subida de la inflación que padecen la mayor parte de las economías, se inició en China con cierto adelanto. A partir de abril dio comienzo una escalada de precios que la ha llevado a situarse en el 6,9% en noviembre, con los precios de los alimentos, por encima del 18%, empujando las alzas. El Banco Popular de China ha reaccionado elevando de nuevo los coeficientes de caja y los tipos de interés, en un intento de combatir la inflación y controlar el exceso de liquidez, al que no es ajeno el enorme superávit comercial. En este sentido, las propias autoridades chinas parecen dar muestras de sensibilidad y se plantean aproximar progresivamente la cotización de su moneda, que ya viene experimentando una suave apreciación en los últimos meses, a su valor real.

Latinoamérica sigue atravesando un ciclo fuertemente expansivo

El crecimiento de las economías latinoamericanas ha seguido siendo dinámico en la segunda parte de 2007, completando un ciclo de seis años consecutivos de crecimiento. La actual fase expansiva se caracteriza por la bonanza de los precios de las materias primas, que les está permitiendo mantener de forma simultánea superávits comerciales y reducciones del déficit fiscal, a la vez que aumentan las reservas internacionales y se reduce la deuda externa medida en términos de PIB. El dinamismo está liderado por Argentina y Venezuela, que prevén crecer en el conjunto del año a tasas en torno al 8,5%, a costa de elevadas tasas de inflación, mientras Brasil y Chile lo harán en torno al 5,3%, estimándose el crecimiento medio de la región en el 5,6%. Es muy importante tener en cuenta que la expansión viene acompañada de reducciones en la tasa de desempleo, estimulando así el consumo interno, y mejoras en la calidad del empleo y en los indicadores de pobreza. Los riesgos más importantes proceden de los efectos de la ralentización de la economía estadounidense, el aumento del nivel de precios y el incremento del gasto público. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en ocasiones anteriores, la región es menos vulnerable por sus mejores fundamentos macroeconómicos, por lo que la CEPAL mantiene un cauto optimismo y sus previsiones para el 2008 se sitúan ligeramente por debajo del 5,0%.

En suma, a pesar de los buenos datos del tercer trimestre, las perspectivas son de ralentización

En definitiva, a pesar de que los datos del tercer trimestre son positivos y las primeras estimaciones para el conjunto del año 2007 son razonablemente buenas, los indicadores adelantados y las expectativas de los agentes se han deteriorado de forma considerable en la economía estadounidense y, en menor medida, en la europea. Afortunadamente, la actividad en las economías emergentes no se ha visto por el momento afectada, por lo que se ha depositado en ellas la esperanza de que puedan apoyar el crecimiento global.

***El temor a una
recesión en EE.UU.
se ha sumado a los
riesgos globales***

En el apartado de riesgos, a la incertidumbre y la crisis de confianza generada por la crisis de las hipotecas *subprime*, que apareció como el más preocupante en el trimestre anterior, se han unido en estos últimos meses del año las tensiones inflacionistas generalizadas y el aumento de las dudas sobre la magnitud final de la desaceleración estadounidense. El término *recesión*, solo utilizado en los meses previos al verano por los más pesimistas, se escucha cada vez con más frecuencia entre los expertos, e incluso las propias autoridades norteamericanas han hecho referencia al mismo. De hecho, el gobierno y la Reserva Federal están coordinando un plan de medidas de política fiscal y monetaria para afrontar la situación. Desde el resto de economías, se vería con gran alivio que se produjese el llamado *desacoplamiento*, esto es, la separación del ciclo entre la economía estadounidense y las del resto del mundo. Por otro lado, el petróleo sigue en precios muy elevados, aunque la confirmación de una fuerte desaceleración en Estados Unidos, relajaría la presión de la demanda de crudo, propiciando un descenso de su cotización. Finalmente, hay que continuar prestando atención a la recalentada economía china, puesto que dada su dimensión actual, su inestabilidad podría ser fuente de problemas para el equilibrio en otras regiones.

5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

EL ENCARECIMIENTO DE LAS MATERIAS PRIMAS AGRÍCOLAS

Introducción

Las materias primas han sufrido fuertes subidas a lo largo de los dos últimos años ...

El pasado año estuvo marcado por una fuerte subida mundial en los precios de las materias primas, ya iniciada en 2006. Estas subidas han afectado a una amplia variedad de dichas materias primas, tanto petróleo como metales y cereales, que han impulsado al alza especialmente los precios de la energía y los alimentos. Muchos han sido los argumentos que se han aportado para justificar esta evolución, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda.

...que se han trasladado a los precios de la energía ...

Parece pertinente efectuar un análisis de estas variaciones y de las causas que las han provocado, así como una valoración de su influencia en el aumento de la inflación, en Europa y España en particular. Así, en primer lugar se hace un repaso a los factores que influyen en la formación de precios en los mercados internacionales, para después valorar brevemente su impacto sobre los hogares españoles.

... y de los alimentos

En los últimos meses, han aumentado de forma significativa en los mercados internacionales los precios del petróleo, de varios productos agrícolas (como el maíz, el trigo, los cereales secundarios y las semillas oleaginosas), así como la leche y sus derivados.

Índice The Economist de Precios de Materias Primas

Variación anual media (%)

	Total	Alimentos	Industriales	Industriales	
				No metálicas	Metálicas
2000	1,0	-3,6	7,4	0,4	14,5
2001	-7,1	-4,4	-10,6	-8,5	-11,7
2002	6,9	10,8	1,4	11,7	-4,3
2003	11,9	9,1	16,0	21,7	12,2
2004	16,6	10,5	25,3	8,1	37,6
2005	3,2	-1,9	9,6	-2,3	16,3
2006	27,6	11,1	46,1	12,3	62,0
2007	18,5	25,6	12,4	10,2	13,1

Fuente: The Economist

Si en 2006 fueron los metales la causa de las subidas ...

Tomando como referencia el Índice The Economist de precios de materias primas, durante 2007 se ha producido un aumento global del 18,5%, resultado de un alza en los precios de los alimentos de un 25,6% y en los de las materias primas industriales

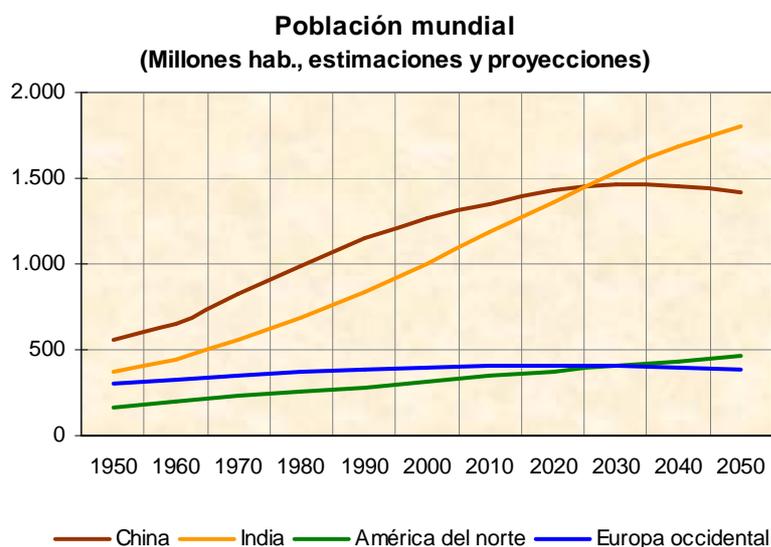
... en 2007 han sido las materias primas agrícolas

de un 12,4%. Se ha continuado así la tendencia alcista del año 2006, que registró un incremento de precios de las materias primas del 27,6%, cuyo principal motor fue el aumento de la cotización de los metales básicos, que experimentaron una subida anual del 62%

Factores de demanda

Diversos factores de demanda impulsan los precios ...

El avance de los precios en los mercados internacionales de productos agrícolas ha estado impulsado por el fuerte incremento de la demanda mundial, como consecuencia fundamentalmente de dos factores, el cambio en los patrones de consumo de la población de las economías emergentes (China e India esencialmente) y la demanda de cereales como materia prima para la fabricación de biocombustibles.



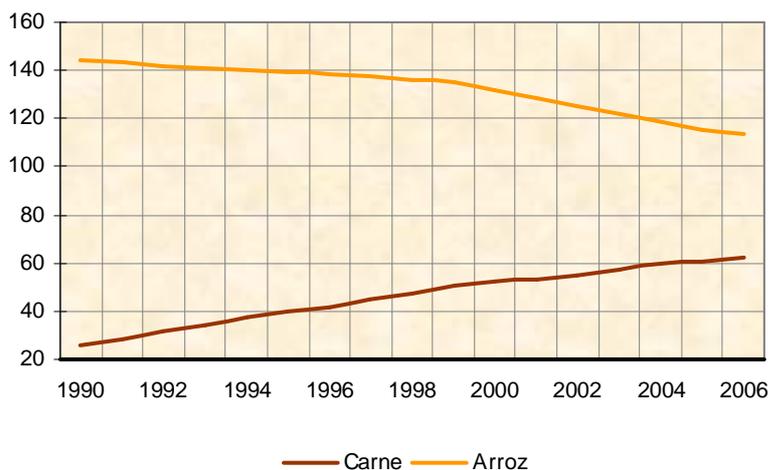
... como los cambios en los patrones de consumo de las economías emergentes ...

Tradicionalmente, el crecimiento de la población ha estado estrechamente vinculado con el aumento del consumo de grano, mientras que las mejoras en el nivel de renta que acompañan al crecimiento económico se relacionan con el aumento de la demanda de carne. En los últimos años, las economías emergentes han disfrutado de un largo periodo expansivo, especialmente intenso en China e India, países cuya población se eleva a 1.314 y 1.095 millones de personas respectivamente. El crecimiento de la actividad económica ha llevado consigo el florecimiento de una incipiente, pero pujante, clase media, cuyos patrones de consumo han cambiado, dejándose sentir especialmente en sus hábitos alimenticios. Estos consumidores han reducido sustancialmente su ingesta de cereales, que han sustituido por alimentos con mayor contenido de proteínas, como la carne, los huevos o la leche.

*... que evolucionan
hacia alimentos
con mayor
contenido en
proteínas ...*

En el caso de China, por ejemplo, hacia 1990 el consumo medio de carne por persona y año era de 25 kg., mientras que en la actualidad dicho consumo supera los 62 kg., es decir se ha más que duplicado. A su vez, el consumo de arroz se ha reducido más de un 20% en el mismo período de tiempo, pasando de 144 a 114 kg. por persona y año.

Consumo de alimentos en China
Kgrs por habitante y año



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

*... y comportan
una mayor
demanda de
cereales para
nutrición animal*

Todos estos productos alimenticios de mayor contenido en proteína se obtienen a partir del ganado, que se alimenta con piensos elaborados en su mayor parte con cereales. Sin embargo, para producir un kilo de carne se necesita más de un kilo de pienso. A la relación entre el pienso consumido y la carne producida se le denomina factor de conversión, que es distinto en función del tipo de ganado de que se trate. En el caso del pollo, este factor se sitúa en torno a dos kg. de pienso por cada kg. de ave viva, en el caso del cerdo se sitúa en torno a tres y en el de la ternera se eleva a siete. En definitiva, los cambios en la dieta de un importante número de consumidores se han visto multiplicados en los requerimientos de cereales, impulsando con fuerza su demanda.

*Otro factor de
demanda se
localiza en la
fabricación de
biocombustibles ...*

El segundo de los factores es el desarrollo de los biocombustibles y en particular del etanol en Estados Unidos. A pesar de la amplia difusión de la que han disfrutado algunos informes que minimizaban la importancia de este factor en el alza de los precios, parece existir consenso entre los expertos, tanto de organismos oficiales como de los bancos de inversión que intervienen en los mercados, en atribuir al etanol una parte importante de responsabilidad en las subidas de precios.

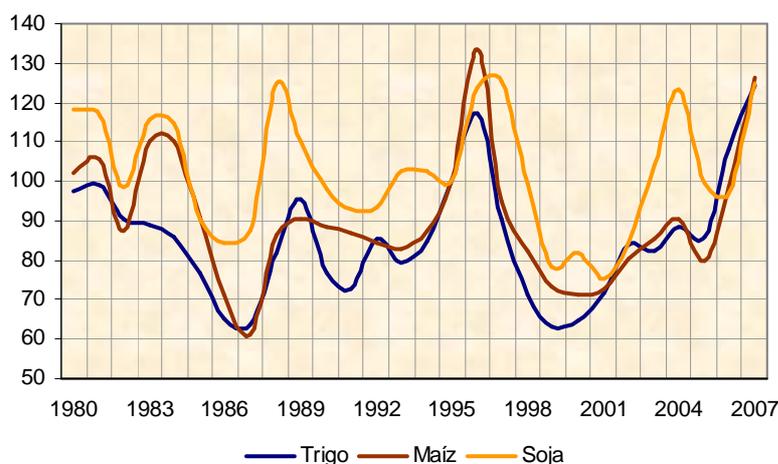
*... en particular el
etanol en EE.UU.*

...

El cultivo de cereales como materia prima para la fabricación de etanol ha conocido un desarrollo espectacular en los últimos años, estimulado por los subsidios que el gobierno estadounidense concede por razones medioambientales. Estas ayudas representan en torno a 20 dólares por barril, cantidad que representa un fuerte incentivo para el cultivo de maíz, que es la materia prima base. Baste decir que un tercio de la cosecha estadounidense de este cereal se ha destinado a la producción de etanol, o que el aumento de las necesidades anuales de maíz para etanol representa más de la mitad del descenso en el nivel de los inventarios mundiales de todo tipo de cereales. Parece razonable pensar que la cantidad de maíz requerida para este fin debe influir forzosamente en los precios. De hecho, Estados Unidos, que tradicionalmente ha sido el mayor exportador mundial de este producto, ha reducido sustancialmente sus ventas al exterior, lo que ha repercutido en el precio en los mercados internacionales y ha tenido consecuencias para los consumidores de todo el mundo.

Precios mundiales de cereales

(Indice 1995=100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

*... cuya producción
experimenta una
gran expansión*

Aunque en primera instancia pudiera parecer que el etanol solo afectaría al precio del maíz, un análisis más detenido de la cuestión nos indica que las consecuencias se extienden al resto de cereales. Dado que los agricultores reaccionan ante la subida de precios del maíz destinando mayor superficie a su cultivo, se produce de forma simultánea una reducción de la superficie destinada a otros cultivos, por lo que la oferta de estos se reduce impulsando al alza sus precios.

Estos dos factores tienen carácter estructural por lo que seguirán presionando los precios al alza

Los aumentos de la demanda de cereales tanto para alimentación animal como para fabricación de combustibles verdes son factores de carácter estructural, lo que significa que seguirán presionando al alza los precios de las materias primas agrícolas y nos llevan a pensar que la época de alimentos a precios bajos de la que hemos disfrutado durante décadas ha quedado atrás. Sin embargo, no es posible atribuir en exclusiva a la demanda de alimentos de los países emergentes el fuerte repunte de los precios de los últimos meses, puesto que los cambios en sus patrones de consumo no han tenido lugar de la noche a la mañana, sino que se han venido produciendo a lo largo de varios años. No sucede lo mismo con la demanda de cereales para la fabricación de combustibles verdes, que ha crecido de forma más rápida en menos tiempo. En todo caso, no es la única razón que ha intervenido en el rápido aumento de los precios, por lo que es necesario buscar otras causas que nos ayuden a comprender por qué se ha producido este aumento.

Factores de oferta

Otras explicaciones tienen un carácter más coyuntural, como menores cosechas debido a la sequía ...

Existe también un amplio abanico de factores de oferta, de carácter coyuntural, que intervienen en este fenómeno. En primer lugar hay que tener en cuenta que en el hemisferio sur la cosecha de los dos últimos años ha sido escasa, debido a la sequía que han sufrido grandes productores como Australia o Argentina. Los efectos de la sequía han afectado no solo a los cultivos, sino también a la ganadería, reduciendo de forma notable la producción de leche en Nueva Zelanda, Australia y Argentina. También en la Unión Europea se han dado dos años consecutivos de malas cosechas de cereales.

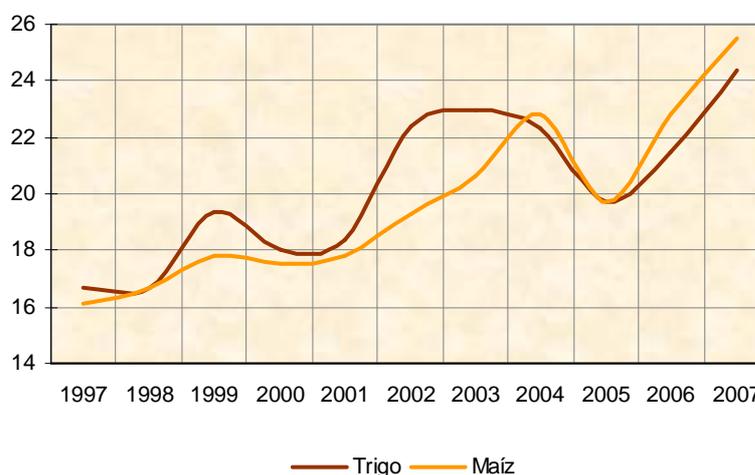
... y caídas en los niveles de los inventarios, que se han reflejado en un aumento de la volatilidad en los precios de los cereales ...

En segundo lugar, hay que considerar que como consecuencia del aumento de la demanda para etanol y las malas cosechas, se ha producido una reducción del nivel de existencias en todo el mundo. Además, los altos precios han provocado que los responsables de la gestión de los almacenes hayan decidido reducir aún más los stocks para aliviar el coste que producen tanto el encarecimiento de las materias primas, como la financiación de los recursos inmovilizados. Los inventarios actúan como elemento amortiguador sobre las variaciones de precios que se producen como reacción a los desajustes entre oferta y demanda. Cuando las existencias se reducen este efecto amortiguador disminuye, de manera que las reacciones de los precios ante variaciones puntuales de la oferta, son más violentas, transmitiéndose directamente a los precios, cuya volatilidad aumenta.

... lo que a su vez los ha convertido en objeto de especulación financiera en los mercados de opciones y futuros

El aumento de esta volatilidad tiene consecuencias adicionales, porque ha atraído la atención de los inversores con mayor apetito por el riesgo, que ven en las oscilaciones de los precios una oportunidad de negocio. Cuanto mayores y más imprevisibles son las variaciones en el precio de un producto, tanto mayor es la posibilidad de obtener beneficios especulando con la evolución futura de los precios en los mercados de opciones y futuros. Teniendo en cuenta que en estos mercados es posible la obtención de beneficios tanto si los precios suben como si bajan, y que además se puede operar con un gran apalancamiento, es natural que en ellos tenga lugar una importante actividad especulativa, que a su vez puede originar un círculo vicioso de desestabilización de los precios al contado.

Volatilidad implícita de los precios ⁽¹⁾



Fuente: Organización de Naciones Unidas para la agricultura y la alimentación (FAO)
 (1) Volatilidad medida como la desviación típica anualizada de las variaciones logarítmicas de los precios

También el petróleo caro eleva los costes de producción, ...

Otro de los factores a tomar en consideración es la evolución de los precios de otra materia prima, el crudo. En la estructura de costes de los productores, la energía es una partida importante. El mayor coste de este input reduce el margen de los agricultores, presionando al alza el precio de los productos agrícolas.

... tensiona el precio de los cereales para biocombustibles ...

Por otro lado, la elevada cotización del petróleo está sirviendo de estímulo para el cultivo de cereales destinados a la fabricación de combustibles verdes. El cultivo de estos cereales será tanto más atractivo cuanto mayor sea el precio final a pagar por el biofuel, que evidentemente, está directamente relacionado con el precio del barril de crudo.

**... y encarece
igualmente los
costes de transporte
de los cereales**

El petróleo interviene también en la formación de los precios, a través del coste del transporte, que se ha elevado sustancialmente a lo largo del último año. Según la FAO, las tasas de flete de cereales a granel prácticamente se han duplicado en el año 2007, si bien en esta subida también interviene la congestión de los puertos y cierta contracción en el número de buques disponibles. Asimismo, el transporte por carretera hasta el puerto de salida y desde el puerto de llegada, forma parte de la cadena de suministro y su coste repercute en el precio final.



Fuente: Consejo Internacional de Cereales (IGC)

**La debilidad del
dólar también
puede haber
influido**

Finalmente, la evolución de los tipos de cambio en los últimos meses, caracterizada por la depreciación del dólar, también ha tenido sus efectos en la formación de los precios en los mercados internacionales de materias primas, que se fijan normalmente en dólares. La caída de la cotización del dólar ha hecho que para muchos productores y compradores los precios en términos de sus respectivas monedas se hayan abaratado, impulsando a los vendedores a subir sus precios para no perder su poder adquisitivo y permitiendo a los compradores pagar precios más elevados sin sufrir un impacto negativo en términos de sus propias monedas.

El papel de la regulación

**La intervención de
los Estados en el
sector primario ...**

Hasta ahora solo hemos hablado parcialmente de una cuestión de gran importancia para comprender el mecanismo de fijación de los precios de las materias primas agrícolas en los diferentes mercados, al referirnos a los subsidios para la fabricación de biocombustibles. Sin embargo, la intervención del sector público a

... cuenta con una larga tradición...

través de la regulación es fundamental. Los gobiernos de Estados Unidos y de la Unión Europea vienen influyendo en la formación de los precios agrícolas de forma decisiva prácticamente desde la conclusión de la Segunda Guerra Mundial.

... y tiene consecuencias directas sobre los precios agrarios

El resto de países también han usado con frecuencia los aranceles a la importación o la exportación, o los controles de precios, con el objetivo estratégico de asegurar el suministro de alimentos a la población y garantizar a los agricultores un nivel de vida equiparable al de otros agentes económicos. Desde una perspectiva teórica, la ortodoxia económica indica que estos instrumentos generan distorsiones en la formación de los precios enviando señales equivocadas a los productores y consumidores, en perjuicio de la eficiencia del sistema, crítica que vienen realizando desde hace tiempo los países productores más pobres frente a los desarrollados en las sucesivas reuniones de la Organización Mundial del Comercio.

La política agrícola común europea ha impuesto restricciones a la producción y la importación ...

Un claro exponente de estas actuaciones tan criticadas por los países menos desarrollados es la Política Agrícola Común (PAC) de la Unión Europea que además de impuestos y cuotas a la importación impone dos importantes clases de restricciones directas sobre la producción: cuotas de producción y obligaciones de retirada de tierras de cultivo. Estas restricciones pueden generar un déficit estructural de producción con muy distinto impacto en cada país. A modo de ejemplo podemos citar la cuota láctea, que limita la producción española de leche a 6,1 millones de toneladas anuales, mientras que el consumo es de 9 millones.

... que han influido sobre la capacidad de producción mundial

Una consecuencia de estas políticas de tan larga tradición es que se ha dificultado la producción de los países con menos recursos, puesto que sus competidores europeos y estadounidenses jugaban con ventaja. Esto hacía que la inversión en capital físico no fuera rentable, de forma que durante décadas no se ha afrontado la construcción de infraestructuras agrarias en las regiones mejor dotadas para el cultivo de estos productos. Así, en la actualidad la capacidad global de producción es inferior a la que las nuevas circunstancias requieren, configurándose como un factor adicional de carácter estructural que también estaría influyendo en los precios.

Impacto sobre los consumidores finales

La repercusión del alza de los precios agrarios es dispar ...

Una vez examinados de forma somera los factores que influyen en la formación de los precios agrícolas en los mercados internacionales, podemos pasar a estudiar como se han transmitido las subidas de estos precios a los consumidores finales a lo largo del año 2007.

... castigando más a los países más pobres ...

La repercusión de las subidas de precios es muy dispar en los diversos países según su grado de desarrollo. Mientras que en los países desarrollados la evolución de los precios de los alimentos explica entre el 1 y el 10% de la variación del Índice de Precios de Consumo, en los países pobres su repercusión se eleva hasta el 50% o más de este Índice. Un incremento en los precios de los alimentos reduce el nivel de vida de los ciudadanos, pero perjudica más a los países pobres que a los ricos. Se estima que una subida de un tercio en estos precios representa un descenso del bienestar equivalente a un 3% para los países ricos y del 20% para los pobres.

... y a las capas de población menos favorecidas

Asimismo, el alza de los precios de los alimentos tiene un impacto regresivo sobre la población de cada país, dado que los hogares más pobres dedican una parte más alta de sus ingresos al gasto en alimentación.

Existen significativas diferencias entre países

Por otra parte, la medida en que la perturbación de los precios se ha transmitido a los países desarrollados ha variado de forma significativa, debido a las diferencias que presentan las estructuras de mercado y las condiciones de competitividad de los sectores de producción y distribución en cada uno de ellos. El BCE señala que, en Europa, estas diferencias son posibles debido a que tradicionalmente los mercados minoristas de alimentos han estado segmentados entre los países. Para ilustrar el distinto impacto que las subidas de los precios de las materias primas han tenido en varios países de nuestro entorno se incluye el siguiente cuadro.

Índice armonizado de Precios de Consumo

Variación anual (%), diciembre de 2007

	Índice General	Alimentos	Pan y cereales	Carne	Leche, queso y huevos
UEM	3,1	4,8	7,1	3,1	11,1
Alemania	3,1	5,7	6,0	2,2	17,4
Francia	2,8	3,2	3,0	3,2	5,1
España	4,3	6,6	10,5	4,8	18,0

Fuente: Eurostat

Los márgenes empresariales pueden haber retrasado el impacto sobre los consumidores ...

En principio, cabe suponer que los márgenes de los fabricantes y los distribuidores pueden haber actuado como elemento amortiguador, a semejanza de lo que sucedía con los inventarios, como se sostiene desde la Asociación Española de Distribuidores, Autoservicios y Supermercados (ASEDA). Ahora bien, es razonable pensar que superados ciertos límites, fabricantes y distribuidores hayan repercutido de una sola vez las subidas previas, acumulándose en un corto periodo de tiempo el efecto de las subidas de precios sobre el IPC.

... a la vista de la evolución del IPC en Europa

Este comportamiento sería coherente con la evolución de los precios registrada en la mayor parte de los países de Europa desde el pasado mes de septiembre. Sin embargo, el mayor impacto de las subidas en nuestro país podría reflejar un funcionamiento anormal de los mercados y en esta dirección está actuando la Comisión Nacional de la Competencia, que está investigando la formación de precios en el sector.

La inflación en España ha repuntado de la mano de la energía y los alimentos ...

En España, la tasa de inflación anual se situó en el mes de diciembre de 2007 en el 4,2% (alcanzando los niveles máximos de los últimos doce años), muy por encima de la registrada en la Zona Euro que ascendió al 3,1%. Sin duda, los principales responsables de este fuerte repunte de los precios son alimentos y carburantes, como se desprende del análisis de la aportación que los grupos de consumo relacionados con ambos productos realizan a la inflación total.

Repercusiones de grupos de consumo sobre el Índice General

España y CC.AA. (Diciembre 2007)

	Índice General	Alimentos y bebidas no alcohólicas	Vivienda	Transporte	Suma aportaciones
Nacional	4,2	1,46	0,50	1,06	3,02
Andalucía	4,2	1,57	0,35	1,09	3,01
Aragón	4,4	1,50	0,63	0,97	3,10
Asturias	4,1	1,32	0,61	0,98	2,91
Baleares	3,9	1,27	0,38	1,12	2,77
Canarias	4,3	1,89	0,33	1,46	3,68
Cantabria	4,4	1,44	0,46	1,17	3,07
Castilla y León	4,5	1,71	0,65	0,99	3,35
Castilla - La Mancha	4,5	1,62	0,67	1,13	3,42
Cataluña	4,3	1,36	0,59	0,99	2,94
C. Valenciana	4,3	1,46	0,48	1,07	3,01
Extremadura	4,2	1,81	0,35	1,01	3,17
Galicia	4,1	1,36	0,48	1,14	2,98
Madrid	4,0	1,12	0,54	1,02	2,68
Murcia	4,7	2,14	0,28	1,15	3,57
Navarra	4,2	1,36	0,58	0,94	2,88
País Vasco	4,2	1,58	0,43	0,94	2,95
La Rioja	3,9	1,37	0,54	0,98	2,89

Fuente: INE

... cuya repercusión sobre el índice general ...

Así, en el conjunto de España, los alimentos y bebidas no alcohólicas aportan 1,46 puntos porcentuales a la tasa de inflación del 4,2% en diciembre, lo que equivale a decir que la alimentación aporta por sí sola casi un 35% de la inflación total. A continuación se situaría transportes, con una aportación de 1,06 puntos, mientras que vivienda aporta medio punto porcentual más. En ambos casos el grueso de la aportación es debido al impacto de los combustibles para automoción y calefacción, respectivamente.

... explica el 72% de la inflación total

En suma, la aportación de estos tres grupos de consumo a la inflación total es de 3,02 puntos porcentuales, es decir el 72% de la inflación general. En Aragón, la evolución y repercusión de estos grupos en el IPC regional ha sido muy similar al registrado en el conjunto nacional.

Repercusiones de determinadas rúbricas sobre el Índice General España y CC.AA. (Diciembre 2007)

	Cereales	Pan	Carnes	Carne de ave	Leche	Productos lácteos	Frutas frescas	Aportación l. general
Nacional	0,093	0,261	0,267	0,088	0,356	0,166	0,124	1,267
Andalucía	0,084	0,397	0,207	0,084	0,405	0,169	0,129	1,390
Aragón	0,060	0,218	0,371	0,131	0,365	0,155	0,147	1,316
Asturias	0,064	0,272	0,232	0,072	0,355	0,177	0,131	1,230
Baleares	0,119	0,143	0,204	0,050	0,289	0,153	0,134	1,042
Canarias	0,129	0,292	0,314	0,121	0,359	0,286	0,193	1,574
Cantabria	0,103	0,253	0,274	0,053	0,426	0,116	0,125	1,296
Castilla y León	0,090	0,300	0,344	0,084	0,448	0,188	0,151	1,522
Castilla - La Mancha	0,092	0,357	0,240	0,089	0,465	0,152	0,152	1,458
Cataluña	0,123	0,198	0,285	0,072	0,289	0,165	0,124	1,184
C. Valenciana	0,088	0,183	0,308	0,112	0,306	0,174	0,145	1,204
Extremadura	0,087	0,385	0,266	0,105	0,500	0,185	0,133	1,556
Galicia	0,095	0,320	0,173	0,058	0,422	0,197	0,100	1,307
Madrid	0,072	0,186	0,150	0,074	0,307	0,130	0,094	0,939
Murcia	0,100	0,345	0,662	0,162	0,453	0,182	0,077	1,819
Navarra	0,058	0,287	0,282	0,091	0,316	0,116	0,102	1,160
País Vasco	0,077	0,233	0,412	0,103	0,344	0,135	0,101	1,302
La Rioja	0,085	0,188	0,398	0,107	0,388	0,142	0,085	1,285

Nota: En Carnes se agrupan las rúbricas correspondientes a vacuno, ovino, porcino, aves y otras
Fuente: INE

Un pequeño número de alimentos aportan más del 30% de la inflación en diciembre

Es interesante realizar un análisis más detallado de aquellas rúbricas que han experimentado una mayor variación a lo largo del año dentro del grupo de los alimentos, como ha sido el caso de los cereales, el pan, las carnes y dentro de éstas la de ave, la leche, los productos lácteos y las frutas frescas. Su aportación conjunta se sitúa en torno a 1,3 puntos porcentuales del índice general para el conjunto nacional, porcentaje muy similar al registrado en Aragón.

Conclusiones

La desaparición de los factores coyunturales aliviará la presión sobre los precios ...

El examen de los factores que están influyendo en el precio de las materias primas agrícolas nos muestra que los elevados precios que se registran actualmente en los mercados son el resultado de una combinación de factores estructurales y otros de carácter transitorio. En la medida en que los factores de tipo coyuntural desaparezcan, se aliviará la presión sobre los precios. Así, el fin de la sequía que afecta a algunos de los países productores, la contención del precio del petróleo, el ajuste en los volúmenes de los inventarios, la reducción de los actuales niveles de volatilidad de los precios o la estabilización de la cotización del dólar, ayudarán a que los precios se moderen.

... pero nos encontramos ante un escenario futuro de alimentos caros ...

Pero la existencia de elementos de carácter estructural, básicamente el aumento de la demanda de alimentos por parte de los países emergentes y, en menor medida, la aparición de nuevas aplicaciones para los cereales, como su uso para fabricar biocombustibles, nos indican que una parte de las subidas será permanente, de manera que nos encontramos ante una nueva época caracterizada por unos alimentos más caros.

... en el que surgirán ganadores y perdedores ...

Esto supone una variación del actual status quo, que dará lugar a la aparición de ganadores y perdedores. Entre los ganadores se encontrarían los agricultores y ganaderos de todo el mundo, que verían aumentar sus rentas al vender su producción a precios más altos, y más genéricamente los países productores, algunos de los cuales se encuentran entre los menos favorecidos del mundo. Entre los perdedores estarían todos los consumidores, que verían perder una parte de su poder adquisitivo, y especialmente los más pobres, quienes dedican la mayor parte de su renta a la alimentación. Algo similar les sucedería a los países pobres deficitarios en la producción de alimentos. Por el momento, los programas de ayuda para alimentos han visto como el alza de los precios ha recortado su capacidad de intervención.

... situación que propiciará la intervención de los gobiernos ...

Los gobiernos reaccionarán interviniendo en los mercados, a través de aranceles y cupos a la exportación, controles de precios y subvenciones a los productores, ante el temor a posibles desabastecimientos. De hecho, hay varios países que ya han implementado medidas de este tipo, algunos muy poblados como Egipto, México, China, Rusia o la India. La propia Unión Europea ha eliminado para este año la obligación de mantener en barbecho el 10% de la superficie destinada al cereal y ha suspendido hasta el 30 de junio de 2008 el arancel a la importación de los cereales.

... y esfuerzos para ampliar la producción, en particular mediante la modificación genética

Ante esta nueva situación es previsible que se intente ampliar la producción, lo que se puede lograr mediante el aumento de la superficie de cultivo o incrementado el rendimiento por hectárea. La mayor parte de las nuevas tierras cultivables se localiza en zonas periféricas de difícil acceso en países en desarrollo, resultando una opción cara. Es más probable que las actuaciones se centren en la segunda opción, la mejora de la productividad a través de los alimentos genéticamente modificados (también conocidos por las siglas *GM*, del inglés *genetically modified*). Por el momento, la postura de Europa al respecto es mucho más conservadora que la de Estados Unidos, por lo que el debate queda abierto.

6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

Octubre La empresa alemana Bada AG ha abierto una planta de producción de termoplásticos en Huesca en la que ha invertido 4 millones de euros y en la que trabajan 30 personas.

Tryp Hoteles abre su primer establecimiento en Zaragoza, un complejo vanguardista de 4 estrellas y 162 habitaciones, situado frente a la Estación Intermodal de Delicias y cerca de la entrada al recinto de la Expo.

El grupo catalán Vall Companys, especializado en la producción porcina y avícola, invertirá 30 millones de euros en la instalación de un matadero avícola en la plataforma logística de Fraga, donde prevé generar 300 puestos de trabajo directos.

La empresa Biodiésel Aragón SL. (Bioarag) duplicará la capacidad de producción de la planta que construye en Altorricón para alcanzar las 100.000 toneladas al año.

La dirección de Siemens anuncia el cierre de su planta de Zaragoza y el despido de sus 310 trabajadores. La multinacional alegó “pérdidas insostenibles” para justificar el cese.

El grupo suizo Franke invierte 12 millones en Pla-Za en una fábrica y un centro logístico donde traslada la producción de campanas extractoras desde Navarra y crea un “gran almacén” de distribución nacional.

El grupo aragonés Horcona alcanza un acuerdo con los socios mayoritarios de la inmobiliaria catalana Inbesós para hacerse con el control de la misma, lo que le permitirá acceder al mercado bursátil, convirtiéndose, así, en la única empresa aragonesa en bolsa.

Noviembre La Reserva Federal baja el tipo de interés de EEUU un 0,25%, situándolo en el 4,5%.

Hacienda Iber se inauguró ayer en Mequinenza como la mayor almazara de Aragón, con una inversión superior a los 12 millones de euros. Se trata de un macroproyecto agroalimentario que ocupa una superficie superior a las 650 hectáreas en las que hay más de 400.000 olivos.

Autoplaza abre sus puertas al público en Zaragoza, con 18 concesionarios, 24 marcas y servicios integrales en 24.000 metros cuadrados. Este proyecto se convierte en el primer gran centro comercial del automóvil de Europa. La inversión ha superado los 30

millones de euros y dará empleo a más de 180 personas de forma directa y a otras 160 indirectamente.

Motortrans, concesionario oficial de Iveco, inaugura su nueva sucursal en Zaragoza en la plataforma logística Plaza, con una superficie de 30.000 metros cuadrados y una inversión de 15 millones de euros. Contará con una plantilla de 88 personas.

Capgemini, líder en servicios de consultoría, tecnología y outsourcing se instala en la Plataforma Logística de Zaragoza (Plaza). Creará 150 empleos a lo largo de 2008 y podría superar en 2009 los 300 puestos de trabajo cualificados (ingenieros, matemáticos y físicos).

La filial informática de El Corte Inglés (IECISA) abrirá el próximo mes de enero en Monzón un proyecto empresarial vinculado a las nuevas tecnologías y que supondrá la creación, a medio plazo, de entre 300 y 350 puestos de trabajo. Se instalará en la antigua sede de Meflur que adquirirá el Ayuntamiento de la ciudad con ayuda del Gobierno de Aragón.

La empresa aragonesa de formación a distancia Master-D se convierte en el primer comprador de un edificio del recinto Expo. Ha adquirido un bloque de más de 9.000 metros cuadrados por 22 millones de euros.

La compañía Agrofrutícola del Valle del Ebro SA (Agrovalle) construirá en la localidad de Mallén una planta de procesado de productos hortícolas y frutícolas de Cuarta Gama, que creará 300 empleos. La planta podría estar operativa en 7 meses.

Diciembre Accenture inaugura en Zaragoza su sexto centro nacional de SAP Solutions, la división de la compañía especializada en desarrollar, implantar y mantener soluciones SAP. La actual plantilla de 50 personas se verá ampliada, esperando alcanzar 150 trabajadores el próximo año y 300 en los dos o tres siguientes.

Expoagua anuncia la selección de 1.500 personas para atender las necesidades diarias de la Expo. La UTE Randstad Consultores, S.A.U. y Randstad Project Services, S.L, se encargará de seleccionar y formar al personal.

La Reserva Federal de EEUU. baja el tipo de interés 0,25 puntos básicos, hasta el 4,25%.

El Gobierno de Aragón y el grupo inversor International Leisure Development (ILD) firman un protocolo de colaboración para la instalación en Los Monegros de un complejo de ocio bautizado provisionalmente como "Gran Scala". El complejo ocuparía una

superficie de 2.000 hectáreas con una inversión, una vez desarrollado completamente, entre 14.000 y 17.000 millones de euros. El proyecto a pleno rendimiento incluye un total de 32 hoteles-casinos, 30.000 empleos y prevé hasta 12 millones de visitantes al año.

La empresa de cableado Delphi presenta el expediente de regulación de empleo que supone la extinción de los 320 empleos de su planta de Tarazona.

Ley 51/2007 de 26 de diciembre de Presupuestos Generales del Estado para el año 2008 (B.O.E. nº310, de 27 de diciembre)

Ley 7/2007, de 29 de diciembre, de Presupuestos de la Comunidad Autónoma de Aragón para el año 2008 (B.O.A. nº154, de 31 de diciembre).