



Departamento de Economía,  
Industria y Empleo

# ECONOMÍA ARAGONESA

## BOLETÍN TRIMESTRAL DE COYUNTURA

Núm. 62 – Septiembre 2018

***INSTANTÁNEA SECTORIAL:  
“Posibles vías de afección del Brexit a la economía  
aragonesa”***

# ÍNDICE

1. Resumen ejecutivo.....	3
2. Economía aragonesa .....	13
3. Economía nacional.....	27
4. Entorno económico internacional .....	45
5. Instantánea sectorial: “Posibles vías de afección del Brexit a la economía aragonesa”.....	67
6. Cronología de acontecimientos económicos .....	82
Anexo estadístico	

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

*La economía mundial continúa su expansión...*

La economía mundial continuaba su expansión durante el segundo trimestre del año, pero de forma no tan uniforme y sincronizada como en los trimestres previos, al tiempo que el balance de riesgos agudizaba su sesgo a la baja.

*...aunque de forma menos uniforme que en trimestres previos*

En las economías avanzadas está aumentando la divergencia entre Estados Unidos por un lado y Europa y Japón por el otro, mientras entre las emergentes el panorama también es cada vez más desigual.

### ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

	2017							2018	
	2015	2016	2017	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>									
Aragón (*)	3,1	2,8	3,1	2,9	2,8	3,4	3,1	3,4	3,0
España	3,6	3,2	3,0	2,9	3,1	2,9	3,1	2,8	2,5
Alemania	1,5	2,2	2,5	2,1	2,2	2,7	2,8	2,0	1,9
Francia	1,0	1,1	2,3	1,4	2,3	2,7	2,8	2,1	1,7
Zona Euro	1,9	1,9	2,5	2,0	2,5	2,8	2,7	2,4	2,1
Reino Unido	2,3	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7	1,3	1,2	1,3
Estados Unidos	2,9	1,6	2,2	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6	2,9
Japón	1,4	1,0	1,7	1,4	1,6	2,0	2,0	1,1	1,3
<b>Precios de Consumo</b>									
Aragón	-0,7	-0,3	1,8	2,7	1,9	1,4	1,3	0,9	1,8
España	-0,5	-0,2	2,0	2,8	2,0	1,6	1,5	1,0	1,8
Alemania	0,2	0,5	1,7	1,9	1,7	1,7	1,7	1,5	2,0
Francia	0,0	0,2	1,0	1,2	0,9	0,9	1,1	1,4	1,9
Zona Euro	0,0	0,2	1,5	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7
Reino Unido	0,0	0,7	2,7	2,1	2,7	2,8	3,0	2,7	2,4
Estados Unidos	0,1	1,3	2,1	2,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,7
Japón	0,8	-0,1	0,5	0,3	0,4	0,6	0,6	1,3	0,6
<b>Tasa de paro (% pob. activa)</b>									
Aragón	16,3	14,7	11,6	13,3	11,4	10,5	11,4	11,6	10,0
España	22,1	19,6	17,2	18,8	17,2	16,4	16,5	16,7	15,3
Alemania	6,4	6,1	5,7	5,9	5,7	5,7	5,5	5,4	5,2
Francia	10,0	9,8	9,1	9,3	9,1	9,4	8,6	8,9	8,7
Zona Euro	10,9	10,0	9,1	9,5	9,1	9,0	8,7	8,6	8,3
Reino Unido	5,3	4,8	4,3	4,5	4,4	4,2	4,2	4,2	4,0
Estados Unidos	5,3	4,9	4,4	4,7	4,4	4,3	4,1	4,1	3,9
Japón	3,4	3,1	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	2,5	2,4

Fuentes: INE, Ministerio de Economía y Competitividad, (\*) Instituto Aragonés de Estadística

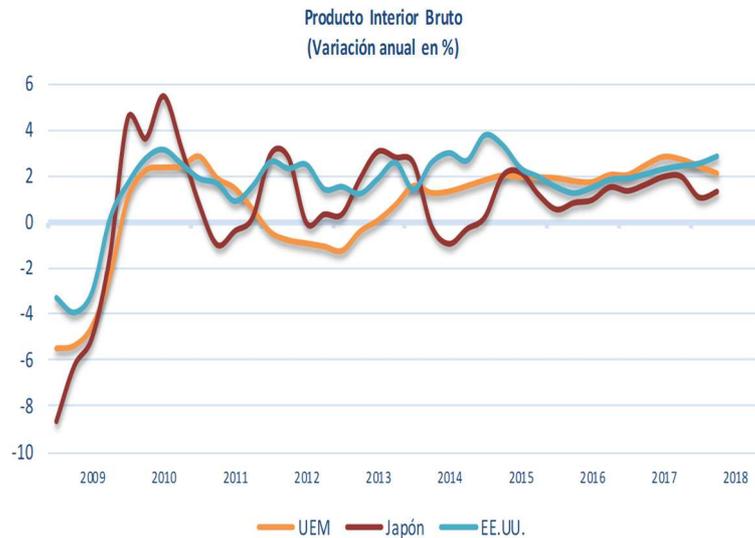
Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa.

*Las previsiones empeoraban para Japón y la UEM...*

El pasado mes de julio el FMI mantenía sin cambios sus previsiones para Estados Unidos. Por el contrario, las proyecciones de crecimiento eran revisadas a la baja para Japón, Reino Unido y la

*...al igual que en algunos emergentes*

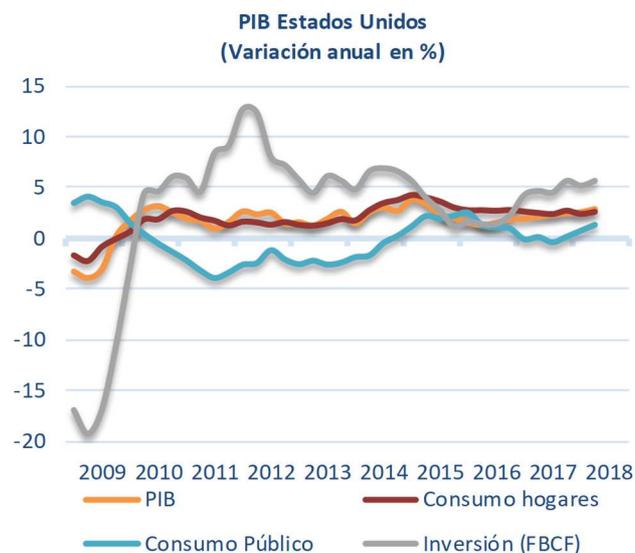
Eurozona, por diferentes motivos. Las perspectivas en torno a los emergentes eran mixtas, empeorando para Argentina, Brasil e India, mientras mejoraban para algunos exportadores de petróleo.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*El crecimiento de EEUU repuntaba por el estímulo fiscal, aumentando las presiones inflacionistas*

En Estados Unidos, el estímulo fiscal de la Administración Trump se ha traducido en un repunte la actividad económica en el corto plazo, como se esperaba, a pesar de que la economía se encontraba ya en plena madurez cíclica y en situación de pleno empleo. En el reverso de la moneda, han aumentado las presiones inflacionistas, como cabía anticipar.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*La política monetaria se endurecía, apreciando el dólar y creando problemas en algunos emergentes*

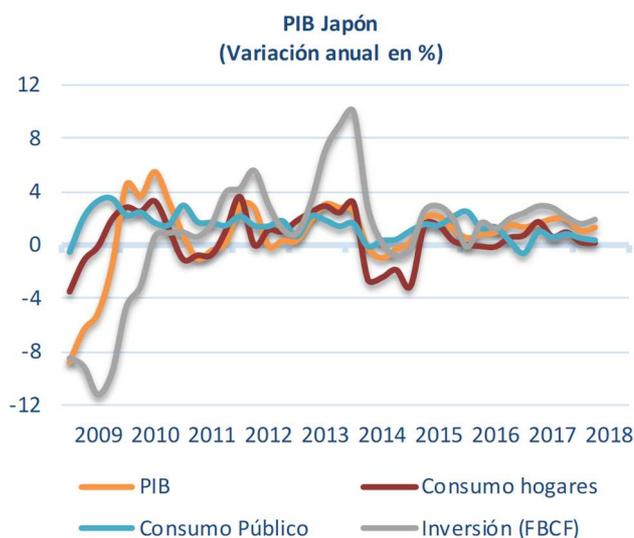
El paulatino endurecimiento de la política monetaria impulsaba la apreciación del dólar, lo que ha provocado serios problemas en las divisas de los emergentes más vulnerables, como Argentina y Turquía. Sin embargo, el sector exterior estadounidense no acusaba por el momento los efectos previsibles de un dólar más fuerte.

*El FMI ha mantenido sus previsiones para EEUU en 2018 y 2019*

Las perspectivas a corto plazo para la economía norteamericana se mantienen estables por parte del FMI, esperando un comportamiento dinámico de la primera economía mundial con aumentos del PIB del 2,9% anual en el conjunto de 2018 y del 2,7% anual el próximo ejercicio 2019.

*Japón aceleraba su ritmo de avance en el segundo trimestre...*

Tras la decepción sufrida en invierno, Japón recuperaba impulso en primavera, a pesar de lo cual el ritmo de crecimiento continuaba siendo débil, particularmente en el seno de la demanda interna.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*...manteniéndose el mercado laboral en pleno empleo y la inflación débil*

A pesar de la fragilidad en la actividad económica, el mercado laboral continúa en pleno empleo y la tasa de paro en el 2,4% de la población activa, la cifra más baja desde 1993. La inflación permanecía débil.

*El FMI revisaba a la baja las perspectivas de Japón*

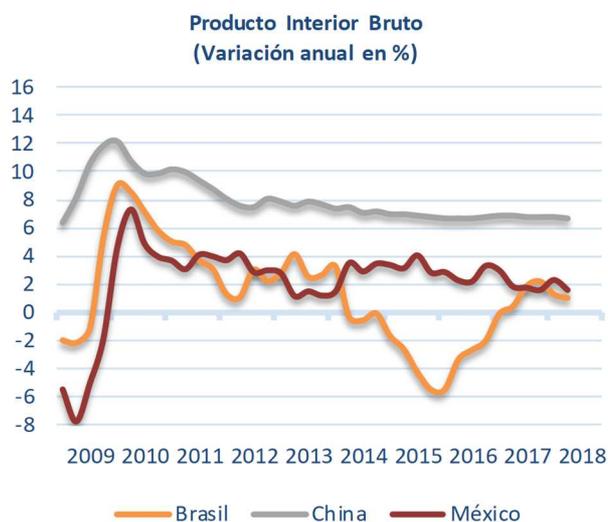
El FMI revisaba en julio a la baja sus previsiones para Japón, esperando un aumento del PIB del 1,0% anual este año y del 0,9% anual en 2019.

**Las inversiones para los JJ.OO. de 2020 y la subida del IVA podrían impulsar la actividad en 2019**

Las inversiones asociadas a los Juegos Olímpicos de 2020 podrían estimular el crecimiento, así como el consumo podría beneficiarse de decisiones de compras adelantadas por la subida del IVA, prevista para octubre de 2019. A medio plazo, sin embargo, no hay que olvidar que el anterior aumento del IVA (en abril de 2014) arrastró a continuación a la economía japonesa a cuatro trimestres consecutivos de recesión.

**La situación de los emergentes era muy desigual en el segundo trimestre de 2018**

La situación y perspectivas de las economías emergentes continuaba siendo muy desigual en el segundo trimestre de 2018, con un aumento de la volatilidad financiera a lo largo del verano que ha afectado a los países más vulnerables, como Turquía y Argentina.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**China continuaba con su aterrizaje suave y el FMI mantiene sus previsiones de crecimiento**

China continuaba con su aterrizaje suave, pese a los desequilibrios acumulados, gracias a las medidas de flexibilización monetarias y fiscales. A pesar de la guerra comercial abierta con Estados Unidos, el FMI mantiene sus proyecciones de un 6,6% anual en 2018 y un 6,4% anual en 2019.

**India seguía acelerando, aunque es vulnerable a los flujos de capitales**

En sentido inverso, India seguía dibujando un perfil de progresiva aceleración, creciendo un 8,0% en el segundo trimestre, aunque es uno de los países más vulnerables a una abrupta salida de capitales, lo que hace peligrar las perspectivas. El FMI espera un avance del PIB del 7,3% anual en media de 2018 y del 7,5% anual el próximo 2019, con riesgos sesgados a la baja.

**En Latinoamérica,  
Argentina tenía  
que pedir un  
rescate al FMI...**

En Latinoamérica el panorama era muy variado, con Argentina recurriendo en verano a la ayuda del FMI, acordando el que puede ser el mayor rescate en la historia del organismo multilateral hasta la fecha.

**...mientras Brasil  
continuaba  
mostrando  
debilidad...**

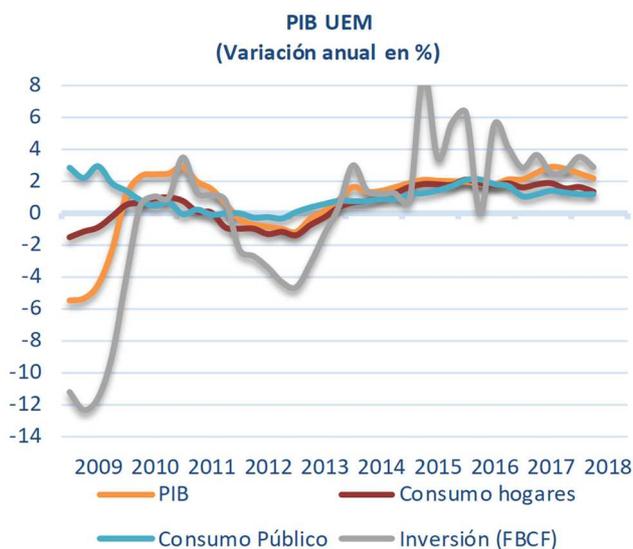
Brasil continuaba mostrando un crecimiento débil, lastrado por la situación política y pendiente de las próximas elecciones presidenciales de octubre. El FMI espera un modesto avance del PIB del 1,8% anual en 2018 y algo más intenso, del 2,5% anual, el próximo 2019.

**...y México perdía  
impulso, aunque ha  
llegado a un nuevo  
acuerdo comercial  
con EEUU**

La economía de México perdía impulso en primavera, aunque el nuevo acuerdo comercial alcanzado con Estados Unidos, al que podría sumarse Canadá, permite cierto optimismo. El FMI mantiene su previsión de un 2,3% anual en 2018 y un 2,7% anual el próximo 2019.

**Reino Unido  
aceleraba en  
primavera...**

En la Unión Europea, la economía de Reino Unido cobraba cierto impulso en el segundo trimestre, aunque daba muestras de debilitamiento en su demanda interna. El mercado de trabajo continuaba en práctico pleno empleo y la inflación era relativamente elevada, lo que llevaba al Banco de Inglaterra a elevar el tipo de interés en agosto.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**...pero la  
incertidumbre en  
torno al Brexit...**

La incertidumbre que sigue rodeando el *Brexit* y el tortuoso proceso de negociación de sus términos con la UE condujo al FMI a

*...deterioraba las perspectivas*

revisar a la baja sus perspectivas, esperando modestos aumentos del PIB del 1,4% anual en 2018 y del 1,5% anual en 2019.

*La Eurozona tendía a desacelerar...*

La Eurozona desaceleraba su ritmo de actividad en el segundo trimestre, destacando la relativa fortaleza de Alemania y España, mientras Francia e Italia se mostraban más débiles. La moderación procedía tanto de la demanda interna como de la externa.

*...aunque el paro seguía descendiendo, mientras la inflación aceleraba*

No obstante, el empleo crecía de forma estable y el paro seguía reduciéndose, aunque seguía siendo elevado en comparación con el resto de economías avanzadas. La inflación aceleraba impulsada por el coste de la energía, lo que se hacía patente en una inflación subyacente estable y más modesta.

*El BCE revisaba a la baja sus previsiones para la UEM...*

El Banco Central Europeo revisaba en septiembre a la baja sus previsiones de crecimiento para la UEM, a la par que mantenía la orientación acomodaticia de su política monetaria, con los tipos de interés sin cambios hasta al menos septiembre de 2019 y el calendario de retirada de estímulos también sin cambios.

*...y también lo hacía el FMI*

El FMI también moderaba sus perspectivas esperando un aumento del PIB de la Eurozona del 2,2% anual en 2018 y del 1,9% anual el próximo 2019.

*En este contexto la economía española creció en el segundo trimestre de 2018 un 2,5% interanual...*

En este contexto, tanto la economía española como la aragonesa compartían con sus socios europeos la tendencia a cierta desaceleración en el ritmo de actividad. Así, el PIB de España crecía un 2,5% anual en el segundo trimestre, tres décimas menos que en el trimestre anterior, debido al deterioro del sector exterior, ya que la demanda interna permanecía vigorosa gracias al repunte de la inversión.

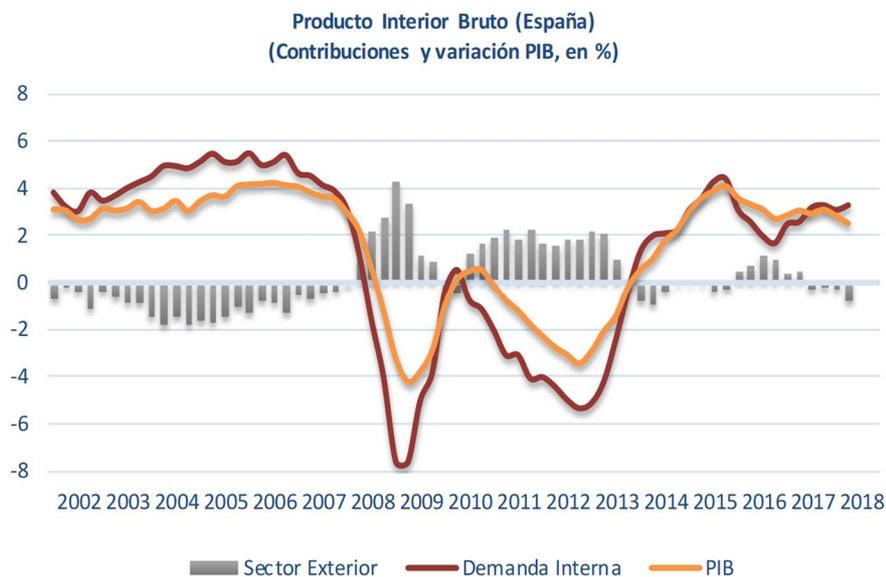
*...con una mayor aportación de la demanda interna al crecimiento...*

La demanda interna aportaba 3,3 puntos al crecimiento de la economía española en primavera, dos décimas más que en invierno. No obstante, el consumo tanto privado (2,3% anual) como público (1,9% anual) perdía impulso en el segundo trimestre, lo que era más que compensado por el repunte de la formación bruta de capital fijo, que crecía un dinámico 7,7% anual en el segundo trimestre. El repunte era particularmente intenso en la inversión en maquinaria y bienes de equipo, con un aumento del 11,1% anual.

*...mientras la contribución negativa de la demanda externa aumentaba*

La demanda externa pasaba de drenar tres décimas en invierno a detraer ocho décimas al crecimiento en la primavera. Ello fue

consecuencia de una desaceleración de las exportaciones (2,3% anual) combinada con una aceleración de las importaciones (5,2% anual).



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

***El mercado laboral crecía a buen ritmo y la energía impulsaba la inflación***

En el mercado de trabajo el empleo crecía a buen ritmo en el segundo trimestre (2,8% anual) lo que reducía la tasa de paro hasta el 15,3% de la población activa. La energía impulsaba la tasa de inflación por encima del 2,0% anual, pero la subyacente era mucho más moderada, en torno al 1,0% anual.

***Las diferentes previsiones señalan un crecimiento de la economía española del 2,8% en 2018***

Las previsiones para la economía española por parte de los diferentes organismos internacionales son positivas, esperando un aumento del PIB del 2,8% anual en 2018 y de entre el 2,2% y el 2,4% anual el próximo 2019.

***En el segundo trimestre de 2018 la economía de Aragón creció un 3,0% interanual***

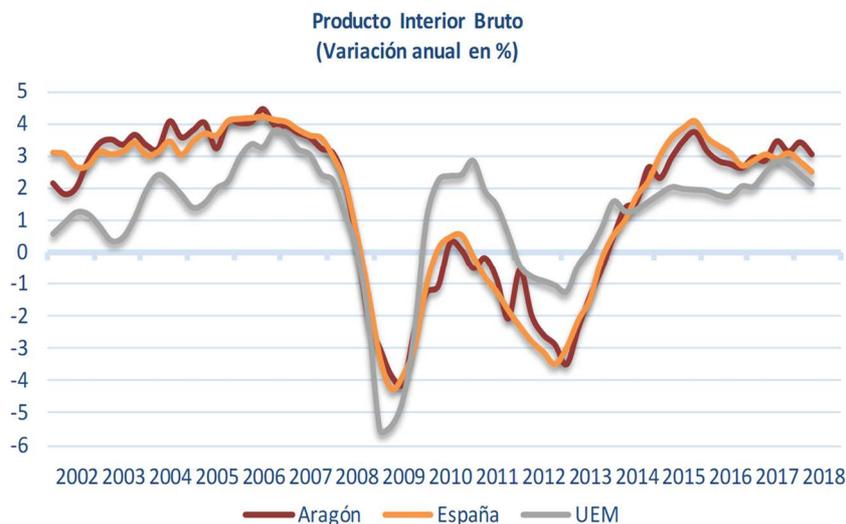
En un tono similar, la economía aragonesa anotó un avance del PIB del 3,0% anual en el segundo trimestre del año, cuatro décimas por debajo del trimestre precedente, como consecuencia fundamentalmente de la moderación del consumo de los hogares (2,0% anual), ya que la inversión mejoraba su comportamiento respecto al invierno, tanto en construcción (8,4% anual) como particularmente en bienes de equipo (10,4% anual).

***La demanda interna moderaba su contribución,...***

El sector exterior habría mejorado su contribución al crecimiento de la economía aragonesa en primavera, al recuperar

*...mientras que la demanda externa la mejoraba*

cierto brío las exportaciones (2,4% anual) mientras las importaciones se frenaban ligeramente (6,5% anual), aunque se seguían mostrando mucho más dinámicas.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*El mercado de trabajo aragonés ha seguido mejorando, mientras la inflación aceleraba*

El empleo crecía de forma moderada en el segundo trimestre (1,3% anual) y el paro seguía reduciéndose hasta situarse en el 10,0% de la población activa. La inflación aceleraba por encima del 2,0% anual impulsada por la energía, mientras la subyacente era más débil, en torno al 1,0% anual.

*El Gobierno de Aragón espera que el PIB de la Comunidad crezca un 3,1% en 2018*

A la vista del comportamiento de la economía aragonesa durante la primera mitad del año, y con la información disponible de los indicadores parciales de actividad del tercer trimestre, el Gobierno de Aragón espera que el PIB de la Comunidad Autónoma logre crecer un 3,1% anual en el promedio de 2018.

*El balance de riesgos global continúa sesgado a la baja...*

El balance de riesgos globales continúa sesgado a la baja, y además este sesgo se habría agudizado en los últimos meses, de acuerdo con el FMI.

*...y por ello el FMI recomendaba evitar el proteccionismo y orientar las políticas para estimular el crecimiento inclusivo*

El FMI insiste una vez más en que para preservar la expansión de la economía mundial es necesario evitar medidas proteccionistas y encontrar soluciones concertadas que promuevan el crecimiento ininterrumpido del comercio internacional de bienes y servicios. Las políticas económicas y las reformas estructurales deben orientarse a estimular el crecimiento en el medio plazo e impulsar su inclusividad. Muchos países necesitan recomponer sus márgenes fiscales de protección para dejar espacio de maniobra a la política económica de

cara a la próxima desaceleración y para reforzar la resiliencia financiera en un entorno en que la volatilidad del mercado podría empeorar

***El contexto global cuenta con varios factores adversos como el avance del precio del petróleo o un aumento del proteccionismo comercial***

Entre los factores de riesgo, el contexto global viene marcado por el avance de los precios del petróleo, el aumento de los tipos de interés en Estados Unidos y las presiones derivadas sobre las monedas de emergentes vulnerables, las crecientes tensiones comerciales provocadas por la Administración Trump y cierta deriva política en numerosos países hacia partidos con agendas populistas, particularmente en la Unión Europea.

***En el ámbito europeo cabe destacar que las negociaciones del Brexit permanecen estancadas***

Por otra parte, en el ámbito europeo hay que continuar señalando el escaso avance en las negociaciones del Brexit y la confusión que sigue rodeando el proceso. El acuerdo en los términos de salida debería alcanzarse en octubre, pero las partes parecen muy alejadas todavía en una serie de cuestiones clave. La *Instantánea Sectorial* de este Boletín profundiza en esta cuestión.

***Entre los riesgos domésticos cabe destacar nuevamente la situación en Cataluña...***

Entre los riesgos que podrían afectar negativamente a la economía española cabe destacar, a nivel doméstico, nuevamente la situación en Cataluña. En este sentido, la formación de gobierno en la Generalitat, por parte del bloque de partidos independentistas, supuso la desactivación del artículo 155 de la Constitución Española por parte del Ejecutivo Nacional. Esto ha permitido una ligera rebaja de la tensión en el entorno político en Cataluña, aunque permanece el riesgo de que, a medio y largo plazo, se acentúen las afecciones a las decisiones de gasto de consumidores y a las decisiones de gestión e inversión empresarial por esta situación de incertidumbre

***...o una política fiscal algo más expansiva que podría dificultar el cumplimiento del objetivo de déficit público***

Otro riesgo doméstico para la economía española lo sigue constituyendo el grado de cumplimiento del objetivo de déficit público. El nuevo Ejecutivo nacional ha cumplido su intención de no modificar los Presupuestos Generales del Estado para 2018 elaborados por el anterior Ejecutivo, que suponen una política fiscal algo más expansiva y que podría dificultar el cumplimiento del objetivo de déficit para este año, fijado en un 2,2% del PIB.

***Cabe recordar el riesgo que supone el elevado endeudamiento público de la economía española***

En este sentido, cabe recordar el elevado nivel de endeudamiento público de la economía española (en torno al 98% del PIB), lo que incrementa su vulnerabilidad, en un entorno de financiación de dichos desequilibrios que se está volviendo menos favorable por el final de las compras netas de activos por parte del BCE a finales de 2018 y por un posible tono menos acomodaticio de la política monetaria a partir del verano de 2019.

***En Aragón, hay que citar nuevamente la incertidumbre por la situación en Cataluña...***

Entre los riesgos que podrían generar desviaciones desfavorables en la senda de crecimiento de la economía aragonesa, hay que citar en particular la incertidumbre generada por la situación política en Cataluña ya que, dadas las estrechas relaciones comerciales existentes entre ambas regiones, Aragón podría verse especialmente afectada.

***...mientras no se espera que la Comunidad aragonesa sea de las más perjudicadas con los posibles efectos negativos del Brexit***

Por lo que respecta a los posibles efectos negativos del Brexit, distintos factores limitarían el impacto negativo sobre la economía de la región aragonesa. Entre estos se encuentran la menor participación en la economía aragonesa de sectores como el turismo, una menor dependencia de su mercado inmobiliario de las ventas a extranjeros, una exposición inferior a la inmigración proveniente del Reino Unido o un incremento de la diversificación de los mercados exteriores aragoneses en la última década.

## 2. ECONOMÍA ARAGONESA

*La economía aragonesa desaceleraba en primavera...*

La economía aragonesa mantuvo constante su crecimiento en términos trimestrales durante el segundo trimestre de 2018, aunque en términos interanuales presentó un menor ritmo de avance. La demanda interna moderó su aportación al crecimiento de la economía aragonesa, mientras que el sector exterior mejoraba su contribución al mismo.

*...tendencia que continuaría a lo largo del verano*

Por su parte, los indicadores adelantados disponibles correspondientes al tercer trimestre de 2018 sugieren una continuación de la actual fase de expansión de la economía aragonesa, aunque se perciben señales de cierta tendencia a moderar la tracción. Finalmente, en el segundo trimestre de 2018 los precios aceleraban debido a la energía.

### Principales Indicadores de la economía aragonesa

	2017			2018					
	2015	2016	2017	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>
<b>Demanda</b>									
Consumo hogares e ISFLSH	3,3	2,4	2,4	1,6	2,7	2,7	2,6	2,7	2,0
FBCF Construcción	3,6	6,1	7,6	9,8	10,1	4,3	6,1	8,0	8,4
FBCF Bienes de equipo	11,7	6,6	4,0	3,0	1,3	4,2	7,6	4,6	10,4
Exportaciones bienes y serv.	10,0	7,1	6,7	4,0	3,7	7,1	12,1	1,9	2,4
Importaciones bienes y serv.	19,3	5,9	1,4	-3,5	-0,4	-0,9	10,4	7,0	6,5
<b>Oferta</b>									
Agricultura, ganadería y pesca	0,4	7,9	4,5	6,2	5,4	3,0	3,4	3,8	5,6
Industria manufacturera	6,7	1,7	5,4	4,5	5,0	6,2	6,1	3,4	5,2
Construcción	2,9	3,0	5,5	2,8	6,3	5,3	7,5	8,4	8,4
Servicios	2,0	2,7	2,3	2,3	2,3	2,5	2,3	2,7	2,2
Comercio, transporte y hostelería	4,2	3,6	2,2	2,7	1,9	2,0	2,2	3,8	3,4
<b>Mercado laboral</b>									
Población activa (EPA)	-0,6	0,5	-1,4	-0,6	-1,3	-2,2	-1,6	-1,3	-0,3
Ocupados (EPA)	4,2	2,4	2,1	1,7	3,2	2,8	0,9	0,6	1,3
Tasa de actividad <sup>(1)</sup>	76,7	77,5	76,9	77,1	77,1	76,5	76,9	76,5	77,3
Tasa de paro (EPA) <sup>(2)</sup>	16,3	14,7	11,6	13,3	11,4	10,5	11,4	11,6	10,0
<b>Precios y salarios</b>									
Indice Precios de Consumo	-0,7	-0,3	1,8	2,7	1,9	1,4	1,3	0,9	1,8
Inflación subyacente	0,4	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	0,6	1,0	1,0
Indice Precios Industriales	-0,3	-1,6	3,2	4,0	4,0	2,6	2,4	1,9	2,6
Coste laboral total:									
por trabajador y mes	1,6	-2,5	0,5	0,1	-1,2	1,0	2,1	1,8	1,8
por hora efectiva	1,2	-2,1	0,7	-2,6	2,1	0,1	2,9	3,7	-1,2

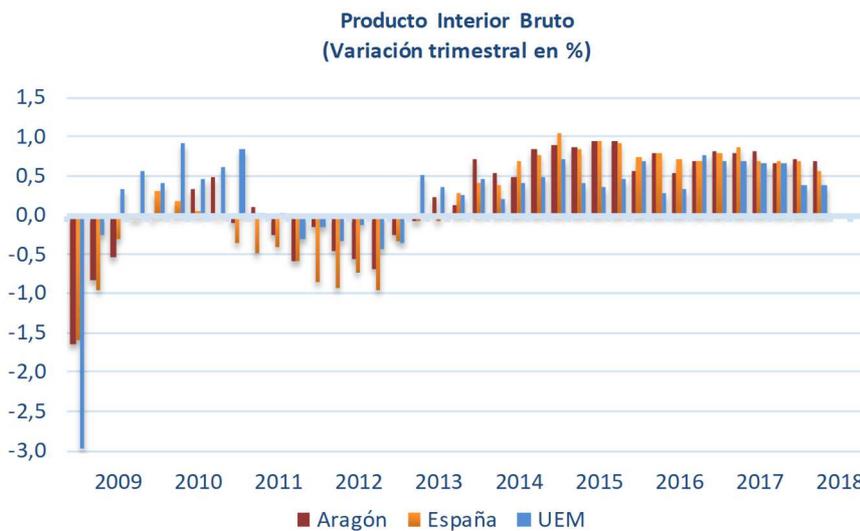
Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa

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

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

*En el segundo trimestre Aragón mantenía un avance de siete décimas trimestrales...*

De acuerdo con las estimaciones realizadas por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST) sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de España elaborada por el INE, el Producto Interior Bruto de Aragón aumentó un 0,7% en tasa trimestral durante el segundo trimestre de 2018, encadenando con ello siete trimestres consecutivos en los que el aumento de la producción ha oscilado entre siete y ocho décimas trimestrales. Asimismo, este crecimiento intertrimestral es superior a la media nacional (0,6%) y al registrado por la Zona euro (0,4%).



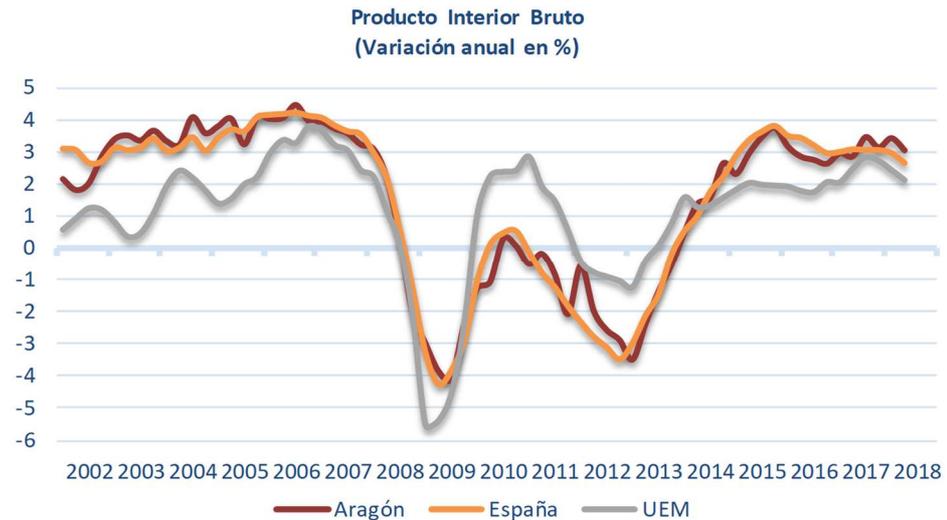
Fuente: INE, IAEST, Departamento de Economía, Industria y Empleo Gobierno de Aragón

*...que se traducía en un aumento del PIB del 3,0% anual*

Por su parte, en términos interanuales, el PIB de Aragón anotó un crecimiento del 3,0% en el segundo trimestre de 2018, cuatro décimas menos intenso que el registrado en el trimestre precedente. No obstante, esta tasa de crecimiento interanual también es superior a la registrada para el conjunto de España (2,5%) y se sitúa sensiblemente por encima de la alcanzada por el conjunto de países de la Zona euro (2,1%).

*La demanda interna moderaba su contribución al crecimiento,...*

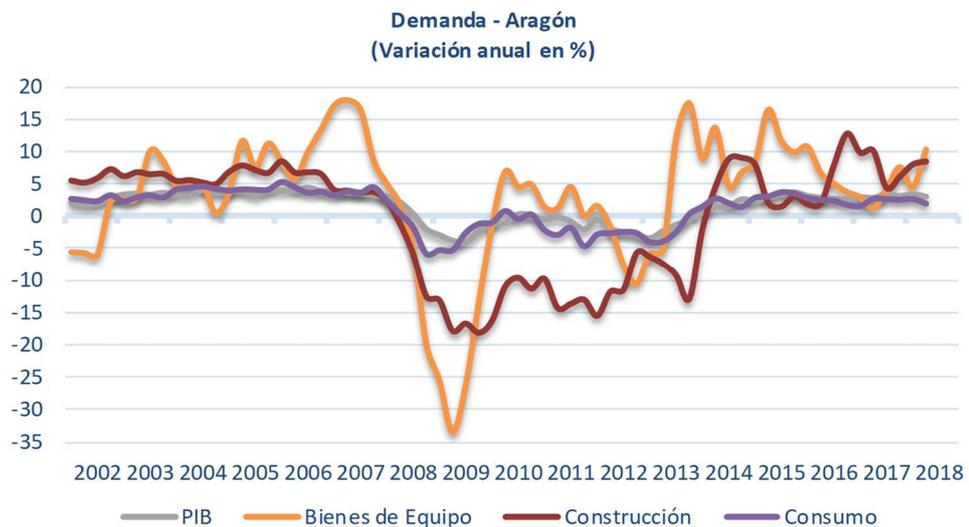
Este menor ritmo de actividad de la economía aragonesa en términos interanuales durante el segundo trimestre de 2018 fue consecuencia de una moderación del ritmo de avance del sector servicios, desde la óptica de la oferta, mientras que atendiendo a los componentes de la demanda, tuvo su origen en un menor crecimiento del gasto en consumo final de los hogares. Por el contrario, el sector exterior habría mejorado su contribución al crecimiento del PIB de la economía aragonesa, debido a que las exportaciones de bienes y servicios aceleraban, mientras que las importaciones crecieron con una menor intensidad que en el trimestre previo.



Fuente: INE. IAEST, Departamento de Economía, Industria y Empleo Gobierno de Aragón

*...en particular el consumo de los hogares,...*

Así, desde la perspectiva de la demanda, se observaba una desaceleración en el crecimiento del gasto final de los hogares hasta el 2,0% en tasa interanual, dato siete décimas porcentuales inferior al primer trimestre de 2018 (2,7%). En el conjunto de España la evolución fue similar, con un aumento del consumo de los hogares del 2,3% anual, ocho décimas menos que en el trimestre precedente.



Fuente: IAEST, Departamento de Economía, Industria y Empleo Gobierno de Aragón

*...mientras que tanto la inversión en bienes de equipo...*

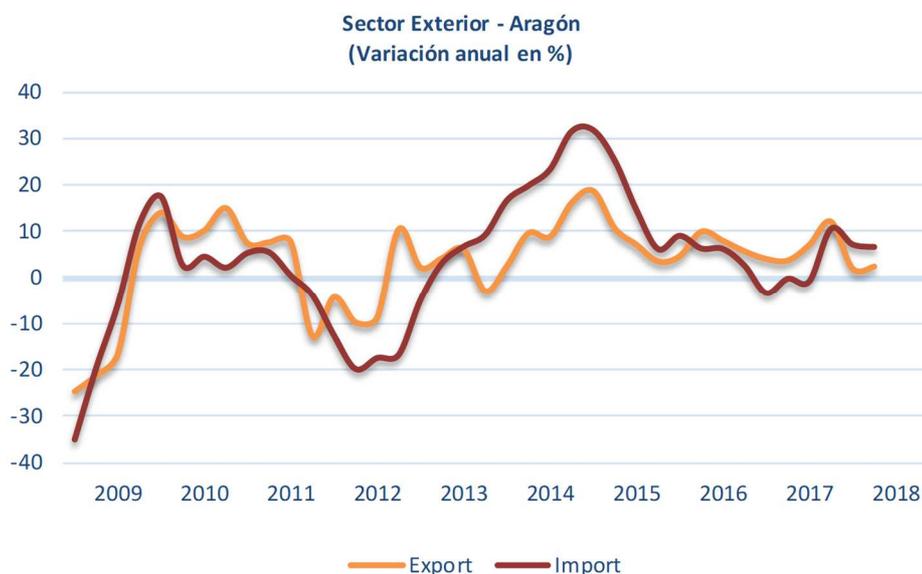
En sentido contrario, los dos componentes principales de la inversión aumentaban su ritmo de avance durante el primer trimestre de 2018. En concreto, la inversión en maquinaria y bienes de equipo repuntaba con fuerza y aceleraba sensiblemente su crecimiento hasta el 10,4% anual en primavera, casi seis puntos porcentuales más que en invierno, ritmo similar al promedio de España (11,1% anual).

*...como en construcción aceleraban*

*La demanda externa mejoraba su aportación en el segundo trimestre del año*

Además, la inversión en construcción anotaba una tasa de variación positiva del 8,4% interanual, cuatro décimas por encima del trimestre previo y tasa superior al promedio nacional (7,0% anual).

En cuanto al sector exterior, la información disponible indica que la demanda externa habría mejorado su contribución al crecimiento del PIB aragonés, debido a que las exportaciones de bienes y servicios incrementaban su ritmo de avance, mientras que las importaciones de bienes y servicios lo reducían, como ya hemos indicado anteriormente. En concreto, las exportaciones de bienes y servicios aceleraron desde un crecimiento del 1,9% anual en el primer trimestre de 2018 a un 2,4% en el segundo, mientras que las importaciones registraron un incremento del 6,5% en el segundo trimestre de 2018 frente a un 7,0% en el trimestre anterior.



Fuente: IAEST, Departamento de Economía, Industria y Empleo Gobierno de Aragón

*Desde la óptica de la oferta, sólo el sector servicios desaceleraba*

Desde la perspectiva de la oferta, en el segundo trimestre del año todos los sectores productivos registraban tasas de crecimiento anuales positivas y únicamente el sector servicios desaceleraba respecto al primer trimestre de 2018. De esta forma, se encadenan once trimestres en los que todos los sectores productivos presentan ritmos de avance interanual positivos.

*La construcción lideraba el dinamismo en primavera...*

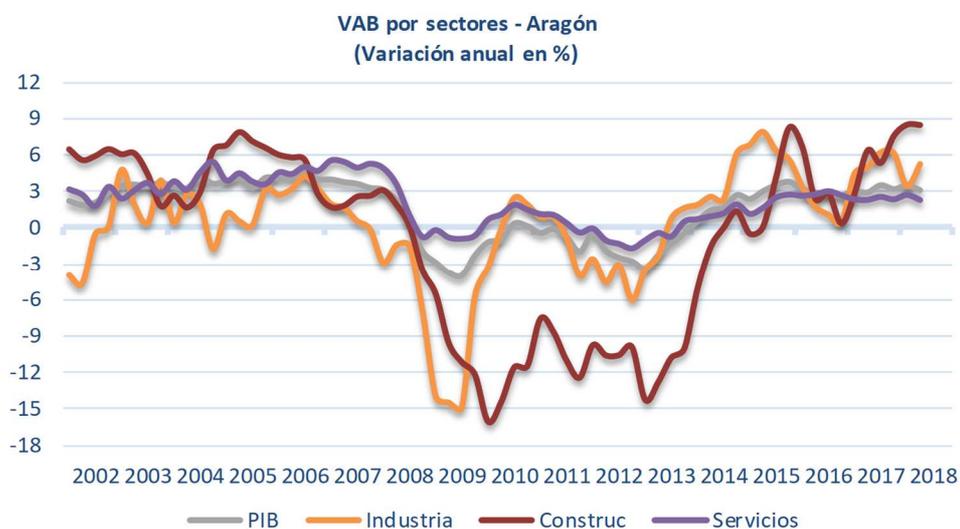
En concreto, liderando el crecimiento aragonés durante la primavera se encontraba una vez más el sector de la construcción, que anotaba una notable tasa de crecimiento del 8,4% anual, dato idéntico al registrado en el primer trimestre del año. Asimismo, su evolución se situaba por encima de la media española en el periodo (7,1% anual).

*...seguida del sector primario...*

En segunda posición en cuanto a dinamismo se situaba al sector agrícola, que aceleraba su crecimiento en el segundo trimestre del año, al registrar una tasa de variación interanual del 5,6%. Este dato es ocho décimas porcentuales superior al anotado en el primer trimestre de 2018 (3,8%) y superior al registrado por el promedio nacional (3,2% anual).

*...y de la industria manufacturera, que aceleraba de forma notable*

Por su parte, el VAB del sector manufacturero aumentaba un notable 5,2% anual en el segundo trimestre del año en Aragón, un punto y ocho décimas porcentuales más que en el primer trimestre de 2018 (3,4% anual) y un punto y una décima porcentual superior al promedio del conjunto de España (3,1% anual).



Fuente: IAEST, Departamento de Economía, Industria y Empleo Gobierno de Aragón

*El sector servicios moderaba su ritmo de avance*

Finalmente, el sector servicios anotaba un crecimiento del 2,2% anual, cinco décimas menos intenso al del trimestre previo (2,7% anual), y ligeramente inferior a la tasa media registrada por el conjunto del país que se situaba en el 2,3% anual. La rama con mayor importancia relativa en el sector servicios, la de Comercio, transporte y hostelería, crecía por encima de lo que lo hizo el sector en su conjunto, registrando un 3,4% anual en el segundo trimestre del año, cuatro décimas porcentuales menor al experimentado en el primer trimestre de 2016 (3,8% anual).

*El mercado de trabajo seguía mostrando un buen comportamiento...*

En este contexto de sólido crecimiento de la economía aragonesa durante el segundo trimestre de 2018, el mercado laboral aragonés continuaba mostrando un buen comportamiento tanto en comparación trimestral como interanual. En concreto, según los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA), durante el segundo trimestre de 2018 la ocupación en Aragón habría aumentado en

*...tanto en comparación trimestral,...*

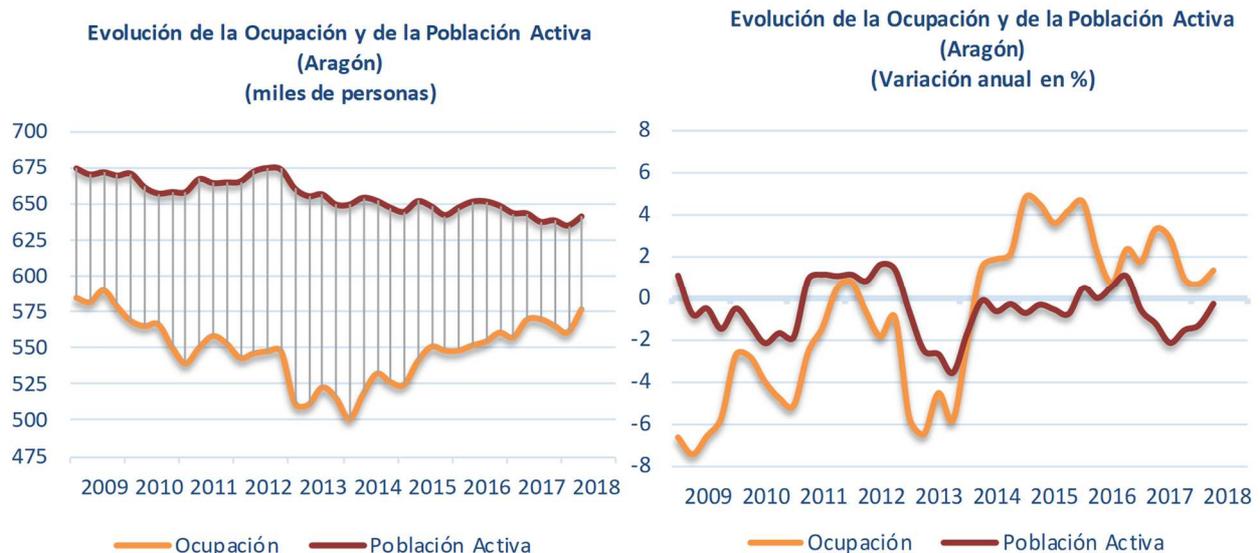
16.000 trabajadores, hasta situarse en 577.100 ocupados, lo que representa un incremento del 2,9% intertrimestral.

*...con un aumento de la ocupación...*

Por su parte, la población activa experimentaba un aumento de 6.400 personas, lo que equivale a un crecimiento del 1,0% en comparación con el trimestre anterior, el cual llevaba el número total de activos en la Comunidad Autónoma hasta los 641.000.

*...y una reducción del desempleo...*

Como resultado de ambas evoluciones (ocupación y población activa), el desempleo en Aragón disminuía en 9.600 personas en el periodo abril-junio (13,1% de caída intertrimestral), situándose el número total de desempleados en 63.900 personas. Así, en el segundo trimestre del año la tasa de paro se reducía en 1,6 puntos porcentuales en Aragón, hasta situarse por debajo del 10% de la población activa (9,97%), y mantenía un diferencial positivo con el dato del conjunto de España (de 5,3 puntos), donde la tasa de paro se situó en el 15,3% de la población activa.



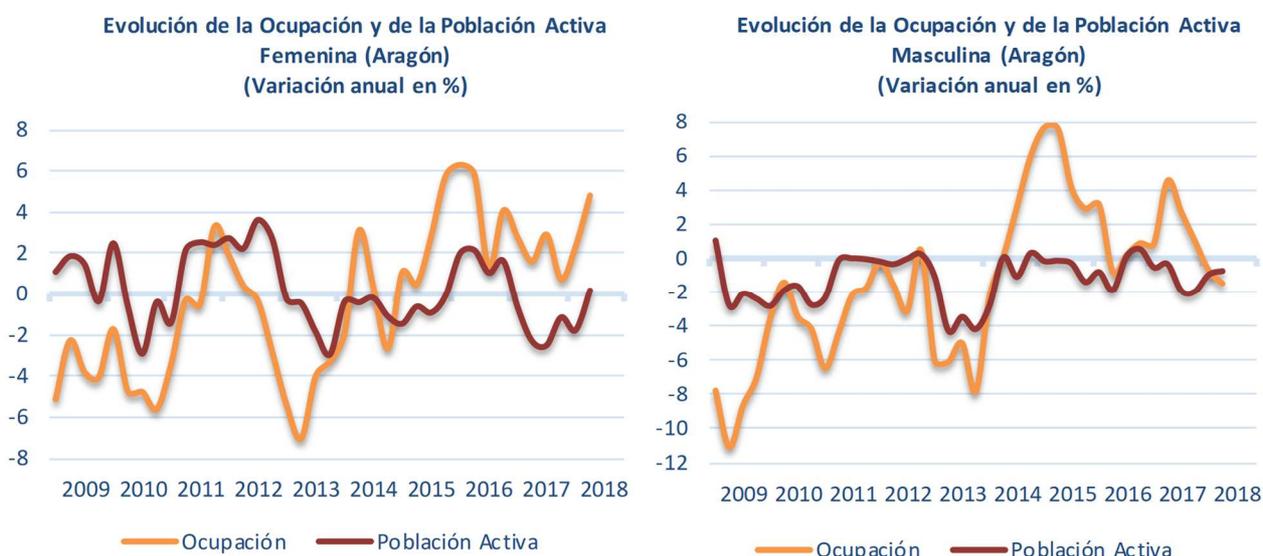
Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*...como en comparación interanual, donde también crece el empleo y desciende el paro*

En comparación con el mismo periodo de 2017 el mercado laboral aragonés también mostraba un buen comportamiento. En concreto, en el segundo trimestre de 2018 se registraba un aumento del empleo en Aragón de 7.300 ocupados, lo que se traduce en un incremento del 1,3% anual. Por su parte, la población activa disminuía en 2.100 personas, lo que supone una leve contracción del 0,3% en tasa anual. De esta forma, en términos anuales el número de parados descendía en 9.300 personas, un -12,7% en tasa anual.

**El comportamiento fue más positivo entre las mujeres que entre los hombres**

Atendiendo al género, cabe destacar que el comportamiento del mercado laboral aragonés fue sensiblemente más positivo entre las mujeres una vez más. Así, la población activa femenina aumentaba un 0,2% anual, mientras que entre los hombres descendía un 0,7% anual. Por su parte, la población ocupada disminuyó entre la población masculina (-1,5%) mientras que la femenina se incrementaba (4,8). La evolución anteriormente descrita en cuanto a nivel de población activa y de ocupación por género, daba como resultado que el desempleo en Aragón únicamente disminuyó entre las mujeres, con una notable caída del 25,8% anual, mientras que entre los hombres aumentaba, un 7,7% anual. Así, tasa de paro para el segundo trimestre de 2018 se situaba en el 8,9% de la población activa masculina, tasa siete décimas más elevada que la observada el año anterior. y del 11,2% de la femenina, casi cuatro puntos por debajo del registro del año anterior.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**Por sectores, el empleo aumentó en industria y construcción...**

Respecto a los sectores productivos, se puede indicar que la industria, en primer lugar, y la construcción, en segundo, fueron los sectores que impulsaron la creación de empleo en Aragón. En efecto, el número de ocupados en el sector industrial en el segundo trimestre de 2018 era superior al de un año antes en 16.700 personas, un 16,3% en tasa anual. El sector de la construcción también mostró aumento en la ocupación en comparación con un año antes. En concreto, 1.500 empleos más que en el segundo trimestre de 2017, un 4,8% en tasa anual.

**...aunque descendió en agricultura y servicios**

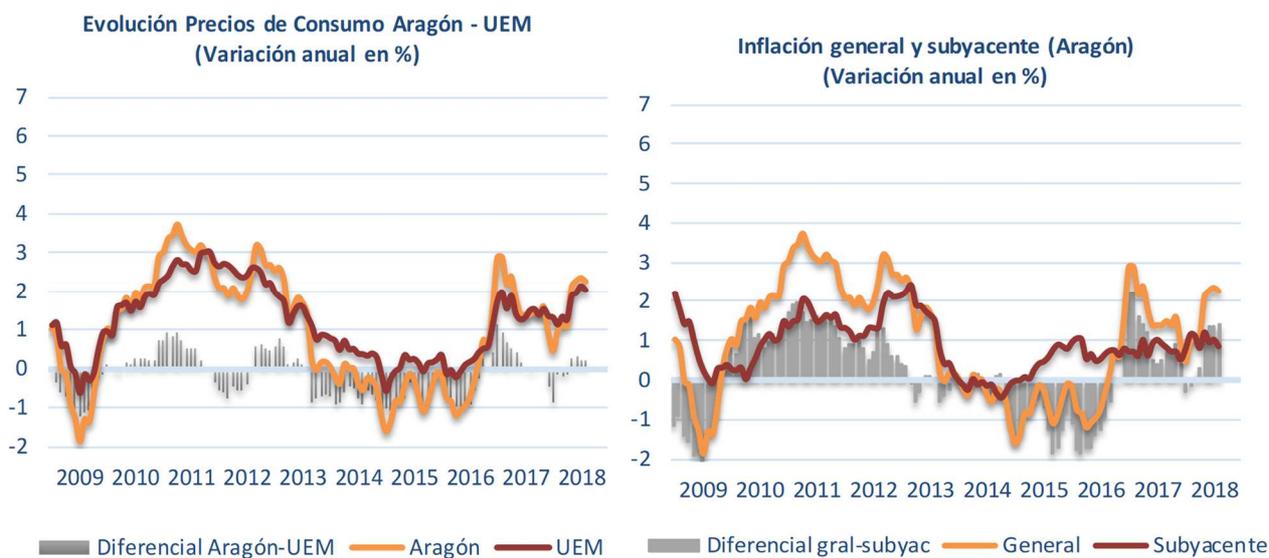
En sentido contrario, en los dos sectores restantes el empleo disminuyó en Aragón en el segundo trimestre del año en comparación interanual. Así, descendió en 1.100 personas ocupadas en agricultura (-2,7% anual) y en 10.000 personas en servicios (-2,5% anual).

**La tasa de inflación aceleraba de la mano de la energía...**

Respecto a los precios de consumo, en el conjunto del segundo trimestre de 2018 la tasa anual de inflación se situó en un 1,8%, nueve décimas superior a la del trimestre anterior (0,9%). Este comportamiento de los precios, similar al de España, es consecuencia del incremento del precio de la electricidad y del repunte del precio del petróleo. Asimismo, esta tendencia continúa en los meses de julio y agosto ya que en dichos meses muestran una variación anual del IPC del 2,4% y del 2,3%, respectivamente.

**...mientras la subyacente era mucho más moderada y tendía a desacelerar**

Por su parte, la tasa de inflación subyacente, menos sujeta a los componentes más inestables al excluir de su cálculo los alimentos no elaborados y los productos energéticos, se mantuvo durante el segundo trimestre en un 1% anual, dato idéntico al registrado en el primer trimestre del año. No obstante, en el mes de agosto la inflación subyacente desaceleraba ligeramente hasta el 0,8% anual (un 1,0% en julio).



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**El diferencial con la UEM es ligeramente desfavorable**

Si se compara la evolución del IPC de Aragón y de la eurozona, el diferencial de inflación resultante ha pasado a ser positivo (desfavorable) a lo largo del segundo trimestre de 2018. En el mes de agosto este diferencial se ha mantenido en dos décimas, dato idéntico al registrado en el mes de julio.

**El coste laboral por trabajador y mes aumentaba en el segundo trimestre...**

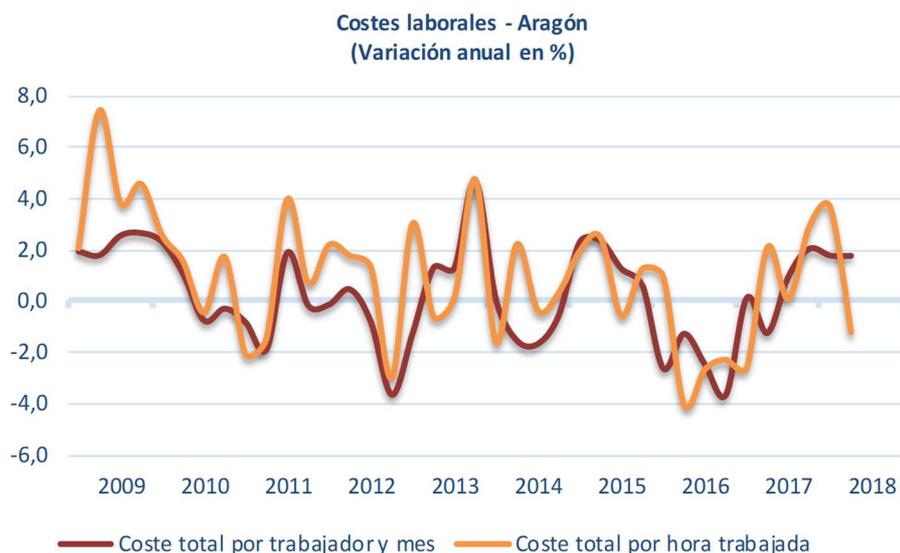
En cuanto a la evolución de los costes laborales en el segundo trimestre del año en Aragón, según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral del INE, éstos aumentaron respecto al segundo trimestre de 2017 en términos de trabajador y mes. En concreto, los costes laborales por trabajador y mes en Aragón se situaron en 2.553,94 euros en el segundo trimestre de 2018, lo que supone un aumento del

*...debido a cotizaciones e indemnizaciones...*

1,8% respecto a un año antes. Por componentes, esta evolución era consecuencia de un incremento del 8,0% de los otros costes (cotizaciones a la Seguridad Social e indemnizaciones por despido, entre otros componentes) ya que el coste salarial registró una caída del 0,2% anual.

*...mientras que el coste laboral por hora trabajada se reducía debido al efecto calendario de Semana Santa*

Por el contrario, los costes laborales por hora efectiva en Aragón se situaron en 19,19 euros en el segundo trimestre de 2015, un 1,2% inferiores a los del mismo periodo del año anterior, consecuencia de una caída del 3,1% anual del coste salarial ya que los otros costes aumentaron un 4,6% anual. Ello fue consecuencia de un efecto calendario derivado del incremento del número de horas trabajadas debido a que la Semana Santa este año se celebró en marzo (primer trimestre del año), mientras que en 2017 fue en abril (segundo trimestre).



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*Los indicadores parciales del tercer trimestre...*

Respecto al tercer trimestre de 2018, el ritmo de crecimiento de la economía aragonesa se mantendría en un nivel robusto, aunque se moderaría suavemente, tal y como empiezan a señalar, en general, algunos de los indicadores disponibles más recientes

*... sugieren que continúa la tendencia a una suave desaceleración...*

Así, durante el tercer trimestre de 2018, el mercado laboral ha continuado evolucionando de forma positiva, ya que la caída del paro registrado ha acelerado, aunque la afiliación ha perdido algo de impulso. En concreto, la disminución del paro registrado se ha situado en un 9,5% interanual en el mes de julio y en un 8,1% en agosto. De esta forma, el ritmo de caída del desempleo se ha acelerado en los dos últimos meses respecto al segundo trimestre de 2018, cuando el paro descendió un 7,4% anual.

**...en el ritmo de actividad**

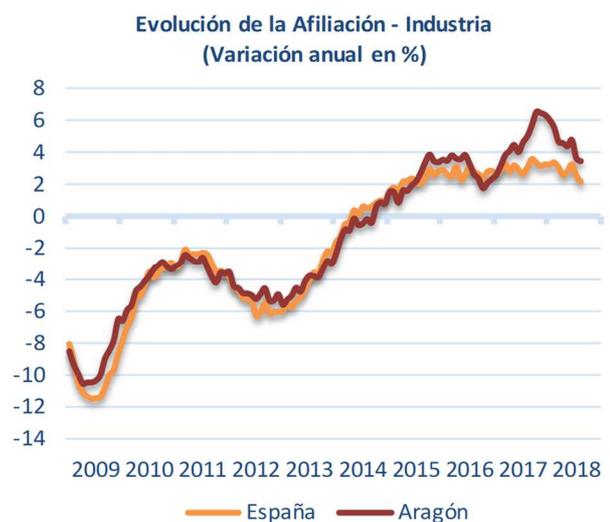
No obstante, las tasas de crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social en julio (2,7% anual) y agosto (2,0% anual) han sido inferiores a la media del segundo trimestre de 2018 (2,8%).



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**La industria estaría perdiendo cierta tracción...**

En la industria, los últimos datos disponibles muestran una evolución menos favorable de los indicadores de producción y empleo. En concreto, el IPI corregido de efecto calendario, que había acelerado en el segundo trimestre del año al registrar una tasa de variación positiva del 3,7% anual, en el mes de julio entró en terreno negativo al experimentar una caída del 4,3% anual. Además, su tendencia (medida por una media móvil de los últimos seis meses) continuaba desacelerando en julio siguiendo la tendencia iniciada en el mes de mayo.



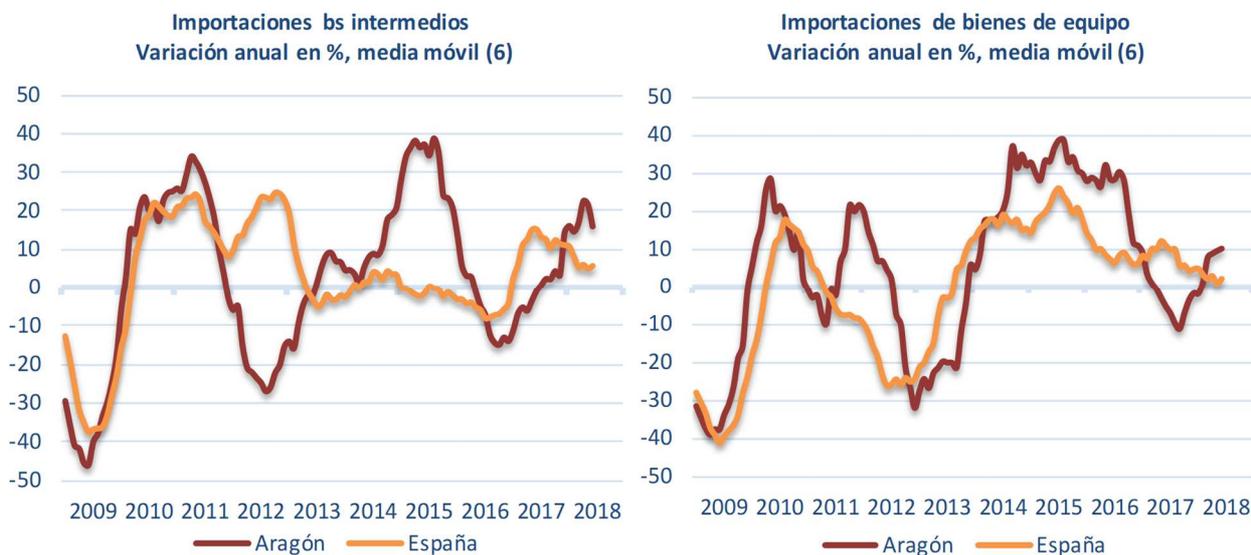
Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*...aunque las compras al exterior...*

Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social en la industria tras crecer un 4,5% anual en el segundo trimestre del año, aumentaba un 3,6% y un 3,4% en los meses de julio y agosto, respectivamente.

*...de bienes intermedios y bienes de capital repuntan*

No obstante, las importaciones de bienes intermedios, muy correlacionados con la tendencia a corto plazo de la actividad industrial, en el segundo trimestre de 2018 aumentaron un 22,0% interanual, lo que supone una aceleración frente al crecimiento del 10,0% anual del primer trimestre del año. De forma similar, las importaciones de bienes de capital, relacionadas con la inversión y la tendencia de la actividad a medio plazo, se incrementaron un 12,6% en el segundo trimestre de 2018 del año, dato superior al 7,1% experimentado en el primer trimestre del ejercicio.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

*En servicios se observan señales mixtas...*

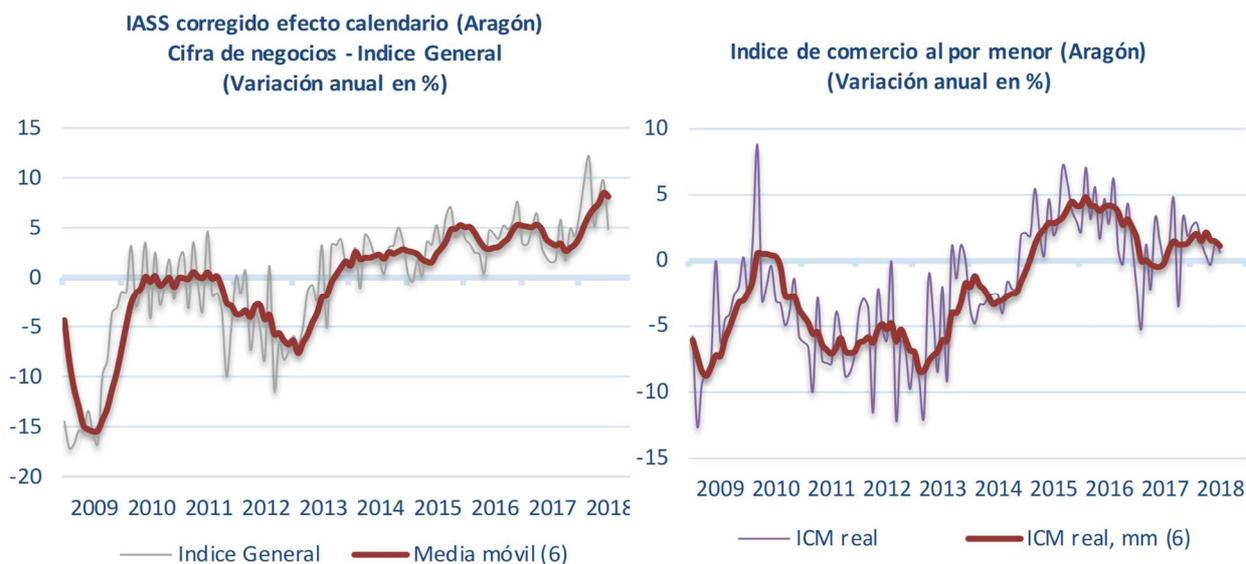
En el sector servicios, los indicadores disponibles más recientes muestran señales mixtas, con una desaceleración de alguno de los indicadores de actividad y empleo y una mejora de las pernoctaciones y de algunos indicadores de consumo como las matriculaciones.

*...con el IASS en tasas dinámicas pero sugiriendo un cambio de tendencia...*

En concreto, el indicador de actividad del sector servicios (IASS) presenta un crecimiento (corregido de efecto calendario) del 4,9% anual en julio, frente al incremento del 7,7% registrado en el segundo trimestre de 2018. Además, éste indicador parece sugerir un cambio de tendencia hacia la desaceleración en julio (medida por una media móvil de 6 meses).

**...mientras el comercio minorista perdía fuelle...**

Asimismo, el índice de comercio minorista experimenta una tasa de variación interanual positiva del 1,9% en julio, frente al incremento del 2,7% registrado en el segundo trimestre del año 2018. Asimismo, la tendencia del índice de comercio minorista desacelera en el mes de julio frente a la línea creciente de los últimos meses (medida por una media móvil de 6 meses).



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

**...y también lo hacía la afiliación**

Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social en servicios tras crecer un 2,6% anual en el segundo trimestre del año, crecía un 2,3% y un 1,6% en los meses de julio y agosto, respectivamente.

**La ocupación hotelera evoluciona de forma positiva...**

Por otro lado, según la encuesta de ocupación hotelera, las pernoctaciones aumentaron un 0,6% anual en julio y un 2,7% anual en agosto, frente a la caída del 3,9% del segundo trimestre de 2018. No obstante, para interpretar correctamente estos resultados hay que tener en cuenta que la caída del segundo trimestre del año está influenciada por el llamado “efecto Semana Santa”, ya que en 2017 ésta tuvo lugar en el mes de abril y en 2018 se celebró a finales de marzo.

**...y las matriculaciones de turismos repuntan con fuerza**

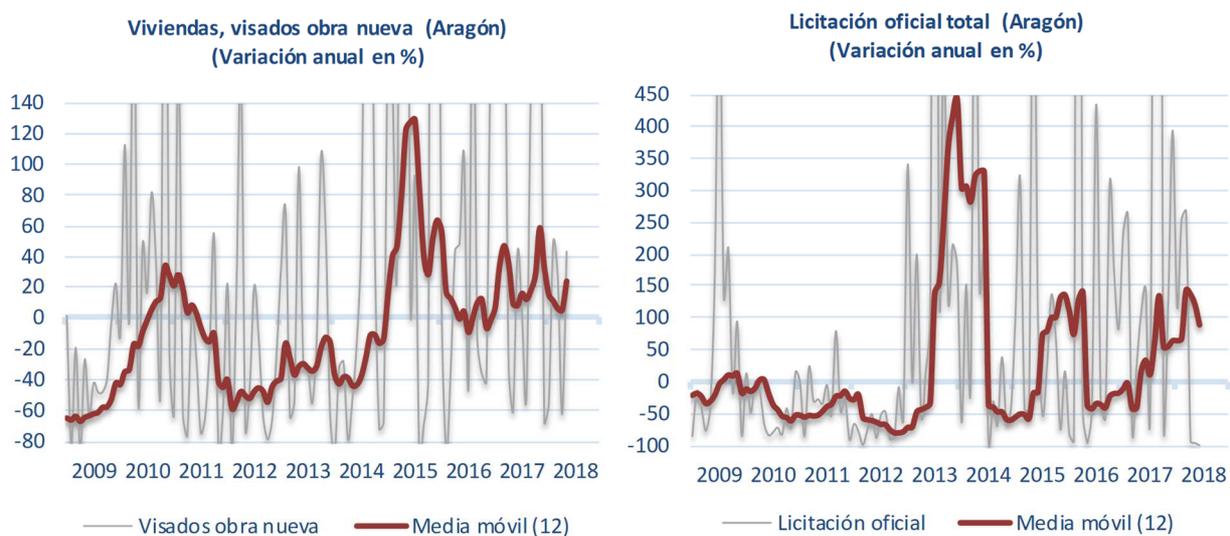
Por lo que respecta a la matriculación de turismos, en julio y agosto registró unos crecimientos del 12,8% y del 36,9% en términos anuales, superior al 9,0% anotado en el segundo trimestre de 2018. No obstante, en el repunte observado en el mes de agosto ha influido notablemente el cambio de normativa de emisiones de vehículos.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

### *Los indicadores de la construcción siguen siendo muy volátiles*

Por último, en cuanto al sector de la construcción se siguen observando señales de fuerte volatilidad en los indicadores de alta frecuencia. Así, los visados de obra nueva, anotaron un incremento interanual del 26,9% anual en el mes de febrero, dato superior al crecimiento del 7,4% registrado en enero y al aumento del 24,0% experimentado en el último trimestre de 2017. Por otro lado, la licitación oficial aumentaba un notable 77,9% interanual en el primer trimestre de 2018; no obstante, éste dato es inferior al incremento del 107,0% del cuarto trimestre de 2017. Por su parte, el último dato disponible del indicador de clima de la construcción, correspondiente al mes de mayo, mejora respecto al mes de abril y es menos negativo que el registrado en el primer trimestre de 2018.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

***En suma, a la vista del comportamiento de la economía aragonesa durante la primera mitad del año...***

A la vista de que la economía aragonesa ha mostrado un dinamismo superior al esperado durante la primera mitad del año 2018, el Gobierno de Aragón ha revisado sus previsiones de crecimiento para el conjunto de 2018. En concreto, se espera que a lo largo del segundo semestre de 2018 la economía aragonesa continúe dibujando una senda de suave desaceleración, en línea con el contexto nacional y europeo, de modo que el ejercicio finalice con un crecimiento medio del PIB del 3,1% anual en el conjunto del año.

***...el Gobierno de Aragón espera que el PIB crezca un 3,1% anual...***

Entre los riesgos que podrían generar desviaciones desfavorables en la senda de crecimiento de la economía aragonesa, hay que citar la incertidumbre generada por la situación política en Cataluña ya que, dadas las estrechas relaciones comerciales existentes entre ambas regiones, Aragón podría verse especialmente afectada.

***...en el conjunto del ejercicio 2018***

Respecto a las fuentes de riesgo de carácter global que podrían afectar al crecimiento de la economía aragonesa cabe señalar un menor crecimiento a nivel europeo, el repunte en el precio del petróleo o una política comercial global más proteccionista. Por otra parte, en la Instantánea Sectorial de este Boletín se profundiza en las posibles vías de afección del Brexit a la economía aragonesa.

***El balance de riesgos continúa sesgado a la baja***

En este sentido, no se espera que la Comunidad aragonesa sea de las más perjudicadas con los posibles efectos negativos del Brexit, ya que distintos factores limitarán el impacto negativo sobre la economía de la región. Entre estos se encuentran la menor participación en la economía aragonesa de sectores como el turismo, una menor dependencia de su mercado inmobiliario de las ventas a extranjeros, una exposición inferior a la inmigración proveniente del Reino Unido o un incremento de la diversificación de los mercados exteriores aragoneses en la última década.

### 3. ECONOMÍA NACIONAL

*Tal como se esperaba, la economía española desaceleraba su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre de 2018...*

La economía española desaceleraba su ritmo de avance en el segundo trimestre de 2018 tanto en términos trimestrales como en términos anuales. No obstante, el mercado laboral sigue registrando una importante capacidad de creación de empleo, pero pierde dinamismo a lo largo del tercer trimestre del año. En cuanto a los precios, en el segundo trimestre de 2018 la tasa anual de inflación aceleraba, de forma similar a la evolución del precio internacional del petróleo y del precio de la electricidad.

#### Indicadores de la economía española: PIB

			2017				2018		
	2015	2016	2017	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>
<b>Demanda</b>									
Gasto en consumo final	2,8	2,4	2,4	2,0	2,3	2,4	2,7	2,9	2,2
Consumo hogares	3,0	2,8	2,5	2,3	2,5	2,6	2,7	3,1	2,3
Consumo Adm. Púb.	2,0	1,0	1,9	1,2	1,7	2,0	2,6	2,4	1,9
Inversión (FBCF)	6,7	2,9	4,8	4,7	3,6	5,8	5,2	3,9	7,7
Activos fijos materiales	7,0	2,7	5,1	5,0	3,6	6,0	5,6	4,0	8,5
Construcción	3,6	1,1	4,6	3,9	4,1	5,7	4,8	5,7	7,0
Vivienda	-0,9	7,0	9,0	7,8	9,2	9,7	9,2	9,3	7,0
Otros edificios y const.	7,4	-3,7	0,6	0,4	-0,6	2,0	0,5	2,1	6,9
Maquinaria y Bs equipo	11,9	5,2	6,0	7,0	3,3	6,8	7,0	1,9	11,1
Pdtos. propiedad intelectual	4,7	3,6	3,5	3,1	3,5	4,5	3,1	3,1	2,8
<i>Aportación demanda interna</i>	<i>3,9</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>2,5</i>	<i>2,6</i>	<i>3,2</i>	<i>3,3</i>	<i>3,1</i>	<i>3,3</i>
Exportación bienes y servicios	4,2	5,2	5,2	6,1	5,4	5,4	4,2	3,4	2,3
Importación bienes y servicios	5,4	2,9	5,6	5,5	4,4	7,0	5,4	4,7	5,2
<i>Aportación sector exterior</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,7</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,8</i>
<b>Oferta</b>									
Agricultura, ganadería y pesca	3,6	8,2	-0,9	-0,7	-2,5	-0,8	0,4	2,2	3,2
Industria (incluye energía)	2,9	5,6	4,4	4,6	4,2	4,0	4,9	2,6	2,5
Industria manufacturera	4,2	4,7	4,4	3,7	3,7	4,6	5,4	2,8	3,1
Construcción	4,7	3,5	6,2	5,3	6,5	6,0	6,8	7,4	7,1
Servicios	3,0	2,1	2,5	2,3	2,6	2,5	2,5	2,5	2,3
Comercio, tpote. y hostelería	5,2	3,4	3,4	3,8	3,6	3,4	2,9	2,8	3,0
Información y comunicaciones	6,0	5,0	4,1	4,3	3,6	4,3	4,1	4,9	5,3
Activi. financieras y de seguros	-5,4	-2,0	0,4	-1,8	1,5	2,2	-0,5	1,5	0,6
Actividades inmobiliarias	0,2	1,1	0,1	0,4	0,1	-0,3	0,0	0,0	0,1
Actividades profesionales	6,6	3,2	5,3	4,3	5,2	5,9	5,9	5,8	5,5
Admón. pública, sanidad y educ.	1,0	1,3	1,7	1,3	1,8	1,6	2,2	2,2	1,9
Activ. artísticas y otros servicios	6,1	0,3	1,6	0,8	1,7	1,4	2,6	1,4	-1,7

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

*...y seguiría perdiendo tracción en el verano*

Respecto al tercer trimestre de 2018, los indicadores disponibles sugieren que el ritmo de avance de la economía nacional perdería tracción respecto al registrado en la primera mitad del año.

**Indicadores de la economía española: mercado de trabajo**

	2017							2018	
	2015	2016	2017	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Encuesta de Población Activa</b>									
Población activa	-0,1	-0,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,3	0,1	-0,1	0,5
Hombres	-0,3	-0,9	-0,3	-0,7	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	0,4
Mujeres	0,1	0,1	-0,4	-0,4	-0,8	-0,5	0,2	-0,1	0,6
Ocupados	3,0	2,7	2,6	2,3	2,8	2,8	2,6	2,4	2,8
Hombres	3,4	2,5	2,7	2,0	2,9	3,0	2,7	2,3	2,6
Mujeres	2,6	2,9	2,6	2,5	2,7	2,5	2,6	2,4	3,0
Tasa de actividad <sup>(1)</sup>	75,5	75,4	75,1	75,0	75,1	75,2	75,1	74,7	75,1
Hombres	80,9	80,5	80,2	80,0	80,2	80,6	80,1	79,7	80,2
Mujeres	70,0	70,2	69,9	69,9	69,9	69,8	70,0	69,6	70,0
Tasa de paro <sup>(2)</sup>	22,1	19,6	17,2	18,8	17,2	16,4	16,5	16,7	15,3
Hombres	20,8	18,1	15,7	17,2	15,6	14,8	15,0	15,2	13,7
Mujeres	23,5	21,4	19,0	20,5	19,0	18,2	18,3	18,5	17,1
Afiliación SS.SS.	3,2	2,9	3,5	3,2	3,7	3,5	3,5	3,5	3,3
Paro registrado	-7,5	-8,6	-9,3	-9,6	-10,9	-8,8	-8,0	-7,5	-6,2

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

**Indicadores de la economía española: precios y costes laborales**

	2017							2018	
	2015	2016	2017	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>Precios y salarios</b>									
Índice Precios de Consumo	-0,5	-0,2	2,0	2,8	2,0	1,6	1,5	1,0	1,8
Inflación subyacente	0,6	0,8	1,1	1,0	1,1	1,3	0,8	1,0	1,0
Índice Precios Industriales	-2,1	-3,1	4,4	6,9	4,8	3,3	2,6	0,8	3,0
Coste laboral total:									
por trabajador y mes	0,6	-0,4	0,2	0,0	-0,2	0,4	0,7	0,7	0,7
por hora efectiva	0,6	-0,1	0,1	-4,3	3,8	-0,4	1,2	3,8	-1,9
Incremento salarial pactado en la negociación colectiva	0,0	0,0	0,0	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6

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

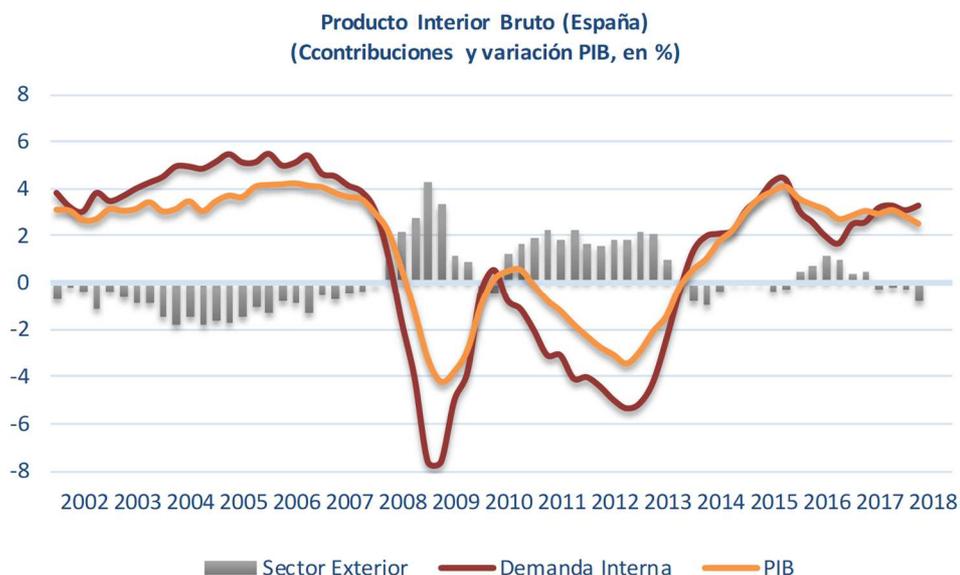
**El PIB creció en el segundo trimestre del año un 0,6% en tasa trimestral...**

Según la Contabilidad Nacional Trimestral de España del INE, en el segundo trimestre de 2018 la economía española desaceleraba su velocidad de crecimiento. En efecto, el PIB nacional se incrementó un 0,6% durante el segundo trimestre del año (tasa trimestral), cifra similar a la registrada en el primer trimestre de 2018.

**...y un 2,5% en comparativa anual, debido a la contribución negativa del sector exterior**

Por su parte, en tasa anual, el PIB se incrementó un 2,5%, crecimiento tres décimas inferior al anotado en el primer trimestre de 2018 (2,8% anual). No obstante, esta evolución es sensiblemente mejor a la de la zona euro, cuya economía aumentó un 2,1% anual en el segundo trimestre del año. Esta desaceleración en la evolución del PIB español en el segundo trimestre de 2018 se explica por la

contribución negativa del sector exterior, ya que la contribución positiva de la demanda interna mejoraba levemente.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**La demanda interna aumentó su aportación positiva al crecimiento en dos décimas**

Por el lado de la demanda, atendiendo a sus componentes, se observa que la demanda interna aumentó su aportación positiva al crecimiento en una décima, desde los 3,1 puntos del trimestre anterior hasta los 3,3 puntos. Esta mayor contribución de la demanda interna se debió a la aceleración de la inversión, ya que el gasto en consumo presentó un menor ritmo de avance.

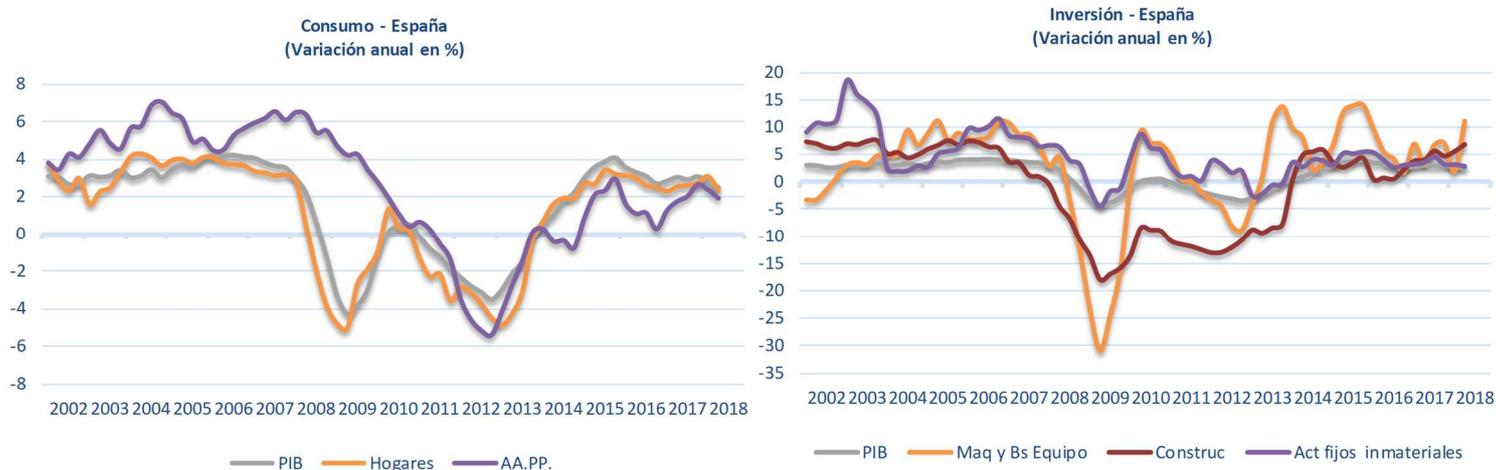
**Tanto el consumo privado como el público moderaron su ritmo de avance**

En efecto, el gasto en consumo final desaceleró su crecimiento hasta el 2,2% en el segundo trimestre de 2018, siete décimas menos que en el trimestre anterior (2,9% anual). Este menor ritmo de avance se debió a una menor intensidad en el crecimiento del consumo de los hogares, un 2,3% anual, frente al incremento del 3,1% del trimestre previo. En un tono similar, el consumo de las Administraciones Públicas avanzó a un ritmo del 1,9% anual, dato cinco décimas inferior al registrado en el primer trimestre de 2018 (2,4%).

**Por su parte, la inversión registraba un mayor ritmo de crecimiento**

Por su parte, la inversión aceleró su crecimiento hasta un 7,7% anual en el segundo trimestre del año, frente al 3,9% del primer trimestre de 2018. Atendiendo a los distintos tipos de activos, la inversión en bienes de equipo aumentó un notable 11,1% anual, lo que representa un aumento de casi diez puntos porcentuales respecto al primer trimestre de 2018 (1,9%). Asimismo, la inversión en construcción presentó un aumento del 7,0%, un punto porcentual y tres décimas superior a la del primer trimestre del año (5,7%). Por

último, la inversión en productos de propiedad intelectual se incrementó un 2,8%, por debajo del crecimiento del 3,1% experimentado en el trimestre precedente.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

***La contribución negativa de la demanda externa se intensificaba...***

Respecto a la demanda externa, su aportación al crecimiento del PIB español en el segundo trimestre de 2018 pasó a ser negativa en ocho décimas, frente a la aportación también negativa de tres décimas, registrada en el primer trimestre del año. La explicación se encuentra en una desaceleración de las exportaciones respecto al trimestre anterior combinada con cierta aceleración en las importaciones.

***...debido a un freno de las exportaciones mayor al de las importaciones***

En concreto, las exportaciones frenaron su crecimiento en un punto y una décima porcentual, hasta un 2,3% anual, mientras que las importaciones registraron un incremento del 5,2% anual, cinco décimas porcentuales más que en el primer trimestre del año.

***En términos de la balanza de pagos, el superávit por cuenta corriente registraba un descenso...***

En términos de balanza de pagos, el superávit por cuenta corriente experimentaba un descenso en el segundo trimestre de 2018, hasta situarse en 1.408 millones de euros corrientes, frente a los 6.294 millones de euros corrientes del mismo periodo del año anterior. Esta evolución se debió, principalmente, al descenso del superávit en la balanza de bienes y servicios, que disminuyó, desde los 11.719 millones de euros en el segundo trimestre de 2017 hasta los 7.050 millones en el mismo periodo de 2018. Además, el déficit de la balanza de rentas primarias y secundarias aumentó en el segundo trimestre del año hasta los 5.642 millones de euros (5.427 millones en el segundo trimestre de 2017).

*...que unido a una disminución del superávit de la cuenta de capital hacía que la capacidad de financiación de la economía española fuera menor*

En cuanto a la cuenta de capital, esta experimentó un descenso de su superávit hasta los 474 millones de euros en el segundo trimestre de 2018, frente a los 631 millones del mismo periodo del año anterior. De esta forma, tomando en consideración el saldo agregado de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, España registró una capacidad de financiación en el conjunto del segundo trimestre de 2018 de 1.882 millones de euros, frente a una capacidad de financiación en el segundo trimestre de 2017 de 6.926 millones de euros.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*Por sectores productivos, la agricultura aceleró su ritmo de crecimiento...*

Desde el punto de vista de la oferta, en el segundo trimestre del año la agricultura y la industria manufacturera aceleraban su ritmo de avance respecto al trimestre precedente, mientras que la construcción y los servicios registraban un menor crecimiento. En concreto, la agricultura experimentó una tasa de crecimiento positiva, del 3,2% anual, un punto porcentual por encima de la anotada en el primer trimestre del año (2,2% anual).

*...comportamiento que también experimentó la industria manufacturera...*

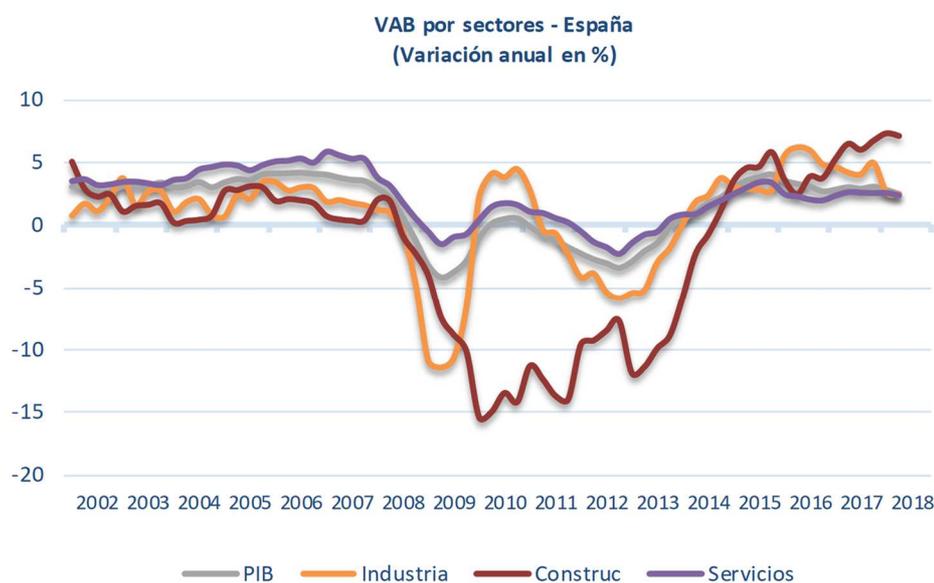
Por su parte, el sector industrial (incluida energía) desaceleró una décima su crecimiento, hasta un 2,5% anual (2,6% en el primer trimestre de 2018). Sin embargo, si sólo consideramos la industria manufacturera, ésta mostró un mayor ritmo de avance, desde un 2,8% en el primer trimestre de 2018 hasta un 3,1% en el segundo.

*...mientras la construcción se moderaba...*

El sector de la construcción anotó en el segundo trimestre de 2018 un crecimiento del 7,1% anual, dato tres décimas inferior al experimentado en el trimestre precedente (7,4% anual).

*...al igual que lo hacían los servicios*

Por último, el crecimiento del sector servicios desaceleró, al registrar un incremento del 2,3% en tasa de variación interanual en el segundo trimestre de 2018, frente a un aumento del 2,5% en el primer trimestre del año. Comercio, transporte y hostelería, la rama terciaria más relevante, avanzó no obstante un 3,0% anual, dos décimas más que en el trimestre anterior. Únicamente la rama de Actividades artística y otros servicios presentaba una tasa anual negativa, del -1,7% anual, en el segundo trimestre de 2018.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*El mercado laboral recuperó tracción*

A pesar de este contexto de desaceleración en el crecimiento de la economía nacional, el mercado de trabajo recuperó tracción. Así, según la Encuesta de Población Activa del INE, en el segundo trimestre del año aumentó la ocupación y disminuyó el desempleo en España, tanto en comparativa trimestral como anual.

*La ocupación aumentó durante el segundo trimestre del año en mayor proporción que la población activa...*

En efecto, en el segundo trimestre del año el número de ocupados en España se situó en 19.344.100 personas, 469.900 más que un trimestre antes. Este aumento es el mayor incremento trimestral en la serie histórica de la EPA y supone tasa de crecimiento positiva de la ocupación del 2,5% trimestral. A su vez, la población activa aumentó en 163.900 personas durante el segundo trimestre de 2018, un 0,7% más respecto a los tres primeros meses del año, situándose en 22.834.200 activos. Como consecuencia de ambos

*... por lo que el desempleo se redujo en términos trimestrales*

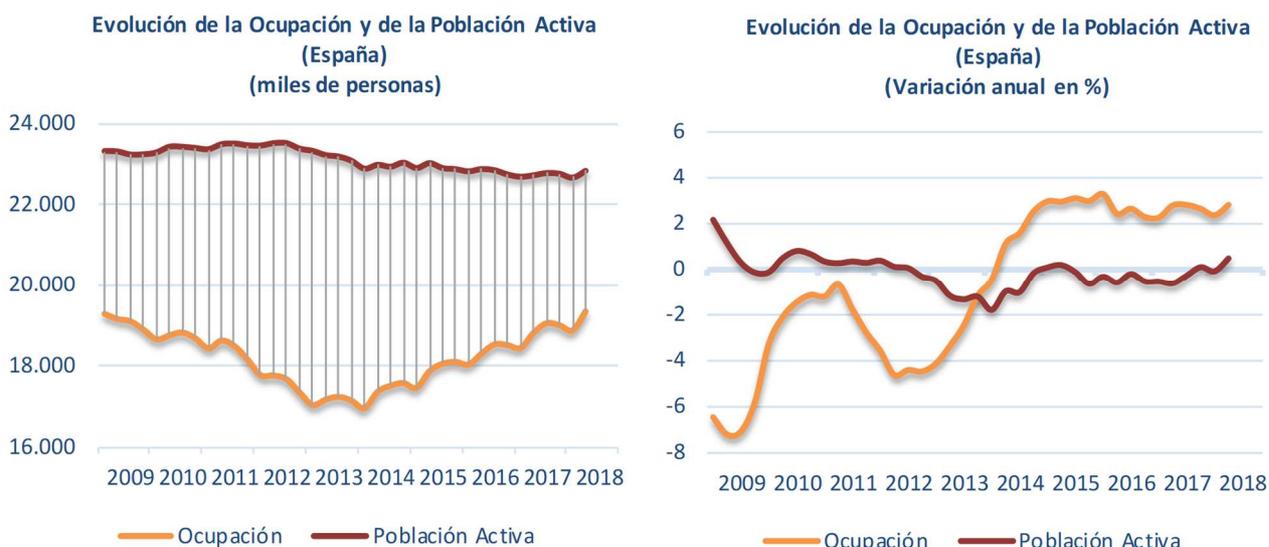
movimientos –mayor incremento de la ocupación que de la población activa- la cifra total de desempleados en el segundo trimestre del año se redujo en 306.000 personas, una caída del 8,1% en tasa trimestral, hasta situarse en 3.490.100 parados.

*En comparativa anual también se creó empleo en mayor proporción que...*

En referencia al mismo periodo del año pasado la situación del mercado laboral a nivel nacional también mejoraba en el segundo trimestre de 2018. Asimismo, se observaba una aceleración en su evolución positiva. La ocupación crecía en 530.800 personas, lo que suponía un aumento del 2,8% en tasa anual, dato superior al registrado en el primer trimestre del año (2,4%).

*...aumentaba la población activa...*

Por su parte, la población activa aumentaba en 106.600 personas en comparación con el segundo trimestre del año pasado, lo que representaba un incremento del 0,5% en tasa anual, frente al descenso del 0,1% registrado en el primer trimestre de 2018.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*...reduciéndose, por tanto, el desempleo*

De esta forma, como consecuencia del aumento de la ocupación por encima del incremento de la población activa, el número de parados disminuyó en 424.200 personas en el segundo trimestre de 2018, un 10,8% interanual, cifra casi idéntica, aunque superior a la caída anotada en el primer trimestre del año. Asimismo, la tasa de paro para el segundo trimestre del 2018 descendió hasta situarse en el 15,3% de la población activa, un punto porcentual y cuatro décimas inferior a la del trimestre precedente.

***La ocupación creció tanto entre los hombres, como entre las mujeres...***

Esta positiva evolución del mercado laboral tuvo lugar tanto entre los hombres como entre las mujeres. En efecto, en el segundo trimestre del año la ocupación creció en ambos casos: 259.300 mujeres más empleadas que un año antes (un 3,0% en tasa anual) y 271.500 hombres más ocupados (un 2,7% en tasa anual).

***...y la población activa crecía en menor proporción***

Por su parte, la población activa masculina aumentó, había 44.000 hombres activos más respecto al segundo trimestre de 2017 (0,4% en tasa anual). De igual forma, la población activa femenina experimentó un incremento, había 62.600 activas más (0,6% en tasa anual).

***Por tanto, el desempleo se redujo en ambos casos, aunque con mayor intensidad en el masculino***

En consecuencia, el desempleo y la tasa de paro se redujeron en los dos casos, pero en mayor proporción entre la población masculina. En concreto, el paro disminuyó en 227.500 hombres y en 196.700 mujeres, situándose la tasa de desempleo en un 13,7% de la población activa masculina (1,5 puntos por debajo de la registrada en el primer trimestre del año) y en un 17,1% de la población activa femenina (1,6 puntos menor a la del trimestre precedente).

***Por sectores productivos, la ocupación aumentaba en todos los sectores, con la excepción de la agricultura***

En cuanto a los sectores productivos, la construcción fue la que mostró mejor comportamiento, con un incremento interanual del 7,2% de la ocupación, dato superior en siete décimas porcentuales al experimentado en el primer trimestre de 2018 (6,5% anual). Por su parte, el empleo en el sector industrial registró un incremento del 3,3% interanual, desacelerando su evolución respecto a los tres primeros meses del año (4,1% anual). Por el contrario, en el sector servicios aumentó la ocupación un 2,6% anual, frente al incremento del 2,0% anotado en el primer trimestre del año. Por último, el sector agrícola anotó un descenso del 1,2% anual, inferior al registrado en el primer trimestre de 2018 (-1,7%).

***La inflación aceleró en el segundo trimestre y se mantuvo en un 2,2% en julio y agosto***

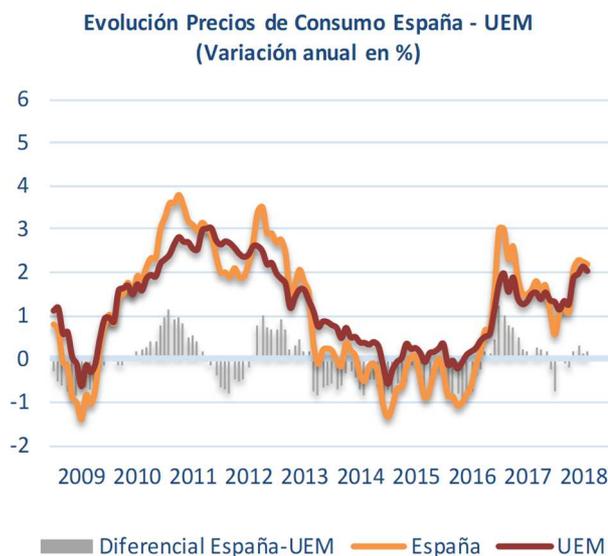
Por lo que respecta a los precios, la tasa anual de inflación en el segundo trimestre de 2018 (1,8%) aceleró respecto al primer trimestre del año (1,0%). Así, la inflación siguió una senda creciente en los meses de mayo (2,1%) y junio (2,3%), mientras que en los meses de julio y agosto se situaba en el 2,2%. En este comportamiento de la inflación ha influido, por un lado, el aumento del precio de la electricidad y, por otro lado, el repunte del precio internacional del petróleo. En concreto, el barril de petróleo Brent cotizó en los meses de mayo a agosto por encima de los 73 dólares por barril, como mínimo un 50% más caro que en los mismos meses del año anterior.

***La inflación subyacente...***

Por su parte, la inflación subyacente (que excluye de su cálculo los alimentos no elaborados y los productos energéticos) permaneció

*...se mantuvo en un 1,0% en el segundo trimestre*

en el segundo trimestre de 2018 en una tasa de variación del 1%, dato idéntico al registrado en el primer trimestre del año. En el mes de agosto, último dato publicado, la inflación subyacente fue del 0,8%, dato una décima inferior al anotado en el mes de julio.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*El diferencial de inflación con la zona euro ha pasado a ser desfavorable en el segundo trimestre*

El diferencial de inflación resultante de comparar la evolución del IPC de España y de la zona euro (España-Zona Euro) ha pasado a ser positivo (desfavorable) en el segundo trimestre de 2018, de forma que en agosto se situó en dos décimas de punto, una décima más que en el mes de julio.

*Los costes laborales por trabajador aumentaron en el segundo trimestre de 2017*

Según los datos de la Encuesta Trimestral del Coste Laboral del INE, en el segundo trimestre de 2018 los costes laborales por trabajador y mes en España aumentaron, consecuencia del incremento tanto de los costes salariales como de los otros costes (cotizaciones obligatorias, percepciones no salariales y subvenciones y bonificaciones). En efecto, los costes laborales por trabajador y mes se situaron en 2.602,01 euros en el segundo trimestre del año, un 0,7% superiores a los registrados un año antes. Por componentes, el coste salarial por trabajador y mes creció un 0,5% respecto al mismo periodo del año pasado, mientras que los otros costes se aumentaron un 1,2%, consecuencia tanto del incremento de las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social como de las percepciones no salariales.

*Por el contrario, los costes por hora disminuyeron...*

Por su parte, en términos de hora efectiva, el coste laboral total disminuyó un 1,9% anual. Este descenso, que contrasta con la subida del coste por trabajador es consecuencia del mayor número de horas

**...por el mayor número de horas trabajadas (efecto Semana Santa)**

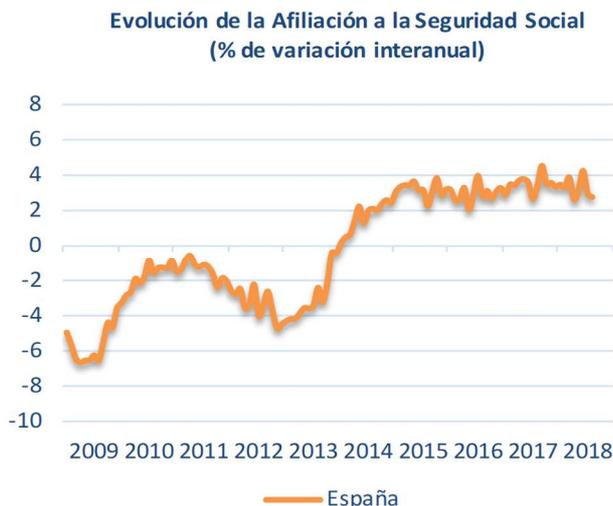
trabajadas, debido al efecto de la Semana Santa, ya que en 2017 ésta tuvo lugar en el mes de abril y en 2018 se celebró a finales de marzo. En este sentido, si observamos los datos ajustados de estacionalidad y calendario el coste laboral total por hora aumentó un 0,9%, lo que indicaría un suave aumento de los salarios, mejorando de esta forma la capacidad de gasto de los hogares.

**Los indicadores disponibles del tercer trimestre señalan que el crecimiento podría moderarse**

A lo largo del tercer trimestre de 2018, se espera que la economía española continúe creciendo, pero su ritmo de avance se moderaría. En este sentido, el mercado laboral perdería dinamismo respecto a los datos registrados en el trimestre anterior. Además, algunos datos sobre el nivel de actividad del sector industrial o del comercio minorista, entran en terreno negativo respecto al segundo trimestre del año, a la vez que los indicadores de confianza de la industria y del sector servicios señalan una evolución menos positiva.

**En el mercado laboral continúa la positiva evolución de los últimos meses, pero se advierte cierta desaceleración**

En primer lugar, según indican los datos disponibles hasta el momento, el mercado laboral continuará mostrando una evolución positiva, aunque se observa una cierta tendencia a la desaceleración en la misma. Así, la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 2,9% anual en julio y un 2,7% en agosto, datos inferiores al incremento del 3,3% del segundo trimestre de 2018. De forma similar, el paro registrado disminuyó un 6,0% en julio y un 5,9% anual en agosto, respectivamente, frente al 6,2% del segundo trimestre del año.



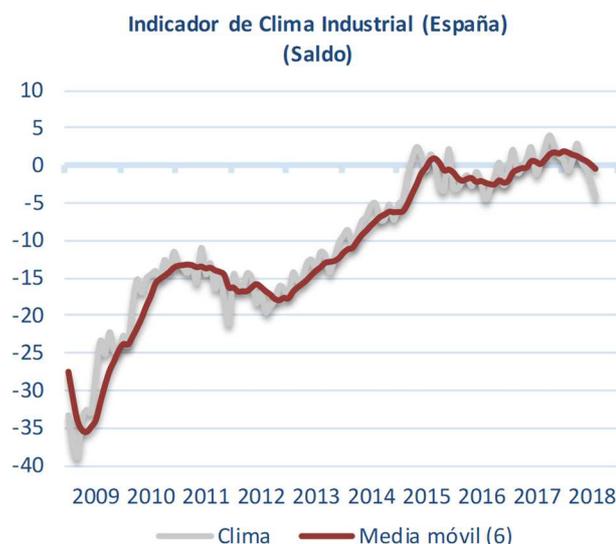
Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**En el sector industrial, empeora la utilización de la capacidad productiva...**

En cuanto al sector industrial, la previsión de utilización de la capacidad productiva empeora su evolución en el tercer trimestre del año, a la vez que el índice de producción industrial y el nivel de confianza entran en terreno negativo. En concreto, el indicador de clima industrial presenta unos valores negativos en julio y agosto a

**...y el IPI y el nivel de confianza entran en terreno negativo**

diferencia de la media del segundo trimestre del año que se situaba en terreno positivo. Por su parte, el índice de producción industrial relativo al mes de julio registra una caída del 0,1% anual, frente a un incremento medio del 0,9% anual en el segundo trimestre del año. Por último, el grado de utilización de la capacidad productiva en el tercer trimestre (un 79,5%) disminuye respecto al dato del segundo trimestre (80,2%).



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**Los indicadores del sector servicios muestran señales mixtas**

Por su parte, en el sector servicios los indicadores muestran señales mixtas. Así, mientras el Indicador de Actividad del Sector Servicios repuntaba en julio, en los indicadores del comercio minorista o del sector turístico se observan tasas de variación negativas en el inicio del tercer trimestre del año. Por su parte, los indicadores de confianza del sector servicios no muestran una tendencia clara y algunos indicadores del consumo como las matriculaciones aceleran sensiblemente.

**El IASS repuntaba mientras el comercio minorista presentaba un menor crecimiento**

En concreto, el Indicador de Actividad del Sector Servicios registraba en el mes de julio un crecimiento del 6,5%, frente al 5,7% anotado en el segundo trimestre de 2018. Por el contrario, el comercio minorista experimentaba una evolución negativa, al registrar su índice una tasa de variación del -0,6% en el mes de julio, mientras que en el segundo trimestre del año anotaba un crecimiento del 0,6%.

**En el sector turístico las pernoctaciones disminuyeron en julio y agosto...**

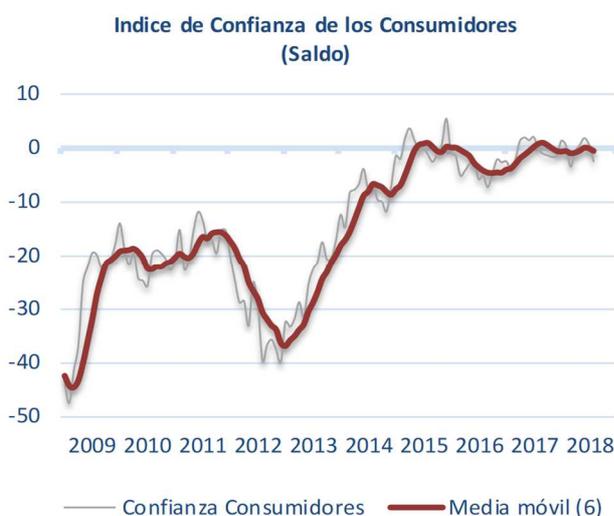
En el sector turístico, de acuerdo con la encuesta de ocupación hotelera del INE, las pernoctaciones en establecimientos hoteleros disminuyeron un 2,2% en julio y un 0,6% en agosto, frente al descenso del 2,3% registrado en el segundo trimestre de 2018. No obstante, para interpretar correctamente estos resultados hay que

**...a lo que se unió una caída de los turistas internacionales**

tener en cuenta que la caída del segundo trimestre del año está influenciada por el llamado “efecto Semana Santa”, ya que en 2017 ésta tuvo lugar en el mes de abril y en 2018 se celebró a finales de marzo. Además, según la Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR), España recibió en julio la visita de 10 millones de turistas internacionales, un 4,9% menos que en el mismo mes de 2017. No obstante, en los siete primeros meses del año el número de turistas que visitaron España se elevan hasta casi los 47,1 millones, lo que supone un crecimiento de 0,3% anual.

**Por su parte, la confianza de los consumidores no muestra una tendencia clara, mientras que las matriculaciones repuntaban con fuerza**

En cuanto a la matriculación de turismos, ésta alcanzó en el mes de julio una tasa de variación interanual positiva, del 16,4%, superior al incremento del 9,2% registrado en el segundo trimestre de 2017. Además, en el mes de agosto, como consecuencia del cambio de normativa de emisiones de vehículos, repuntó notablemente hasta el 42,7% anual. Por último, los indicadores de confianza del sector servicios no muestran una tendencia clara, ya que el índice de confianza de los consumidores mejoró en el mes de julio, respecto al segundo trimestre del año, pero en el mes de agosto empeoró y volvió al terreno negativo.



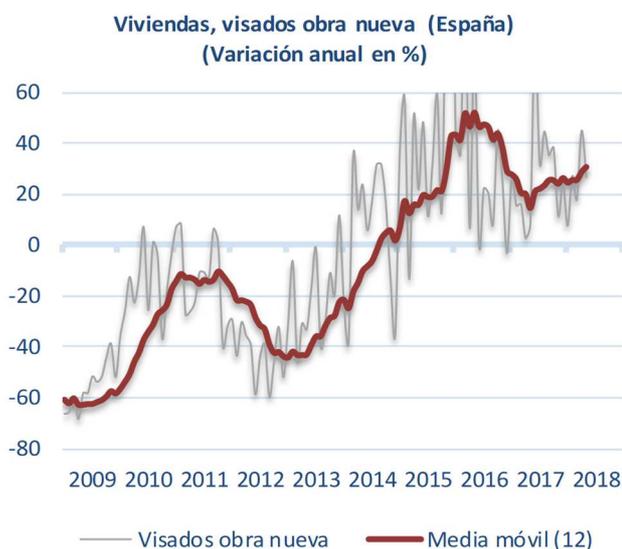
Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**En la construcción los indicadores de confianza indican una evolución menos favorable...**

Respecto a los datos del sector de la construcción, correspondientes al tercer trimestre de 2018, éstos muestran señales mixtas respecto al nivel de actividad, mientras que los indicadores de confianza señalan una evolución menos favorable. Así, por un lado, los visados de obra nueva, registraron un incremento interanual del 44,8% en el mes de abril y del 26,6% en el mes de mayo, por encima de la tasa de crecimiento del 17,5% registrada en el primer trimestre de 2018. Asimismo, el último dato disponible del indicador de clima de la construcción, correspondiente al mes de agosto, empeora

**...y los indicadores de actividad muestran señales mixtas**

respecto al mes de julio y es más negativo que los anotados en el segundo trimestre del presente año. Por otro lado, la licitación oficial disminuía un 64,4% en el segundo trimestre de 2018 respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en el primer trimestre del año aumentaba un 76,8%.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**Los principales organismos internacionales han situado sus previsiones de crecimiento para España en un 2,8% en 2018**

Respecto a las previsiones de los principales organismos internacionales sobre el crecimiento de España, éstas se sitúan en un 2,8% en 2018, desacelerando hasta un entorno del 2,2%-2,4% en 2019. En cuanto a la información más reciente, el Fondo Monetario Internacional mantuvo en julio sus previsiones para España en 2018 y 2019. De esta forma, el FMI espera un crecimiento de la economía nacional del 2,8% para el conjunto de 2018 y del 2,2% para 2019.

**Por su parte, el Ejecutivo nacional sitúa sus previsiones de crecimiento para 2018 en un 2,7%**

En cuanto a otros organismos internacionales, la Comisión Europea, cuyas últimas previsiones se publicaron también en julio, pronostican un crecimiento para la economía española del 2,8% para este año, y del 2,4% para 2019. De igual forma, la OCDE también espera una variación positiva del PIB español del 2,8% en 2018 y del 2,4% en 2019 en sus últimas previsiones, correspondientes al mes de mayo. En su revisión de Perspectivas Económicas de septiembre, la OCDE no modificó las previsiones para España.

Por su parte, en el Consejo de Ministros del 20 de julio el Ejecutivo nacional ha presentado su escenario macroeconómico para el periodo 2018-2021, en el que mantiene las previsiones oficiales de un crecimiento del 2,7% para 2018, mientras que sitúa el ritmo de avance de la economía española para 2019 en un 2,4%.

***Entre los riesgos que podrían afectar negativamente a la economía española cabe destacar nuevamente la situación en Cataluña***

Entre los riesgos que podrían afectar negativamente a la economía española cabe destacar, a nivel doméstico, nuevamente la situación en Cataluña. En este sentido, la formación de gobierno en la Generalitat, por parte del bloque de partidos independentistas, supuso la desactivación del artículo 155 de la Constitución Española por parte del Ejecutivo Nacional. Esto ha permitido una ligera rebaja de la tensión en el entorno político en Cataluña, aunque permanece el riesgo de que, a medio y largo plazo, se acentúen las afecciones a las decisiones de gasto de consumidores y a las decisiones de gestión e inversión empresarial por esta situación de incertidumbre.

***Además, la política fiscal algo más expansiva que suponen los PGE de 2018 podría dificultar el cumplimiento del objetivo de déficit público***

Otro riesgo doméstico para la economía española lo sigue constituyendo el grado de cumplimiento del objetivo de déficit público. El nuevo Ejecutivo nacional ha cumplido su intención de no modificar los Presupuestos Generales del Estado para 2018 elaborados por el anterior Ejecutivo, que suponen una política fiscal algo más expansiva y que podría dificultar el cumplimiento del objetivo de déficit para este año, fijado en un 2,2% del PIB. En concreto, en el primer semestre del año el déficit consolidado de las Administraciones Públicas, excluyendo las Corporaciones Locales, se ha situado ya en el 1,87% del PIB, aunque respecto al mismo periodo de 2017 mejora en 4 décimas porcentuales (2,31% del PIB). En este sentido, cabe recordar el elevado nivel de endeudamiento público de la economía española (en torno al 98% del PIB), lo que incrementa su vulnerabilidad, en un entorno de financiación de dichos desequilibrios que se está volviendo menos favorable por el final de las compras netas de activos por parte del BCE a finales de 2018 y por un posible tono menos acomodaticio de la política monetaria a partir del verano de 2019.

***A nivel internacional, el menor crecimiento europeo podría afectar a las exportaciones españolas***

Por su parte, a nivel internacional se ha producido un repunte de ciertos riesgos bajistas. Así, en primer lugar, cabe señalar que el menor crecimiento a nivel europeo podría afectar a las exportaciones españolas. En concreto, el crecimiento de la economía de la zona euro se ha situado en un 2,1% anual en el segundo trimestre de 2018, dato tres décimas inferior al del primer trimestre del año (2,4%). En este sentido, el BCE modificó en su última reunión las perspectivas de crecimiento para economía de la eurozona y las rebajó en una décima para este año y el que viene, de modo que el producto interior bruto avanzará un 2% y un 1,8%, respectivamente. Por tanto, el entorno europeo se mostraría menos favorable para el crecimiento de la economía nacional.

***Asimismo, el repunte del precio del petróleo se ha consolidado...***

Por otro lado, el repunte en el precio del petróleo que se inició a finales de 2017 se ha consolidado a lo largo de este año, manteniéndose en cotas más elevadas de las previstas. Así, desde el mes de abril el precio del barril de petróleo se ha mantenido por

*...hasta superar los 80 dólares por barril en septiembre, como consecuencia de cierto déficit de oferta*

encima de los 72 dólares de media y desde finales del mes de agosto ha escalado hasta superar los 80 dólares por barril en septiembre. Esta última subida del precio del petróleo está relacionada con la esperada caída de producción de algunos productores como Venezuela o Irán (en este caso, por la proximidad de la entrada en vigor de la segunda fase de las sanciones estadounidenses en noviembre) y se produce a pesar del acuerdo de incremento de la producción que habían alcanzado los países de la OPEP y otros países productores de crudo en junio. Esta evolución del precio del petróleo supone una pérdida de poder adquisitivo de los hogares por el encarecimiento de la energía, lo que podría estar ya afectando al consumo de los mismos e impactar de forma negativa al crecimiento de la economía española.

*Otros riesgos internacionales que podrían afectar negativamente son el auge del proteccionismo, la volatilidad financiera en algunos emergentes o la falta de acuerdo con el Brexit*

Respecto a otros riesgos internacionales que supondrían un sesgo negativo para el crecimiento de la economía nacional, nuevamente cabe citar en primer lugar el giro proteccionista de EEUU y la guerra comercial que ha iniciado con China y la Unión Europea. Además, se han incrementado los riesgos ligados a la volatilidad financiera en algunos mercados emergentes, algunos de ellos con fuerte presencia de empresas españolas como es el caso de Argentina. Asimismo, las negociaciones sobre el acuerdo de salida del Reino Unido de la UE no terminan de cerrarse, incrementando la incertidumbre sobre los términos finales del mismo. La Instantánea Sectorial de este Boletín se dedica a las consecuencias del Brexit, por lo que se remite al lector a dicho apartado.

*En el lado positivo cabe señalar el mantenimiento del sesgo expansivo de la política monetaria, con unos tipos de interés sin cambios al menos hasta el verano de 2019...*

En el lado positivo, cabe señalar el mantenimiento del sesgo expansivo de la política monetaria. En concreto, en las dos últimas reuniones del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, celebradas el 26 de julio y el 13 de septiembre, se decidió mantener sin cambios el tipo de interés de referencia para sus operaciones de refinanciación en el 0,0%, así como la tasa de la facilidad de depósito que continúa en el -0,40% y la de la facilidad de préstamo en el 0,25%. Asimismo, continuó señalando que los tipos de interés se mantendrán sin cambios hasta “al menos durante el verano de 2019 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo”.

*...y el mantenimiento de la reinversión de deuda en balance del BCE a medida que venza*

En cuanto al programa de compra de activos, el Consejo de Gobierno continuará las compras netas de activos al ritmo actual de 30.000 de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018. Tras esa fecha, y sujeto a que los datos confirmen la previsión del BCE sobre inflación a medio plazo, el ritmo mensual de compras netas se reducirá a 15.000 millones de euros hasta diciembre de 2018, y entonces las compras netas terminarán. No obstante, el BCE mantendrá su política de reinversión de su deuda en balance a medida

*Por tanto, la política monetaria seguiría manteniendo un tono acomodaticio en los próximos trimestres*

que venza “durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un elevado grado de acomodación monetaria”.

Por tanto, el BCE continuará manteniendo el tono acomodaticio de su política monetaria en los próximos trimestres ya que los tipos de interés permanecerán en sus actuales niveles como mínimo en el próximo año y, por el momento, no se contempla iniciar la reducción del balance de la entidad. En definitiva, la normalización de la política monetaria del BCE seguirá siendo muy paulatina.

## **ANEXO: NUEVO CALENDARIO DEL INE PARA LA DIFUSIÓN DE LA CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL DE ESPAÑA (CNTR)**

El Instituto Nacional de Estadística ha modificado el calendario de difusión de la Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR) a partir de la publicación de los datos correspondientes al segundo trimestre de 2018, con dos importantes novedades.

La primera novedad es el adelanto en las fechas de publicación. Con anterioridad, el INE difundía los datos en torno a 60 días después de finalizar cada trimestre natural (t+60). Desde ahora lo hace en torno a 30 días tras finalizar cada trimestre (t+30), de modo que la estimación del PIB del segundo trimestre de 2018 fue publicada el pasado día 31 de julio. En suma, se adelanta un mes la disponibilidad de la información en torno a la evolución y descomposición del PIB de España.

La segunda novedad es que el INE actualizará cada estimación trimestral en torno a 90 días tras finalizar cada trimestre natural, incorporando la información de la que se vaya disponiendo en el período comprendido entre ambas fechas (t+30 y t+90), particularmente la Balanza de Pagos trimestral que el Banco de España difunde en torno a t+85 días.

Por consiguiente, el día 28 de septiembre el INE ha publicado una segunda estimación actualizada del PIB de España correspondiente al segundo trimestre de 2018, en la que además se ha incorporado la revisión de la serie anual 2015-2017 de la Contabilidad Nacional de España (CNE), que el INE difundió a su vez el pasado día 6 de septiembre.

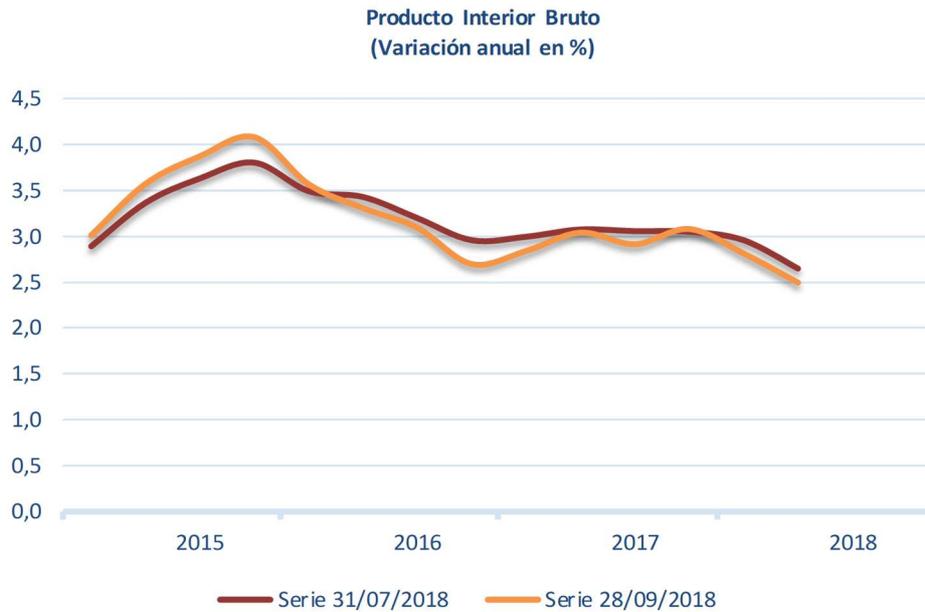
Como resultado, las cifras publicadas para todo el período considerado de los diferentes componentes del PIB y sus tasas de variación anual han sufrido variaciones considerables, si bien no es posible deslindar qué parte de esas variaciones ha sido debida a la revisión de la serie 2015-2017 de la CNE y qué parte tiene su origen en la información adicional disponible desde el pasado 31 de julio hasta el 28 de septiembre.

Con carácter general, las cifras del PIB en millones de euros corrientes han sido revisadas al alza en todo el período 2015-2017, si bien el panorama es diverso para los diferentes componentes de oferta y demanda en los diferentes períodos.

Como consecuencia de lo anterior, las tasas anuales de variación del PIB en euros corrientes también se han visto revisadas, a la baja en 2017 y al alza en la primera mitad de 2018.

Los deflatores han sido revisados con carácter general a la baja en 2017, mientras que en el invierno de 2018 la revisión ha sido al alza, y en primavera muy ligeramente a la baja. De nuevo el panorama es muy variado para los diferentes componentes del PIB.

En definitiva, por lo que respecta a las tasas de variación anual del PIB real, la combinación de todos estos cambios ha dado como resultado un perfil del crecimiento de la economía española algo más dinámico en 2015, pero de menor intensidad en 2016 y 2017, por comparación con lo anteriormente estimado. En lo que va de año, las anteriores tasas de crecimiento del PIB real del 3,0% anual y 2,7% anual para el primer y segundo trimestre de 2018 han pasado ahora a ser del 2,8% anual y 2,5% anual, respectivamente.



Fuente: INE

#### 4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

*La economía mundial continúa su expansión...*

De acuerdo con la actualización de las *Perspectivas de la economía mundial*, publicada por el FMI el pasado día 16 de julio, la economía mundial continuaba su expansión durante el segundo trimestre del año, pero de forma no tan uniforme y sincronizada como en los trimestres previos, al tiempo que el balance de riesgos agudizaba su sesgo a la baja.

*...aunque de forma menos uniforme que en trimestres previos*

En las economías avanzadas está aumentando la divergencia entre Estados Unidos por un lado y Europa y Japón por el otro, mientras entre las emergentes el panorama también es cada vez más desigual.

Previsiones FMI	2016		2018			2019		
	2016	2017	Abril 2018	Julio 2018	Revisión	Abril 2018	Julio 2018	Revisión
<b>Mundo</b>	3,2	3,7	3,9	3,9	0,0	3,9	3,9	0,0
<b>Economías avanzadas</b>	1,7	2,4	2,5	2,4	-0,1	2,2	2,2	0,0
Estados Unidos	1,5	2,3	2,9	2,9	0,0	2,7	2,7	0,0
Japón	1,0	1,7	1,2	1,0	-0,2	0,9	0,9	0,0
Reino Unido	1,8	1,7	1,6	1,4	-0,2	1,5	1,5	0,0
Zona Euro	1,8	2,4	2,4	2,2	-0,2	2,0	1,9	-0,1
Alemania	1,9	2,5	2,5	2,2	-0,3	2,0	2,1	0,1
Francia	1,1	2,3	2,1	1,8	-0,3	2,0	1,7	-0,3
Italia	0,9	1,5	1,5	1,2	-0,3	1,1	1,0	-0,1
España	3,3	3,1	2,8	2,8	0,0	2,2	2,2	0,0
<b>Emergentes</b>	4,4	4,7	4,9	4,9	0,0	5,1	5,1	0,0
Rusia	-0,2	1,5	1,7	1,7	0,0	1,5	1,5	0,0
China	6,7	6,9	6,6	6,6	0,0	6,4	6,4	0,0
India	7,1	6,7	7,4	7,3	-0,1	7,8	7,5	-0,3
Brasil	-3,5	1,0	2,3	1,8	-0,5	2,5	2,5	0,0
México	2,9	2,0	2,3	2,3	0,0	3,0	2,7	-0,3

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook, Update* julio 2018

*El contexto global cuenta con varios factores adversos...*

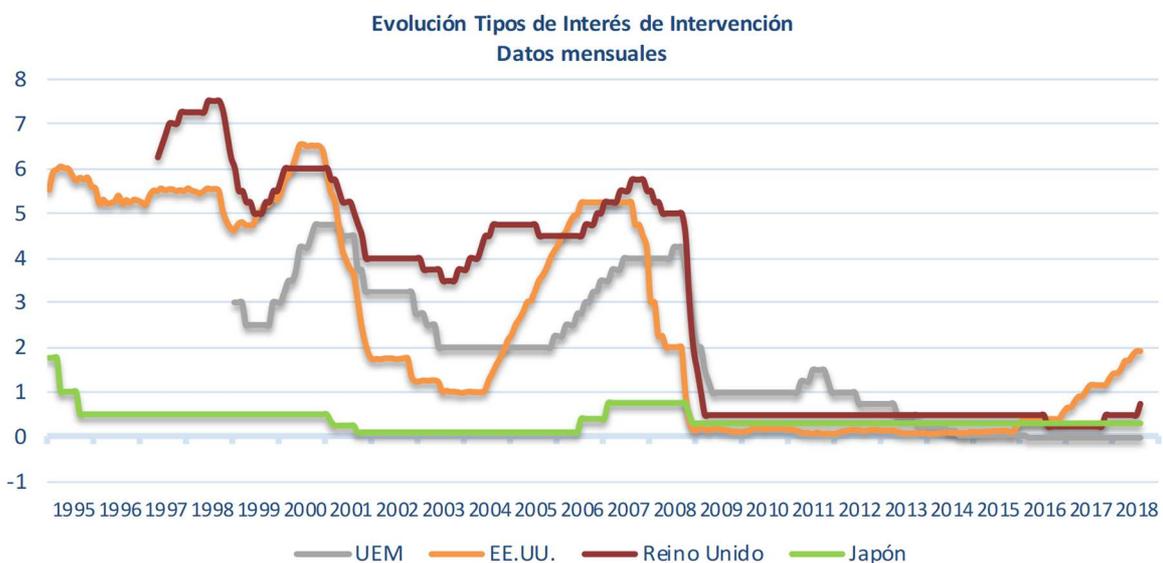
El contexto global viene marcado por el avance de los precios del petróleo, el aumento de los tipos de interés en Estados Unidos y las presiones derivadas sobre las monedas de emergentes vulnerables, las crecientes tensiones comerciales y cierta deriva política en numerosos países de la UE hacia partidos con agendas populistas y antieuropeas.

*...como unos precios del petróleo relativamente elevados,...*

En el mercado del petróleo existe cierto déficit de oferta, y a pesar del acuerdo alcanzado en junio por la OPEP y otros productores para incrementar la producción en un millón de barriles diarios, los precios siguen tensionados, presionando al alza la inflación tanto de las economías avanzadas como de las emergentes.

*...un endurecimiento de las condiciones financieras que han provocado problemas en emergentes vulnerables,...*

Las condiciones financieras en las economías avanzadas siguen siendo relativamente acomodaticias, si bien la Reserva Federal prosigue con su gradual normalización monetaria y el Banco Central Europeo ha establecido el calendario de retirada de estímulos. Entre los emergentes, las vulnerabilidades de Argentina y Turquía y el retroceso en los flujos de capitales condujeron a episodios de volatilidad en los tipos de cambio, lo que exigió la intervención de sus bancos centrales tensionando los tipos para contener la sangría. A finales de agosto, la depreciación frente al dólar se situaba en torno al 40% para el peso argentino y la lira turca respecto a los niveles de comienzos del ejercicio. Otros emergentes se ven también afectados, aunque en menor medida por el momento, entre ellos Sudáfrica, Brasil, Rusia e India.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*...un aumento del proteccionismo comercial...*

Los aranceles implementados por Estados Unidos y las correspondientes represalias de sus socios comerciales tienen por el momento un alcance limitado, pero han estimulado la incertidumbre y en caso de proseguir una eventual escalada proteccionista, podría terminar haciendo descarrilar la recuperación en el medio plazo.

*...así como cierta deriva política hacia partidos de corte populista...*

Tras la difícil formación de gobierno en Italia, el panorama político europeo es complicado y adolece de un liderazgo fuerte, dada la debilidad del gobierno alemán. Las elecciones celebradas el pasado día 9 de septiembre en Suecia han fortalecido al partido xenófobo de extrema derecha Demócratas Suecos con un 17,6% de los votos, cinco puntos más que en 2014, pasando a ser la tercera fuerza política del país. Socialdemócratas y sus aliados de izquierda acumulan un 40,6% de los votos, mientras la alianza de derechas prácticamente empata con un 40,3% del total. La formación de un nuevo gobierno no parece sencilla, y aunque todos dicen rechazar un pacto con la extrema derecha, cualquier escenario es posible.

**...particularmente  
en la Unión  
Europea,...**

Suecia se incorporaba así a la oleada de aumento de presencia y poder político de partidos de carácter populista y antieuropeo en Italia, Alemania, Francia, Hungría, Polonia, República Checa, Finlandia, Noruega o Dinamarca. La primera consecuencia práctica de este complejo panorama político es el bloqueo de la agenda de reformas de la eurozona consensuada entre Merkel y Macron, postergando una vez más el rediseño institucional y un avance decidido hacia una mayor integración del área monetaria.

**...mientras las  
negociaciones en  
torno al Brexit...**

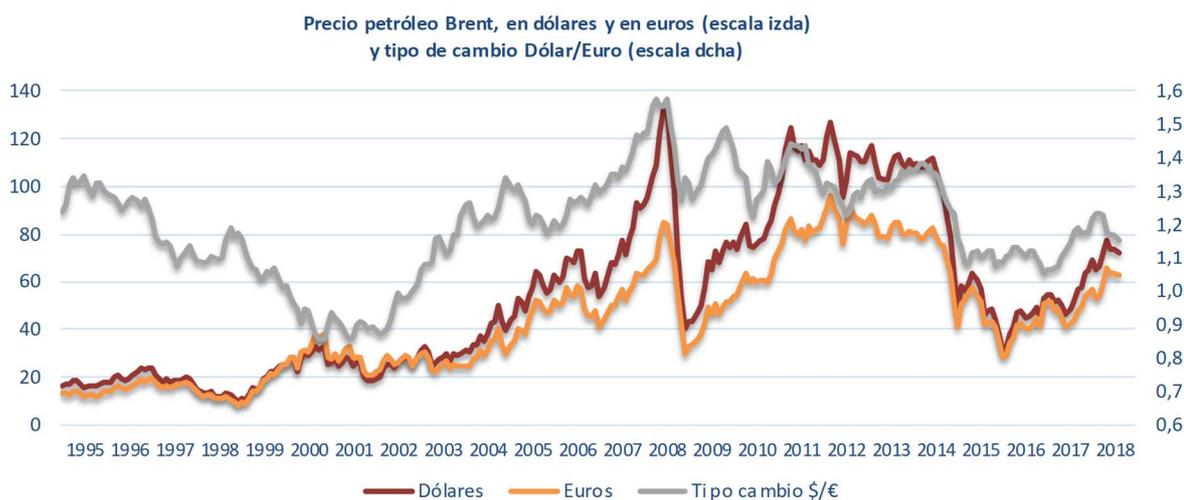
No hay que olvidar que el próximo mes de mayo de 2019 se celebrarán elecciones al Parlamento Europeo, en las que es probable que muchos de estos partidos populistas aumenten su presencia, lo que constituirá un nuevo factor de incertidumbre y bloqueo a la acción política de la UE.

**...permanecen  
estancadas**

Por otra parte, hay que continuar señalando el escaso avance en las negociaciones del Brexit y la confusión que sigue rodeando el proceso. El acuerdo en los términos de salida debería alcanzarse en octubre, pero las partes parecen muy alejadas todavía en una serie de cuestiones clave. La *Instantánea Sectorial* de este Boletín profundiza en esta cuestión, por lo que se remite al lector a dicho apartado.

**El FMI mantenía  
sus previsiones...**

A pesar de todo ello, el FMI seguía pronosticando un crecimiento dinámico del PIB mundial del 3,9% tanto en 2018 como el próximo ejercicio 2019.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

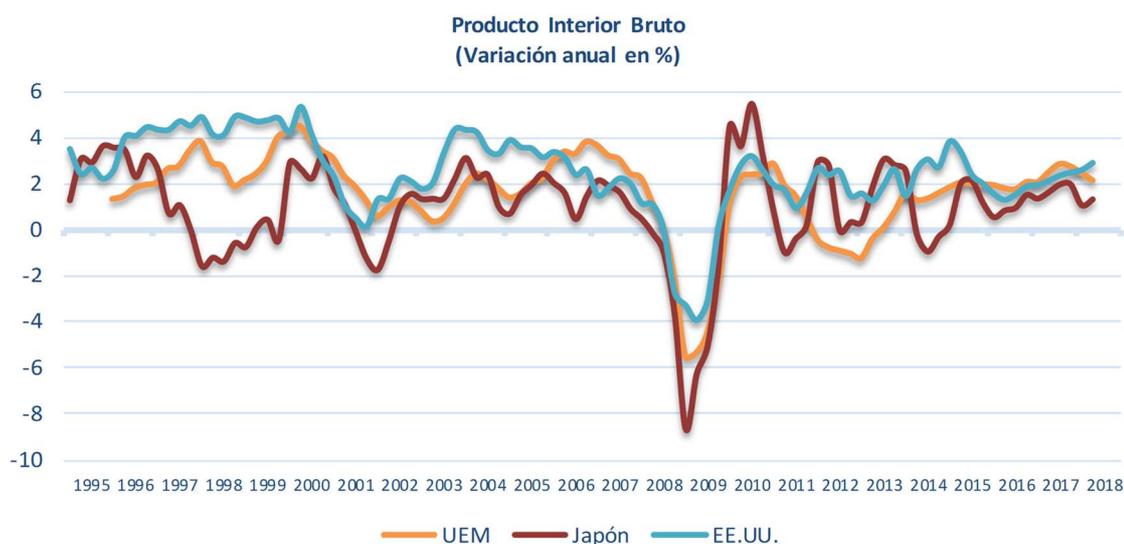
**...para la economía  
mundial...**

En Estados Unidos, el estímulo fiscal se ha traducido en un repunte la actividad económica en el corto plazo, como se esperaba, y el paulatino endurecimiento de la política monetaria impulsaba la apreciación del dólar, lo que ha provocado serios problemas en las

*...aunque revisaba a la baja sus perspectivas para Japón, Reino Unido y la Eurozona, por diferentes motivos*

divisas de los emergentes más vulnerables, como Argentina y Turquía. Las perspectivas a corto plazo para la economía norteamericana se mantienen inalteradas por parte del FMI.

Las proyecciones de crecimiento se han revisado a la baja para Japón, Reino Unido y la Eurozona, por diferentes motivos. Las perspectivas en torno a los emergentes son mixtas, empeorando para Argentina, Brasil e India, mientras mejoran para algunos exportadores de petróleo.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*El FMI seguía recomendando evitar el proteccionismo y orientar las políticas para estimular el crecimiento inclusivo*

El FMI insiste una vez más en que para preservar la expansión de la economía mundial es necesario evitar medidas proteccionistas y encontrar soluciones concertadas que promuevan el crecimiento ininterrumpido del comercio internacional de bienes y servicios. Las políticas económicas y las reformas estructurales deben orientarse a estimular el crecimiento en el medio plazo e impulsar su inclusividad. Muchos países necesitan recomponer sus márgenes fiscales de protección para dejar espacio de maniobra a la política económica de cara a la próxima desaceleración y para reforzar la resiliencia financiera en un entorno en que la volatilidad del mercado podría empeorar.

## ESTADOS UNIDOS

*La economía de Estados Unidos...*

En el segundo trimestre de 2018, la economía de Estados Unidos pisaba el acelerador anotando un fuerte crecimiento del PIB de un punto porcentual respecto al trimestre precedente. Ello se traducía en una aceleración de la actividad también en comparación

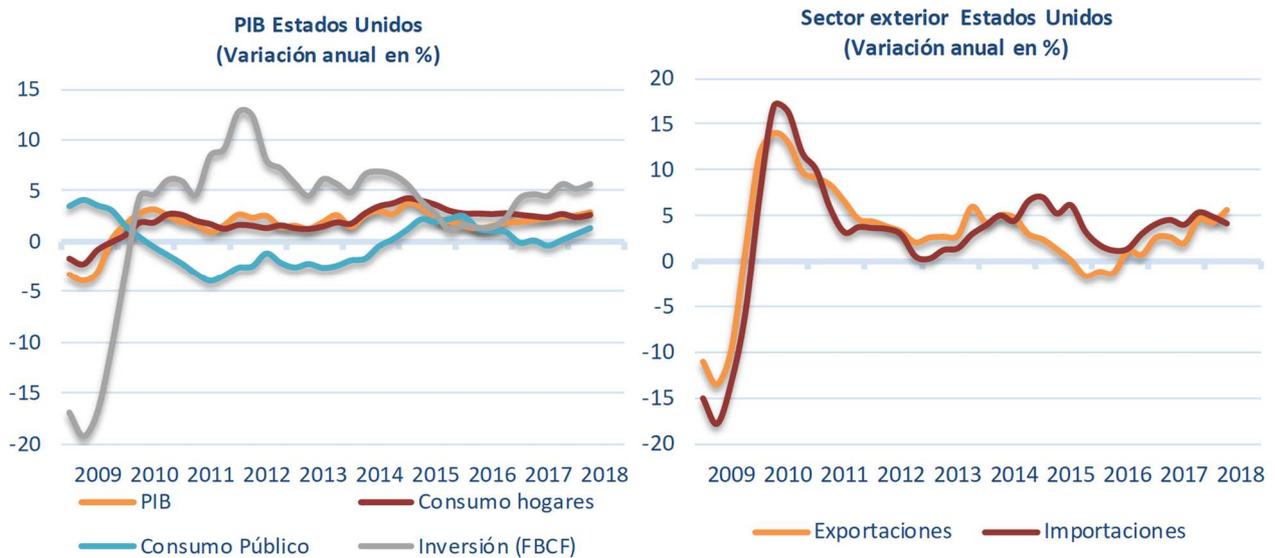
interanual, pasando de un 2,6% anual en el primer trimestre del año a un 2,9% anual en el segundo.

*...aceleraba en el segundo trimestre,...*

Esta tendencia a la aceleración era visible tanto en la demanda interna como en la externa. Así, el consumo privado aumentaba un 2,6% anual en primavera, dos décimas más rápido que en el invierno. El consumo de las administraciones públicas respondía al impulso fiscal de la administración Trump y crecía un 1,3% anual en el segundo trimestre, tasa modesta pero seis décimas por encima de la observada el trimestre precedente y la más elevada de la actual legislatura.

*...tal como se esperaba,...*

Por su parte, la inversión también cobraba impulso al crecer un dinámico 5,7% anual en el segundo trimestre del año, medio punto porcentual por encima del dato de invierno.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

*...en buena parte debido a la expansión fiscal...*

En el sector exterior, las exportaciones aceleraban al aumentar un 5,7% anual en el segundo trimestre, 1,4 puntos porcentuales más que en el anterior. En sentido contrario, las importaciones se frenaban ocho décimas al pasar de un 5,0% anual en invierno a un 4,2% anual en primavera.

*...de la administración Trump,...*

En conjunto, mejoraba la aportación de la demanda externa al crecimiento de la economía estadounidense. Y todo ello, sorprendentemente, en un contexto de apreciación del dólar, que en lo que va de año acumula frente al euro una revalorización en torno al 6%, además de las crecientes tensiones comerciales desatadas por iniciativa del presidente Trump.

*...lo que unido al pleno empleo...*

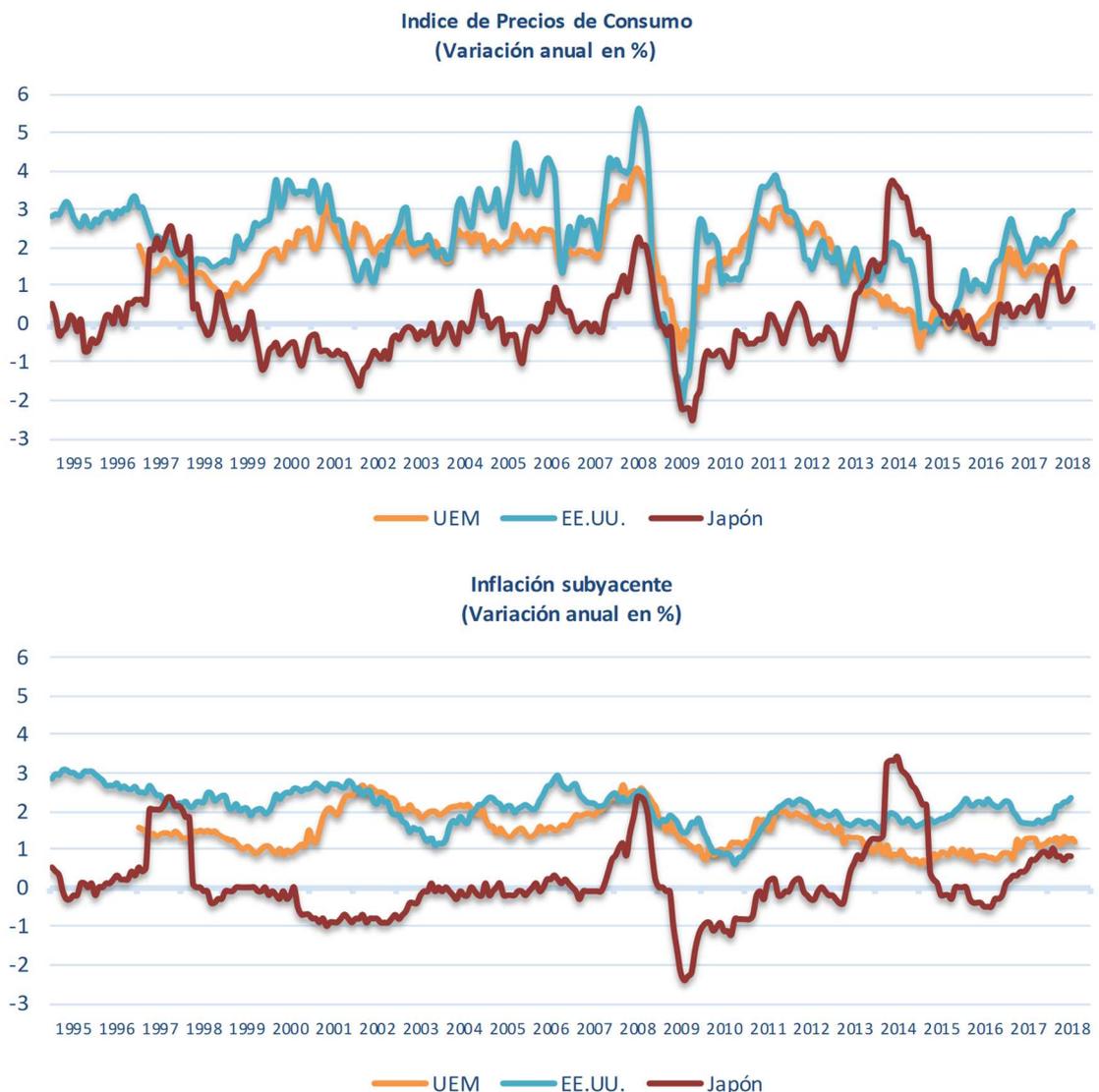
El mercado de trabajo continuaba exhibiendo su vigor, puntal de la sólida demanda interna, con un aumento del empleo del 1,5% anual en primavera y una tasa de paro del 3,9% de la población activa en media de dicho trimestre, la más baja desde el año 2000.

*...se traducía en presiones inflacionistas...*

La combinación de una economía en pleno empleo y una expansión fiscal presionaba los precios al alza, como se esperaba, registrando una tasa de inflación del 2,7% anual en promedio del segundo trimestre del año, cinco décimas por encima del dato de invierno. En el mes de julio aceleraba hasta el 2,9% anual.

*...propias de la madurez cíclica*

La inflación subyacente, aunque más moderada, también se tensionaba y era del 2,2% anual en media del segundo trimestre y del 2,4% anual en julio, reflejando la madurez cíclica de la economía.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

***La Reserva Federal prosigue con su calendario de aumentos en los tipos de interés***

No obstante, la Reserva Federal mantenía su calendario de paulatinos aumentos en los tipos de interés, cuyo objetivo tras la reunión de septiembre queda situado en el intervalo 2,0% - 2,25% para los Fed Funds, esperándose una subida más en diciembre. Para el próximo ejercicio 2019, donde se prevé una ralentización de la actividad económica y por ende menores presiones inflacionistas, se espera que la Fed acometa dos nuevas subidas de tipos, en marzo y septiembre.

***El FMI mantiene sus perspectivas de dinamismo***

El FMI mantenía el pasado mes de julio sus previsiones para la economía de Estados Unidos, esperando un crecimiento del 2,9% anual en el conjunto de 2018 para desacelerar suavemente el próximo ejercicio 2019, cuando crecería un 2,7% anual.

***En noviembre se celebran elecciones legislativas...***

Hay que señalar que el próximo 6 de noviembre se celebran las elecciones legislativas *midterm* en Estados Unidos, que renovarán un tercio del Senado y la totalidad de la Cámara de Representantes. En esta ocasión, además, coinciden con elecciones a Gobernador en 36 de los 50 Estados que forman el país, así como la renovación total o parcial de 87 de las 99 cámaras legislativas estatales de todo el país.

***...que coinciden con numerosos comicios estatales***

Estas elecciones serán claves para un presidente Trump rodeado de múltiples polémicas, aunque será complicado que el partido Demócrata recupere el control de la Cámara de Representantes, y más difícil aún que logre el control del Senado. A pesar de que la atención mediática se focalizará en estos comicios, a medio plazo tendrá consecuencias más importantes el resultado de las elecciones estatales.

## **JAPÓN**

***La economía de Japón repuntaba en primavera...***

Tras la decepción sufrida en el primer trimestre del año, cuando el PIB de Japón se contrajo dos décimas en términos trimestrales, en primavera la economía anotó un fuerte avance de siete décimas respecto al invierno.

***...aunque el ritmo anual era modesto...***

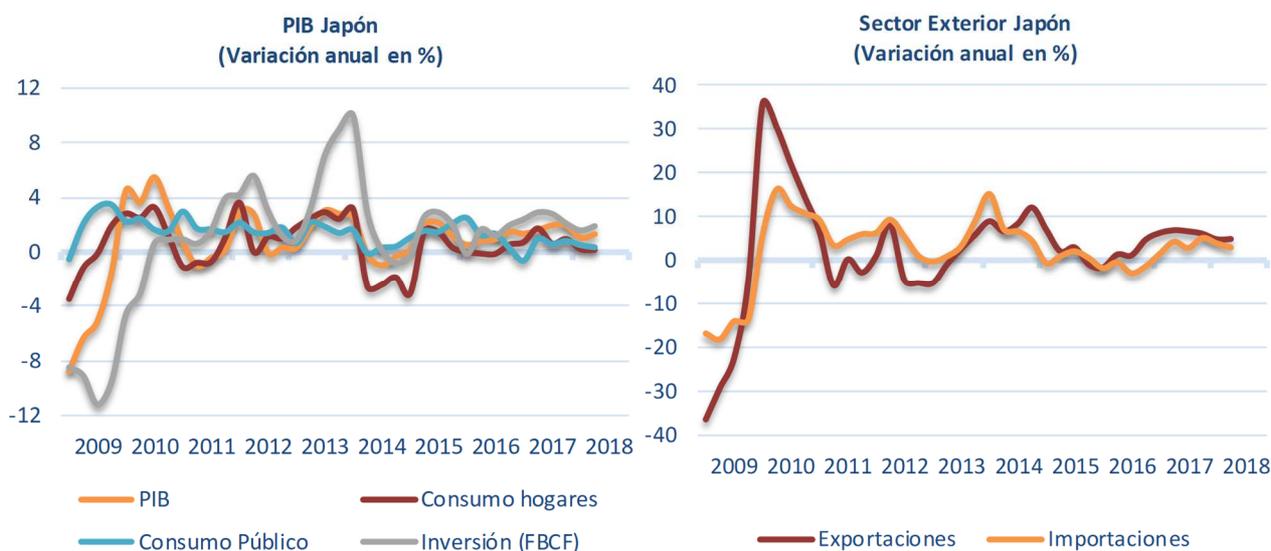
En comparación interanual, el ritmo aceleraba dos décimas al crecer el PIB un 1,3% anual en el segundo trimestre de 2018, frente al 1,1% anual del período precedente, tratándose en cualquier caso de una tasa muy modesta. La mejoría en el tono de la actividad económica se asentaba particularmente en la demanda externa.

### ...en especial en la demanda interna

Así, en la demanda interna, el consumo privado mantenía un frágil crecimiento del 0,2% anual en el segundo trimestre, idéntico registro al del período precedente, mientras el consumo de las administraciones públicas se frenaba al aumentar un 0,3% anual, dos décimas menos que en el trimestre precedente. En sentido contrario, la inversión aceleraba levemente para crecer un 1,9% anual en primavera, tres décimas por encima del dato de invierno. En conjunto, la aportación de la demanda interna al crecimiento se mantenía estable en nueve décimas.

### Las exportaciones crecían con dinamismo

En el sector exterior las exportaciones crecían en el segundo trimestre del año un dinámico 5,2% anual, una décima más que en el trimestre anterior, mientras que las importaciones desaceleraban un punto porcentual y aumentaban un 2,9% anual en el mismo período. En suma, la aportación de la demanda externa al crecimiento era de cuatro décimas, el doble que en el primer trimestre.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

### La tasa de paro se situaba en mínimos desde 1993

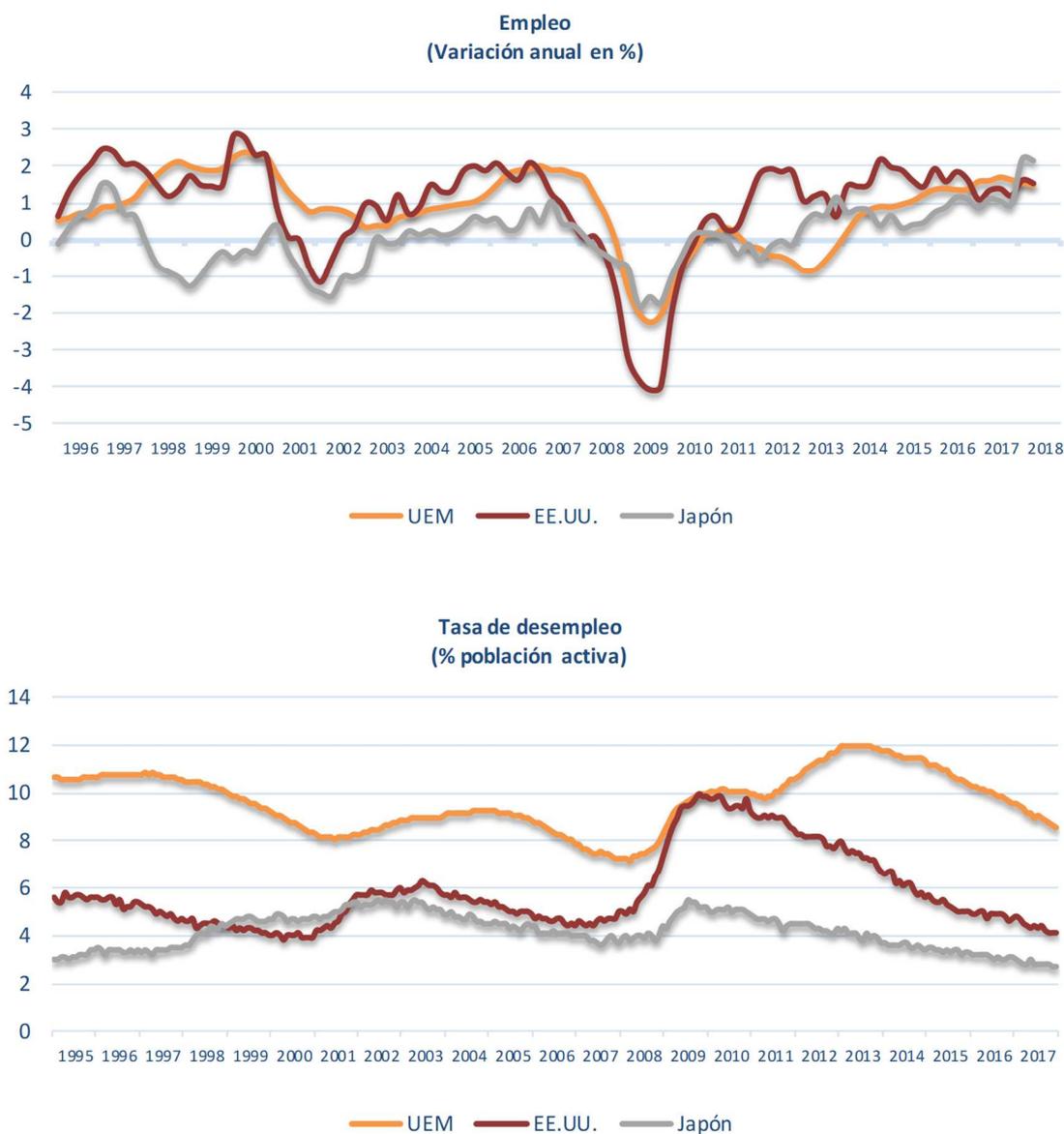
En el mercado de trabajo el empleo aumentaba un 2,2% anual por segundo trimestre consecutivo, es decir, crecía casi el doble que la producción, siendo además la tasa más alta desde 1990. Con ello la tasa de paro continuaba descendiendo hasta situarse en el 2,4% de la población activa en media del segundo trimestre, la cifra más baja desde 1993.

### La inflación permanecía débil

La inflación permanecía débil, con una tasa media del 0,6% anual en primavera, pero al menos parecía afianzarse en terreno positivo, habiendo encadenado en julio (último dato conocido) 22 meses con tasas anuales positivas. La inflación subyacente era algo más intensa, del 0,8% anual en media del segundo trimestre.

**Las previsiones  
eran revisadas a la  
baja por parte del  
FMI**

El FMI revisaba a la baja el pasado mes de julio sus perspectivas para la economía japonesa, esperando un crecimiento medio del PIB del 1,0% en 2018, dos décimas menos de lo proyectado en abril. Para el próximo ejercicio 2019 se mantiene una previsión del 0,9% anual.



**Las inversiones  
para los JJ.OO. de  
2020 podrían  
impulsar la  
actividad en 2019...**

No obstante, la actividad en 2019 podría acelerarse debido al impulso que se espera de la inversión a realizar para la celebración de los Juegos Olímpicos de 2020. Por otra parte, cabría esperar en los próximos meses cierta aceleración en el consumo de los hogares, debido a eventuales compras adelantadas en el tiempo por el aumento del tipo impositivo de IVA (del 8% al 10%) programado para el mes de octubre de 2019.

*...mientras el aumento del tipo impositivo de IVA previsto para el próximo año...*

A este respecto cabe recordar que en la anterior ocasión en que el gobierno japonés aumentó el IVA (el día 1 de abril de 2014, cuando el tipo impositivo pasó del 5% al 8%), el consumo privado experimentó un fuerte repunte en los meses previos, particularmente en el primer trimestre de 2014. Sin embargo, la economía japonesa entró a continuación en recesión durante cuatro trimestres consecutivos, con contracciones del consumo en torno al 3% anual.

*...podría ser un freno para la economía a posteriori*

Ello condujo al gobierno de Shinzo Abe a retrasar en varias ocasiones esta segunda subida del IVA, inicialmente prevista para 2015. Por todo ello, no hay que descartar que se produzcan nuevos retrasos, o que en caso de aumentar finalmente el tipo de IVA en la fecha prevista, la economía sufra una nueva caída del consumo que pudiera terminar en recesión.

## EMERGENTES

*Situación desigual entre los emergentes...*

La situación y perspectivas de las economías emergentes en el segundo trimestre de 2018 continuaba siendo variada y desigual. A lo largo del verano se ha producido un destacable aumento de la volatilidad financiera, cuyo origen estriba básicamente en el endurecimiento monetario de Estados Unidos, que ha conducido a fuertes depreciaciones de divisas de países vulnerables, particularmente la lira turca y el peso argentino, acompañadas de repuntes en los tipos de interés y correcciones en los mercados bursátiles.

*...con algunas economías sufriendo volatilidad financiera*

Si a ello le añadimos el aumento de la incertidumbre derivado de la escalada proteccionista de la administración Trump, en conjunto se ha producido un empeoramiento de la confianza y el sentimiento inversor, que se está trasladando ya a las perspectivas afectando en especial a determinados emergentes.

*China continuaba con su aterrizaje suave...*

Entre los líderes asiáticos, China desaceleraba suavemente con un crecimiento del PIB del 6,7% anual en primavera, apenas una décima por debajo del ritmo experimentado en los tres trimestres previos. Las medidas de flexibilización fiscales y monetarias están dando soporte a esta paulatina moderación del ritmo de actividad.

*...a pesar de la guerra comercial con Estados Unidos*

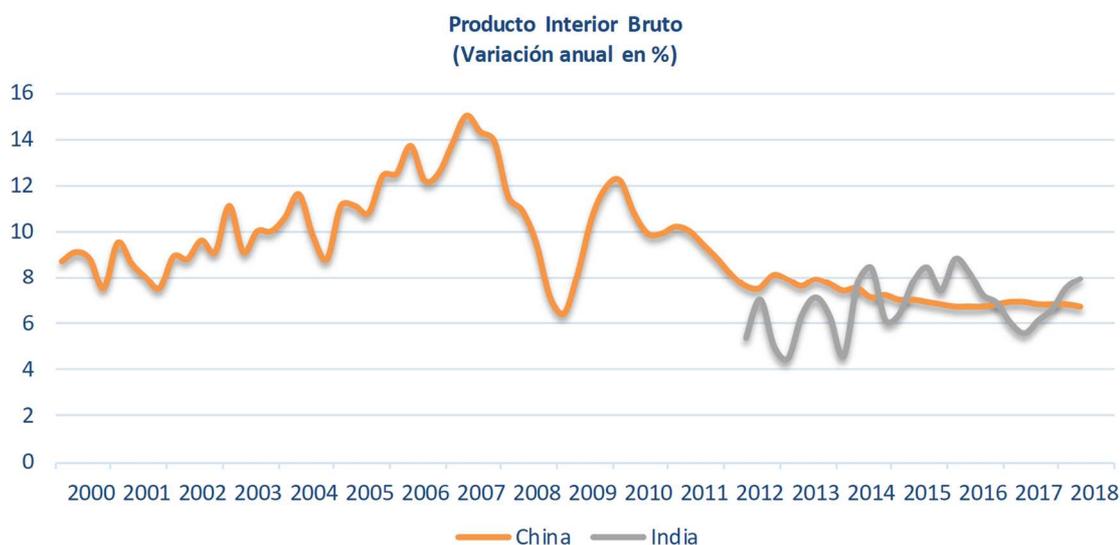
A pesar de los desequilibrios acumulados y de la guerra arancelaria abierta con Estados Unidos, se espera que el aterrizaje suave continúe en los próximos trimestres sin grandes sobresaltos. El FMI mantenía en julio sus proyecciones de crecimiento de la economía China en un 6,6% anual en el promedio de 2018 y en el 6,4% anual el próximo ejercicio 2019.

### **India seguía acelerando...**

India seguía el camino inverso, acelerando por cuarto trimestre consecutivo hasta alcanzar un crecimiento del PIB del 8,0% anual en el segundo trimestre de 2018, cuatro décimas por encima del dato precedente. No obstante, las perspectivas han empeorado debido a la elevada exposición del país a una abrupta salida de capitales, al igual que sucede en Brasil, Argentina, Turquía o Sudáfrica, entre otros.

### **...aunque es vulnerable a los flujos de capitales**

Por ello el FMI revisaba en julio a la baja sus previsiones para India, proyectando un aumento del PIB del 7,3% anual en media del ejercicio 2018 y del 7,5% anual el próximo 2019, una y tres décimas menos respecto a lo pronosticado en abril, respectivamente.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

### **Argentina se vio forzada a recurrir al FMI...**

En Latinoamérica el panorama era muy variado. Argentina protagonizaba en verano la volatilidad cambiaria junto con Turquía, sufriendo una desaceleración de la actividad y un aumento de las presiones inflacionistas. El gobierno llegó a un acuerdo con el FMI para detener la sangría, con una línea de crédito de 50.000 millones de dólares durante tres años, a cambio de un compromiso de reducción del déficit recortando el gasto público en 19.500 millones de dólares y de no entorpecer la libre fluctuación de su moneda. Se trata del mayor rescate en la historia del FMI.

### **...mientras Brasil continuaba mostrando debilidad...**

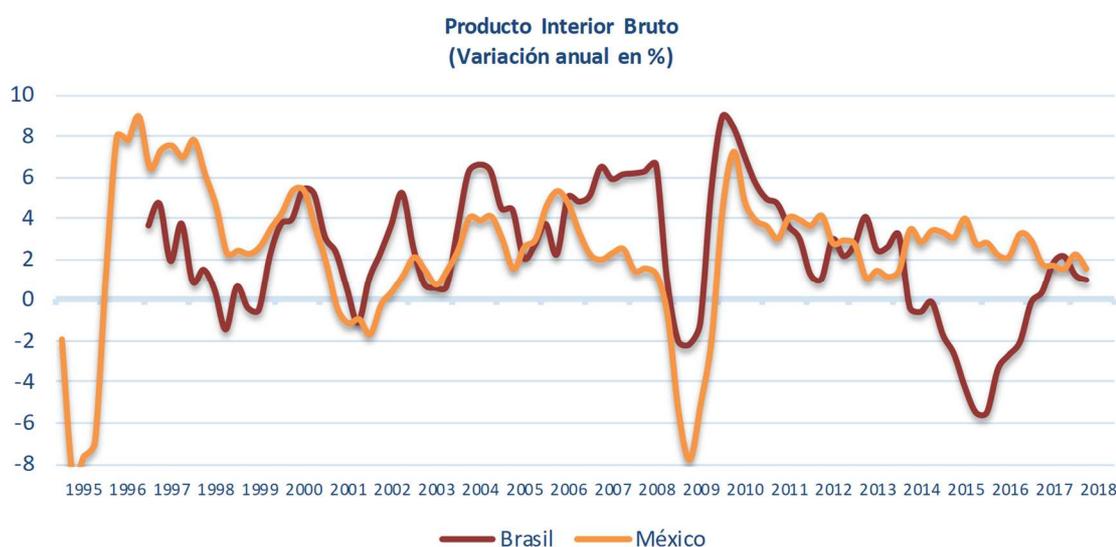
Brasil continuaba decepcionando y anotaba un modesto avance del PIB del 1,0% anual en el segundo trimestre de 2018, dos décimas por debajo del trimestre precedente. La actividad económica sigue lastrada por la situación política y el necesario ajuste fiscal para frenar el deterioro de las cuentas públicas, ajuste que podría ser acometido por un nuevo gobierno que contara con la fortaleza necesaria para ello.

**...lastrado por la situación política...**

La proximidad de las elecciones presidenciales del 7 de octubre ha introducido una mayor incertidumbre política en el país, con el ascenso en intención de voto del ultraderechista Jair Bolsonaro, cuyos resultados además podrían mejorar tras confirmarse la ausencia como candidato de Lula da Silva, inhabilitado por el Tribunal Superior Electoral.

**...lo que empeoraba sus perspectivas**

El FMI revisaba en julio a la baja sus perspectivas para Brasil, esperando un crecimiento del PIB del 1,8% anual en 2018, cinco décimas menos de lo pronosticado el pasado abril, para acelerar el próximo año 2019 hasta un 2,5% anual.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**México perdía impulso, aunque ha alcanzado...**

La economía de México perdía impulso al crecer un moderado 1,6% anual en el segundo trimestre del año, siete décimas menos que en invierno. El nuevo acuerdo comercial alcanzado con Estados Unidos a finales de agosto permite un moderado optimismo, a falta de conocer los detalles, acuerdo al que eventualmente podría sumarse Canadá en próximas fechas.

**... un nuevo acuerdo comercial con Estados Unidos**

El FMI mantenía en julio sus previsiones de un crecimiento del PIB de México del 2,3% anual en el conjunto de 2018, mientras que para el próximo ejercicio 2019 revisaba su pronóstico tres décimas a la baja, esperando ahora un avance del 2,7% anual.

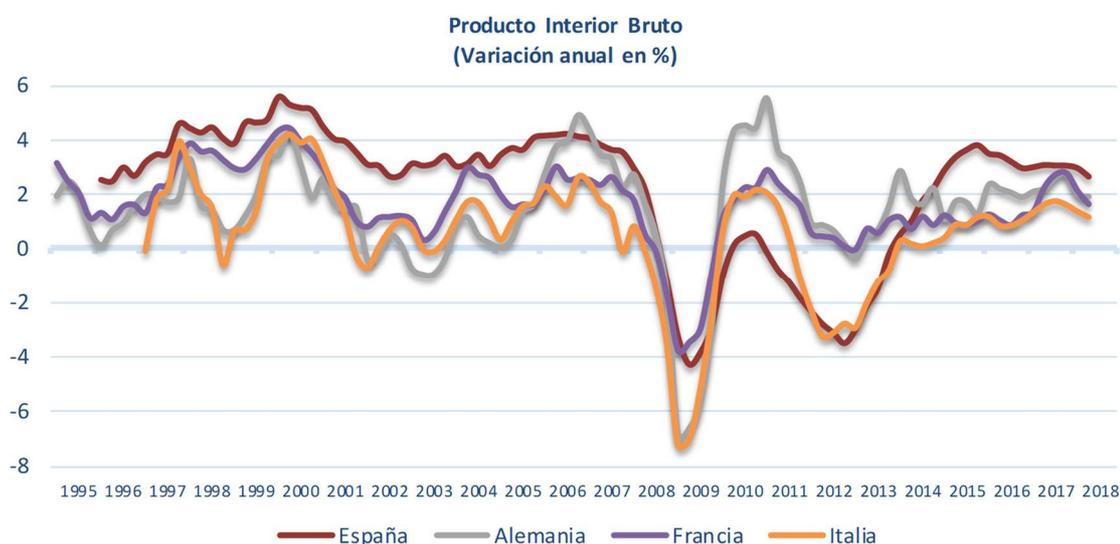
## EUROZONA

### *La Eurozona tendía a desacelerar...*

La economía de la Eurozona tendía a desacelerar en el segundo trimestre de 2018 de forma generalizada. A pesar de mantener un avance trimestral de cuatro décimas, mismo incremento que en el primer trimestre, el ritmo de avance del PIB en tasa anual pasaba de un 2,4% anual en invierno a un 2,1% anual en primavera.

### *...liderada por Alemania y España mientras Francia e Italia se debilitaban*

Por países, destaca en el segundo trimestre la relativa fortaleza de España y Alemania, cuyo PIB aumenta seis y cinco décimas trimestrales respectivamente, mientras Francia e Italia se muestran más débiles con un avance trimestral de sólo dos décimas. En tasa anual, la tónica general es de desaceleración, con incrementos del PIB del 1,2% anual en Italia, 1,7% anual en Francia, 1,9% anual en Alemania y 2,5% anual en España.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

### *La demanda interna perdía pulso...*

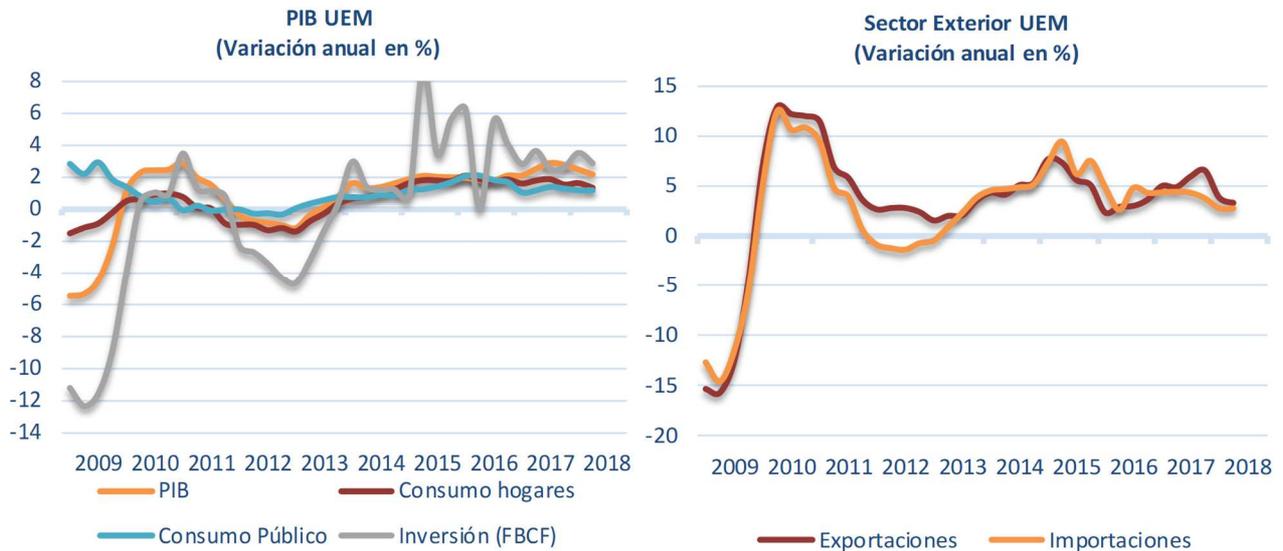
La moderación de la actividad en la Eurozona procedía tanto de la demanda interna como de la externa. Así, el consumo privado desaceleraba tres décimas para crecer un modesto 1,3% anual en el segundo trimestre, mientras que el consumo de las administraciones públicas mantenía un avance del 1,1% anual, tasa en cualquier caso débil.

### *...en especial el consumo privado*

Por último, la inversión también perdía fuelle al aumentar un 2,8% anual en el período, seis décimas por debajo del trimestre precedente. En conjunto, la demanda interna aportaba 1,7 puntos porcentuales al crecimiento de la Eurozona en primavera, una décima menos que en invierno.

**También la demanda externa se moderaba**

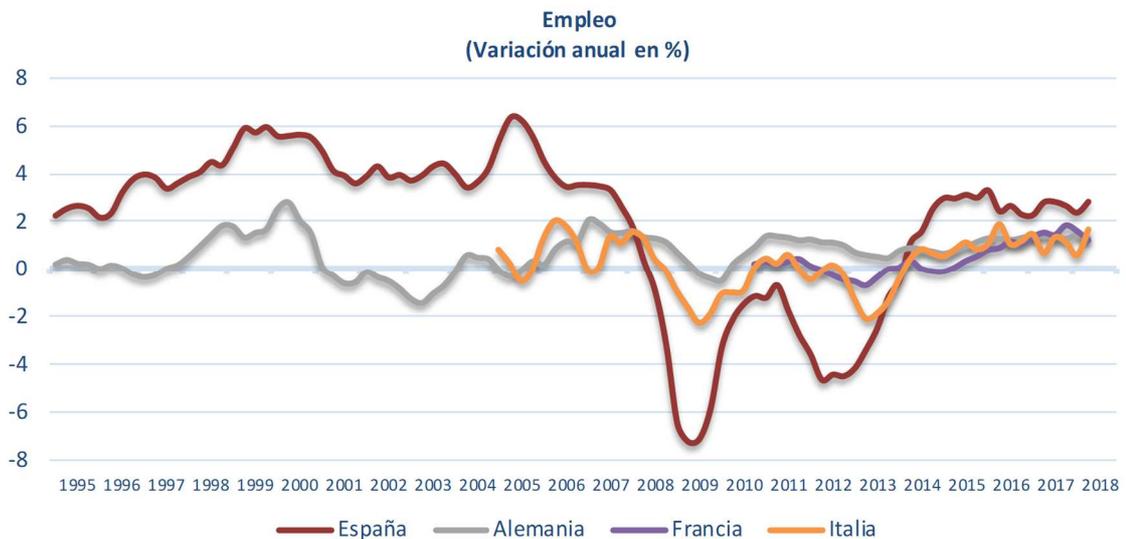
En el sector exterior, las exportaciones de la UEM moderaban su avance al crecer un 3,2% anual en el segundo trimestre, seis décimas menos que en el primero, mientras las importaciones mantenían un ritmo del 2,7% anual. Como resultado, la aportación de la demanda externa al crecimiento se redujo pasando de seis décimas en invierno a cuatro décimas en primavera.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**El paro seguía descendiendo, aunque permanece comparativamente elevado**

A pesar de esta moderación en el ritmo de actividad económica, el empleo mantenía un aumento del 1,5% anual, tasa similar a la observada en los dos años anteriores. Ello permitía seguir reduciendo el desempleo, que se situaba en el 8,3% de la población activa en media del segundo trimestre, tasa no obstante elevada por comparación con otras economías avanzadas.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

### **La inflación aceleraba debido a la energía**

En materia de precios, la tasa de inflación de la UEM aceleraba al 1,7% anual en el promedio de la primavera, cuatro décimas más que en invierno, impulsada por el encarecimiento del petróleo. La inflación subyacente se mantenía en el 1,2% anual, nivel en torno al que se viene situando estable en los últimos cinco trimestres.

### **El FMI revisaba a la baja sus previsiones para la UEM...**

El pasado julio el FMI revisaba a la baja sus perspectivas para la economía de la eurozona, esperando un crecimiento del PIB del 2,2% anual en el conjunto de 2018 y del 1,9% anual el próximo 2019, dos y una décima por debajo de las anteriores previsiones de abril, respectivamente.

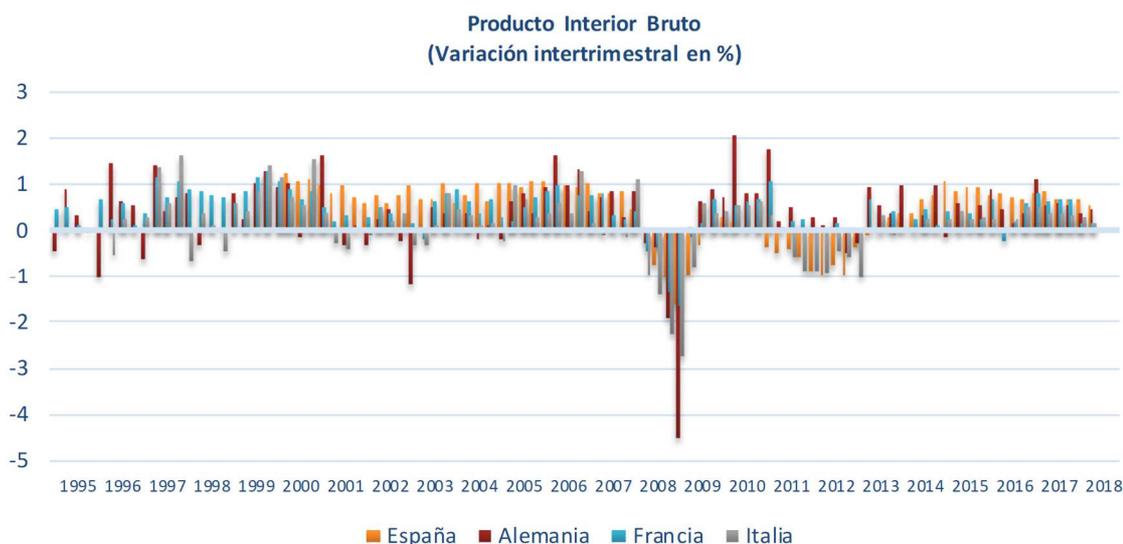
### **...y también lo hacía el BCE**

Por su parte, en la última reunión del Consejo de Gobierno del BCE, celebrada el pasado 13 de septiembre, las previsiones de crecimiento para la eurozona fueron revisadas a la baja, esperando un crecimiento del 2,0% en el conjunto de 2018 para crecer un 1,8% en 2019 y un 1,7% en 2020. Hace seis meses que las proyecciones eran del 2,4% y 1,9% para este año y el próximo, respectivamente. Entre los riesgos que amenazan a este escenario base, Mario Draghi puso el énfasis en el proteccionismo comercial y las divisas emergentes.

## **ALEMANIA**

### **Relativa fortaleza de Alemania...**

En el segundo trimestre de 2018 el PIB de Alemania aumentó cinco décimas trimestrales, una más que en el invierno, aunque en línea con el comportamiento trimestral de los cuatro períodos previos.



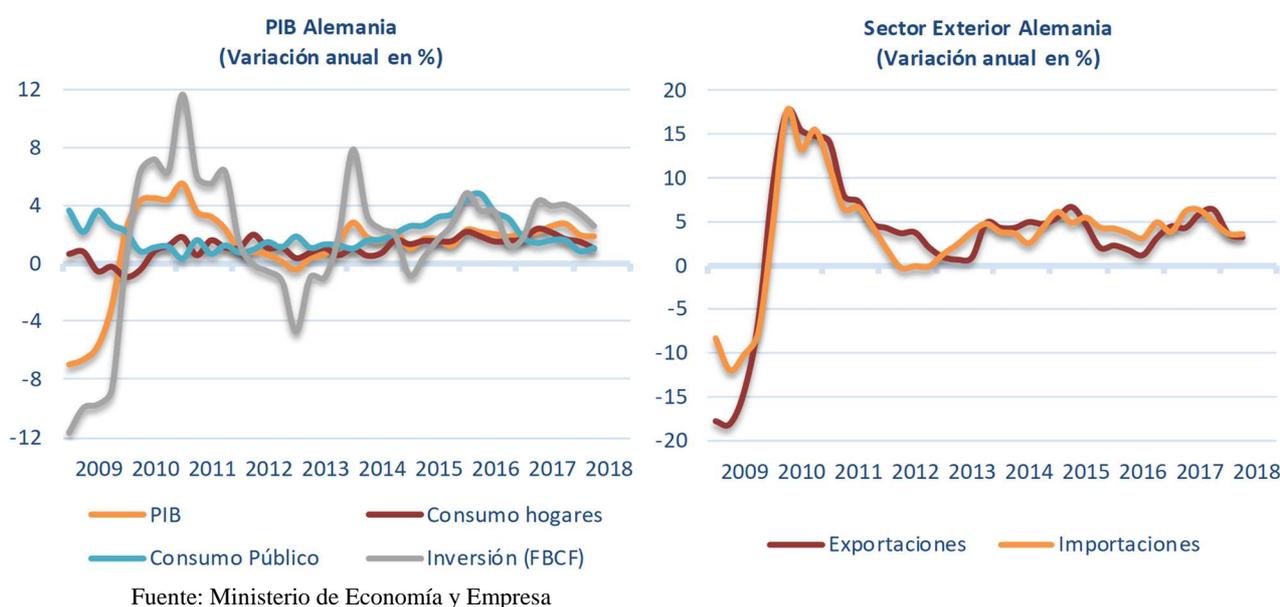
Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**...aunque perdía tracción...**

En comparación interanual el ritmo de actividad desaceleraba al anotar en primavera un 1,9% anual, una décima por debajo del primer trimestre. La pérdida de tracción era visible tanto en la demanda interna como en la externa.

**...tanto en la demanda interna...**

Así, el consumo de los hogares crecía un débil 1,1% anual en el segundo trimestre del año, cinco décimas por debajo del trimestre precedente. En sentido contrario, el gasto de las administraciones públicas aceleraba dos décimas, aunque crecía un débil también 1,0% anual en primavera. Por último, la inversión perdía fuelle al aumentar un 2,6% anual en el segundo trimestre, nueve décimas menos que en el anterior.



**...como en la externa**

Las exportaciones se moderaban al aumentar un 3,3% anual en el segundo trimestre, cuatro décimas menos que en el anterior, mientras las importaciones mantenían un ritmo del 3,6% anual, de modo que en su conjunto el sector exterior reducía su aportación al crecimiento de la economía alemana.

**Mercado de trabajo en pleno empleo...**

El empleo aumentaba un 1,3% anual en el segundo trimestre, una décima menos que en el precedente, situando la tasa de paro en el 5,2% de la población activa en media de la primavera, cifras mínimas desde la reunificación y prácticamente de pleno empleo.

**...y tasa de inflación moderada**

La inflación se elevaba hasta el 2,0% anual en media de la primavera, impulsada por el coste de la energía, mientras la subyacente era mucho más moderada, del 1,5% anual en el trimestre.

**Previsiones  
revisadas a la baja  
para 2018 y al alza  
en 2019**

Las perspectivas de la economía alemana para 2018 eran revisadas a la baja por el FMI en julio, esperando un aumento del PIB del 2,2% anual, tres décimas por debajo de lo pronosticado en abril. No obstante, el FMI mejoraba una décima su previsión para el próximo 2019, hasta el 2,1% anual.

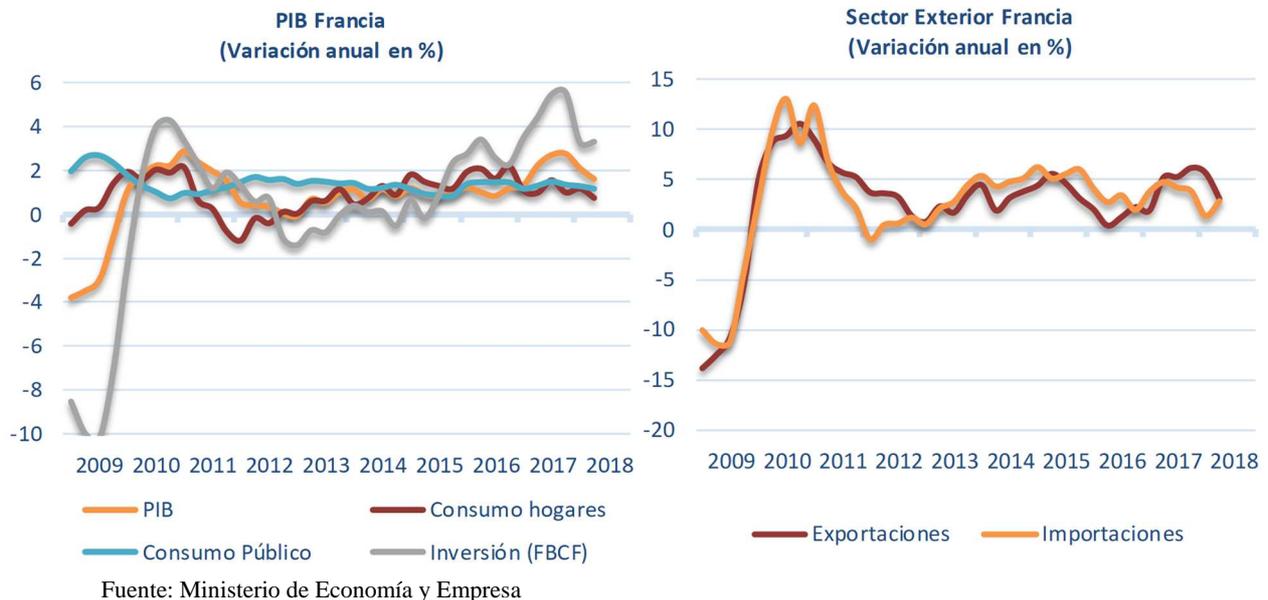
## FRANCIA

**La economía  
francesa se  
debilitaba...**

La economía francesa mostraba en el segundo trimestre de 2018 un débil avance de dos décimas trimestrales, idéntico registro al del período precedente. Ello no evitaba que en comparación interanual el perfil fuera de continuación en la desaceleración, con un aumento del PIB del 1,7% anual, cuatro décimas menos que en invierno.

**...tanto en su  
demanda interna...**

El deterioro era visible tanto en la demanda interna como en la externa. Así, el consumo privado aumentaba un débil 0,8% anual en primavera, cuatro décimas menos que en el primer trimestre, mientras el consumo de las administraciones públicas crecía un 1,2% anual, una décima por debajo del trimestre precedente. En sentido contrario, la inversión aceleraba una décima y se incrementaba un 3,3% anual en el segundo trimestre del año.

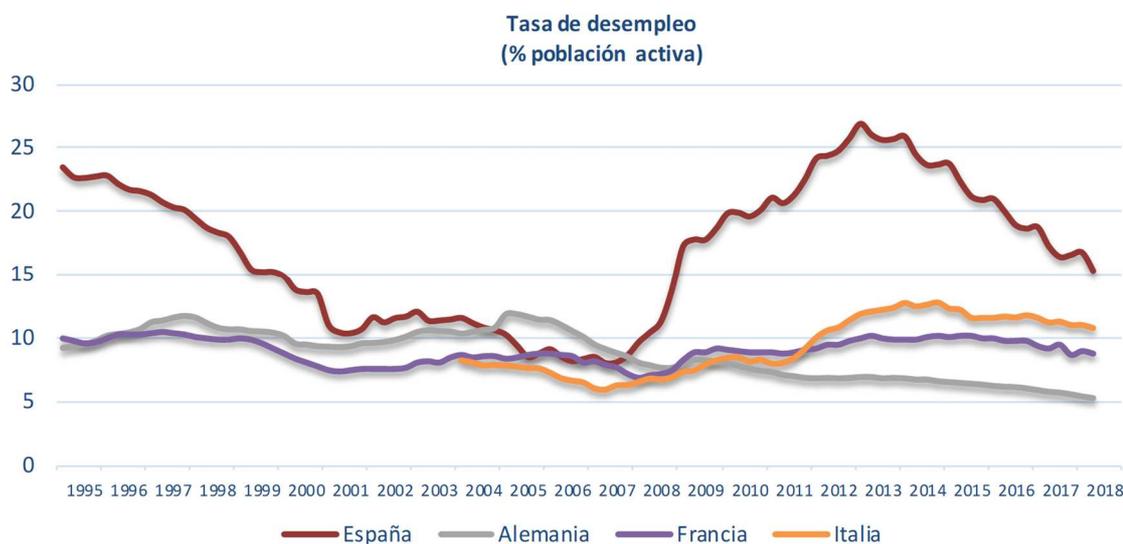


**...como en su  
sector exterior**

La aportación del sector exterior empeoraba en primavera, al combinar una desaceleración de las exportaciones con un impulso de las importaciones. En efecto, las exportaciones francesas crecían un 3,1% anual en el segundo trimestre, 2,6 puntos porcentuales menos que en el período previo, mientras que las importaciones pasaban de aumentar un 1,4% anual en invierno a un 2,9% anual en el segundo trimestre.

### *El paro seguía siendo elevado*

El menor dinamismo de la actividad se trasladaba al mercado de trabajo, donde el empleo aumentaba un 1,2% anual en el segundo trimestre del año, cuatro décimas por debajo del dato precedente. El paro seguía descendiendo al situarse en el 8,7% de la población activa en primavera, tasa no obstante elevada.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

### *La inflación era moderada*

La inflación repuntaba al 1,9% anual en media del segundo trimestre, impulsada por la energía, mientras la subyacente era del 1,4% anual, más acorde con el ritmo de actividad.

### *El FMI revisaba a la baja sus perspectivas*

El FMI revisaba en julio a la baja sus perspectivas para la economía francesa, proyectando un aumento del PIB del 1,8% anual en el conjunto de 2018 y del 1,7% anual el próximo ejercicio 2019, tres décimas menos en ambos casos respecto a lo pronosticado el pasado abril.

## ITALIA

### *La economía italiana también se debilitaba...*

La economía italiana mostraba un débil avance trimestral de dos décimas en primavera, continuando la senda de pérdida de impulso iniciada un año antes.

### *...debido en especial al sector exterior*

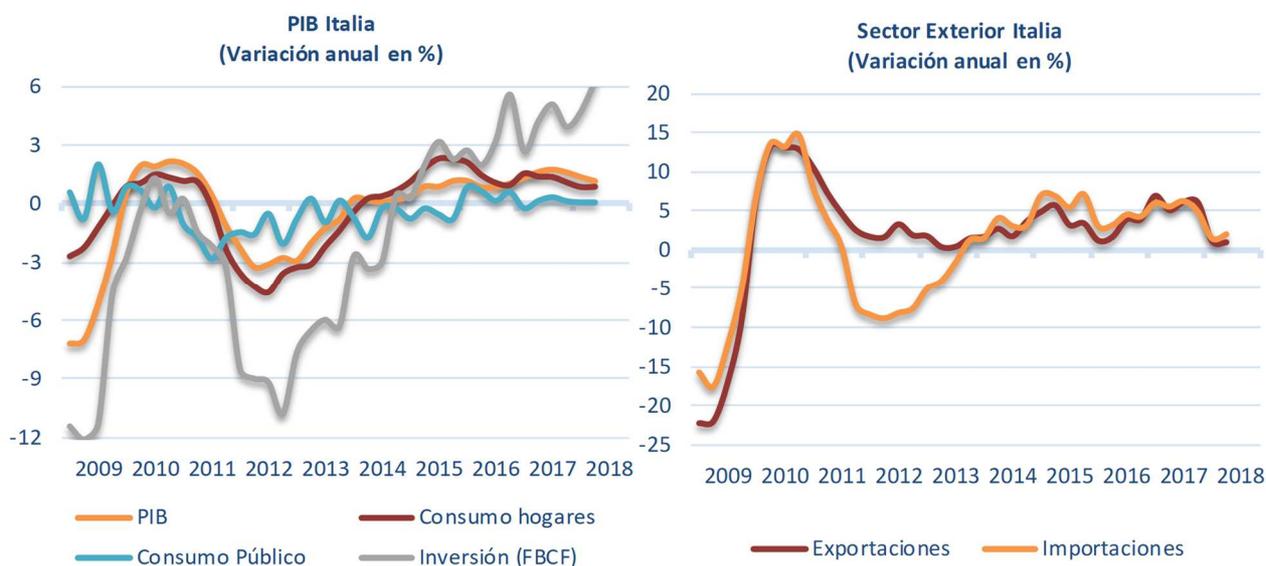
En comparación interanual el perfil era también de progresiva desaceleración, anotando un modesto crecimiento del PIB del 1,2% anual en el segundo trimestre de 2018, dos décimas por debajo del período previo, deterioro procedente en su mayor parte del sector exterior.

**La demanda interna se mostraba frágil pero estable...**

La demanda interna mantenía en el segundo trimestre un perfil de debilidad muy similar al observado en invierno, ya que se repetían los frágiles registros del trimestre precedente tanto en el consumo privado (0,9% anual) como en el consumo de las administraciones públicas (0,1% anual). Por su parte, la inversión pasaba de crecer un 4,7% anual en invierno a un dinámico 6,2% anual en primavera.

**...mientras la externa empeoraba su contribución**

La demanda externa empeoraba su contribución como resultado de un leve freno en las exportaciones, que pasaban de aumentar un 1,0% anual en el primer trimestre del año a un 0,9% anual en el segundo, en combinación con una aceleración en las importaciones, que pasaron de un incremento del 1,5% anual en invierno a un 2,1% anual en primavera.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

**La tasa de paro mejoraba, pero seguía siendo elevada**

A pesar del debilitamiento de la actividad, la creación de empleo repuntaba hasta un incremento del 1,7% anual en el segundo trimestre, a comparar con el 0,6% anual del precedente, dejando la tasa de paro en el 10,8% de la población activa, dos décimas menos que en invierno.

**Inflación débil, acorde con la actividad**

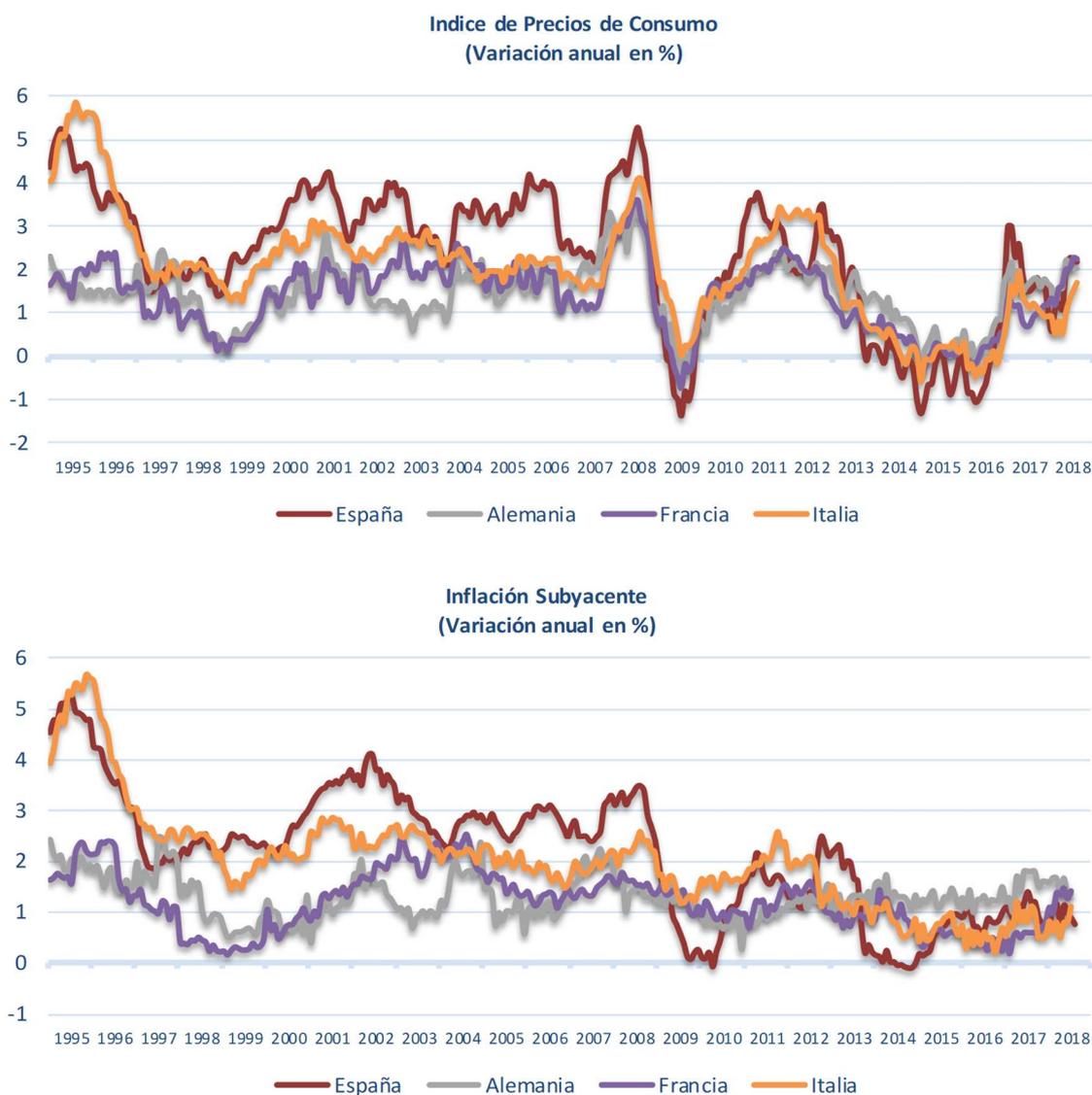
La tasa de inflación era del 0,9% anual en media del segundo trimestre, con la subyacente en el 0,7% anual en el mismo período, tasas acordes con la debilidad de la actividad económica.

**El FMI revisaba a la baja sus perspectivas...**

El pasado julio el FMI revisaba a la baja sus perspectivas para Italia, esperando un aumento del PIB del 1,2% anual en el conjunto de 2018 y del 1,0% anual el próximo ejercicio 2019, tres y una décima respectivamente por debajo de las anteriores proyecciones de abril.

*...lastradas por la  
incertidumbre  
política que rodea  
al nuevo gobierno*

Sobre estas previsiones pesan particularmente factores como el aumento de la incertidumbre derivado del nuevo gobierno de coalición formado en el país, las medidas de política económica anunciadas y el tensionamiento de la prima de riesgo, cuestiones todas ellas entrelazadas.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa

## REINO UNIDO

*Reino Unido  
aceleraba en  
primavera...*

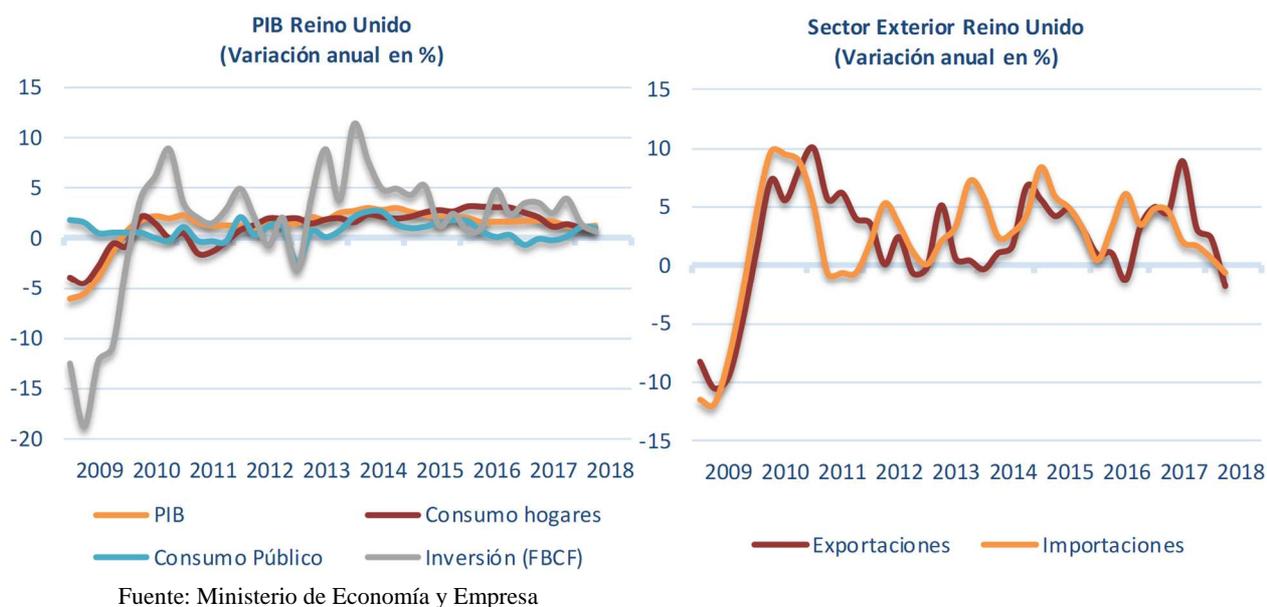
La economía de Reino Unido cobraba cierto impulso en el segundo trimestre de 2018 al anotar un aumento trimestral del PIB de cuatro décimas, el doble que en el período precedente. Ello se tradujo en una ligera aceleración en tasa anual, pasando el incremento del PIB de un 1,2% anual en el primer trimestre a un 1,3% anual en el segundo.

*...pero la  
composición del  
crecimiento...*

No obstante, el análisis de la composición del crecimiento desvanece el optimismo. El perfil de la demanda interna es de fragilidad, con un aumento del consumo privado que se mantenía en el 1,1% anual por segundo trimestre consecutivo, mientras el consumo de las administraciones públicas desaceleraba una décima para crecer también un 1,1% anual en primavera. Por su parte, la inversión se frenaba y aumentaba un débil 0,7% anual en el segundo trimestre, ocho décimas menos que en el período precedente y la cifra más baja en seis años.

*...desvanece el  
optimismo*

En el sector exterior, las exportaciones de Reino Unido se redujeron un 1,8% anual en el segundo trimestre, cuando en el primero habían crecido un 2,4% anual. Las importaciones también caían, pero con menor intensidad, un 0,6% anual en primavera, y además venían de crecer también con menor ímpetu en el invierno, un 0,6% anual.



*Un mercado de  
trabajo en pleno  
empleo...*

El mercado de trabajo permanecía no obstante en práctico pleno empleo, con un aumento de la ocupación del 1,2% anual en el segundo trimestre y una tasa de paro que se situaba en el 4,0% de la población activa en media de la primavera.

*...y una tasa de  
inflación elevada  
hicieron subir el  
tipo de interés*

La tasa de inflación era del 2,4% anual en el promedio del segundo trimestre, con la subyacente en el 2,2% anual. A pesar de que estas tasas tendían a moderarse, la presencia de tensiones inflacionistas condujo al Banco de Inglaterra a elevar su tipo de interés de referencia en un cuarto de punto el pasado agosto, hasta situarlo en el 0,75%.

***Las perspectivas  
han sido revisadas  
a la baja...***

Las perspectivas para Reino Unido en 2018 fueron revisadas a la baja por el FMI en julio, esperando un modesto aumento del PIB en el conjunto de este ejercicio del 1,4% anual, dos décimas menos respecto a lo proyectado el pasado abril. Para el próximo año 2019 el FMI mantenía su previsión de un 1,5% anual.

***...lastradas por la  
incertidumbre en  
torno al Brexit***

Sobre estas previsiones pesa particularmente el lastre del *Brexit* y las dificultades para lograr un acuerdo en los términos de salida de Reino Unido de la UE. A profundizar en esta cuestión se dedica el apartado *Instantánea Sectorial* de este Boletín.

## 5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

### Posibles vías de afección del Brexit a la economía aragonesa

#### 5.1 Introducción

*Como resultado de una promesa electoral de David Cameron...*

En enero de 2013, el primer ministro británico, David Cameron, anunció su intención de convocar antes de 2018 un referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea si su partido, el Conservador, ganaba las elecciones en mayo de 2015, tal como ocurrió posteriormente. Como consecuencia, la Cámara de los Comunes dio luz verde en septiembre de 2015 a una ley que autorizaba la convocatoria de dicho referéndum.

*...Reino Unido celebró en 2016 un referéndum sobre su permanencia en la Unión Europea...*

Así, el 23 de junio de 2016 el Reino Unido celebró un referéndum en el que una mayoría ajustada de los votantes decidió abandonar la UE tras más de 40 años de pertenencia. En concreto, ganó el SI a la salida de Reino Unido de la UE por un 51,9% de votos frente a un 48,1% de votos favorables a la permanencia en el seno de la Unión. Comenzaba así el mayor revés al proyecto europeo desde su fundación, seis décadas atrás. Una de las primeras consecuencias del popularmente conocido como Brexit fue la dimisión del primer ministro Cameron, siendo sustituido por Theresa May.

*...en el que ganó la opción de salida por un estrecho margen*

El 29 de marzo de 2017, la primera ministra Theresa May activó el artículo 50 del Tratado de Lisboa solicitando la salida de Reino Unido de la UE. De esta forma, el proceso debe concluir en un plazo máximo de dos años, es decir antes del 30 de marzo de 2019, fecha en que Reino Unido dejará de ser miembro de la UE, se haya alcanzado un acuerdo o no en los términos de salida.

*El abandono efectivo debería ocurrir antes del 30 de marzo de 2019...*

Tres meses después, el 19 de junio de 2017, comenzaron las negociaciones con Bruselas para fijar los términos de dicho acuerdo de salida. En este sentido, el 8 de diciembre de 2017 se alcanzó un pacto entre ambas partes en el que el Reino Unido aceptaba abonar entre 45.000 millones y 50.000 millones de euros al bloque comunitario para cumplir con sus compromisos financieros adquiridos. En marzo de 2018 la UE y el Reino Unido alcanzaron un preacuerdo para la fase de transición del Brexit, acordando que el período transitorio dure 21 meses y no 24 (desde el 29 de marzo del año próximo, fecha de la desconexión, hasta el 31 de diciembre de 2020). Durante ese periodo, el Reino Unido deberá cumplir con la normativa europea, pero no tendrá ni voz ni voto en la toma de decisiones de la UE y los ciudadanos que lleguen a Reino Unido tendrán los mismos derechos que los que llegaron anteriormente.

*...pero las negociaciones se han ido dilatando...*

A lo largo de 2018 ha continuado la segunda fase de negociaciones en la que se deben cerrar todas las cuestiones relativas al acuerdo de salida (con temas pendientes como la frontera entre la República de Irlanda, perteneciente a la UE, e Irlanda del Norte, territorio británico), el marco de relaciones futuras (especialmente cómo se estructurarán las relaciones económicas) y los detalles sobre el período transitorio.

*...de modo que tanto el acuerdo de salida como el marco de relaciones futuras...*

De esta forma, en principio, las negociaciones sobre el Tratado de la salida de Reino Unido de la UE, que definirá los términos del acuerdo de salida, el marco de relaciones futuras y las condiciones del periodo de transición, deberían estar concluidas para el Consejo Europeo del 18 octubre de 2018. No obstante, las últimas informaciones apuntan que el proceso se alargaría hasta noviembre y que habría que convocar un Consejo extraordinario para cerrar el acuerdo de separación entre la UE y el Reino Unido. Hay que tener en cuenta que hay que dejar tiempo, varios meses -desde octubre o noviembre a febrero-, para que la Eurocámara y el Parlamento británico se pronuncien sobre el mismo, Todo este proceso de ratificación del Tratado de salida debería concluir antes de las próximas elecciones europeas, que están previstas en mayo del 2019.

*...son todavía cuestiones lejos de estar cerradas*

No obstante, no son descartables otros posibles escenarios tales como que no se llegue a un acuerdo de salida del Reino Unido de la UE, la sustitución de Theresa May (quién afronta a finales del mes de septiembre el congreso anual del partido conservador, en el que va a encontrar la dura oposición de una parte de su formación que le exige un Brexit más duro) o la no ratificación por parte del Parlamento británico del acuerdo de salida. Tampoco es descartable un adelanto electoral en el Reino Unido o incluso la convocatoria de un segundo referéndum sobre la permanencia británica en la Unión.

*La incertidumbre sigue rodeando el Brexit así como sus consecuencias sobre la economía de Reino Unido y de la UE*

En este entorno de incertidumbre, es indudable que la propia salida del Reino Unido de la Unión Europea, unida a la falta de definición del marco que va a regir sus relaciones futuras, ha provocado un deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía británica. De esta forma, el propio Banco de Inglaterra ha advertido en agosto de este año del impacto del Brexit sobre las perspectivas de hogares y empresas, en particular sobre los mercados financieros.

*En esta instantánea se analiza la incidencia del Brexit...*

Así, el objetivo de la presente instantánea es analizar algunos de los principales canales de transmisión a través de los cuales dicho deterioro en las perspectivas de crecimiento del Reino Unido puede afectar a la economía española y, por consiguiente, a la aragonesa. Tras esta introducción, en el apartado segundo de este informe se

*...sobre la economía aragonesa*

analiza los principales canales de transmisión a corto plazo de los efectos negativos del Brexit: canal comercial y turismo. A continuación, en el tercer apartado, se especifican otros posibles canales de transmisión a medio y largo plazo de los efectos del Brexit: mercado de vivienda, inmigración e inversión directa. Finalmente, el informe se cierra con un apartado de conclusiones.

## 5.2.- Efectos del Brexit a corto plazo

*En el corto plazo el Brexit...*

Los principales canales de transmisión a corto plazo a través de los cuales un deterioro del crecimiento de la economía del Reino Unido como consecuencia del Brexit, escenario no trivial si no hubiera acuerdo, pueden afectar a la economía española y aragonesa serían los siguientes:

### 5.2.1.- Comercio exterior

*...afectaría al comercio exterior entre Aragón y Reino Unido*

Si se analiza la evolución de las exportaciones de Aragón al Reino Unido en los últimos años se puede indicar que han pasado de 960,6 millones de euros en 2007 a 755,9 millones de euros en 2017, lo que supone un importante descenso acumulado del 21,3%. Por comparación, el total de ventas aragonesas al exterior han crecido un 37,3% acumulado en el periodo analizado, mientras que las exportaciones a la UE aumentaron un 19,8% acumulado en el mismo período. De esta forma, las ventas exteriores de Aragón al Reino Unido han pasado de suponer un 11,0% del total en 2007 al 6,3% en 2017.

#### Exportaciones de Aragón 2007-2017

	Total	UE	Reino Unido
Variación acumulada (%)	37,3	19,8	-21,3
Variación anual media (%)	3,2	1,8	-2,4

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

*Las exportaciones aragonesas a UK vienen reduciéndose en los últimos años...*

No obstante, esta pérdida de importancia del mercado británico para Aragón se ha acentuado especialmente desde la celebración del referéndum del Brexit en 2016. En concreto, antes de 2016 el porcentaje que las exportaciones al Reino Unido suponían sobre el total de las ventas exteriores aragonesas se situaba en torno al 9%-10%, porcentaje que se situó en un 8,0% en 2016 y en el citado 6,3% en 2017.

**Exportaciones de Aragón 2007-2017**

	Millones de euros corrientes			Porcentaje del total		
	Total	UE	Reino Unido	Total	UE	Reino Unido
2007	8.753,5	7.201,4	960,6	100,0	82,3	11,0
2008	8.482,6	6.617,6	954,6	100,0	78,0	11,3
2009	7.100,4	5.759,8	638,8	100,0	81,1	9,0
2010	8.434,8	6.651,4	804,7	100,0	78,9	9,5
2011	9.208,7	7.076,0	901,4	100,0	76,8	9,8
2012	8.791,9	6.386,2	840,9	100,0	72,6	9,6
2013	8.866,9	6.396,3	898,2	100,0	72,1	10,1
2014	9.382,4	6.582,7	868,3	100,0	70,2	9,3
2015	10.571,0	7.705,7	989,0	100,0	72,9	9,4
2016	10.895,1	7.816,1	871,5	100,0	71,7	8,0
2017	12.019,8	8.625,5	755,9	100,0	71,8	6,3

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

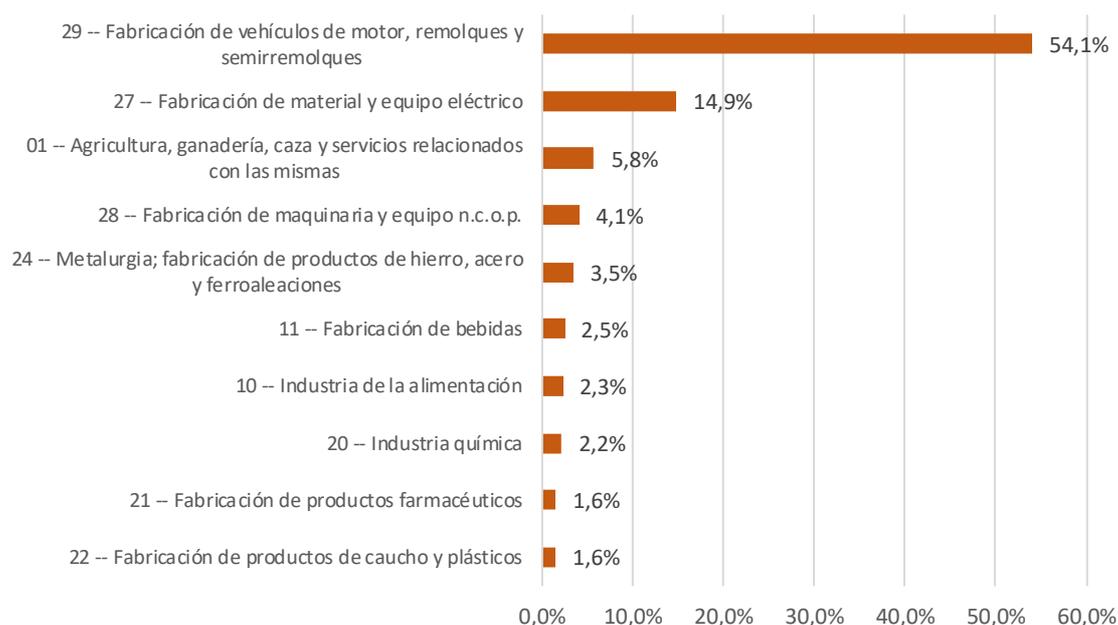
*...perdiendo así importancia relativa*

Asimismo, cabe señalar que la exposición de Aragón al mercado británico es similar pero ligeramente inferior a la media nacional, ya que en el conjunto de España el peso de las exportaciones al Reino Unido se ha situado en un 6,8% en 2017. Sin embargo, cabe advertir que actualmente el Reino Unido ocupa el cuarto puesto en el ranking de los principales destinos de las exportaciones aragonesas.

*Aragón exporta a UK automóviles,...*

Entre los sectores exportadores aragoneses con mayor exposición al Reino Unido, se puede destacar en primer lugar al sector del automóvil, que representaba el 54,1% del total exportado al Reino Unido en 2017.

**Exportaciones de Aragón al Reino Unido. 2017 (% del total)**



Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

*...equipo eléctrico y productos agrícolas y ganaderos, entre otros*

En segunda posición se situaba la Fabricación de material y equipo eléctrico, cuyas ventas suponían el 14,9% del total exportado a Reino Unido. Las ventas aragonesas del sector agrícola y ganadero ocupaban en 2017 la tercera posición, representando un 5,8% del total exportado a territorio británico. El resto de sectores contaban con un peso inferior al 5% en las ventas exteriores aragonesas al Reino Unido, entre los que se situaban otros sectores vinculados a la agroalimentación como la Fabricación de bebidas (2,5% de peso) y la Industria de la alimentación (2,3% de importancia relativa).

*En la primera mitad de 2018 estas exportaciones siguen reduciéndose...*

Con datos del primer semestre de 2018, las ventas exteriores de Aragón al Reino Unido han disminuido un 6,1% en comparación con el mismo periodo de 2017. Así, cabe destacar que el Reino Unido ha caído al quinto puesto en el ranking de los principales destinos de las exportaciones aragonesas si consideramos el acumulado de enero a junio de 2018.

*...suponiendo en torno a un 6% del total exportado por Aragón*

No obstante, la importancia relativa de las exportaciones al Reino Unido se sigue situando en dicho periodo en un 6,3% del total exportado por la Comunidad aragonesa, dato idéntico al conjunto de 2017 e inferior nuevamente a las cifras registradas con anterioridad al Brexit. De forma similar, el peso de las exportaciones al Reino Unido se ha mantenido en un 6,8% en el primer semestre de 2018 en el conjunto de España, por lo que la exposición de Aragón al mercado británico continúa siendo inferior a la media nacional.

*Podrían darse efectos indirectos derivados de las menores exportaciones a UK de otros países socios comerciales de Aragón*

Adicionalmente, cabe señalar que una posible desaceleración del Reino Unido impactaría también a través de canales indirectos. Aunque no es el único factor negativo que se cierne sobre las principales economías europeas, la reducción de la actividad en la Unión Europea afectaría en mayor medida a las regiones con mayores exportaciones hacia esta zona. En este sentido, cabe recordar que más del 70% de las exportaciones de Aragón van destinadas a la UE y que nuestros principales socios comerciales son Alemania y Francia.

*También se reducen, y con mayor intensidad, las importaciones aragonesas procedentes de UK...*

En un tono similar a las exportaciones, las importaciones aragonesas procedentes del Reino Unido también han disminuido de forma importante en el período 2007-2017, aunque éstas últimas lo han hecho con mayor intensidad. En concreto, han pasado de 563,8 millones de euros en 2007 a 247,9 millones de euros en 2017, lo que supone un fuerte descenso del 56,0% de forma acumulada. En contraste, el total de compras exteriores de Aragón ha registrado un incremento acumulado en este período del 20,2%, aunque las importaciones procedentes de la Unión Europea han sufrido una contracción del 20,9% acumulado. En consecuencia, las

importaciones de Aragón procedentes de territorio británico han pasado de suponer un 6,2% sobre el total en 2007 a un 2,3% en 2017.

#### Importaciones de Aragón 2007-2017

	Total	UE	Reino Unido
Variación acumulada (%)	20,2	-20,9	-56,0
Variación anual media (%)	1,9	-2,3	-7,9

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

*...suponiendo en la actualidad poco más del 2% del total*

Sin embargo, esta pérdida de peso de los productos británicos en las importaciones de Aragón no parece haberse acentuado especialmente a raíz del anuncio del Brexit en 2016. En concreto, desde 2012 el porcentaje que las importaciones del Reino Unido suponían sobre el total de las compras exteriores aragonesas se situaba en torno al 2,5%, muy similar al 2,3% señalado para 2017.

#### Importaciones de Aragón 2007-2017

	Millones de euros corrientes			Porcentaje del total			
	Total	UE	Reino Unido	Total	UE	Reino Unido	
2007	9.047,7	7.242,6	563,8	2007	100,0	80,0	6,2
2008	8.054,1	6.171,2	357,0	2008	100,0	76,6	4,4
2009	6.136,1	4.648,2	293,6	2009	100,0	75,8	4,8
2010	7.089,9	5.347,1	244,2	2010	100,0	75,4	3,4
2011	7.988,3	5.717,7	280,1	2011	100,0	71,6	3,5
2012	6.824,0	4.238,9	182,9	2012	100,0	62,1	2,7
2013	6.965,7	4.225,9	183,1	2013	100,0	60,7	2,6
2014	8.552,9	4.986,3	208,8	2014	100,0	58,3	2,4
2015	10.270,7	5.771,1	269,2	2015	100,0	56,2	2,6
2016	10.407,4	5.629,1	255,5	2016	100,0	54,1	2,5
2017	10.874,8	5.725,4	247,9	2017	100,0	52,6	2,3

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

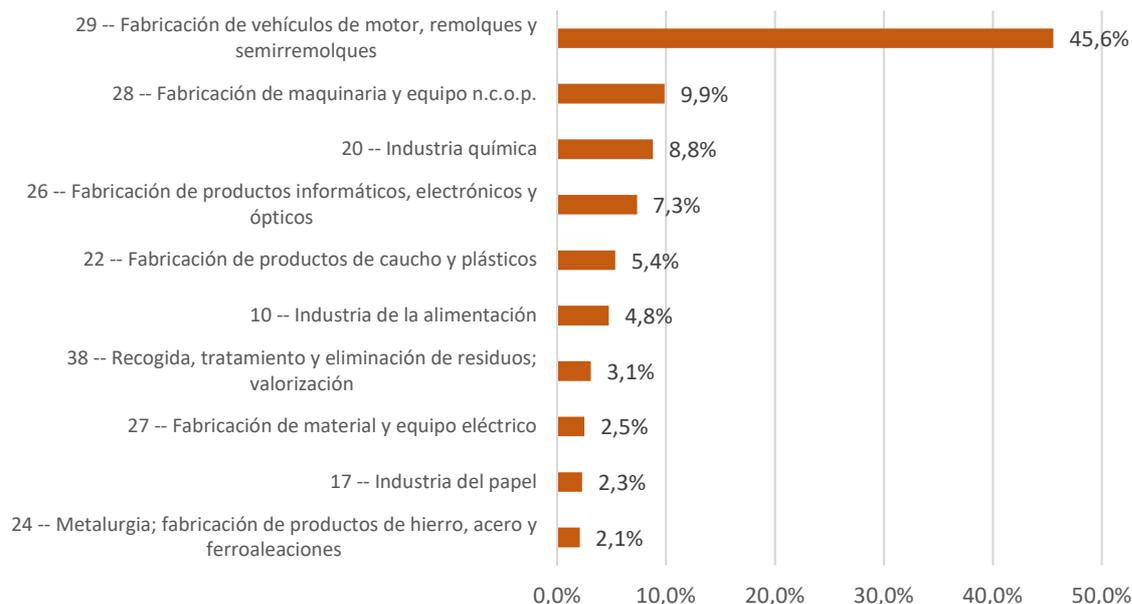
*Aragón importa de Reino Unido productos del sector del automóvil,...*

En comparación con la media nacional, la dependencia de Aragón de los productos británicos es inferior al promedio, ya que para España la importancia relativa de las importaciones procedentes del Reino Unido ha sido de un 3,8% del total. En este último ejercicio, el Reino Unido se ha situado en el 11º puesto en el ranking de los principales puntos de origen de las importaciones aragonesas.

*...maquinaria y equipo y productos químicos*

En cuanto a la clasificación de las compras exteriores realizadas por Aragón procedentes del Reino Unido, la relación venía encabezada en 2017 también por el sector del automóvil, que acumulaban un 45,6% del total. A distancia, le seguían las compras de maquinaria y equipo (9,9% del total) e industria química (8,8% del total).

### Importaciones de Aragón del Reino Unido. 2017 (% del total)



Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

**En el primer semestre de 2018 las compras de Aragón a UK siguen cayendo...**

En los seis primeros meses de 2018, las importaciones de Aragón procedentes del mercado británico han disminuido un 20,1% en comparación con el primer semestre de 2017. De esta forma, el Reino Unido ha caído al 12º puesto en el ranking de los principales países de origen de las compras exteriores aragonesas si tenemos en cuenta el acumulado de enero a junio de 2018.

**...así como su participación en el total**

Asimismo, la importancia relativa de las importaciones al Reino Unido ha descendido en dicho periodo hasta un 1,9% del total de compras exteriores de Aragón, dato inferior al conjunto de 2017 (2,3%) y al promedio de los últimos años (en torno al 2,5%). Si se compara con la media nacional, la dependencia de Aragón de las importaciones de Reino Unido sigue siendo inferior al promedio de España, que se sitúa en un 3,6% en el primer semestre del año.

**El saldo comercial es favorable para Aragón...**

El saldo comercial con el Reino Unido ha sido positivo para Aragón durante todo el período analizado. No obstante, hay que señalar que en los dos últimos años se ha observado un descenso del tradicional superávit. Así, si entre 2012 y 2015 el saldo positivo para Aragón se había situado en el entorno de 650-700 millones de euros, en 2016 descendió hasta los 616 millones y en 2017 hasta los 508 millones, la cifra más baja desde el año 2009.

**Saldo comercial de Aragón****Millones de euros corrientes**

	Total	UE	Reino Unido
2007	-294,2	-41,1	396,7
2008	428,5	446,4	597,6
2009	964,2	1.111,6	345,2
2010	1.345,0	1.304,3	560,5
2011	1.220,4	1.358,4	621,2
2012	1.967,9	2.147,3	658,0
2013	1.901,2	2.170,4	715,2
2014	829,4	1.596,4	659,5
2015	300,3	1.934,6	719,8
2016	487,7	2.187,0	616,0
2017	1.145,1	2.900,1	508,0

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

*...aunque tiende a reducirse*

En el primer semestre de 2018, el saldo de Aragón con el Reino Unido también ha sido positivo, en concreto en 263,1 millones de euros, dato muy similar al registrado en los seis primeros meses de 2017, 259,4 millones de euros.

*El número de empresas aragonesas que importan o exportan a UK también se reduce en los últimos años*

Por su parte, el número de empresas aragonesas que exportan al Reino Unido ha pasado de una cifra de 363 en 2007 a un total de 419 en 2017, un 15,4% más. De forma similar, el número de empresas aragonesas que importan de territorio británico ha pasado de 467 en 2007 a 523 en 2017, un 12,0% más. Sin embargo, nuevamente destaca que en los dos últimos años se ha observado una disminución del número de empresas aragonesas que han vendido al Reino Unido. En concreto, si en 2015 se registraron 446 empresas exportadoras, en 2016 la cifra disminuyó a 429 y en 2017 a 419.

**Número de empresas aragonesas**

	Exportadoras	Importadoras
2007	363	467
2008	352	460
2009	362	446
2010	381	455
2011	363	471
2012	382	486
2013	413	511
2014	429	520
2015	446	515
2016	429	531
2017	419	523

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

***Un Brexit sin acuerdo sería un freno adicional al comercio con Reino Unido***

En este apartado de comercio exterior hay que tener en cuenta que, si fracasan las negociaciones que se están desarrollando actualmente, a finales de marzo de 2019 el Reino Unido pasaría a ser un país más de la Organización Mundial del Comercio, por lo que la UE y, por lo tanto, España y Aragón se relacionaría con él como con cualquier otro país tercero, lo que implicaría la imposición de aranceles y barreras no arancelarias que podrían frenar sensiblemente el comercio, tanto de bienes como de servicios.

***En suma, el comercio con UK es el principal canal de transmisión de los efectos negativos del Brexit***

En definitiva, dada la intensidad de los flujos comerciales bilaterales entre Aragón y el Reino Unido, a lo que se suma la compleja situación a nivel comercial que se produciría si no se logra un acuerdo definitivo entre el Reino Unido y la UE sobre los términos del acuerdo de salida, se puede señalar al comercio exterior como el principal canal de transmisión de los posibles efectos negativos del Brexit sobre la economía aragonesa.

### **5.2.2.- Turismo**

***El Brexit puede provocar una caída de los turistas británicos...***

Un deterioro de la situación económica en el Reino Unido como consecuencia del Brexit, junto con una eventual devaluación de la libra, puede provocar una caída de los turistas procedentes del Reino Unido, lo que tendría un importante impacto en el sector turístico español.

***...que suponen en torno al 20% del total en España***

Hay que tener en cuenta que, según los datos de Frontur, en 2017 llegaron a España casi 18,8 millones de turistas procedentes del Reino Unido, un 23% del total. Además, si tenemos en cuenta las cifras que aporta Egatur, el gasto de los turistas británicos representa el 20,1% del gasto total de los turistas internacionales en España, es decir, uno de cada cinco euros gastados en territorio español por extranjeros tiene su origen en el Reino Unido. En definitiva, el mercado británico es clave para el sector turístico español.

***Por el momento no se observa un impacto negativo al respecto***

No obstante, con datos de 2017, no parece que el Brexit haya tenido un impacto negativo sobre las decisiones de viajar a España por parte de turistas británicos. Así, el número de turistas británicos se incrementó un 6,3% respecto a 2016. Además, el gasto total de los turistas británicos en España se incrementó un 8,2% anual en 2017, su gasto medio por persona un 1,9% anual y su gasto medio diario por persona un 5,3%.

***Este riesgo afecta especialmente...***

Un eventual efecto negativo del Brexit sobre el turismo sería particularmente relevante para las comunidades especializadas en un modelo de turismo de playa, en las que los visitantes británicos tienen

*...a las CCAA más especializadas en turismo*

un peso muy importante. Sin embargo, la menor especialización turística aragonesa comparada con la media nacional haría que no fuera una de las CCAA más afectadas a través de esta vía.

*En Aragón el riesgo es menor, pues el turismo extranjero...*

En concreto, esta menor especialización en Turismo de Aragón se puede observar en el hecho de que los turistas extranjeros que llegaron a Aragón en 2017 tan apenas suponen el 0,7% del total nacional (un 0,6% en 2016) según Frontur. Además, entre 2016 y 2017, el número de turistas internacionales descendió un 13,2% en la Comunidad aragonesa según esta estadística del INE.

#### Número de turistas internacionales. España y Aragón. 2016 y 2017

	2016	2017	2017/2016
España	75.315.008	81.786.364	8,6%
Aragón	644.516	559.568	-13,2%
Aragón/España	0,9%	0,7%	

Fuente: Frontur. INE

*...en Aragón representa menos del 1% del total nacional*

De forma similar, según Egatur, en 2017 el gasto total de los turistas internacionales que visitan Aragón únicamente representa el 0,5% del total realizado en España (un 0,6% en el año 2016). Asimismo, en el año 2017 el gasto medio por persona de dichos turistas se sitúa en Aragón en únicamente un 67,2% de la media nacional, 714 euros frente a 1.062 euros, respectivamente.

#### Gasto de los turistas internacionales. España y Aragón. 2016 y 2017

	Gasto total. Millones €			Gasto medio por persona (€)		
	2016	2017	2017/2016	2016	2017	2017/2016
España	77.415,5	86.822,8	12,2%	1.028	1.062	3,3%
Aragón	439,2	415,1	-5,5%	742	714	-3,8%
Aragón/España	0,6%	0,5%		72,2%	67,2%	

Fuente: Egatur. INE

### 5.3.- Efectos del Brexit a medio y largo plazo

*Otros posibles efectos a medio y largo plazo...*

Otros posibles canales de transmisión de los efectos negativos del Brexit y que tendrían su efecto en el medio y largo plazo el Brexit serían:

#### 5.3.1.- Mercado de la vivienda

*...afectarían al mercado de vivienda...*

Tras el referéndum de salida de Reino Unido de la UE de 2016, se puede indicar que los británicos aplazaron sus decisiones de adquirir vivienda en España. En concreto, según los datos del Consejo General del Notariado sus compras cayeron un 23,6% en el segundo

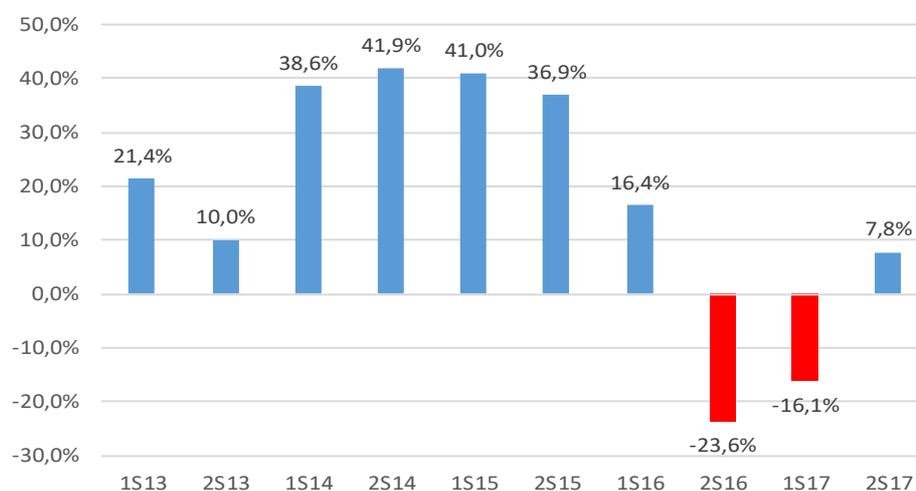
*...donde los compradores británicos...*

semestre de 2016 y un 16,1% en el primer semestre de 2017. Por el contrario, las compraventas por parte de británicos se reactivaron durante el segundo semestre de 2017, último dato disponible, al crecer un 7,8%.

*...cuentan con una presencia relevante en España...*

Como consecuencia de esta evolución, si en 2015 los británicos realizaban casi el 24% de las compras de viviendas por parte de extranjeros en España, en el segundo trimestre de 2017 representaban el 14,3% de las mismas. No obstante, los compradores británicos siguen siendo los que mayor peso tienen sobre el total de compradores extranjeros, seguidos de franceses (8,4%), alemanes (8,1%) y rumanos (6,8%).

**Evolución intertrimestral de la compra de vivienda por británicos en España**



Fuente: Consejo General del Notariado

*...aunque en Aragón tiene carácter residual...*

Por tanto, dependiendo de los efectos sobre la economía británica del Brexit, la demanda de viviendas en España por parte de ciudadanos del Reino Unido podría verse reducida. En cuanto a los posibles efectos en Aragón de esta caída, éstos serían muy limitados ya que las compras de viviendas por parte de ciudadanos británicos son muy poco relevantes, a diferencia de lo que ocurre en Comunidades turísticas.

*...ya que las compras de vivienda de ciudadanos de UK...*

En concreto, según los citados datos del segundo trimestre de 2017 del Consejo General del Notariado, el mayor peso de las operaciones de compraventa de vivienda libre de extranjeros no residentes en Aragón corresponde a ciudadanos franceses (31% del total) y alemanes (19%). Por su parte, si se analiza las operaciones de compraventa de vivienda libre de extranjeros residentes en Aragón el 40% corresponde a nacionales de Rumanía y el 13% a ciudadanos de Marruecos.

*...se concentran en las islas y el arco mediterráneo*

De hecho, a nivel nacional, las compraventas de extranjeros se concentran en parte del litoral mediterráneo y los archipiélagos. Así, las Comunidades con mayor peso de las transacciones de vivienda libre realizadas por extranjeros fueron Baleares (40,5%), Canarias (37,6%), Comunidad Valenciana (37,0%) y Murcia (28,4%), todas ellas superando la media nacional (19,5%). En cambio, el peso de Aragón en dichas transacciones se sitúa por debajo de la media nacional, concretamente en un 10,0% del total.

### 5.3.2- Inmigración

*En materia migratoria, la presencia de británicos residentes en España...*

La mayor concentración de ciudadanos británicos se da nuevamente en Comunidades especializadas en turismo, de forma que en Aragón se localiza menos del 1% de los británicos residentes en España, en concreto el 0,3%. Además, los británicos residentes en Aragón no suponen nada más que el 0,5% de los extranjeros residentes en la Comunidad, mientras que a nivel nacional este porcentaje se eleva hasta el 5,1%.

#### **Población extranjera. España y Aragón. Datos provisionales a 1 de enero de 2018**

	Total Extranjeros	Ciudadanos Reino Unido	% Ciudadanos Reino Unido s/ total extranjeros
España	4.719.418	240.934	5,1%
Aragón	136.155	721	0,5%
% Aragón s/ España	2,9%	0,3%	

Fuente: Estadística del Padrón Continuo. INE

*...es notable, aunque tiende a concentrarse en las CCAA más turísticas, siendo poco relevante en Aragón*

En concreto, a nivel nacional, habría cerca de 241.000 británicos en suelo español, aunque su cantidad real se puede acercar al millón según algunas estimaciones, dado el notable número de personas que residen de forma discontinua, en muchas ocasiones en casas que son de su propiedad. Así, para el Reino Unido, España es el primer destino de residencia de sus ciudadanos en la UE. Además, es importante destacar que en torno a la mitad de la población británica en España tiene menos de 59 años, por lo que el volumen de trabajadores en activo (en todo tipo de sectores, desde la enseñanza del inglés a los niveles ejecutivos, pasando por la hostelería) es considerablemente elevado<sup>1</sup>.

*También es importante la colonia española en Reino Unido...*

Por otro lado, la salida del Reino Unido también afectará los residentes nacionales en dicho país. Con datos a 1 de enero de 2018, en territorio británico se encontraban apuntados en el Padrón de Españoles Residentes en el Extranjero un total de 2.825 aragoneses, que suponían el 2,2% de los españoles con residencia en dicho país. Cabe destacar, que a pesar de los resultados del Brexit, en los últimos

<sup>1</sup> España ante el Brexit. Real Instituto Elcano

*...aunque de un tamaño mucho menor...*

años se ha incrementado el número de inscritos en el citado Padrón, tanto a nivel nacional como entre los aragoneses.

*...con cierta presencia de aragoneses*

Así, en la actualidad se encontrarían cerca de 130.000 españoles en territorio británico, por lo que de forma recíproca el primer destino para los españoles en Europa en el Reino Unido. Es muy probable que estos datos también se quedan cortos, dada la creciente presencia en los últimos años de jóvenes españoles en el Reino Unido, como consecuencia de la crisis económica vivida y por la importancia de dominar el inglés.

#### **Población residente en el Reino Unido. España y Aragón. 2015-2018**

	2015	2016	2017	2018
España	91.316	102.498	115.779	127.920
Aragón	1.901	2.150	2.498	2.825
% Aragón s/ España	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%

Fuente: Estadística del Padrón de Españoles Residentes en el Extranjero. INE

*No se esperan efectos significativos en este apartado*

En definitiva, los porcentajes de población británica en Aragón y aragonesa en el Reino Unido son muy poco significativos, por lo que éste no parece que será un canal de transmisión de los efectos negativos del Brexit relevante para la Comunidad aragonesa.

### **5.3.3.- Inversión directa**

*Reino Unido es el primer inversor en España y viceversa*

Si consideramos el total de la inversión extranjera en territorio nacional entre el año 2007 y 2017 se puede indicar que los británicos son los mayores inversores en España. De forma recíproca, a nivel nacional, el Reino Unido es el principal destino de la inversión española en el exterior en el conjunto del periodo considerado.

*En Aragón la inversión directa de UK tiene una importancia modesta...*

En Aragón, en el acumulado entre 2007 y 2017 la inversión británica ha sido menos del 5% del total, un 4,2%. En concreto, las inversiones del Reino Unido en Aragón casi alcanzan los 49 millones de euros (48.950,1 miles de euros) entre los años considerados. Entre las inversiones del Reino Unido en Aragón sobresale la compra de la empresa aragonesa de telecomunicaciones Teltronic por parte del grupo británico Sepura en el año 2015.

*...pero Reino Unido es destino preferente de la inversión aragonesa...*

Por su parte, las inversiones de Aragón en el Reino Unido han sido de 1.060,4 millones de euros en el conjunto del periodo 2007-2017, lo que representa más de la mitad de las inversiones aragonesas en el exterior en dicho periodo, un 53,1% concretamente. Entre las inversiones de Aragón en territorio británico sobresalen las realizadas

*...debido a SAICA*

en la industria del papel, como consecuencia de la entrada en el mercado británico de la empresa aragonesa SAICA.

#### **Inversión del Reino Unido en Aragón. No ETVE. Miles de euros**

	Total	Reino Unido	% Reino Unido/Total
2007	208.785,3	71,0	0,0%
2008	99.912,3	2.000,0	2,0%
2009	134.104,9	76,3	0,1%
2010	47.493,9	3,8	0,0%
2011	38.342,4	0,0	0,0%
2012	151.294,2	443,0	0,3%
2013	168.692,1	1,0	0,0%
2014	113.774,4	2.680,1	2,4%
2015	79.148,7	43.632,2	55,1%
2016	37.827,6	17,5	0,0%
2017	83.611,9	25,2	0,0%
<b>Total 2007-2017</b>	<b>1.162.987,5</b>	<b>48.950,1</b>	<b>4,2%</b>

Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

#### **Inversión aragonesa en Reino Unido. No ETVE. Miles de euros**

	Total	Reino Unido	% Reino Unido/Total
2007	162.207,9	1,5	0,0%
2008	322.568,9	138.586,8	43,0%
2009	53.165,8	0,0	0,0%
2010	154.084,9	146.753,5	95,2%
2011	211.762,4	127.562,2	60,2%
2012	232.738,4	37.020,7	15,9%
2013	651.681,5	610.452,0	93,7%
2014	40.601,2	15,5	0,0%
2015	32.599,9	0,0	0,0%
2016	136.827,2	0,0	0,0%
2017	307,7	0,0	0,0%
<b>Total 2007-2017</b>	<b>1.998.545,5</b>	<b>1.060.392,3</b>	<b>53,1%</b>

Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

## **5.4.- Conclusiones**

*Se espera que el Brexit traiga consigo efectos desfavorables...*

Como ya indicamos en la introducción, el propio Banco de Inglaterra ha reconocido que las perspectivas económicas de la economía británica podrían verse influidas significativamente en sentido negativo por la respuesta de los hogares, las empresas y los mercados financieros a los acontecimientos relacionados con el Brexit.

*...para la economía de Reino Unido...*

A priori, es de suponer que el menor tamaño de la economía del Reino Unido en comparación con el conjunto de los 27 miembros restantes de la UE haría que las consecuencias negativas provocadas por el Brexit fueran mayores para el Reino Unido que para la UE,

*...pero también para el resto de la UE*

pero también es muy factible que dichas consecuencias negativas sean más importantes para España que para otros países de la UE.

*La forma en que se produzca finalmente la salida de UK de la UE determinará la talla de estos efectos*

No obstante, las consecuencias finales del Brexit dependerán en gran medida de la forma en que se produzca en última instancia la salida y de cómo se articule la nueva relación entre el Reino Unido y la Unión Europea.

Por tanto, a España y, por supuesto a Aragón, les interesa que el actual marco de relaciones con el Reino Unido cambie lo menos posible tras el Brexit, lo que requeriría por ejemplo que el Reino Unido se mantuviera dentro del Espacio Económico Europeo, en un estatus similar en el que se sitúa actualmente Noruega.

*Para Aragón el principal canal de transmisión es el comercio exterior, particularmente las exportaciones de automóviles...*

Para Aragón, el principal canal de transmisión a través del cual un deterioro del crecimiento de la economía del Reino afectaría a su propia economía sería el comercio exterior. En 2017, el Reino Unido ocupaba el cuarto puesto en el ranking de los principales destinos de las exportaciones aragonesas. En concreto, las ventas exteriores de la Comunidad aragonesa al Reino Unido han supuesto el 6,3% del total en 2017. Además, cabe señalar entre los sectores exportadores aragoneses con mayor exposición al Reino Unido al del automóvil, que suponía el 54,1% del total exportado al Reino Unido en 2017.

*...aunque UK viene perdiendo importancia relativa en los últimos años como destino de las ventas aragonesas al exterior*

No obstante, cabe recordar que una de las principales tendencias del sector exterior aragonés en los últimos años ha sido una diversificación de su composición a nivel geográfico, perdiendo relevancia los países de la UE, a favor de otros destinos entre los que se encuentran diferentes países emergentes, como por ejemplo China. En concreto, la UE ha pasado de suponer el 82,3% de total de exportaciones aragonesas en 2007 a un 71,8% en 2017. Por tanto, esta mayor diversificación de mercados exteriores hace menos dependiente a la economía aragonesa de la evolución de un mercado concreto, el británico en este caso.

*Diversos factores limitan el impacto negativo del Brexit, por lo que Aragón no sería de las CCAA más perjudicadas*

En definitiva, no se espera que la Aragón sea de las Comunidades más perjudicadas con los posibles efectos negativos del Brexit, ya que distintos factores limitarán el impacto negativo sobre la economía de la región. Entre estos se encuentran la menor participación en la economía aragonesa en sectores como el turismo en comparación con la media nacional, una menor dependencia de su mercado inmobiliario de las ventas a extranjeros, una exposición inferior a la inmigración proveniente del Reino Unido o el citado incremento de la diversificación de los mercados exteriores aragoneses en la última década.

## 6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

### *Junio*

El Consejo de Gobierno de la Diputación General de Aragón ha aprobado la Declaración de Inversión de Interés Autonómico de una planta fotovoltaica en el término municipal de Cañada Vellida (Teruel) promovida por el Grupo OPDE. La estimación es que la inversión en esta planta se eleve a unos 40 millones de euros. La creación de empleo en la fase de construcción supondrá la creación del orden de 300 puestos de trabajo. En la fase de explotación se estima una creación de empleo de unos 120 puestos de trabajo.

Saint-Gobain Placo Ibérica, especializada en la fabricación y comercialización de yeso y placa de yeso laminado, tiene previsto invertir más de 4,5 millones de euros en los próximos dos años en diversos proyectos de mejora y ampliación de su planta de Quinto.

El grupo oscense Podoactiva ha abierto en el paseo Sagasta de Zaragoza el mayor centro de podología y biomecánica de Europa, ya que cuenta con más de 600 metros cuadrados. Esta apertura ha creado seis nuevos puestos de trabajo que la empresa prevé doblar a medio plazo.

El grupo papelero Goma-Camps ha presentado una nueva línea de producción de papel tisú en su planta en Ejea de los Caballeros. Esta ampliación ha supuesto una inversión de 33 millones de euros. Además, la expansión ha derivado en la creación de 30 nuevos puestos de trabajo directos en la planta ejeana y cerca de 70 indirectos.

Industrias Químicas del Ebro ha inaugurado de forma oficial su nueva fábrica de sílice precipitada, ubicada en el polígono de Malpica de Zaragoza. La nueva fábrica ha supuesto una inversión de 27 millones de euros y ha permitido a la empresa entrar en el sector del automóvil. La nueva planta ha generado 30 nuevos puestos de trabajo.

Airways Aviation, la empresa responsable de la escuela de pilotos ubicada en el aeropuerto de Huesca-Pirineos invertirá en torno a 12 millones de euros a lo largo de los próximos cuatro años para ampliar la escuela. La compañía proyecta pasar de 200 a 400 alumnos y hacer del aeropuerto un centro especializado de formación.

**Junio** La empresa maderera Finsa invertirá en sus dos fábricas de la localidad turolense de Cella 75,5 millones de euros en los próximos tres años, de acuerdo a un plan de ampliación y modernización de las instalaciones que contempla la creación de 50 puestos de trabajo que se sumarían a los 400 ya existentes.

La empresa Optral, uno de los mayores productores españoles y europeos de cable óptico de alto rendimiento, se asentará en una parcela de 12.000 metros cuadrados en la Plataforma Logística de Fraga. La compañía podría invertir en torno a diez millones de euros en su nueva planta de Fraga y crear en principio una veintena de puestos de trabajo.

Grancasa, el centro comercial ubicado en el Actur, ha inaugurado su nueva zona de ocio y restauración en la segunda planta que va a generar 250 puestos de trabajo. La reforma de la planta, comercializada casi en su totalidad, ha supuesto una inversión de 12 millones de euros.

La empresa Veralia, productora de envases de vidrio para alimentación y bebidas, ha anunciado una inversión de 21,5 millones de euros para renovar un horno dedicado a la fabricación de envases de vidrio para cerveza. Este horno permitirá incrementar la capacidad productiva de la planta, al mismo tiempo que su flexibilidad y eficiencia energética.

**Julio** La empresa Ariño Duglass, especializada en la transformación de vidrio para construcción, ferrocarril y barcos, modernizará su planta de la Puebla de Alfindén para ampliar su capacidad de producción. Para ello invertirá 7 millones de euros en nuevas instalaciones y maquinaria y creará 50 nuevos empleos.

Hiberus Tecnología, ha anunciado que contratará a más de 400 profesionales del sector TIC en lo que resta de año y 2019. La consultora tecnológica aragonesa capacitará al personal que necesita para seguir creciendo a través del proyecto Hiberus University, con el que se pretende formar a los perfiles profesionales en tecnologías de la información y la comunicación (TIC) que requiere la compañía.

La MAZ ha sacado a licitación por casi 10 millones de euros el contrato para la reforma integral de su hospital situado en el barrio de Parque Goya de Zaragoza. La entidad acometerá estos trabajos, que se prolongará casi tres años (33 meses), una vez complete el

traslado de las oficinas que ahora alberga dicho centro sanitario al antiguo conservatorio de la calle San Miguel, un edificio que compró hace un año al Ayuntamiento de Zaragoza. Este inmueble también será reformado con una inversión de 2,26 millones euros.

**Julio** Siemens Gamesa acaba de habilitar y poner en servicio una planta logística de 80.000 metros cuadrados en el municipio zaragozano de Figueruelas. donde esta compañía hará acopio de torres y palas de aerogeneradores que se instalarán en la comunidad. La empresa ha invertido más de 2 millones de euros en este espacio para el utillaje de transporte y la adecuación de terreno.

La planta de Arcelor Mittal Tailored Blanks tiene en el polígono El Pradillo de Pedrola ha sido una de las elegidas por PSA para suministrar varias de las piezas interiores del chasis del nuevo Corsa. En nueva maquinaria para este modelo, que se lanzará a finales de 2019, la empresa sumará inversiones de 3 millones de euros entre este año y el próximo.

Las empresas aragonesas Frutos Secos el Rincón y Martin Martin han firmado un acuerdo de integración con el que nace el grupo empresarial Flamen&co, que suma 151 establecimientos y más de 1.000 puestos de trabajo directos y proyecta en el corto y medio plazo de diez nuevas aperturas de cada una de las marcas, que coexistirán comercialmente. Tras la integración, el grupo cuenta con un total de 151 tiendas repartidas en toda España, destacando su presencia en Zaragoza y en Madrid.

El Gobierno de Aragón ha declarado Inversiones de Interés Autonómico tres nuevos proyectos de energías renovables. En concreto, se trata de dos plantas fotovoltaicas ubicadas en los términos municipales de Huesca, Chimillas y Poleñino, en la provincia altoaragonesa, y un parque eólico de 6 MW que se instalará en Fuentes de Ebro (Zaragoza). La inversión total prevista para estos tres proyectos es de más de 34 millones de euros y, durante su construcción, generarán 250 puestos de trabajo directos e indirectos.

La firma aragonesa Araven, dedicada a la fabricación de moldes de plástico para equipamiento comercial, hostelería y hogar, ha estrenado sus nuevas instalaciones en el polígono San Miguel de Villanueva de Gállego, que han supuesto una inversión de casi cuatro millones de euros. Además, en el último año la firma ha creado una docena de empleos.

**Julio** El operador logístico CAT, que se dedica en Zaragoza distribuir piezas a empresas del sector industrial y del automóvil en Aragón, Navarra, La Rioja y Soria, se ha mudado al polígono San Miguel de Villanueva de Gállego. El nuevo centro ha supuesto una inversión de unos 4 millones de euros.

La empresa Evofeed, dedicada a la fabricación de alimento de alta calidad para mascotas, comenzará a producir en septiembre en su planta de Berbegal. La inversión inicial es de 6 millones de euros y la harinera comenzará con 9 trabajadores que se ampliarán hasta 18 o 20 en tres turnos.

El grupo agroalimentario aragonés Costa ampliará sus instalaciones en la plataforma logística de Fraga (Huesca) con un nuevo centro industrial en el que invertirá 61 millones de euros y creará 1.600 puestos de trabajo directos en la primera fase del proyecto. Esta nueva inversión se llevará a cabo en una parcela mínima de 140.000 metros cuadrados y se prevé que esté operativa antes del año 2022. Además, esta inversión ha sido declarada de Interés Autonómico por el Gobierno de Aragón.

La empresa aragonesa HN Tools ampliará sus instalaciones en el polígono de Malpica mediante la adquisición de dos naves aledañas con una inversión de medio millón para acondicionarlas, de forma que podrá contar con un total de 8.000 metros cuadrados repartidos entre taller para fabricación y almacén. Además, hasta final de año hay una previsión de contratar entre 5 y 10 personas.

La empresa multinacional de servicios telefónicos Global Sales Solutions (GSS), con plantas en Calatayud y Ateca, tiene previsto crear en su sede bilbiliana cerca de 300 nuevos puestos de trabajo a raíz de un acuerdo con la compañía de telefonía e Internet MásMóvil. De esta forma, GSS asumirá parte del servicio de atención al cliente de este grupo de telecomunicaciones.

**Agosto** La empresa cárnica catalana Premier Pigs va a realizar una inversión de 14 millones en el municipio zaragozano de Fayón para levantar una explotación ganadera que incluirá 5 naves de porcino y una sexta nave de gallinas, así como una planta de transferencia para gestionar los residuos.

Endesa invertirá, a través de su división de renovables Enel Green Power España, un total de 425 millones en la construcción de 13 parques eólicos en Aragón. cuya capacidad de potencia será de 413

megavatios (MW). Los proyectos prevén, además, la construcción de cinco nuevas subestaciones transformadoras para la gestión de la energía producida en las plantas. El anuncio se produce después de que se haya superado la fase de tramitación administrativa de las 13 plantas, cuya construcción comenzará en septiembre en varios puntos de las provincias de Zaragoza, Huesca y Teruel.

### **Agosto**

Unilevel, empresa dedicada a la fabricación de polietileno reciclado de baja densidad, pondrá en marcha una factoría en Calatayud en septiembre en una parcela de 9000 metros cuadrados de superficie. La compañía iniciará su actividad en Calatayud con alrededor de siete empleados, que alcanzarán la cifra de 15 en junio del 2019, según las estimaciones realizadas por la compañía.

La empresa cárnica italiana Grupo Pini amplía sus planes de implantación en la comarca de La Litera. En concreto, al proyectado matadero de Binefar que supondrá una inversión de 70 millones de euros y podría crear 1.500 puestos de trabajo (700 en una primera fase) se unirá un nuevo matadero en San Esteban de Litera. Esta instalación supondrá una inversión de 12 millones de euros y creará inicialmente 50 empleos que podrían alcanzar los cien. Asimismo, Grupo Pini también proyecta con 50 millones de inversión un secadero de jamones en Albelda que supondría la creación de unos 80 puestos de trabajo.

El contrato firmado para la ampliación de las instalaciones de PLD Space en el aeropuerto de Teruel, en donde gestiona un banco de pruebas de sistemas de propulsión, incluye la creación de 16 empleos estables. La empresa aeroespacial prevé completar la plantilla entre 2018 y 2019, cuando terminará el plan de inversiones de un millón de euros previsto.

El grupo cooperativo Arcoiris, según contemple su Plan Estratégico hasta 2021, creará 120 puestos de trabajo directos en los próximos tres años y superará los 600 empleos directos tras una inversión de 6,5 millones de euros. Así, ampliará la capacidad del matadero y la fábrica de piensos, ambos ubicados en Valderrobres, que ampliarán su capacidad en un 40%.

### **Septiembre**

La empresa que gestiona el matadero de La Mata de los Olmos, el grupo alemán Tönnies, pondrá en marcha en las próximas semanas un segundo turno de trabajo que permitirá crear una veintena de empleos. La puesta en marcha de este segundo turno en el matadero elevará el número de empleados hasta el medio centenar.

**Septiembre**

El Consejo de Gobierno de la Diputación General de Aragón ha aprobado declarar Inversiones de Interés Autonómico tres nuevos parques eólicos y tres plantas fotovoltaicas con una potencia total de 105,44,44 MW y una inversión prevista de 93,6 millones de euros. Además, se espera que generen 425 empleos directos e indirectos durante su construcción y al menos 17 puestos de trabajo durante la fase de explotación. Las plantas están situadas en los términos municipales de Escucha, Rillo, Mezquita de Jarque, Pedrola, Cuevas de Almudén, Plasencia de Jalón y Castelnou.

Activ Medical Disposable (AMD), empresa de origen francés dedicada a la fabricación de materiales absorbentes, ha comenzado ya su actividad en su nueva planta de Calatayud. En estas instalaciones, la compañía ha invertido 12 millones de euros entre construcción y equipamiento industrial y cuenta con una plantilla de 24 empleados. Sus planes para 2019 pasan por ampliar la planta para acoger otra línea de producción de un nuevo producto. Esto se traducirá en una inversión de otros 8 millones de euros y que el número de empleados pase a ser de 50.

La dirección de Opel España ha comunicado a las secciones sindicales del comité de empresa de la planta de Figueruelas la puesta en marcha desde octubre de un turno de noche en la línea 2 —la del Corsa, por la que salen cada día cerca de 800 vehículos— que requerirá de la contratación de unas 200 personas. Se tratará de un 'miniturno' (el 50% de la línea) y, en un principio, estará operativo hasta final de año. La medida responde por el incremento de demanda del coche, que se fabrica en la planta de Zaragoza.

El operador logístico Jevaso se ha hecho con unos terrenos de 41.000 metros cuadrados en la Plataforma Logística de Zaragoza (Plaza) que hasta ahora pertenecían a Porcelanosa. La compañía ha desembolsado 10 millones de euros por los terrenos e invertirá otros tres millones en la reforma y ampliación de la nave, que suma 13.000 metros cuadrados. A través de su filial Apyl Textil, Jevaso lleva desde el 2003 prestando servicios de devoluciones, plancha y dropshipping al macrocentro logístico que Inditex tiene en Plaza.

ICT Ibérica ha puesto en marcha esta semana su nueva máquina para fabricar bobinas de papel, lo que le permite dar por terminada la ampliación de su fábrica ubicada en El Burgo de Ebro, en la que ha invertido 125 millones de euros. Esta nueva máquina, que puede producir 70.000 toneladas permite duplicar la capacidad de estas instalaciones, hasta las 140.000 toneladas.

**Septiembre** La empresa catalana Semen Cardona ha inaugurado su nuevo centro de transferencia genética porcina en Tarazona. Junto con Pi Improvement Company España (PIC), se han invertido 4 millones en esta planta, que dará trabajo directo a diez personas.

Leciñena, fabricante de remolques y semirremolques con sede en Utebo, ha realizado una inversión ha sido de aproximadamente 300.000 euros, dirigida a la actualización de maquinaria y puesta a punto de las instalaciones.

El Consejo de Gobierno de la Diputación General de Aragón ha declarado como Inversión de Interés Autonómico el parque eólico “El Cubo 1”, ubicado en los términos municipales de Escucha, Mezquita de Jarque y Rillo (Teruel), que supondrá una inversión de 20,5 millones de euros. El desarrollo del proyecto, presentado por la sociedad mercantil Rural de Energías Aragonesas supondrá la creación de 18 a 20 empleos directos vinculados a su construcción. Se estima que en la fase de explotación se requerirá la contratación entre 3 y 4 personas.

Saica ha invertido en su planta de El Burgo de Ebro 146 millones de euros para la puesta en marcha de una nueva estucadora y de una nueva línea de producción de pasta papel para poder reciclar el tetrabrik y la ampliación del proceso de tratamiento de aguas. La inversión ha supuesto la creación de 40 puestos de trabajo. Además, se está construyendo un almacén automático con una inversión inicial de 29 millones.

El grupo aragonés New BIC, que agrupa a las firmas comerciales Comextic y Rubicón, prevé duplicar en un año la actual plantilla (compuesta por 50 trabajadores) gracias a la potenciación de su centro de trabajo situado en el edificio El Trovador de la capital aragonesa y a la apertura de oficinas en Cataluña y País Vasco. Este crecimiento viene de la mano de su reciente integración en la compañía francesa Devoteam Drago, principal partner en Europa de soluciones Google.