

ECONOMÍA ARAGONESA

BOLETÍN TRIMESTRAL DE COYUNTURA

Núm. 20 – Abril 2008

***INSTANTÁNEA SECTORIAL:
“LA VIVIENDA Y EL SECTOR DE LA
CONSTRUCCIÓN”***

INDICE

1. Perspectiva general	3
2. Economía aragonesa	9
3. Economía nacional.....	21
4. Economía internacional	33
5. Instantánea sectorial:	
“La vivienda y el sector de la construcción”	42
6. Cronología de acontecimientos económicos	60
Anexo estadístico	

1. PERSPECTIVA GENERAL

La incertidumbre continúa dominando el escenario global

El ritmo de expansión de la economía mundial se ha moderado en los primeros meses del año debido a la elevada volatilidad de los mercados financieros, como consecuencia del aumento global de la incertidumbre generada por la crisis de las hipotecas *subprime*, y de la debilidad de la actividad en Estados Unidos. Sin embargo, el robusto crecimiento de las economías emergentes, especialmente las asiáticas, está sosteniendo por el momento el dinamismo de la economía mundial. La última de las fuerzas que están actuando sobre la economía es la elevada inflación, que apareció en escena en el cuarto trimestre del año pasado y parece que nos va a acompañar durante más tiempo del que se preveía.

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

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

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

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

Datos PIB: corregidos de estacionalidad y efecto calendario en la mayoría de los países.

La crisis financiera y el débil crecimiento ...

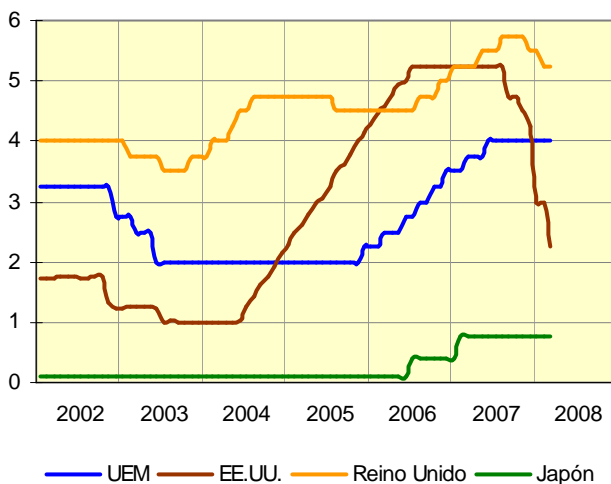
La crisis en el sector financiero ha empezado a cobrarse sus primeras víctimas, un gran banco estadounidense y otro británico, que han requerido la intervención de las autoridades económicas

... han conducido a reducir tipos de interés en EE.UU.

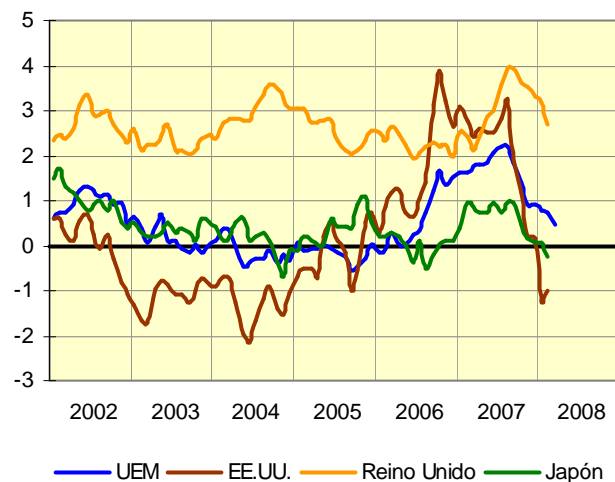
...

para evitar su quiebra. Además de conocerse las primeras instituciones afectadas, también han aparecido las primeras valoraciones de los daños, que según el FMI podrían superar los 900.000 millones de dólares. La combinación de las turbulencias financieras y la debilidad del crecimiento, ha llevado a las autoridades económicas estadounidenses a intervenir con contundencia, por un lado situando los tipos de interés reales en terreno negativo y por otro poniendo el presupuesto a disposición de la política fiscal, para estimular la demanda.

**Evolución Tipos de Interés de Intervención
Datos mensuales**



**Evolución Tipos de Interés de Intervención
Tipos reales. Datos mensuales**



Fuente: Ministerio de Economía

... mientras que el BCE los mantiene para la zona euro

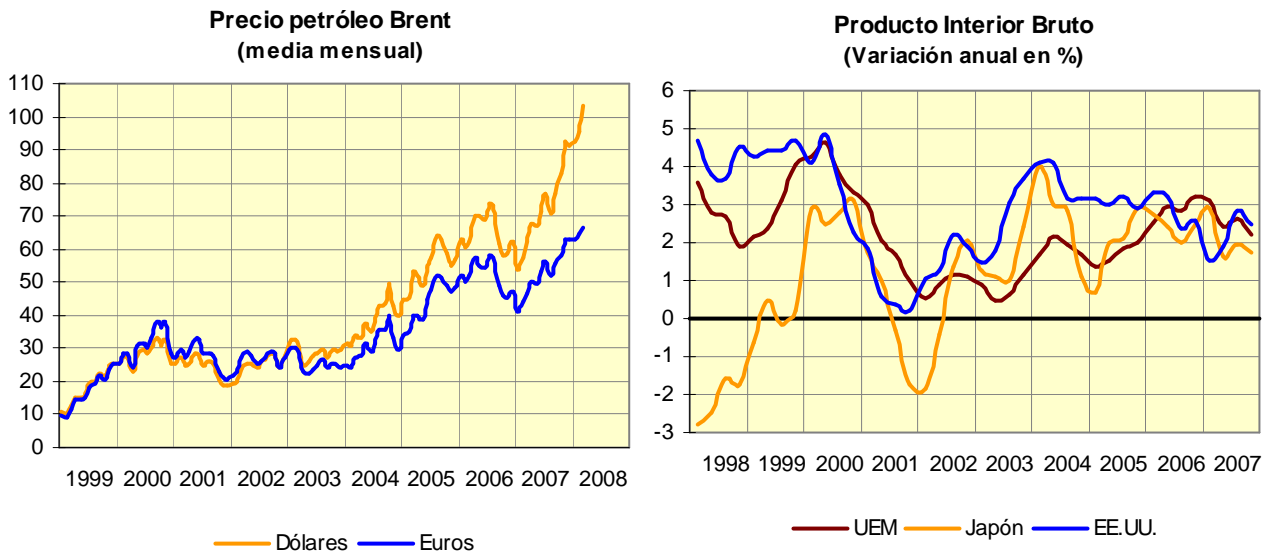
A diferencia de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo está concentrando sus esfuerzos en el control de la inflación, en zona de máximos. Por el momento el crecimiento débil, pero sostenido, de la eurozona, otorga cierto margen de maniobra al BCE, que deja la expansión de la política monetaria para cuando las tensiones inflacionistas comiencen a remitir.

El precio del petróleo y de algunas materias primas prosiguen su carrera alcista

El precio del petróleo ha continuado en los primeros meses del año con la fuerte subida de precios iniciada en septiembre, hasta alcanzar puntualmente valores en torno a los 115 dólares en la tercera semana del mes de abril. En el mes de marzo, el precio medio del barril de Brent ha superado los 102 dólares. Por su parte, las materias primas agrícolas siguen registrando cotizaciones elevadas, especialmente en el caso del arroz, cuyo precio se ha disparado, en gran parte como consecuencia de las limitaciones a la exportación que han establecido varios grandes productores mundiales.

El crecimiento en EE.UU. muestra gran debilidad ...

La economía estadounidense experimentó en el cuarto trimestre una ligera desaceleración. Lamentablemente, los indicadores parciales del primer trimestre son desalentadores y anticipan una fuerte corrección de la tasa de crecimiento, no debiendo descartarse la posibilidad de una próxima entrada en recesión. Este escenario es el que manejan las autoridades, como lo prueban la magnitud de las iniciativas tomadas en materia fiscal y monetaria.



Fuente: Ministerio de Economía

... y un tono algo más favorable en la eurozona ...

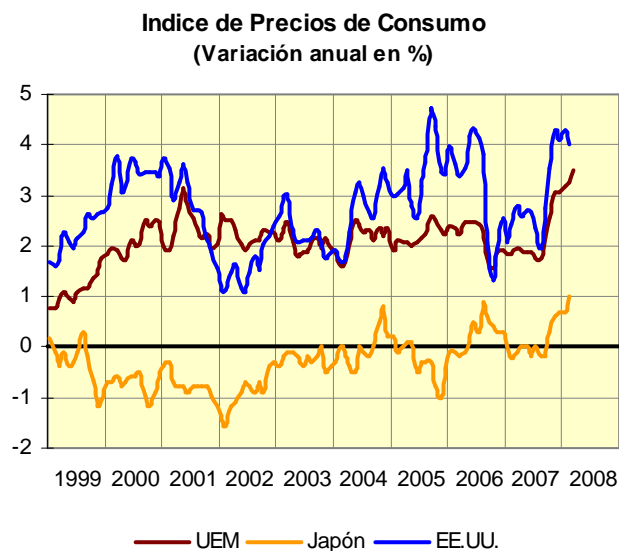
La desaceleración ha afectado también a la zona euro, pero de una forma mucho más moderada, como se había previsto. El consumo ha mostrado signos de cierta debilidad, pero el aumento de la ocupación ha llevado la tasa de desempleo hasta el 7%, la más baja de los últimos veinticinco años, ofreciendo un soporte sólido a la demanda interna. El problema más grave es sin duda la inflación, que en marzo ha llegado al 3,5%, la tasa más elevada desde que existe el Índice Armonizado de Precios de Consumo, lo que confirma las tesis del Banco Central Europeo, decidido a mantener la postura de firmeza mostrada hasta el momento. Por su parte, en Alemania la desaceleración está teniendo más intensidad que en el conjunto de la eurozona.

... mientras Japón sufre menos de lo esperado ...

Japón, pese a sus desequilibrios fiscales y un consumo privado poco vigoroso, está sufriendo menos de lo esperado las consecuencias de la desaceleración estadounidense, debido a que en los últimos años sus ventas al exterior han conseguido llegar a nuevos destinos, beneficiándose del dinamismo de los mercados emergentes de la región.

... gracias al dinamismo de sus socios comerciales asiáticos

En Asia el dinamismo no muestra signos de agotamiento, con China concitando las esperanzas de que realmente pueda actuar como motor de la economía mundial, ante el desfallecimiento de la estadounidense y la atonía del resto de las economías avanzadas. Con la tasa de crecimiento por encima del 11% y la inflación acercándose al 9%, el peligro de recalentamiento está obligando a las autoridades a tratar de controlar la liquidez.



Fuente: Ministerio de Economía

Las economías latinoamericanas no se resienten por el momento

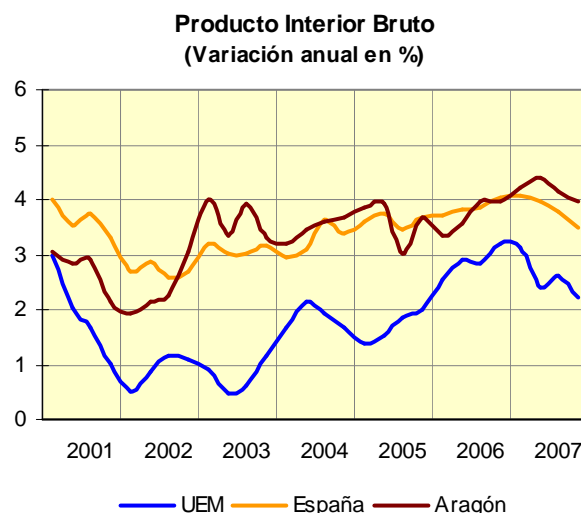
Latinoamérica sigue disfrutando del largo ciclo expansivo, pero contempla con preocupación como evoluciona la economía del vecino del norte. A los efectos de desbordamiento por el canal comercial, que por el momento parece que solo han afectado a Méjico, se unen los que podrían llegar por el canal financiero, restringiendo la financiación del crecimiento. Por otra parte, los elevados precios de las materias primas, que han contribuido a mejorar las cuentas públicas y balanza de pagos de muchos países de la zona, tienen su cruz en el aumento de la inflación, que afecta a amplias capas de la población.

La economía española continúa desacelerando ...

La economía española ha seguido inscrita en la senda de desaceleración observada a lo largo de todo el año, cerrando 2007 con un crecimiento medio del 3,8%, una décima menos que en 2006. El crecimiento ha sido más equilibrado, gracias a una desaceleración de la demanda interna combinada con una menor aportación negativa del sector exterior, como consecuencia del endurecimiento de las condiciones monetarias y la mejor situación de las economías europeas. Se ha producido también un ajuste entre los componentes de la demanda, marcado por el vigor de la inversión en bienes de equipo y una desaceleración significativa de la inversión en

... al tiempo que reequilibra las fuentes de crecimiento

construcción. Este fenómeno se ha observado también por el lado de la oferta, con la construcción creciendo por debajo de los servicios por primera vez desde 1997. Los indicadores parciales de actividad que se han ido conociendo en el primer trimestre confirman el debilitamiento del sector de la construcción, que ha comenzado a dejarse sentir en la ocupación, hablándose ya abiertamente de crisis. Los precios, por su parte, han seguido mostrando un mal comportamiento, y en lugar de la ligera moderación o estabilización prevista, han seguido empujando al alza la inflación.



Fuente: Ministerio de Economía

Aragón muestra un diferencial positivo de crecimiento, en buena parte debido a la actividad generada por la Expo-2008

En este contexto, la economía aragonesa ha cerrado el año con una tasa media de crecimiento del 4,2%, dato excelente solo empañado por el perfil trimestral de desaceleración. El crecimiento se ha seguido apoyando por el lado de la demanda en la inversión y por el lado de la oferta en el dinamismo de todos los sectores, incluida la construcción que sigue impulsada por las obras relacionadas con la Expo. Sin embargo, el actual clima de incertidumbre en los mercados financieros y la evolución de la economía estadounidense aconsejan revisar a la baja las previsiones para el año 2008, en línea con lo realizado por la mayor parte de las instituciones que efectúan proyecciones económicas, esperándose una tasa media de crecimiento del 3,1%. Esta previsión es claramente superior a las existentes para el conjunto de la economía nacional, si bien no debemos olvidar que está sujeta a riesgos a la baja. El mejor comportamiento de la economía aragonesa frente a la nacional debe atribuirse en buena medida a la Exposición Internacional de Zaragoza, que va a continuar actuando como factor dinamizador, impulsando en los dos primeros trimestres del año el sector de la construcción y en el segundo y tercer trimestres el sector servicios, contribuyendo así a modular la previsible pérdida de impulso general de la actividad.

Los riesgos globales no cambian pero se intensifican

En el apartado de riesgos externos, las fuentes más importantes continúan siendo las tres de los últimos meses, crisis financiera, inflación global y debilidad de la economía estadounidense. Por desgracia, en ninguno de los tres frentes la situación ha mejorado con respecto al trimestre anterior, antes al contrario, se ha producido cierto agravamiento en su estado. Así, se empieza a valorar la posibilidad de que las restricciones de crédito pudieran acabar degenerando en una auténtica contracción crediticia. Los precios de las materias primas, responsables de las tensiones inflacionistas, no se han estabilizado como se pensaba, sino que han continuado subiendo. Y la indeseada recesión en Estados Unidos parece a punto de confirmarse oficialmente. En definitiva, el balance de riesgos globales se ha hecho más profundo en esta primera parte de 2008.

El ajuste inmobiliario en España ha pasado de ser un riesgo a ser una realidad; queda por ver su magnitud y velocidad

Finalmente, entre los factores de riesgo internos, el lugar más destacado lo ocupa la magnitud y velocidad del ajuste en el mercado inmobiliario, cuyos efectos se han trasladado ya desde la demanda de viviendas a la oferta del sector de la construcción, afectando al empleo. Las implicaciones se extienden a las industrias proveedoras, a las cuentas del sector público y en última instancia al consumo, si el empleo sufre un recorte fuerte. En este sentido hay que señalar que el sector bancario español, que ha superado con solvencia la crisis de la hipotecas *subprime*, tiene sin embargo mayor exposición que los de otros países a los problemas en el sector inmobiliario, como se ha comenzado a ver reflejado en el aumento de la tasa de morosidad. La importancia y actualidad del tema nos ha movido a dedicarle una mayor atención, por lo que se ha realizado un análisis más detenido en la *Instantánea Sectorial* de esta edición.

En Aragón, la clausura de la Expo puede traer un brusco cese de actividad

En el caso particular de Aragón cuando se acerca ya el 15 de junio, fecha de inauguración de la Exposición Internacional, hay que valorar como fuente de riesgo las consecuencias que puede tener el brusco cese de la actividad y el empleo al concluir la muestra, cuando además todo parece indicar que va a coincidir con un momento de fuerte moderación general en la economía nacional.

2. ECONOMÍA ARAGONESA

La economía aragonesa continúa creciendo a buen ritmo ...

La economía aragonesa experimentó en el conjunto de 2007 la mayor tasa de crecimiento desde el año 2000, si bien el perfil trimestral muestra una tendencia a la desaceleración en consonancia con el entorno nacional e internacional. Como contrapunto, la actividad generada en torno a la Exposición Internacional de 2008 ha contribuido a un dinamismo mayor y más sostenido que en el resto de España, y lo seguirá haciendo hasta el final del evento en el próximo mes de septiembre.

Principales Indicadores de la economía aragonesa

	2006			2007							
	2005	2006	2007	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Producto Interior Bruto	3,6	3,7	4,2	3,3	3,6	4,0	4,0	4,2	4,4	4,2	4,0
Demanda											
Consumo final hogares	4,2	3,9	3,6	4,1	3,5	3,9	4,1	3,9	3,8	3,5	3,1
Inversión (FBCF) construcc.	7,9	7,4	7,7	7,7	7,0	7,6	7,4	7,2	8,7	8,5	6,5
Inversión (FBCF) bs. equipo	9,3	8,3	12,8	8,2	4,8	8,9	11,2	12,2	15,3	14,9	8,8
Oferta											
Industria y energía	2,0	2,8	3,7	1,6	2,2	4,5	2,8	4,0	4,1	3,7	3,0
Construcción	7,1	6,2	7,2	6,2	6,7	5,5	6,4	7,9	8,2	6,1	6,4
Servicios	3,9	4,2	4,6	4,0	4,0	4,3	4,5	4,6	4,5	4,6	4,5
Mercado laboral											
Población activa (EPA)	5,4	1,2	5,5	0,4	0,8	0,9	2,7	4,9	6,1	6,1	4,9
Ocupados (EPA)	5,1	1,5	5,8	0,3	1,4	1,0	3,4	5,5	6,5	6,4	4,8
Tasa de actividad ⁽¹⁾	73,3	73,1	75,8	72,1	73,1	73,4	73,6	74,4	76,4	76,5	76,0
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	5,8	5,5	5,2	6,3	5,7	5,2	5,0	5,7	5,3	4,9	5,1
Precios y salarios											
Índice Precios de Consumo	3,5	3,7	2,9	4,0	4,2	3,9	2,8	2,7	2,5	2,4	4,1
Inflación subyacente	2,7	3,2	2,9	2,8	3,4	3,6	3,1	3,2	2,7	2,6	3,2
Índice Precios Industriales	2,5	4,8	5,6	3,4	4,2	5,3	6,1	5,1	5,8	5,7	5,6
Coste laboral total:											
por trabajador y mes	3,5	5,5	4,7	6,1	5,8	5,9	4,4	4,3	4,5	4,6	5,2
por hora efectiva	3,4	5,7	3,9	3,3	10,4	5,1	4,2	3,8	4,7	2,9	4,2
Sector Exterior (Aduanas)											
Exportaciones	1,2	4,3	17,5	8,2	1,7	-12,1	21,6	12,0	17,1	28,3	14,4
Importaciones	7,9	15,8	9,8	30,0	9,6	10,7	13,7	7,8	7,2	20,3	5,3
Sdo. comercial (miles mill. €)	0,0	-0,8	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,1

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

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

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

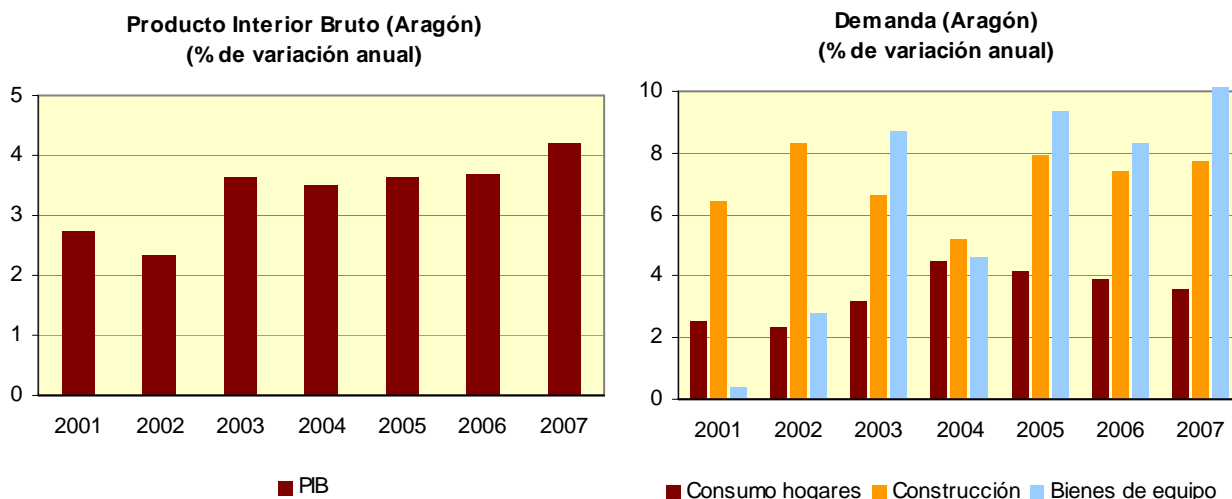
... y anota un 4,2% en el conjunto del año 2007,...

Según las estimaciones realizadas por el Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral publicados por el INE, el crecimiento del Producto Interior Bruto de Aragón para el conjunto del año 2007 fue del 4,2%, cinco décimas más que el año anterior. Este

ritmo se situó cuatro décimas por encima del promedio español y superó en 1,5 puntos porcentuales el crecimiento medio de la Zona Euro, que fue del 2,7%.

... destacando el impulso de la inversión en bienes de equipo...

Desde la óptica de la demanda, el impulso al crecimiento procedía de la inversión, en particular la inversión en bienes de equipo, ya que el consumo de los hogares desaceleró ligeramente en 2007 con respecto a 2006, si bien siguió manteniendo un buen ritmo (3,6%). La inversión en construcción creció tres décimas más que el año anterior al registrar un avance del 7,7%, mientras que el protagonismo lo ocupa la inversión en bienes de equipo, que registra una tasa de crecimiento del 12,8%.



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

... y la mejora del comportamiento del sector exterior

En materia de comercio exterior el comportamiento ha sido positivo. El saldo comercial negativo registrado en 2006 se ha reducido y la tasa de cobertura se ha situado en el 97%. Esto ha sido posible gracias al impulso de las exportaciones, que desde 2003 no experimentaban un ritmo de crecimiento superior al de las importaciones. Dentro de las exportaciones destaca el comportamiento de la sección material de transporte que registra un crecimiento nominal del 23,8% (909 millones de euros más que en 2006), si bien este aumento es tan notable porque en 2006 éstas se vieron condicionadas por los ajustes productivos de General Motors en el lanzamiento de los nuevos modelos Corsa y Combo.

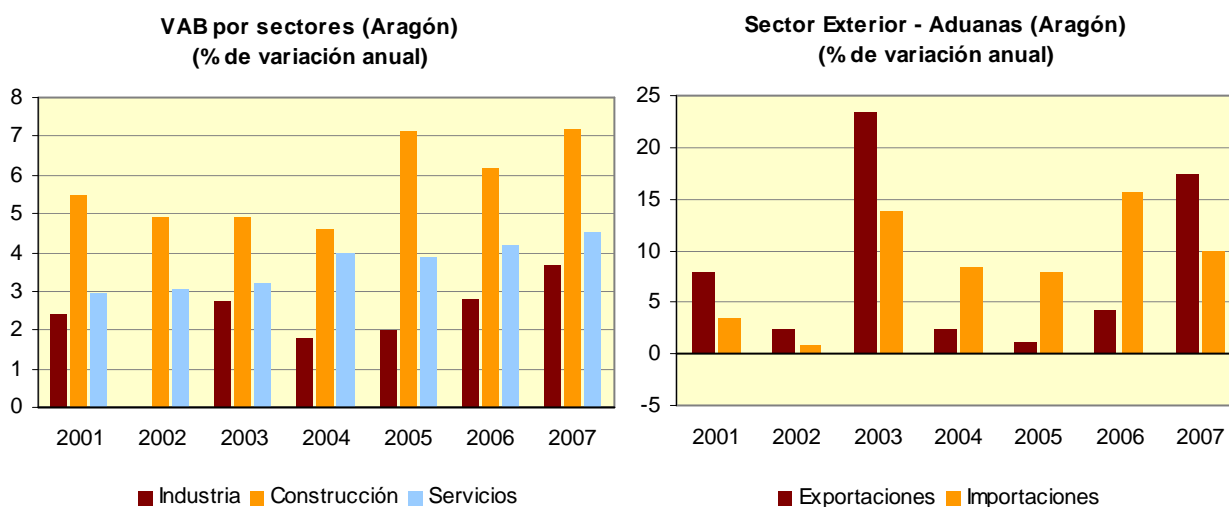
El aumento de las exportaciones y la moderación de las importaciones...

Según los datos procedentes de Aduanas, las exportaciones en términos corrientes crecieron un 17,5% en 2007, frente al 4,3% del año anterior. Por otro lado, el ritmo de crecimiento de las importaciones fue más moderado, registrando un avance del 9,8%

nominal en 2007 en comparación con el 15,8% del año anterior. El vigor importador estuvo centrado en los bienes intermedios, ya que las importaciones de bienes de consumo continuaron con un perfil de clara desaceleración a lo largo del año, hasta situarse con un exiguo 0,1% de crecimiento nominal.

... reducen el déficit comercial aragonés

Como resultado, el saldo comercial negativo de Aragón en 2007 se ha reducido aproximadamente un 70% y se sitúa en términos corrientes en 293 millones de euros, lo que equivaldría a un 0,9% del PIB aragonés.



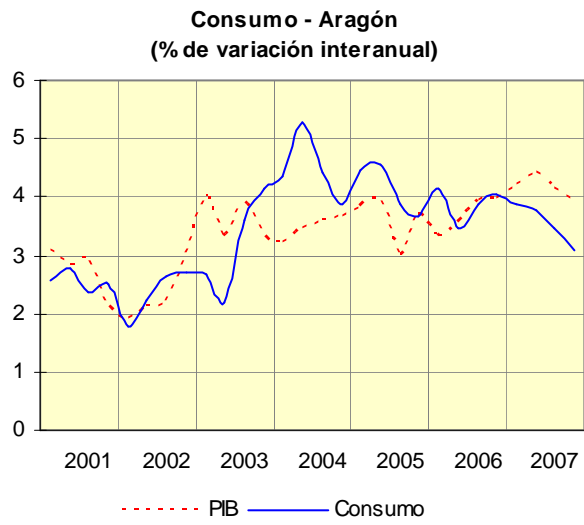
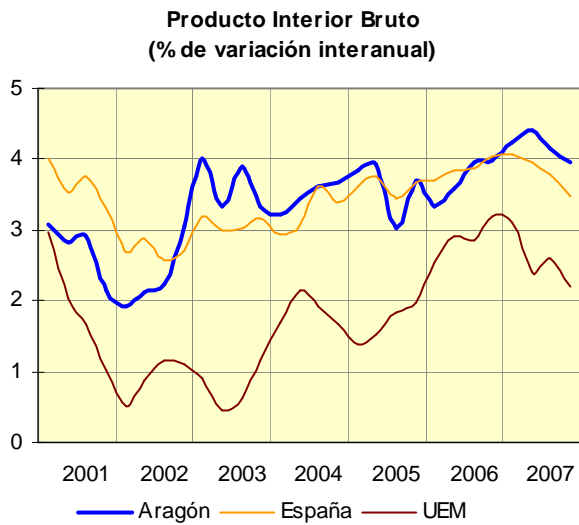
Fuente: Departamento de Economía, Hacienda y Empleo (Gobierno de Aragón) e IAEST

Construcción, servicios e industria muestran un comportamiento dinámico, mejorando sus tasas de crecimiento anual

Desde el punto de vista de la oferta, los tres grandes sectores mostraron un comportamiento dinámico y mayor crecimiento que en 2006. Así, la industria anotó un crecimiento medio del 3,7%, nueve décimas más que el año anterior, confirmando la recuperación de la actividad en el sector. La construcción creció un 7,2% en media anual, un punto porcentual más que en 2006, y los servicios lo hicieron un 4,6%, cuatro décimas por encima del ritmo observado en el año 2006.

Sin embargo, la economía aragonesa se desacelera en el último trimestre...

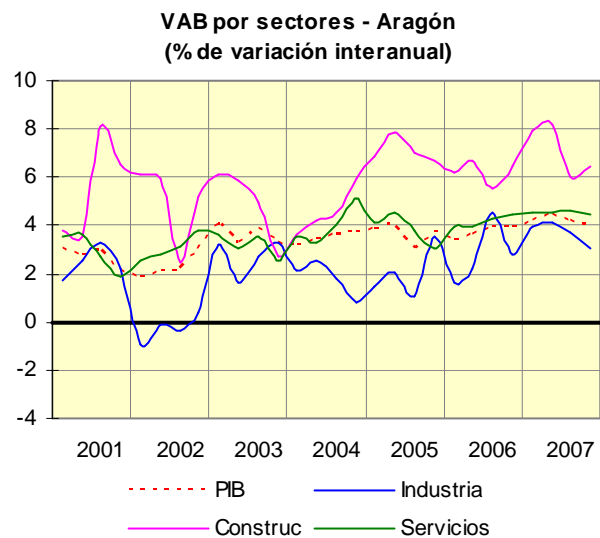
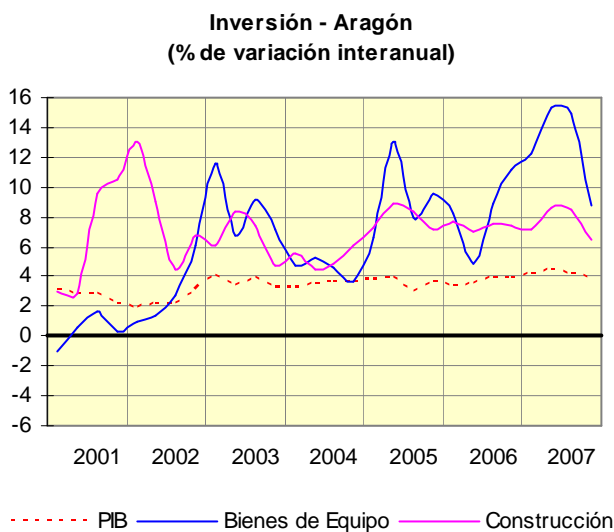
La evolución trimestral de la economía aragonesa presenta un perfil de desaceleración en el agregado en la segunda mitad del año, tendencia que se extiende de forma homogénea en sus componentes tanto de demanda como de oferta, salvo los servicios. Así, el Producto Interior Bruto de Aragón creció un 4,0% en el cuarto trimestre de 2007, dos décimas menos que el trimestre precedente e idéntico crecimiento al registrado en el mismo período del año anterior. No obstante, esta tasa de crecimiento superaba en cinco décimas la media española y en 1,7 puntos el promedio de la zona euro.



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

... en un contexto de incertidumbre que merma: el consumo de los hogares,...

La incertidumbre existente sobre los efectos reales de la crisis financiera en la economía nacional, que se ha visto acentuada por el repunte de la inflación, debido al alza de los precios de las materias primas, así como el endurecimiento de las condiciones de crédito, coartan la confianza de los consumidores. Así se refleja en la desaceleración del consumo de los hogares que registra una tasa de crecimiento del 3,1% en el cuatro trimestre, un punto menos que en el mismo periodo del año anterior. Hay que retroceder hasta el segundo trimestre de 2003 para observar tasas de crecimiento más bajas.



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

...la inversión en construcción

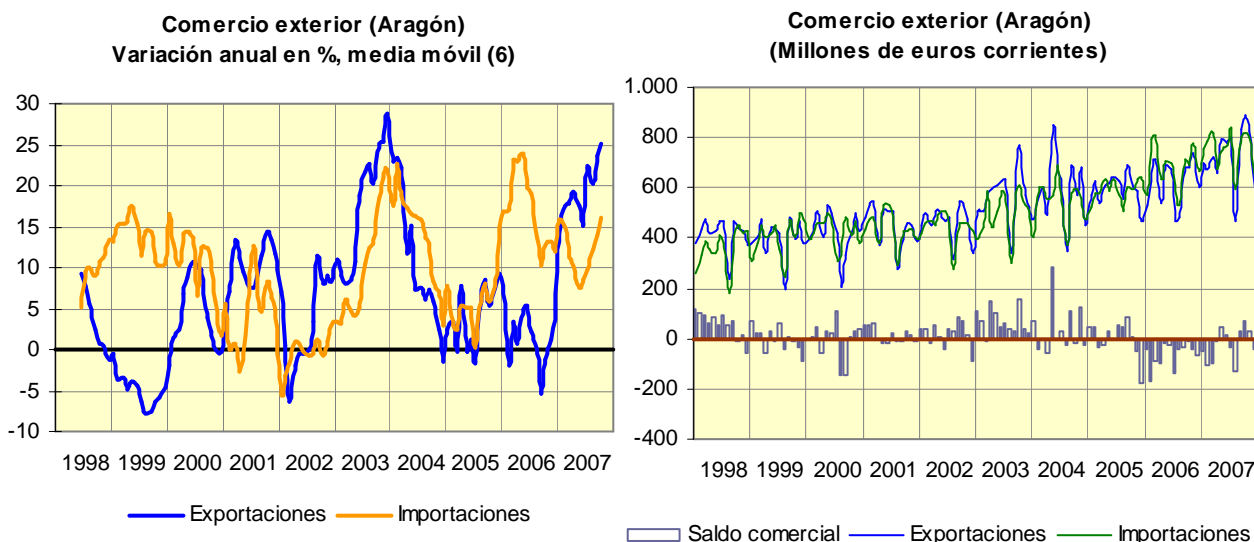
La inversión en construcción continuaba registrando tasas elevadas de crecimiento pero con una clara tendencia a la baja. Mostraba un avance del 6,5% en el cuarto trimestre de 2007, dos puntos menos que en el trimestre anterior y nueve décimas por debajo del mismo período del año anterior. En este apartado persiste en Aragón un mayor dinamismo que en el agregado nacional (2,9%), lo que se explica, en parte, por el conjunto de actividades relacionadas con la preparación de la Exposición Internacional de 2008.

...las expectativas empresariales...

La inversión en bienes de equipo crecía un 8,8% en el cuarto trimestre de 2007, 6,1 puntos por debajo del período precedente y 4 puntos porcentuales menos que un año antes, en una marcada senda de desaceleración. Este comportamiento de la inversión se encuadra dentro del cambio de signo de las expectativas empresariales.

...y el comercio exterior

El sector exterior aragonés reduce notablemente su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre de 2007, tanto en exportaciones (14,4%) como importaciones (5,3%) 13,9 y 15 puntos porcentuales menos respectivamente que en el trimestre precedente. El mayor ritmo de crecimiento de las exportaciones sobre las importaciones iniciado en el cuarto trimestre de 2006, conducía a una mejora en el saldo comercial, que en el cuarto trimestre arroja signo positivo.



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

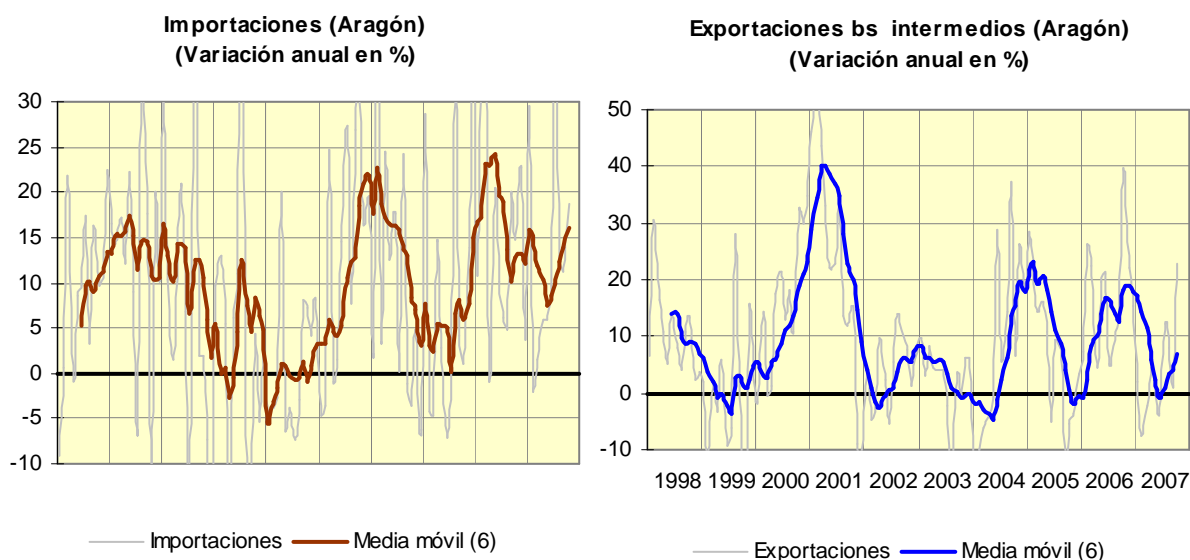
...tanto de exportaciones

Las exportaciones de bienes, que habían experimentado una fuerte expansión en el tercer trimestre, moderaban su ritmo de

crecimiento con un avance del 14,4% en términos corrientes en el cuarto trimestre. Esta evolución es en gran parte consecuencia de la normalización en la producción de los nuevos modelos por parte de General Motors tras los ajustes necesarios en su proceso productivo, que se inicia en el cuarto trimestre de 2006 como se aprecia en las cifras. También se debe al impulso de las ventas al exterior de bienes intermedios, que crecían un 11,6% en el cuarto trimestre, mostrando una clara recuperación a lo largo del año.

...como de importaciones

Las importaciones de mercancías en Aragón crecían un 5,3% en términos corrientes en el cuarto trimestre de 2007, muy por debajo de la tasa observada el trimestre anterior. Atendiendo al destino económico de los bienes, sin embargo, la evolución es dispar. Así, las importaciones de bienes de consumo crecen un 4,4% en el cuarto trimestre frente a los crecimientos negativos observados en los dos trimestres anteriores, mientras que las importaciones de bienes de capital, tras recoger notables crecimientos en los tres primeros trimestres del año, mostraban la senda contraria y se reducían un 8,2% en el cuarto trimestre. Por último, las compras al exterior de bienes intermedios continuaban creciendo con gran vigor, un 15,5% en el cuarto trimestre, dato directamente relacionado con la actividad industrial en Aragón.



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

La base de crecimiento es amplia,...

Desde el punto de vista de la oferta se observa un crecimiento equilibrado ya que todos los sectores productivos crecen con dinamismo. En particular destaca la consolidación del crecimiento en la industria, que ha registrado un 3,0% en el último trimestre de 2007, aunque muestra una tendencia decreciente desde

...se consolida el crecimiento de la industria

el segundo trimestre. El deterioro de las expectativas industriales en general explica este comportamiento de la industria aragonesa en el cuarto trimestre.

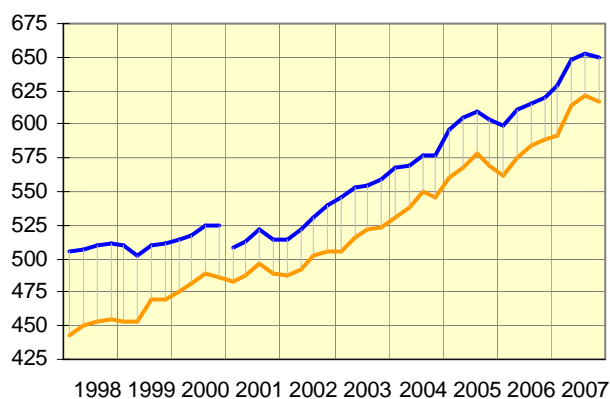
... los servicios crecen a buen ritmo...

El sector de los servicios, verdadero soporte de la actividad económica aragonesa dado su importante peso relativo al representar más del 60% de la producción y el empleo totales, registraba en el cuarto trimestre de 2007 un crecimiento del 4,5%, una décima menos que el trimestre precedente y similar al registrado en el mismo período del año anterior.

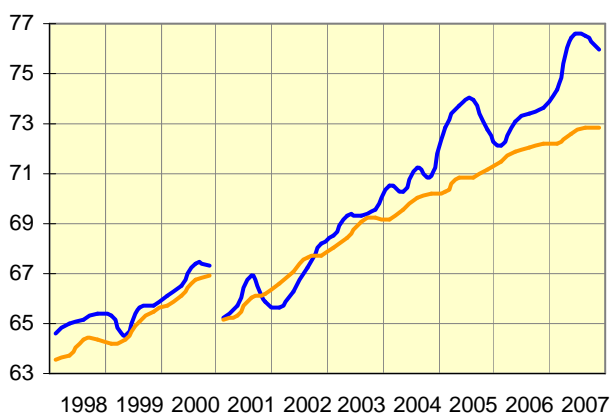
...y la construcción mantiene un ritmo elevado de la mano de la Expo 2008

La construcción aceleraba ligeramente su ritmo de crecimiento respecto al trimestre precedente y anotaba, al igual que en 2006, un 6,4% en el cuarto trimestre de 2007. A pesar de esa moderación, el ritmo continuaba siendo comparativamente muy elevado en relación al conjunto de España (2,9%), lo que puede deberse tanto a la existencia de un cierto retardo del ciclo inmobiliario en Aragón, como a la mayor actividad derivada de los trabajos relacionados con la Exposición Internacional.

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



Tasa de actividad (% de activos s/población 16-64 años)



— Ocupación — Población Activa

— Aragón — España

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

El empleo siguió creciendo con fuerza en 2007, en especial entre las mujeres

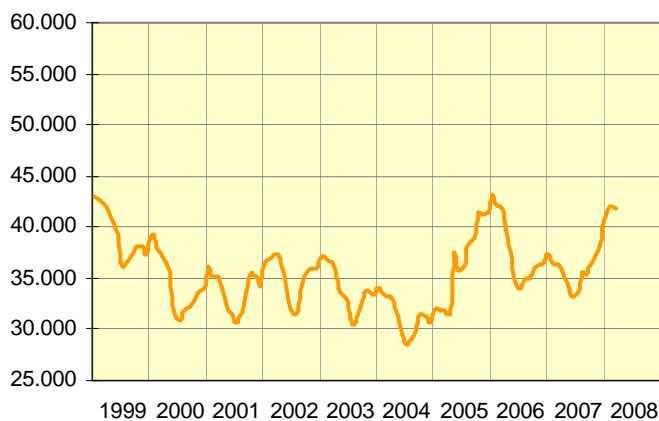
El dinamismo de la actividad económica seguía acompañado de un buen comportamiento del mercado laboral, en particular entre las mujeres. Al finalizar el año 2007 el número de ocupados en Aragón se elevaba a 616.400 personas, 28.000 más que un año antes, lo que equivale a un crecimiento anual del 4,8%. La población femenina continuó mostrando mayor dinamismo ocupando el 60% de estos nuevos empleos. En términos de tasas anuales, los crecimientos fueron del 7% y del 3,2% para los colectivos femenino y masculino

respectivamente.

En el último trimestre, la ocupación crece menos que la población activa aumentando el número de parados

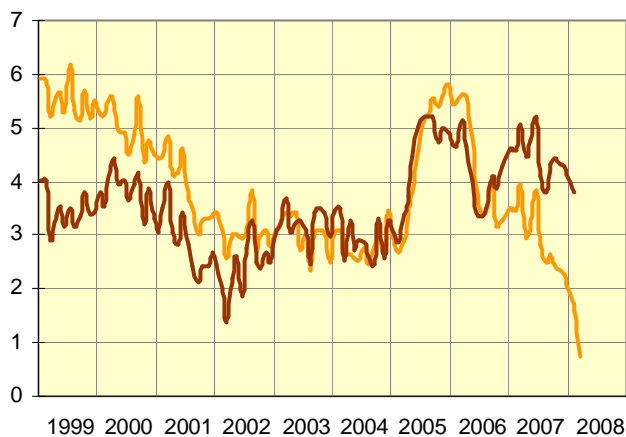
La población activa crecía un 4,9% en el cuarto trimestre de 2007, con el protagonismo también en este caso de las mujeres (6,3%) mientras que entre los hombres el número de activos aumentó un 3,9%. Como la población activa ha mostrado un mayor ritmo de crecimiento que la ocupación, el número de parados aumentó en el trimestre en 1.300 personas quedando la tasa de paro en el 5,1% de la población activa, la tercera más baja de España por detrás de Navarra y Cantabria. En el colectivo de las mujeres la tasa de paro era del 6,5% y en el de los hombres del 4%, en este último caso la más baja de España.

Evolución del Paro registrado INEM (Aragón) (parados)



— Paro registrado

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



— España — Aragón

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda

Se observan señales de debilidad en el mercado laboral...

El paro registrado señala cierto deterioro en el mercado laboral aragonés. Desde el mes de octubre se ha producido un constante incremento en el número de desempleados, con un aumento de 2.993 personas en el último trimestre, alcanzando la cifra global de 38.378 desempleados. Esta tendencia se extiende en los primeros meses de 2008, así en el mes de marzo se registran 3.359 desempleados más que en diciembre, lo que sitúa el número total de desempleados en 41.737.

...a pesar de que el número de afiliados sigue creciendo.

El número de afiliados a la Seguridad Social sigue aumentando, si bien a un ritmo inferior. En el último trimestre de 2007 crece un 4,3% con una afiliación total en el mes de diciembre de 584.493 personas. En el primer trimestre de 2008 el avance ha sido del 3,5%.

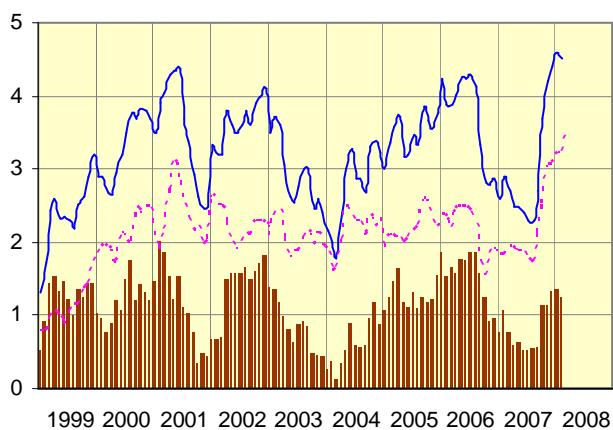
La inflación se dispara en el último trimestre por el alza de los precios de alimentos y combustibles...

La inflación ha mostrado un notable crecimiento a lo largo del año como consecuencia de la presión ejercida por los precios de los alimentos y los combustibles. Aunque la tasa anual media de inflación para 2007 se sitúa en el 2,9%, el dato correspondiente al cuarto trimestre se eleva al 4,1%. El último dato disponible (marzo 2008) confirma la tendencia y sitúa la tasa anual de inflación en el 4,7%, 2,7 puntos por encima del nivel considerado como de crecimiento estable de los precios y dos puntos por encima de la observada un año antes. Con ello el diferencial de inflación con la media de la Zona Euro se sitúa en 1,2 puntos.

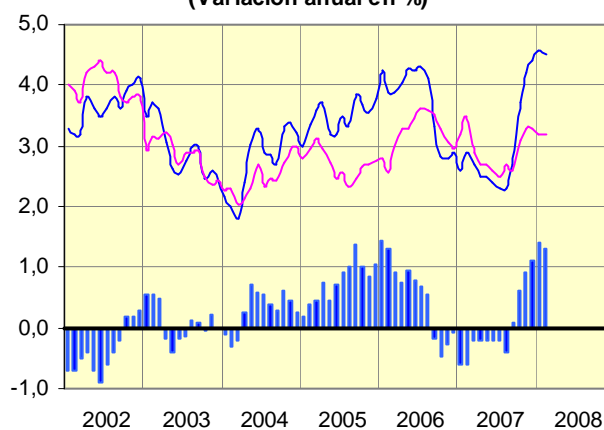
...y la subyacente también es elevada,

La inflación subyacente, cuyo cálculo excluye a los alimentos no elaborados y la energía, ha experimentado un aumento más moderado situándose en el 3,2% en el cuarto trimestre de 2007.

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



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



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

Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

... lo que presiona los costes laborales

El aumento de los precios también ha tenido reflejo en los costes laborales que daban señales de cierta aceleración, respecto a los registros de los cuatro trimestres anteriores, al crecer un 5,2% el coste por trabajador y mes en el cuarto trimestre de 2007.

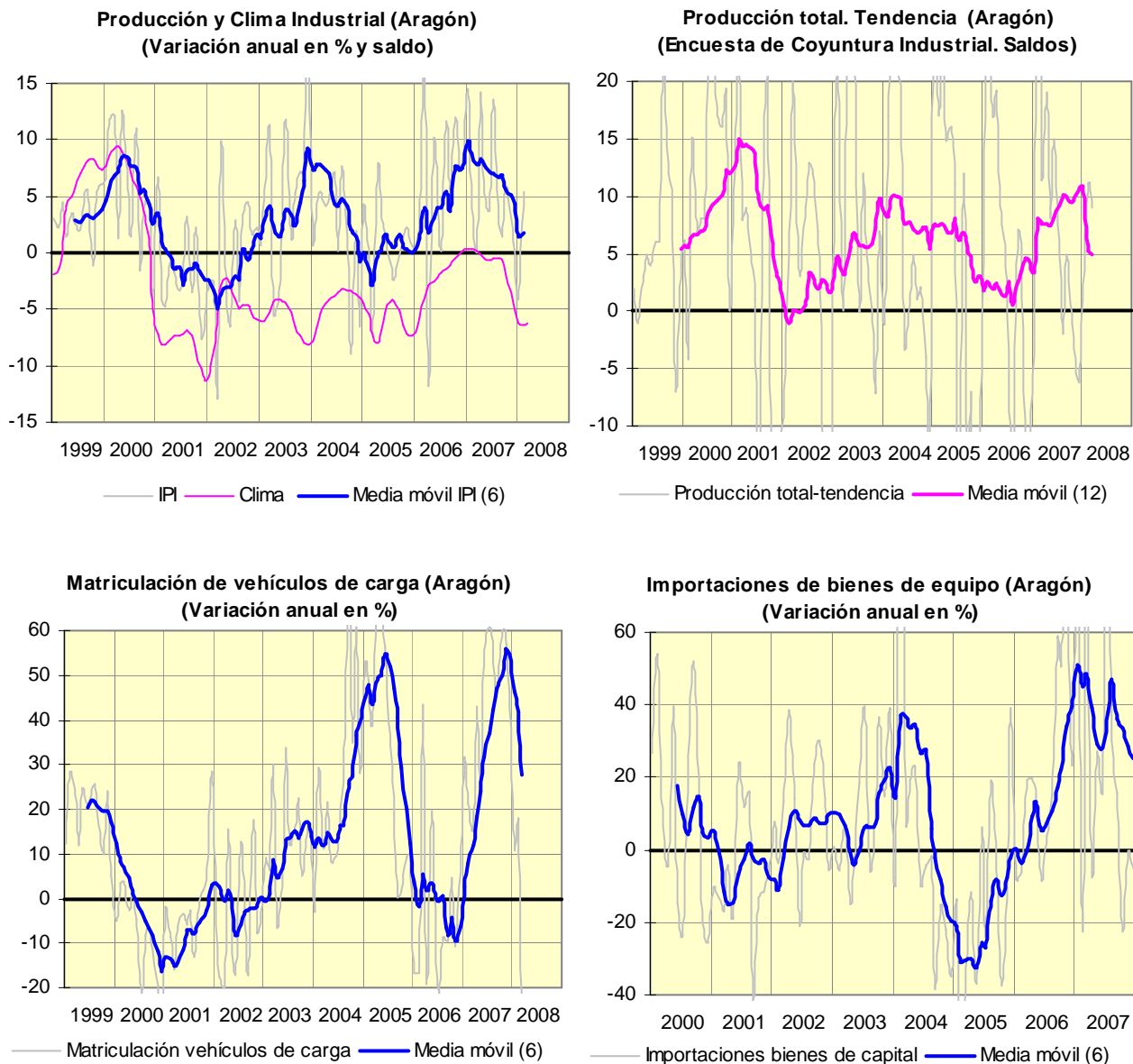
Los indicadores de oferta corroboran la desaceleración...

Los indicadores parciales de oferta señalan la desaceleración en el ritmo de actividad y el empeoramiento de las expectativas en los primeros meses del año 2008.

Así, el indicador de clima industrial empeora de forma notable y la producción industrial recoge tasas de crecimiento negativas en

... afectando a todo tipo de bienes

enero y febrero, para recuperarse en marzo con un crecimiento del 5,4%. La desaceleración ha afectado a todo tipo de bienes, si bien ha tenido mayor intensidad en los bienes intermedios y de consumo.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Disminuye la matriculación de vehículos de carga,...

La matriculación de vehículos de carga ha sufrido una fuerte desaceleración en el primer trimestre de 2008, hasta registrar en marzo un crecimiento negativo del 28%, que contrasta con las tasas alcanzadas en el segundo semestre de 2007 que mostraron un crecimiento medio superior al 54%.

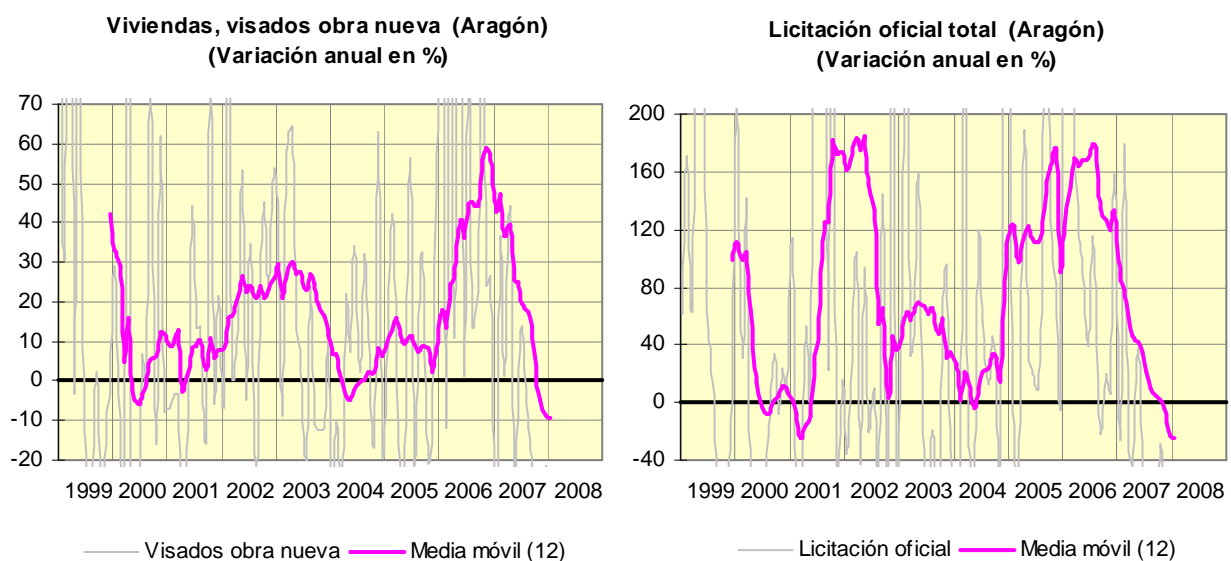
...la importación de bienes de capital

Las importaciones de bienes de capital parecen confirmar un cambio de tendencia al registrar desde octubre de 2007 tasas de crecimiento negativas. Sin embargo en el mes de enero de 2008 se

observa un fuerte repunte. No obstante, este alza debe ser interpretado con cautela, dada la elevada volatilidad histórica de este indicador.

... y se prevén fuertes ajustes en la construcción

Los indicadores correspondientes al sector de la construcción señalan una clara tendencia a la desaceleración en la actividad, además de preverse fuertes ajustes en el sector en los próximos meses. Tanto los visados de obra nueva como la licitación oficial se reducen y presentan caídas en el cuarto trimestre de 2007 que ascienden al -32,8% y del -59,7% respectivamente. Sin embargo, la ocupación EPA en construcción presenta un comportamiento positivo en el periodo de referencia.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

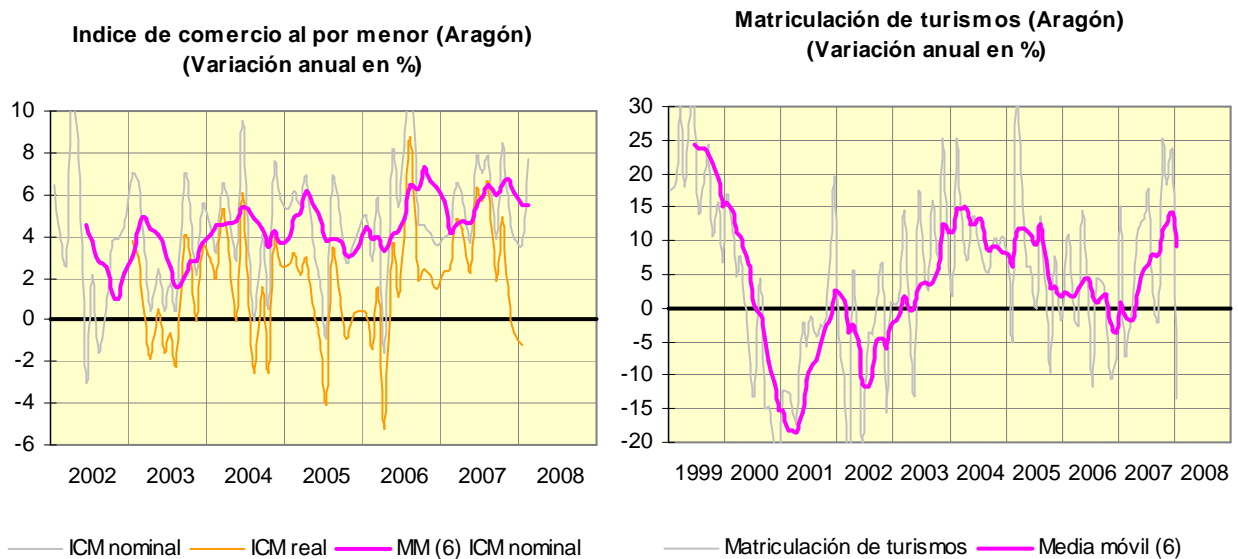
Los indicadores de demanda muestran la moderación del consumo

Los indicadores de demanda sugieren una clara moderación del consumo. Frente al crecimiento observado de la matriculación de turismos en el último trimestre de 2007, (un 22,1%), el primer trimestre de 2008 muestra una fuerte caída (-10,2%).

El índice de comercio minorista desaceleraba desde finales de 2007, alcanzando en diciembre una tasa anual de variación negativa.

Las perspectivas para 2008 son de desaceleración en el ritmo de crecimiento...

En suma, la evolución de los indicadores parciales de actividad en los primeros meses del año 2008 sugiere que la economía aragonesa desacelera su ritmo de crecimiento. El Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón sitúa las previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto de Aragón para el año 2008 en el 3,1%, si bien existen riesgos a la baja que pueden afectar a esta previsión.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

...que tendrá como motor la celebración de la Exposición Internacional ...

Esta previsión de crecimiento, establece como principal motor los efectos positivos derivados de la Exposición Internacional 2008, que se celebrará en Zaragoza durante los meses de junio a septiembre. Así, el arrastre del evento en el sector de la construcción y actividades conexas hará que las secuelas del parón inmobiliario sean más graduales en Aragón. De la misma manera, tanto el consumo como los servicios, pese a la menor liquidez de las familias, se verán impulsados al configurarse la Comunidad Autónoma como centro de atracción turística.

...aunque sin olvidar los riesgos derivados de la crisis inmobiliaria, las restricciones crediticias y el alza de los precios de las materias primas

Además de los riesgos globales, a los que quedan sujetas las previsiones de crecimiento para Aragón, existen algunos riesgos potenciales en la esfera nacional cuya materialización podría igualmente frenar el ritmo de actividad. Todavía existen dudas acerca de cuál será finalmente la evolución del sector inmobiliario en España, si bien ya es un hecho que el ajuste va a ser más brusco de lo inicialmente esperado. Tampoco es fácil adelantar el impacto final sobre la demanda doméstica de las restricciones crediticias, de forma que el consumo de los hogares podría frenarse con mayor intensidad de la esperada. Igualmente, la persistencia de la tendencia alcista tanto de los precios del petróleo como de las materias primas, mantendrán la inflación por encima de los niveles deseados, creando tensiones sobre los salarios.

3. ECONOMÍA NACIONAL

Buenos resultados en 2007 en crecimiento, empleo y saldo público

La economía española cerró el año 2007 con resultados excelentes en términos de crecimiento, empleo y superávit de las cuentas públicas, muy similares a los registros del año anterior. Incluso la inflación se situó en una tasa media anual del 2,8%, siete décimas menos que el año anterior. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en 2006, se observa un perfil de aceleración de la inflación importante en el cuarto trimestre con un aumento del diferencial con la eurozona, que en el conjunto del año se amplía casi medio punto. Otra de las sombras que sigue presentando nuestra economía es el déficit exterior que continúa siendo abultado y creciente.

Principales Indicadores de la economía española

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

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

(1) Activos respecto a la población de 16-64 años (%); (2) Parados respecto a la población activa (%)

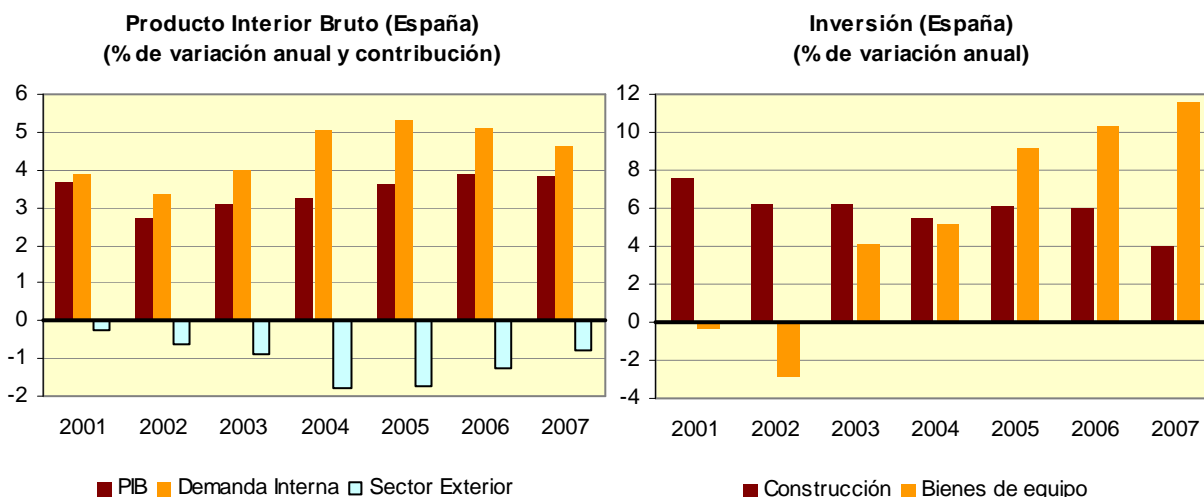
Fuente: INE, Ministerio de Economía

Además de ser dinámico, el crecimiento gozó de un mayor equilibrio ...

El Producto Interior Bruto español creció un 3,8% en el conjunto del año 2007, una décima menos que el año anterior, si bien el perfil trimestral que ha venido dibujando es de progresiva desaceleración. Este crecimiento se producía además con una composición más equilibrada, resultado de una desaceleración de la demanda interna, que aportó 4,6 puntos al crecimiento, mientras que el sector exterior redujo sustancialmente su contribución negativa y drenaba 0,8 puntos porcentuales, cuatro décimas menos que en el año 2006 y nueve menos que en 2005.

... entre las aportaciones de la demanda interna y del sector exterior

Estos movimientos son el resultado de dos fuerzas que han actuado en sentido contrario. Por una parte, las condiciones monetarias gradualmente más restrictivas han reducido el crecimiento de la demanda interna y, por otra parte, la mejor situación en las economías europeas ha estimulado la demanda de exportaciones españolas. Como resultado, en el conjunto de 2007 se ha mantenido el vigor del crecimiento al tiempo que mejoraba la composición del mismo.



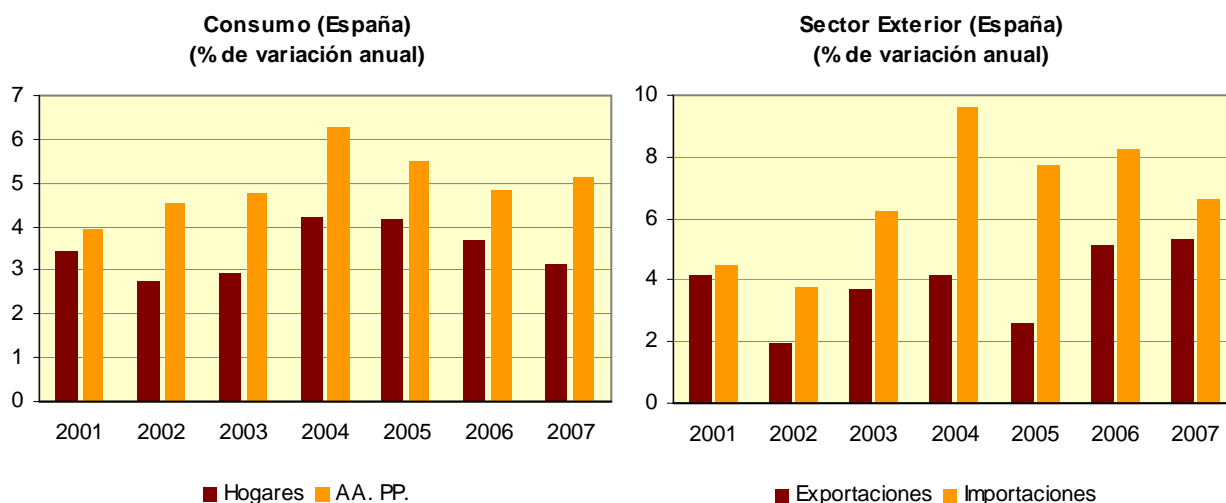
Fuente: Ministerio de Economía

Destacó la gran fortaleza de la inversión en bienes de equipo ...

El comportamiento de la demanda interna se apoyó en la fortaleza de la inversión que anotó en 2007 un crecimiento del 5,9%, en torno a un punto menos que en los dos años anteriores. También en esta magnitud se produjo un ajuste entre sus componentes que permite hablar de mayor equilibrio, puesto que la inversión en bienes de equipo registró un contundente avance del 11,6%, 1,2 puntos más que en 2006, mientras que la inversión en construcción creció a un ritmo del 4%, también dinámico pero dos puntos menos que el registrado en los dos años anteriores.

... frente a la moderación del consumo de los hogares

El gasto en consumo final se moderó, creciendo al 3,6%, cuatro décimas menos que el ejercicio anterior y nueve menos que en 2005. Dicha moderación fue consecuencia del comportamiento del consumo de los hogares, que desaceleró seis décimas, para situarse en un 3,1%, mientras el consumo de las Administraciones Públicas compensó en parte esta moderación, registrando una tasa de crecimiento del 5,1%, tres décimas más que el año anterior.



Fuente: Ministerio de Economía

El sector exterior moderó su drenaje al crecimiento ...

La contribución del sector exterior en 2007 vino marcada por un avance del 5,3% en las exportaciones de bienes y servicios, dos décimas más que el año precedente, reflejo de una demanda sostenida de nuestros productos en los países europeos, mientras las importaciones se ralentizaban, creciendo a un ritmo del 6,6%, 1,7 puntos menos que el año precedente. Como consecuencia, la aportación negativa al crecimiento se redujo de forma sustancial en 2007 hasta las ocho décimas.

... si bien el abultado déficit exterior siguió creciendo, debido tanto a la balanza comercial ...

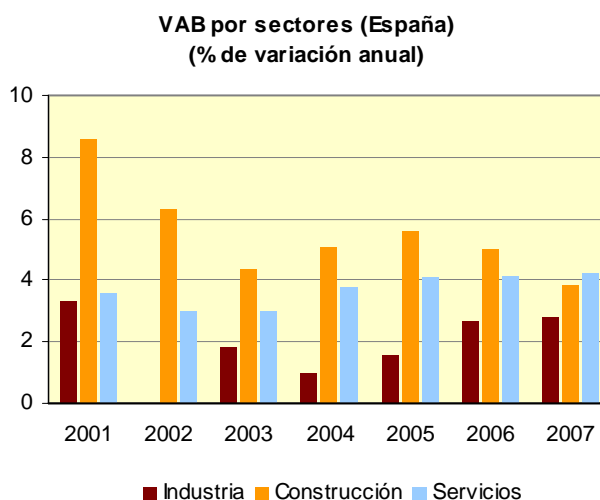
En la evolución del sector exterior destaca el déficit acumulado en el conjunto de 2007 en la balanza por cuenta corriente, cuyo importe asciende a 106.201 millones de euros, récord histórico que representa un 25,3% más que el registrado el año anterior y en torno al 10% del PIB. Este déficit es el segundo más grande del mundo en términos absolutos, por detrás de EE.UU. y uno de los más elevados del mundo en términos relativos. La parte más importante del déficit por cuenta corriente procede de la balanza comercial con 88.459 millones de euros, pero una parte considerable corresponde a la balanza de rentas cuyo déficit es de 32.913 millones de euros y refleja básicamente los pagos por intereses correspondientes a las deudas contraídas con el exterior.

*... como a la
balanza de rentas
...*

En este sentido es importante señalar que el crecimiento del déficit de la balanza de rentas ha sido superior al de la balanza comercial no solo en términos relativos, sino incluso en términos absolutos. Así, el crecimiento del déficit comercial ha sido de 8.317 millones de euros frente a un crecimiento del déficit de la balanza de rentas de 11.930 millones de euros (más del 1,1% del PIB), como consecuencia del alza de los tipos de interés y de la cada vez mayor posición deudora neta de la economía española por las elevadas necesidades de financiación de los últimos años.

*... y la de
transferencias*

La balanza de transferencias también contribuye al déficit con 7.200 millones de euros, debido a la disminución en la llegada de fondos europeos y el aumento de las remesas que los emigrantes envían a sus países de origen. La balanza de servicios permite compensar esos déficit, con una aportación positiva neta de 22.371 euros. Sin embargo, dentro de la misma el apartado que recoge los movimientos distintos del turismo presenta un saldo negativo de 5.470 millones de euros, de forma que la aportación positiva al conjunto de la balanza por cuenta corriente corresponde en exclusiva al turismo, cuya sub-balanza presenta un saldo positivo de 27.841 millones de euros.



Fuente: Ministerio de Economía

*La construcción
perdió en 2007 el
liderazgo del
crecimiento ...*

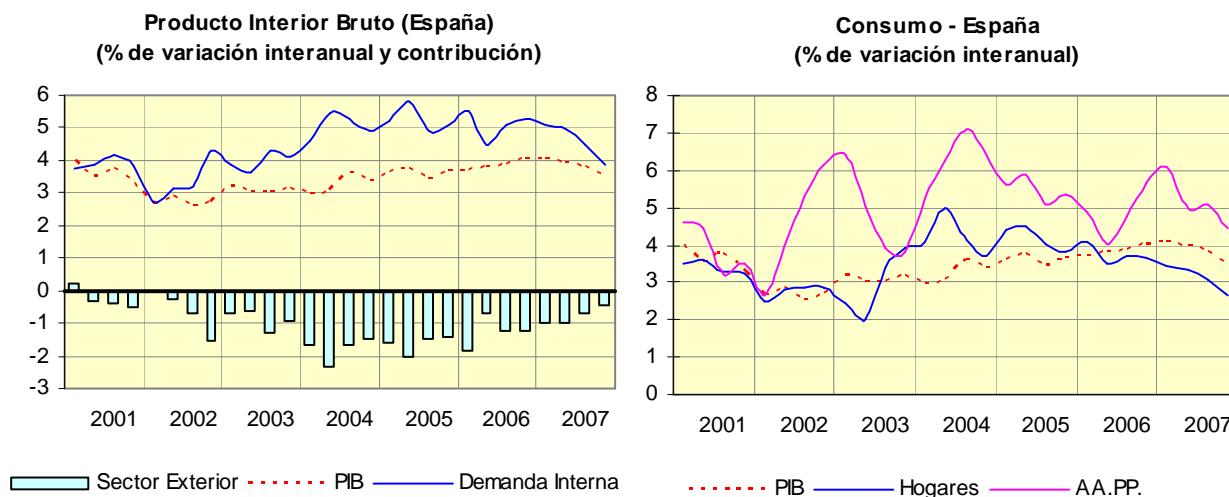
Desde la óptica de la oferta todos los sectores productivos crecieron con dinamismo. Es destacable el cambio de liderazgo en el crecimiento, con los servicios desplazando a la construcción por primera vez desde 1997, cuando se inició en el sector el ciclo expansivo que ahora concluye. Así, el mayor dinamismo correspondió al sector servicios, que registró un crecimiento del 4,2%, una décima más que el observado el año anterior. Por su parte, la construcción experimentaba una moderación significativa

... a favor de los servicios

creciendo un 3,8%, 1,2 puntos menos que en 2006. El sector industrial mantenía el ritmo del año anterior, registrando un avance del 2,8%, una décima más que en 2006. Por último, el sector primario confirmó su recuperación creciendo a una tasa del 3,8%, 1,4 puntos más que en 2006.

El perfil trimestral fue de desaceleración ...

La descomposición trimestral del crecimiento permite observar a lo largo del año 2007 una desaceleración de la demanda interna, mayor a medida que avanzaba el año, que se ve compensada por una mejoría progresiva en la aportación negativa del sector exterior. Así, en el cuarto trimestre de 2007 el crecimiento del PIB era del 3,5%, como resultado de una aportación de la demanda interna de 3,9 puntos, seis décimas menos que en el trimestre anterior, y un drenaje del sector exterior de cuatro décimas, tres menos que en el tercer trimestre.



Fuente: Ministerio de Economía

... tanto del consumo ...

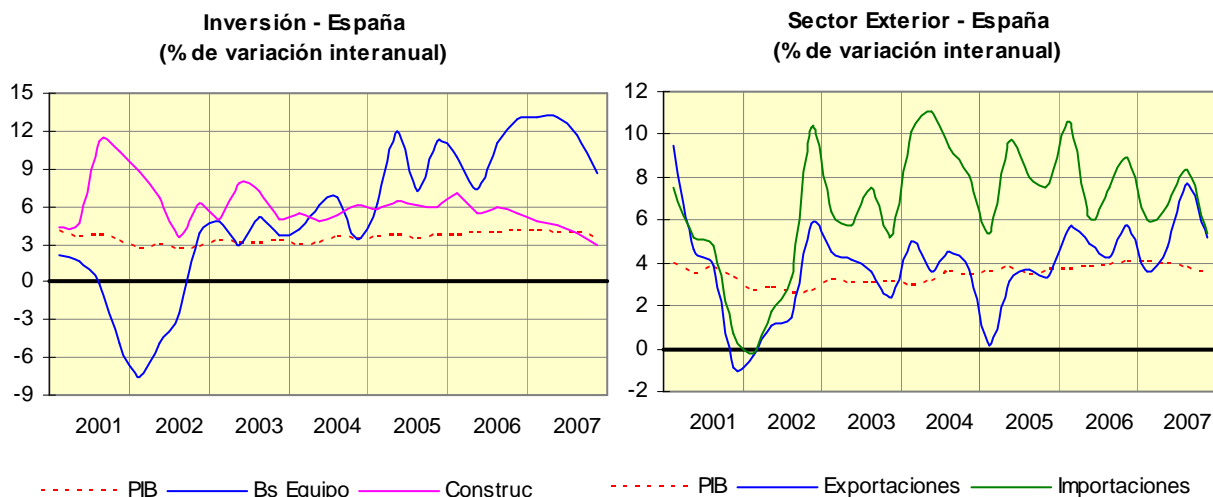
El gasto en consumo final desaceleraba de forma significativa en los tres últimos meses de 2007, registrando un crecimiento del 3,1%, cinco décimas menos que en el tercer cuarto del año y 1,1 puntos menos que un año antes. Esta ralentización afectaba tanto al consumo de los hogares, que moderaba su avance en cuatro décimas respecto al trimestre anterior, para situarse en el 2,7%, como al consumo de las Administraciones Públicas, que crecía al 4,4%, siete décimas menos que tres meses antes.

... como de la inversión ...

La formación bruta de capital fijo crecía a un ritmo del 4,8%, un punto por debajo del trimestre anterior, con la inversión en construcción desacelerando 1,1 puntos porcentuales para situarse en el 2,9%, mientras que la inversión en bienes de equipo mostraba

... y también de las exportaciones, a pesar de lo cual el sector exterior mejoró su contribución

una tasa del 8,6%, muy dinámica, pero inferior en tres puntos a la del trimestre anterior y claramente por debajo de las registradas en los últimos cinco trimestres, en los que alcanzaba los dos dígitos. Por otra parte, el sector exterior reducía tres décimas su contribución negativa en el último trimestre del año, restando cuatro décimas al crecimiento del PIB. Tanto las exportaciones como las importaciones quebraban en el periodo el perfil de crecimiento mostrado durante el año, recortando con fuerza su ritmo de avance. Las exportaciones crecían al 5,1%, 2,6 puntos menos que en el trimestre anterior y seis décimas menos que el registro de un año antes, mientras que las importaciones anotaban un avance del 5,4%, tres puntos menos que el trimestre anterior y 3,5 puntos menos que el cuarto trimestre de 2006.



Fuente: Ministerio de Economía

Los tres grandes sectores moderan su ritmo de avance, en particular la construcción ...

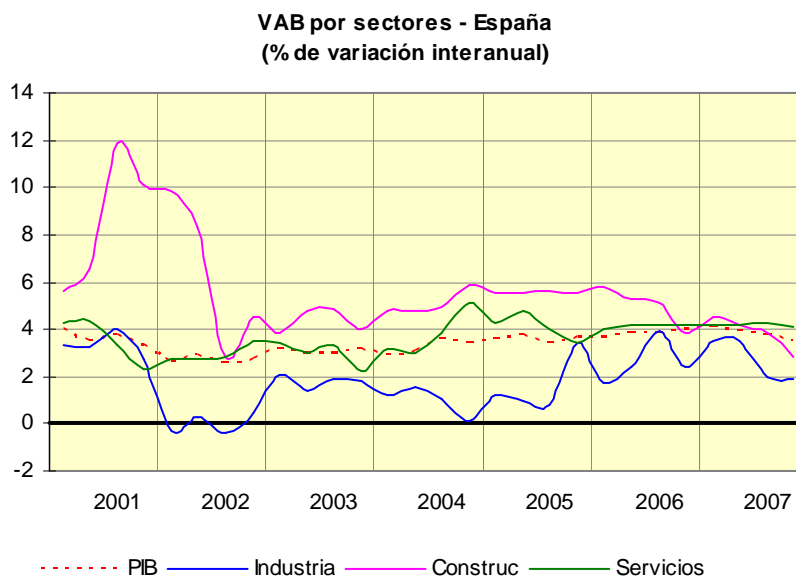
Desde el punto de vista de la oferta en el cuarto trimestre de 2007 se confirmaba el frenazo del sector de la construcción, que crecía un 2,8%, un punto menos que el trimestre precedente y 1,1 puntos menos que un año antes. El mayor dinamismo correspondía al sector servicios, que experimentaba una desaceleración suave para registrar un crecimiento del 4,1%, dos décimas menos que el trimestre anterior y una menos que el cuarto trimestre de 2006. El sector industrial moderaba su ritmo y anotaba un avance del 1,9%, una décima menos que el registro del trimestre anterior y cinco décimas menos que el observado un año antes.

... así como la industria ...

Si analizamos la composición del crecimiento de la industria, podemos observar que la moderación es propiciada por la fuerte desaceleración del sector industrial, que recortaba en el trimestre un punto su tasa de crecimiento situándose en el 1,4%, mientras que el energético crecía a una tasa del 4,5%, claramente por

**... mientras el
primario acelera
suavemente**

encima del nulo crecimiento del trimestre anterior y de la contracción experimentada un año antes. En definitiva, la industria también muestra una fuerte desaceleración, que la lleva a reducir su crecimiento desde el 5,0% del primer trimestre de 2007 al 1,4% con el que cierra el año. Por último, la agricultura crecía un 2,9%, una décima más que en los dos trimestres anteriores.



Fuente: Ministerio de Economía

**El mercado laboral
siguió mostrando
un buen
comportamiento
interanual ...**

El dinamismo de la demanda interna viene sustentado en buena parte por el buen comportamiento del mercado laboral. Según la Encuesta de Población Activa, medido en tasas interanuales, en el cuarto trimestre de 2007 seguían creciendo con fuerza tanto la actividad como la ocupación, en especial entre las mujeres.

**... tanto en
actividad como en
empleo ...**

En efecto, la población activa crecía un 2,7% en el último trimestre del año para situarse en más de 22,4 millones de personas, 592.000 más que un año antes. El volumen de ocupados se situaba en cerca de 20,5 millones de personas, lo que supuso un fuerte crecimiento del 2,4%, equivalente a 475.000 empleos más que un año antes. El mayor crecimiento de activos que de ocupados ha tenido como consecuencia una ampliación del número de desempleados, que creció en 116.800 personas y quedó situado en 1.927.500 efectivos, equivalente al 8,6% de la población activa, tres décimas más que en el año anterior.

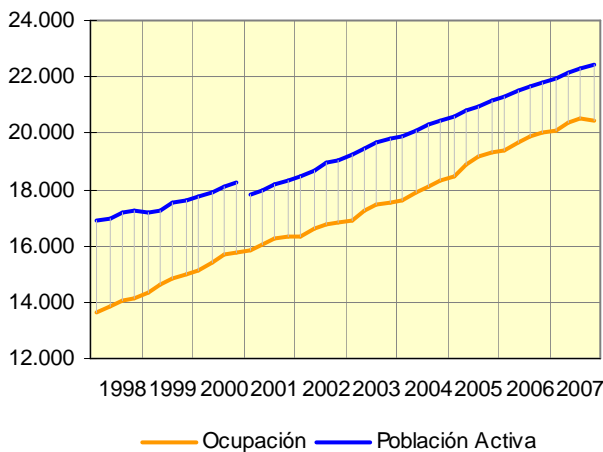
**... mientras que en
términos
intertrimestrales ...**

Sin embargo, cuando se analiza la evolución intertrimestral del mercado laboral, las conclusiones no son optimistas. En el cuarto trimestre del año se produce una caída del número de

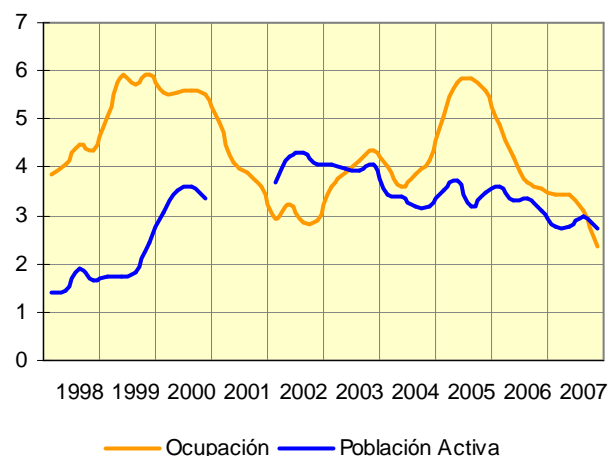
... el empleo se reduce por primera vez desde 1995

ocupados con respecto al trimestre anterior. Se trata de una caída pequeña en términos cuantitativos, 33.700 personas, pero importante cualitativamente, puesto que es la primera vez en doce años que la ocupación retrocede en un trimestre. Hay que remontarse hasta el cuarto trimestre de 1995 para encontrarnos con una situación similar.

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



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



Fuente: Ministerio de Economía

La inflación inició una carrera alcista en el tramo final de 2007 ...

La inflación media en 2007 fue del 2,8%, siete décimas menos que el año anterior. La tasa anual presentó registros moderados (entre el 2,2% y el 2,5%) hasta agosto de 2007, experimentando en el mes de septiembre un ligero repunte hasta el 2,7%, para sufrir una brusca subida de más de un punto en octubre, seguida de otra de medio punto en noviembre, que la ha llevado a cerrar el año en el 4,2%. El perfil dibujado a lo largo del año es prácticamente inverso al del año 2006, con las mayores subidas produciéndose en los mismos meses en los que el año anterior tuvieron lugar los ajustes a la baja, con lo que el aumento de la inflación se amplificaba por este efecto escalón.

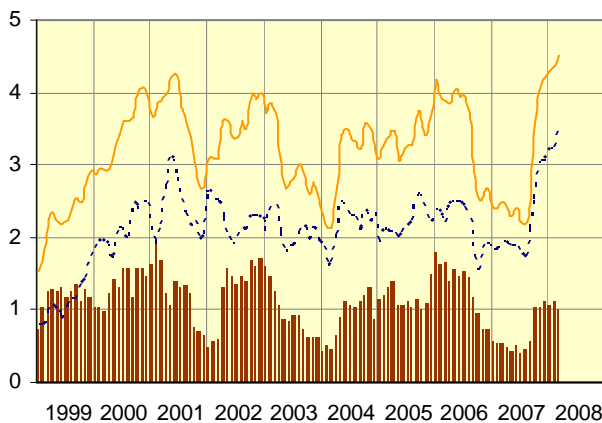
... debido a los precios del petróleo y los alimentos ...

Los responsables de esta subida han sido las alzas del precio del petróleo y de los alimentos, en un movimiento que ha afectado a todas las economías europeas, pero que ha sido de mayor intensidad en nuestro país, incrementando el diferencial con la eurozona en torno a medio punto hasta situarse en 1,1 puntos a final de año. La tendencia alcista ha tenido continuación en los tres primeros meses del año, registrándose en marzo una tasa de inflación del 4,5%, la más alta desde julio de 1995.

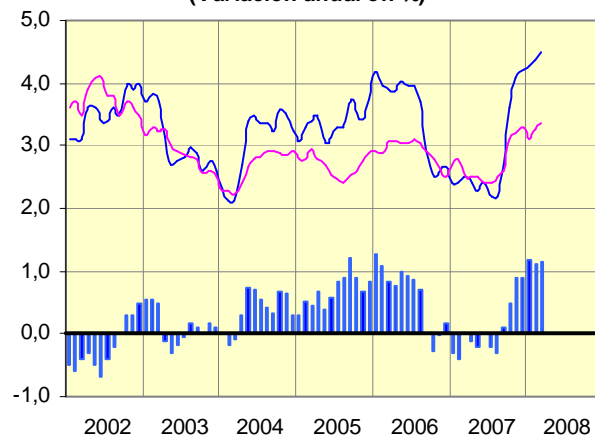
... y la subyacente también se ha acelerado

La inflación subyacente alcanzó su cota más baja en julio para repuntar en la parte final del año y situarse por encima del 3% y mantenerse en ese valor durante los tres primeros meses de 2007. Aunque la inflación subyacente está más de un punto por debajo de la general, se ha situado en valores preocupantes que pueden ser reflejo de que cierta inercia inflacionista se haya podido trasladar desde los precios de la energía y los alimentos al resto de la economía, vía salarios y precios administrados.

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



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



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

Fuente: Ministerio de Economía

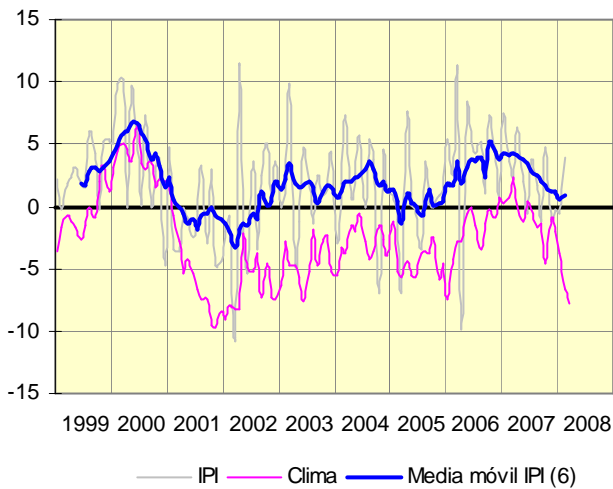
Las tensiones inflacionistas se reflejan en los costes laborales

Estas tensiones de los precios de consumo parecen haberse trasladado a los costes laborales por trabajador y mes, que crecieron durante 2007 en promedio un 4,0%, cinco décimas más que el año anterior. Esta tendencia es más moderada en los incrementos salariales pactados en convenio, que presentan un perfil de ligera desaceleración a lo largo de 2007 arrojando un promedio anual del 2,9%, dos décimas por debajo del ejercicio precedente.

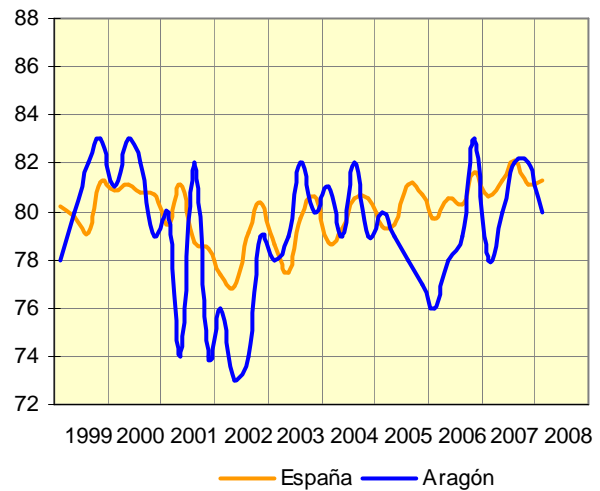
Los indicadores parciales abundan en el deterioro de la actividad industrial ...

Los indicadores parciales de actividad confirman el debilitamiento del sector de la construcción, así como el de la industria. La producción industrial dibujó en los cuatro trimestres de 2007 una senda de desaceleración progresiva, llegando a tomar valores negativos en enero que no se repitieron en febrero. Esta tendencia negativa es más evidente en la evolución del clima industrial, que se deterioró en el último trimestre del año y empeoró todavía más en los tres primeros meses de 2008. Por el momento no se ha visto afectada la utilización de la capacidad productiva.

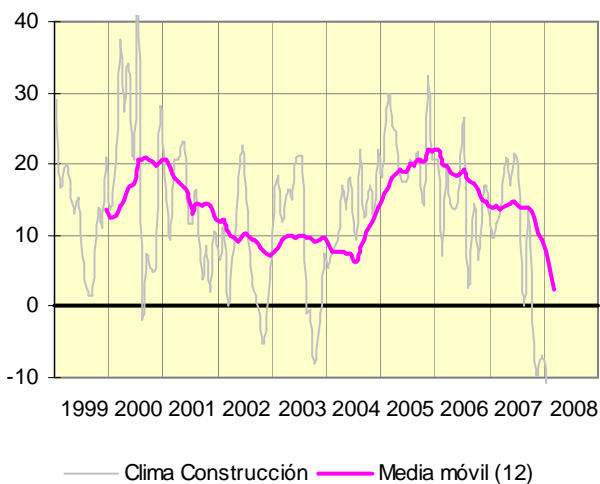
Producción y Clima Industrial (España)
(Variación anual en %)



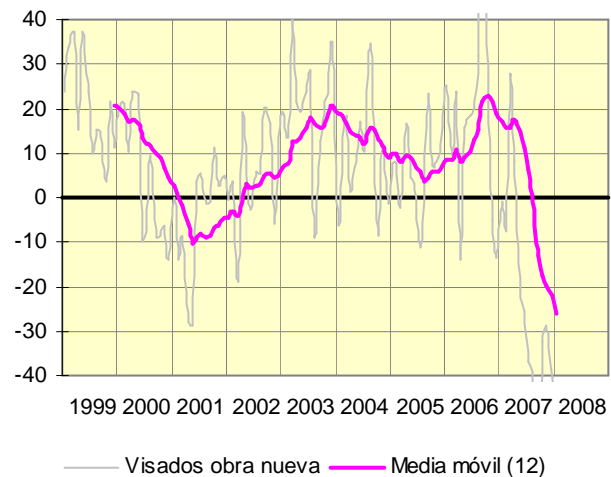
Utilización capacidad productiva
(Porcentaje)



Indicador Clima Construcción (España)
(SalDOS)



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



Fuente: Ministerio de Economía

**... y de la
construcción ...**

El indicador de clima de la construcción ha sufrido en el cuarto trimestre una brusca desaceleración de más de 16 puntos, entrando incluso en terreno negativo. Este desplome se ha visto confirmado en los tres primeros meses de 2008, con una nueva caída de más de 11 puntos.

**... donde la fuerte
caída de los visados
de obra nueva ...**

Los visados de obra nueva cayeron también en el cuarto trimestre. Esta caída no es tan intensa como en el trimestre precedente, pero hay que tener en cuenta el efecto en ese periodo de la entrada en vigor en septiembre de 2006 del código técnico de la edificación, que actúa como un factor de distorsión, al elevar de forma espectacular el número de visados en el tercer trimestre del año anterior. Así, en el mes de enero, la caída de visados supera de

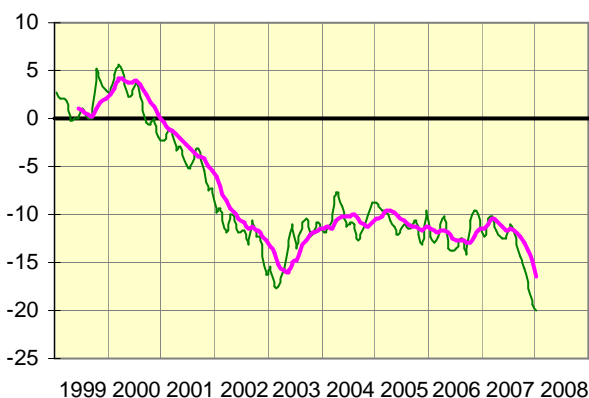
... refleja el ajuste del sector

nuevo el 50%. La licitación oficial, sin embargo, abandona la zona negativa en la que se había movido en los últimos tres trimestres, mostrando un crecimiento nulo. En definitiva, el esperado escenario de aterrizaje suave parece difuminarse, para hablar abiertamente de crisis en el sector.

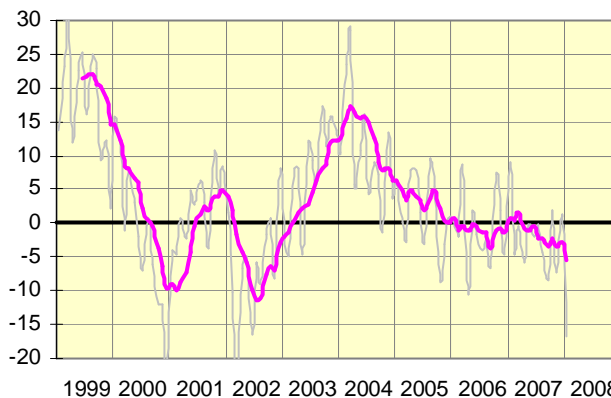
Los indicadores de consumo dan señales mixtas ...

En cuanto al consumo, los indicadores parciales emiten señales mixtas. Por un lado el índice de producción de bienes de consumo, tras la caída experimentada en el cuarto trimestre, se recupera en enero y febrero. A su vez, el índice de comercio minorista, tras una leve desaceleración en enero, recupera el tono en febrero. También viajeros y pernoctaciones hoteleras registran una ligera desaceleración en enero y repuntan en febrero. Sin embargo, el sentimiento de confianza de los consumidores continúa en terreno negativo, y cae tanto en el cuarto trimestre como en los tres primeros meses de 2008, hasta situarse 10 puntos por debajo de los registros del mismo periodo del año anterior.

Índice de Confianza de los Consumidores (Saldo)



Matriculación de turismo (España) (Variación anual en %)



— Confianza Consumidores — Media móvil (6)

— Matriculación de turismo — Media móvil (6)

Fuente: Ministerio de Economía

... aunque se perciben síntomas de deterioro

En el mismo sentido la matriculación de turismo, que experimentó una reducción del 1,6% en el conjunto del año 2007, sufre una fuerte caída en enero, se recupera en febrero y vuelve a caer con estrépito, casi un 28%, en marzo, si bien las cifras contienen la distorsión producida por la Semana Santa. En definitiva, la sensación de crisis se ha instalado entre los consumidores y, si bien no han modificado sus pautas de consumo cotidianas, las decisiones de compra más importantes, las relacionadas con bienes de consumo duradero, se están retardando a la espera de ver las cosas más claras.

Las previsiones para 2008 y 2009 se han revisado fuertemente a la baja

Las perspectivas para 2008 no son excesivamente optimistas. La previsión oficial del Gobierno para el crecimiento del PIB en 2008 se ha visto recientemente modificada a la baja desde el 3,1% hasta el 2,3%. Se espera que en 2009 el crecimiento de la economía española siga un ritmo similar para recuperar tasas cercanas al 3% en 2010. La ralentización se produciría por la pérdida de dinamismo de la demanda interna, debido a una moderación del consumo y una contracción de la inversión en construcción, que se vería compensada en parte por la mejoría del sector exterior. En el consumo influiría tanto la moderación del crecimiento en el empleo como la desaparición del efecto riqueza, que estimulaba el gasto de las familias. En este contexto, la esperada bajada de tipos por parte del BCE podría ser un estímulo para la economía española, pero las tensiones sobre los precios están retrasando esta medida sucesivamente.

Los riesgos externos no cambian, aunque se agudizan ...

En el apartado dedicado a los riesgos, en este momento es posible diferenciar de manera clara entre fuentes internas y externas de vulnerabilidad. Las fuentes externas de riesgo proceden sobre todo de la desaceleración de la economía estadounidense, que está influyendo en la debilidad del dólar. Por otra parte, los elevados precios de las materias primas y del petróleo en particular, a los que no es ajeno un dólar débil, contribuyen a agudizar las presiones alcistas sobre los precios, tensando la inflación. En el ámbito financiero, la crisis de confianza y las tensiones de liquidez en los mercados interbancarios, que no acaban de desaparecer, están restringiendo notablemente el acceso al crédito, dificultando la financiación de la compra de activos y la puesta en marcha de nuevos proyectos.

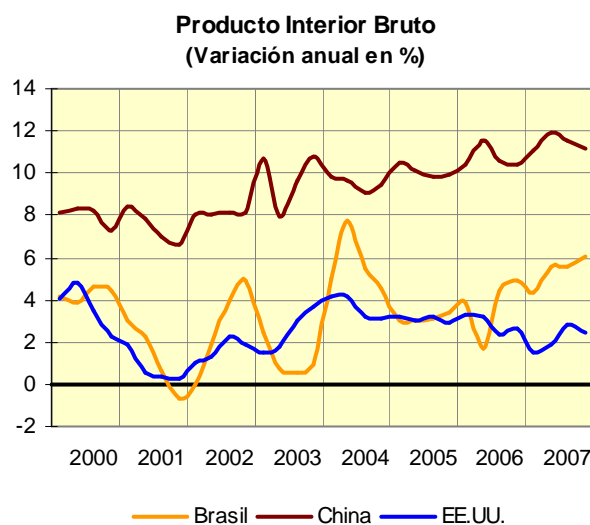
... y en el plano interno queda por dilucidar la profundidad y rapidez del ajuste inmobiliario

La amenaza interna más importante para la economía española es la magnitud y la velocidad del ajuste en el mercado inmobiliario, cuyos efectos se han trasladado ya desde la demanda de viviendas a la oferta del sector de la construcción, afectando al empleo. Las implicaciones se extienden a las industrias proveedoras, a las cuentas del sector público y en última instancia al consumo, si el empleo sufre un recorte fuerte y la desaparición del efecto riqueza afecta a las decisiones de gasto de las familias. En este sentido hay que señalar que el sector bancario español, que ha superado con solvencia la crisis de las hipotecas *subprime*, tiene sin embargo mayor exposición que los de otros países a los problemas en el sector inmobiliario, como se ha comenzado a ver reflejado en el aumento de la tasa de morosidad, ligeramente mayor en las cajas de ahorros que en los bancos. En un escenario como éste, las tensiones inflacionistas y las restricciones crediticias que afectan a las economías desarrolladas complican la situación en el ámbito doméstico.

4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Las economías emergentes resisten la tendencia general a la desaceleración

El vigor de la economía mundial está cediendo ante la gravedad de las turbulencias financieras, que por el momento están afectando sobre todo a algunas economías avanzadas. El crecimiento del PIB mundial, ponderado según la paridad de poder adquisitivo, fue del 4,9% en 2007, una décima por debajo del año anterior. Sin embargo este crecimiento no fue uniforme en todas las regiones, puesto que la pronunciada desaceleración vivida por la economía estadounidense, fue compatible con la pujanza de las economías emergentes.



Fuente: Ministerio de Economía

Las consecuencias de la crisis financiera empiezan a cuantificarse ...

Cuando ya han transcurrido más de seis meses desde que se inició la crisis de las hipotecas *subprime*, comienzan a aparecer las primeras valoraciones de las pérdidas que puede sufrir el sector financiero. El FMI las estima en un importe entre 440.000 y 510.000 millones de dólares, de un total potencial de 945.000 millones. De ellas, algo más de la mitad corresponde al sector bancario, mientras que el resto afectaría a compañías aseguradoras, fondos de pensiones y *hedge funds* (fondos de inversión libre).

... en forma de pérdidas para numerosos bancos ...

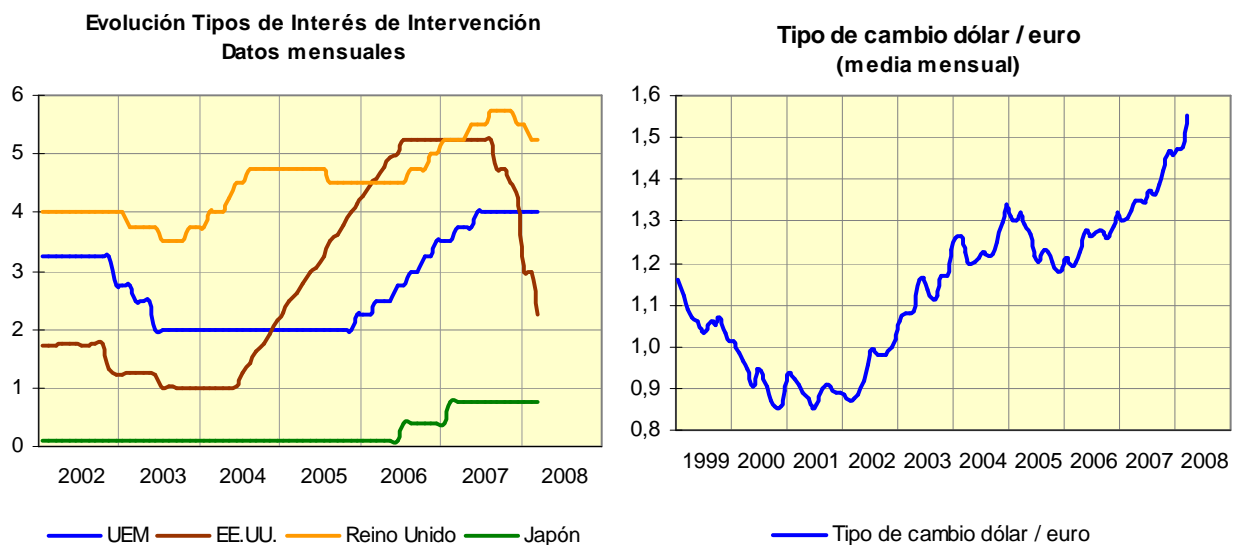
La situación reviste especial gravedad en Estados Unidos y el Reino Unido, en los que la administración ha tenido que acudir al rescate de dos grandes bancos, circunstancia que hace solo unos meses hubiera parecido impensable, pero también ha afectado a bancos alemanes, suizos, franceses y japoneses. Numerosas voces atribuyen a la innovación financiera parte de la responsabilidad y reclaman mayor regulación y una supervisión más estricta por parte de las autoridades económicas.

... pero sus efectos sobre la confianza no pueden aún ser evaluados

No obstante, los efectos negativos van mucho más allá de las pérdidas del sector financiero, puesto que la crisis de confianza que se ha instalado entre los agentes económicos, ha ampliado las primas de riesgo y ha provocado restricciones en el acceso al crédito. Las consecuencias de todo ello no pueden cuantificarse, pero indudablemente van a reducir el crecimiento.

Estados Unidos pone en marcha medidas de estímulo a la actividad económica ...

En Estados Unidos, la pésima evolución del mercado inmobiliario y las turbulencias financieras han formado un cóctel peligroso que puede llevar a la economía a entrar en recesión en los próximos meses. El grado de preocupación de las autoridades económicas queda demostrado por la importancia del plan de estímulo fiscal que han preparado como complemento de la expansiva política monetaria, que ha dejado los tipos de interés en el 2,25%. En este contexto, no resulta extraño que el término keynesianismo, haya sido recuperado del olvido y comience a aparecer de forma más o menos velada en los análisis de coyuntura.



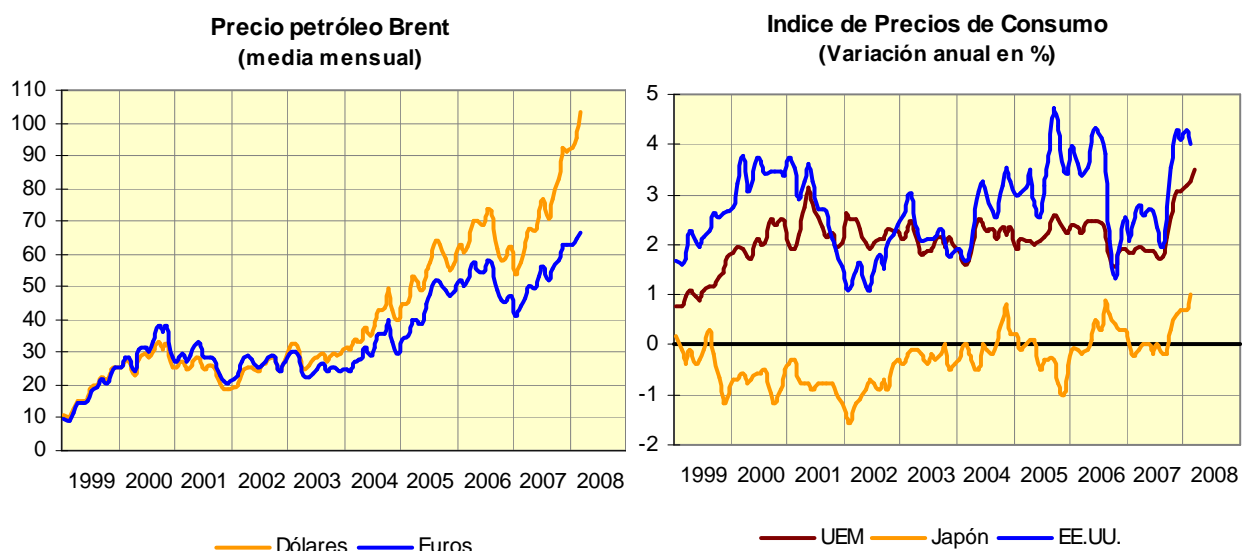
Fuente: Ministerio de Economía

... ante su manifiesta debilidad

La débil actividad económica estadounidense, junto con el desequilibrio por cuenta corriente y los bajos tipos de interés, están empujando el dólar a la baja. Por otra parte, este ajuste se está produciendo sobre todo contra el euro, por el que se han llegado a pagar 1,60 dólares, y otras monedas con sistemas de cambio flexibles, empujando sus cotizaciones al alza más allá de lo que teóricamente les correspondería, perjudicando así las exportaciones de esas regiones.

Se desvanece la esperanza de una rápida relajación de las tensiones inflacionistas

Para terminar de perfilar el panorama de la economía internacional hay que hacer referencia a la inflación que se extiende globalmente, empujada por los precios de las materias primas, y en particular por los alimentos y el petróleo, que está marcando uno tras otro nuevos récords históricos, acercando la cotización del barril de Brent a los 115 euros. Detrás de estas subidas se encuentra la expansión de la demanda interna en los países emergentes, el desarrollo de los biocombustibles (ver instantánea sectorial del boletín de enero) y también la cotización del dólar. Las más afectadas por la subida del precio de los alimentos son precisamente las economías emergentes, por el mayor peso que en ellas tiene el consumo de productos básicos, aunque para las economías avanzadas también representa un problema serio. Así, el Banco Central Europeo no encuentra el momento de iniciar un ciclo de bajadas de tipo de interés, acuciado por las tensiones inflacionistas. Últimamente se había apuntado que China y otras economías asiáticas estaban “exportando deflación” al resto del mundo, pero esto ahora no es tan evidente puesto que, antes al contrario, parecen estar contribuyendo al repunte de la inflación.



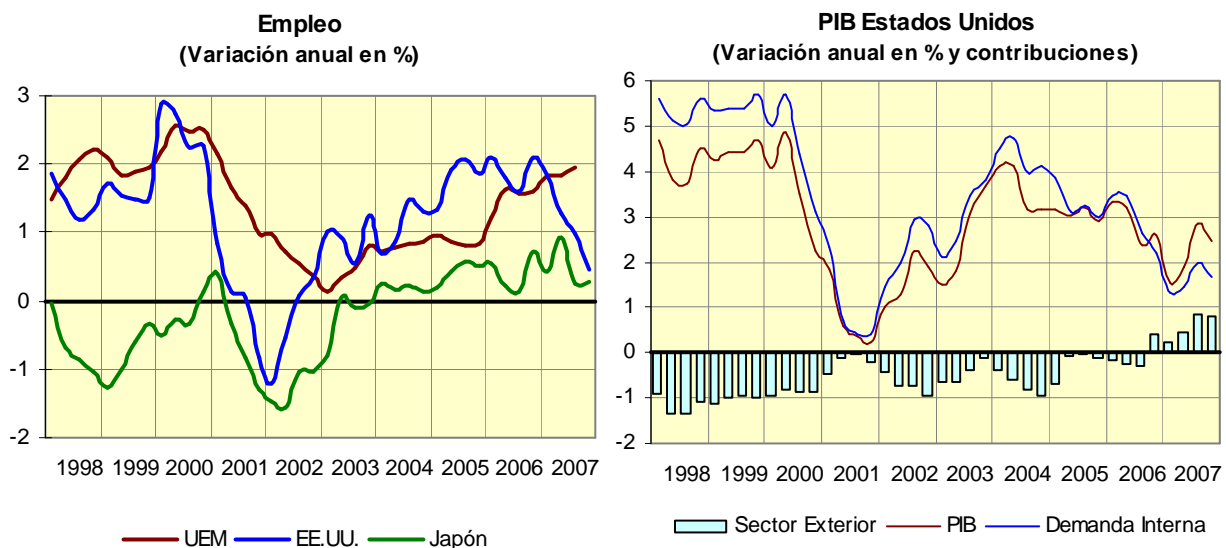
Fuente: Ministerio de Economía

EE.UU. desacelera y se da prácticamente por hecho que entrará en recesión a lo largo de 2008 ...

La economía estadounidense creció el año 2007 a una tasa del 2,2%, aunque el último trimestre mostró cierta desaceleración y los indicadores parciales relativos a los primeros meses del año han sido bastante desfavorables, anunciando lo que parece que va a ser un periodo de recesión. El mercado inmobiliario ha seguido mostrando una gran fragilidad con caídas interanuales en las ventas de viviendas, circunstancia especialmente grave teniendo en cuenta que las ventas de hace un año ya registraron tasas interanuales negativas. Los precios de las viviendas también continúan resintiéndose, presionando a la oferta que prosigue su ajuste a la baja.

... donde ya es visible cierto deterioro del mercado laboral

Por otra parte, el mercado de trabajo, que venía prestando soporte el consumo, muestra síntomas de deterioro. El empleo no agrícola se redujo en 80.000 efectivos en el mes de marzo, contrayéndose por tercer mes consecutivo, en la caída más grande de los últimos cinco años y situando la tasa de desempleo por encima del 5%. Mientras tanto, la inflación permanece en valores elevados, si bien se redujo en febrero, situándose en torno al 4%, valor en el que ha continuado en marzo. Las únicas noticias positivas proceden del sector exterior, en el que continúa la reducción del déficit comercial, gracias al crecimiento de las exportaciones, estimuladas por la debilidad del dólar. Las previsiones del FMI de enero han sido corregidas a la baja en un punto, y para los dos próximos años apuntan una fuerte desaceleración de más de un punto y medio en la tasa de crecimiento, que se sitúa alrededor del 0,5% para 2008 y 2009.



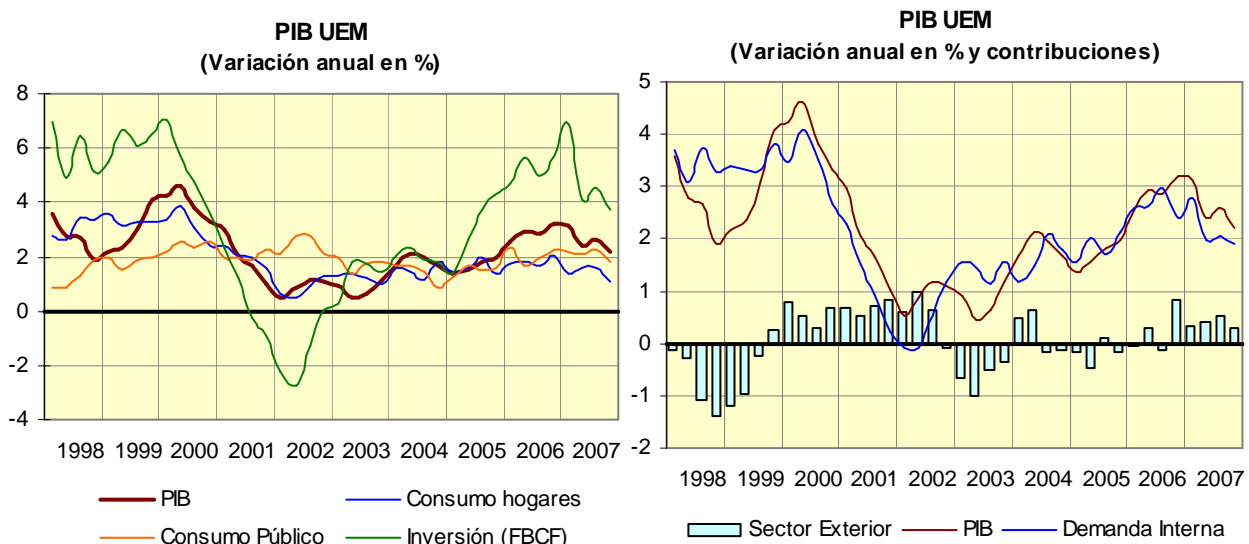
Fuente: Ministerio de Economía

La zona euro también modera su crecimiento, aunque el tono es más positivo ...

En la zona del euro el crecimiento anual fue del 2,7%, aunque, al igual que en el caso de la economía estadounidense, el cuarto trimestre registró una desaceleración, en este caso de cuatro décimas respecto al trimestre precedente y de nueve décimas respecto al mismo periodo del año anterior. Los responsables de esta moderación fueron la ralentización del consumo, la reducción de la aportación positiva del sector exterior, y la inversión residencial, que registró un estancamiento, a diferencia de la inversión en bienes de equipo, cuya buena salud constituye un augurio favorable para el resto del año. Esto resulta consistente con el aumento de la demanda de crédito por parte de las empresas, que están obteniendo financiación a pesar del endurecimiento de los criterios de concesión de crédito.

... si bien la inflación no deja margen al BCE para emprender una política más expansiva

Los indicadores adelantados relativos al primer trimestre de 2008 confirman la tendencia de crecimiento moderado, pero sostenido, del PIB. Otro aspecto positivo es el comportamiento del mercado laboral, con la ocupación creciendo y las tasas de desempleo alcanzando lo valores mínimos en los últimos veinticinco años, situándose ligeramente por encima del 7%. La fortaleza del empleo está contribuyendo a tensar los precios, junto con el aumento de los precios administrados y de los impuestos indirectos, lo que hace temer la aparición de efectos de segunda vuelta. Dado que la intensidad en la moderación del crecimiento es mucho menor que en la economía estadounidense, el Banco Central Europeo continúa más preocupado por la inflación que por el nivel de actividad y se muestra firme por el momento en su decisión de no bajar los tipos de interés, lo que explica en parte el reciente repunte del euríbor. El FMI por su parte anticipa una desaceleración significativa de la economía, previendo una tasa de crecimiento del 1,4% para 2008 y del 1,2% para 2009.



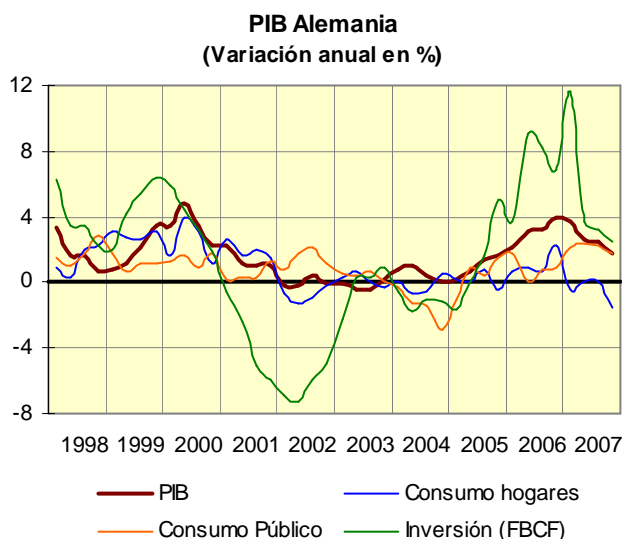
Fuente: Ministerio de Economía

Alemania acusa en mayor medida la desaceleración ...

La desaceleración económica del cuarto trimestre tuvo mayor intensidad en Alemania que en el conjunto de la eurozona. El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre fue del 1,8%, siete décimas menos que en el trimestre anterior y 2,1 puntos menos que hace un año, momento en el que se alcanzó el máximo cíclico. La debilidad del consumo se ve amortiguada por el vigor de la inversión en bienes de equipo, mientras que las exportaciones todavía se mantienen firmes, a pesar de la desfavorable evolución de los tipos de cambio. En este contexto, el buen comportamiento del empleo ha dejado la tasa de paro en el 7,8% en marzo, dos puntos menos que en diciembre de 2006, ofreciendo soporte al consumo. En cuanto a los precios, la inflación ha vuelto a repuntar hasta el 3,1% en marzo, tres décimas por encima de los dos primeros meses

... aunque se producen mejoras en empleo y saldo público

del año. Finalmente, el sector público ha mejorado notablemente su situación, registrando en el año 2007 un superávit de 0,8 puntos del PIB. Las previsiones del FMI son de un crecimiento del 1,4% en 2008 y del 1,0% en 2009.



Fuente: Ministerio de Economía

Japón sigue apoyando su crecimiento en las exportaciones ...

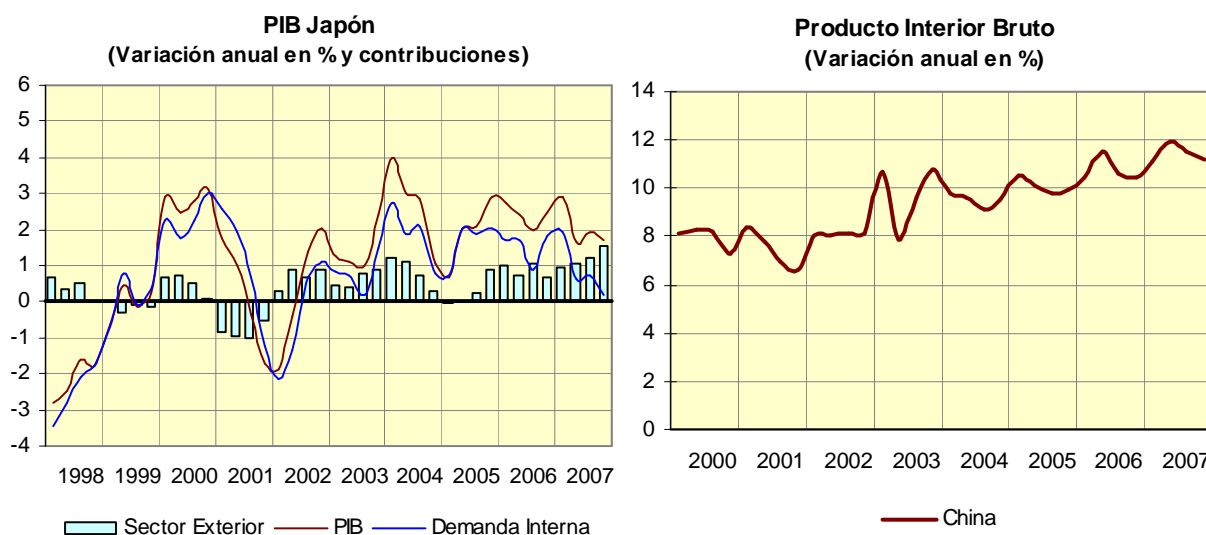
En Japón, la última revisión del PIB de 2007 situó su crecimiento en un 2,1% en tasa anual. Este crecimiento sigue apoyándose en el sector exterior, en la inversión y en el comportamiento expansivo del gasto público, mientras que el consumo privado continúa estancado a pesar del bajo desempleo. Este patrón presenta problemas a medio plazo teniendo en cuenta el abultado volumen de deuda pública y la pérdida de dinamismo de la economía estadounidense, destino de una parte importante de sus ventas.

... gracias al dinamismo de los mercados emergentes, a pesar de lo cual también modera su ritmo

En este sentido, está siendo muy favorable para Japón el dinamismo de las economías emergentes, cuyos mercados en expansión están abriendo nuevos destinos para las exportaciones niponas. Esto no impide que las previsiones del FMI contemplen una desaceleración de medio punto, situándose la tasa de crecimiento en torno al 1,5% en los dos próximos años. En cuanto a los precios, en febrero crecieron a una tasa interanual del 1%, aunque esto es debido al comportamiento del precio de las materias primas importadas, puesto que las presiones inflacionistas internas son prácticamente inexistentes, con la inflación subyacente situada en el -0,1%, mismo registro que en el mes de enero.

**China e India
parecen ajenas a la
pérdida de
dinamismo
occidental**

La actividad en Asia sigue exhibiendo un gran vigor, continuando con el ímpetu del año anterior, con China e India como motores, creciendo al 11,4% y 9,2% respectivamente en 2007. Por el momento la pérdida de dinamismo de las economías más avanzadas no ha afectado a la actividad en la región, lo que constituye un reflejo de los cambios que se han venido produciendo en los últimos años en el comercio internacional. Además de la ganancia de cuota en las exportaciones mundiales se ha producido también un cambio en los flujos comerciales, en particular en Asia, de manera que la mitad de las exportaciones del área se dirigen hacia economías del mismo área, lo que permite cierto desacoplamiento por el momento respecto del ciclo de las economías más desarrolladas.



Fuente: Ministerio de Economía

**La inflación es ya
un problema en la
economía china**

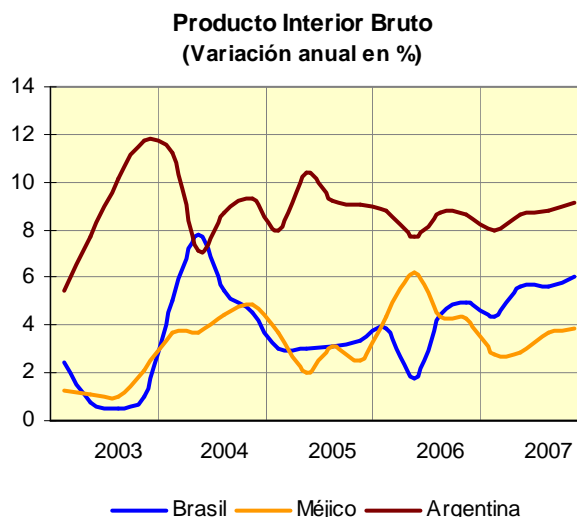
Por otra parte el año 2007 ha visto como el consumo interno en varios de estos países crecía considerablemente, estimulando el crecimiento de sus economías y llegando incluso a tener influencia en los precios de las materias primas. Como consecuencia de todo ello uno de los problemas más serios con los que deben lidiar es la inflación, que en China en el mes de febrero se elevó al 8,7%, síntoma inequívoco de recalentamiento. Las previsiones del FMI se han rebajado medio punto desde enero, pero siguen en tasas muy dinámicas, en torno al 9,5% para los dos próximos años.

**Latinoamérica
continúa creciendo
con vigor ...**

Las economías latinoamericanas siguen disfrutando de un largo ciclo expansivo que les ha permitido cerrar el año 2007 con un crecimiento del 5,6%. Por el momento los efectos de desbordamiento de la desaceleración estadounidense por el canal comercial son limitados, afectando especialmente a Méjico. No

... pero las perspectivas son también de moderación

obstante, es previsible que estos efectos, en combinación con unas condiciones financieras más estrictas que pueden afectar a los flujos de inversión extranjera directa, ralenticen el ritmo del crecimiento en los próximos trimestres. Las previsiones del FMI apuntan hacia una desaceleración de alrededor de un punto porcentual en 2008 y otro adicional en 2009, hasta situarse en torno al 3,5%. Un riesgo importante para varios países de la zona es que la moderación del crecimiento mundial afecte a la demanda de materias primas haciendo caer su precio, lo que tendría un impacto negativo en sus balanzas comerciales y en sus ingresos públicos. Por otra parte y al igual que el resto de las regiones, están sufriendo el aumento de la inflación, con mayor intensidad en Argentina y sobre todo en Venezuela. La subida de los precios afecta a las capas más desfavorecidas de la población, a las que, de acuerdo con las recomendaciones del FMI, convendría proteger antes con ayudas directas que mediante el establecimiento de controles de precios.



Fuente: Ministerio de Economía

En suma, predomina la tendencia global a la desaceleración ...

En definitiva, nos encontramos en una fase de desaceleración del crecimiento marcada, por un lado, por la incertidumbre generada por las turbulencias financieras y el previsible inicio de una recesión en la economía estadounidense y, por otro, por la posibilidad de que por primera vez las economías emergentes constituyan una alternativa real y puedan actuar como motor del crecimiento mundial. En este contexto, el FMI rebaja sus proyecciones de crecimiento de enero en torno a medio punto, y prevé que la economía mundial modere su dinamismo, creciendo a tasas del 3,7% y 3,85 en 2008 y 2009 respectivamente.

***... sujeta al riesgo
central de
agravamiento de la
crisis crediticia***

Dentro del listado de preocupaciones, además de la posible entrada en recesión de la economía estadounidense, que acabaría por filtrarse en alguna medida al resto de las economías, figura sobre todo una evolución peor de lo previsto de la crisis de liquidez. Así, si la actual restricción de crédito acaba convirtiéndose en una auténtica contracción crediticia, con el multiplicador monetario operando en sentido inverso, las consecuencias podrían ser dramáticas. Por otra parte, la inflación, impulsada por los precios del petróleo y de las materias primas, continúa siendo un peligro para el crecimiento mundial, impidiendo además que los bancos centrales utilicen todos los resortes disponibles para apoyar el crecimiento en un momento de debilidad del mismo. En particular, la subida del nivel de precios de los alimentos tiene otro efecto perverso, y es que golpea con más fuerza a los más desfavorecidos. Las consecuencias son la extensión del hambre a amplios grupos de población, que han llegado a provocar disturbios en diversos países, mientras los fondos destinados al Programa Mundial de Alimentos están resultando claramente insuficientes para cubrir sus objetivos.

5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

LA VIVIENDA Y EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

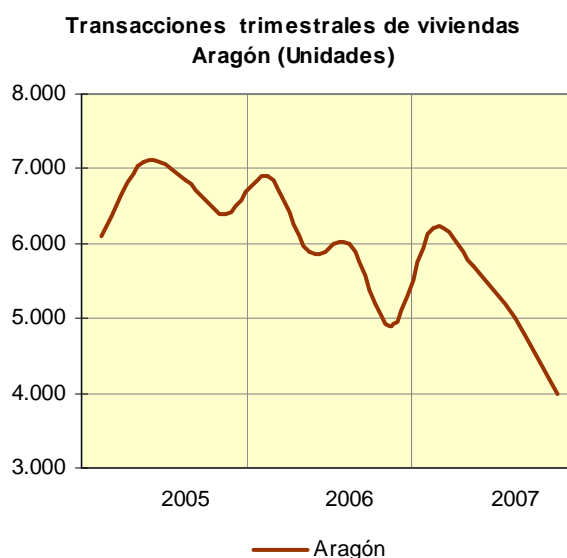
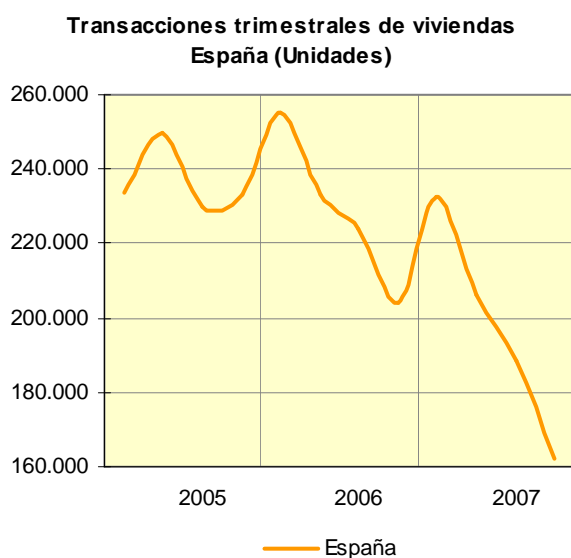
Introducción: el desplome de la demanda de vivienda

En enero de 2008 continuaba la caída de la compraventa de viviendas ...

El pasado 26 de marzo el INE estrenó la “Estadística de transmisiones de derechos de la propiedad”, elaborada a partir de la información contenida en los Registros de la Propiedad de todo el territorio nacional, y publicó los datos correspondientes al mes de enero de 2008. El informe reflejaba una fuerte caída en la compraventa de viviendas en España en dicho mes, tanto de obra nueva como, particularmente, de vivienda usada.

... que se había iniciado a mediados de 2006

Los medios de comunicación recogieron las cifras de forma profusa produciéndose un cierto efecto de “bautismo oficial” de la crisis inmobiliaria, a pesar de que las noticias no eran nuevas. De hecho, el Colegio de Registradores de la Propiedad venía informando del mismo asunto, mediante informes trimestrales que arrancan en el segundo trimestre de 2004 y de los que se desprende que la compraventa de viviendas en España ya había comenzado a caer con claridad en el segundo trimestre de 2006.



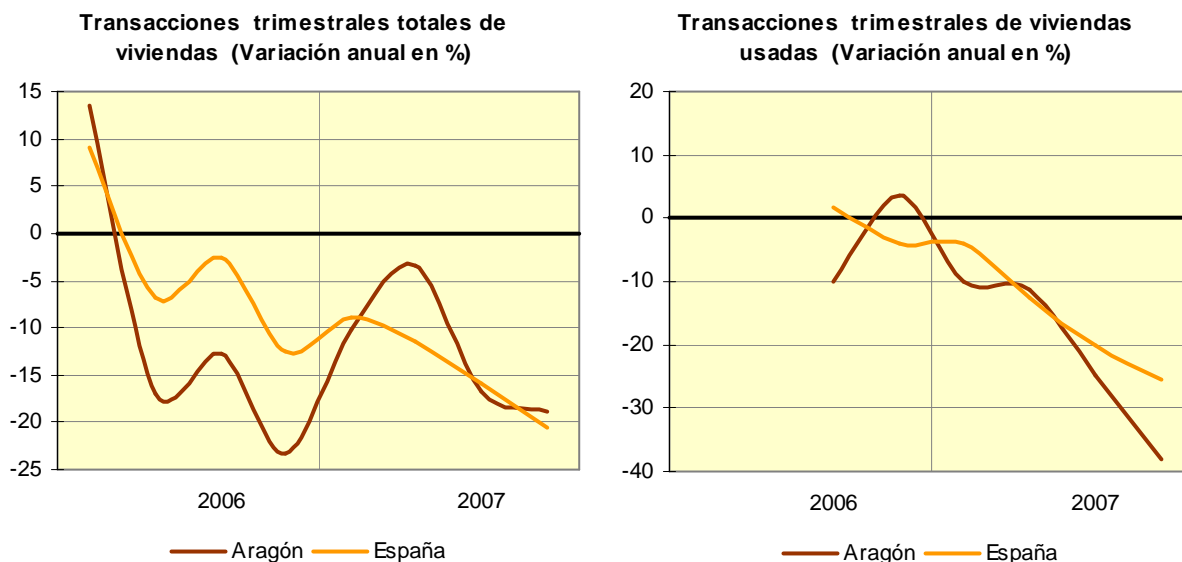
Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles

Caen las ventas tanto de vivienda nueva ...

De acuerdo con el último informe disponible del Colegio de Registradores, correspondiente al cuarto trimestre de 2007, la compraventa de viviendas cayó en dicho período un 20,6% en España, siendo más intensa la contracción en la venta de vivienda usada (-25,6%) que en la vivienda de obra nueva (-13,8%). Aragón

... como, en particular, de vivienda usada

presentaba una caída algo menor (-18,8%) como resultado de un crecimiento positivo en la compraventa de vivienda nueva (18,0%) que era contrarrestado por la fuerte contracción de la venta de vivienda usada (-38,1%).



Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles

El perfil evolutivo no invita al optimismo ...

De acuerdo con el INE este comportamiento continuaba y se aceleraba en enero de 2008, cuando la compraventa de viviendas en el conjunto de España caía (-27,1%), repitiéndose el patrón de mayores caídas en vivienda usada (-35,6%) que en vivienda nueva (-14,6%). En el caso de Aragón la caída se suavizaba levemente (-16,1%), ya que la venta de vivienda nueva desaceleraba (6,5%) y la contracción en la vivienda usada también se moderaba (-29,6%).

Enero de 2008	España	Aragón
Compraventa Viviendas (variación anual en %)	-27,1	-16,1
Libre	-26,7	-16,8
Protegida	-30,7	-9,9
Nueva	-14,6	6,5
Usada	-35,6	-29,6

Fuente: INE (Estadística de transmisiones de derechos de la propiedad)

... teniendo en cuenta además el desfase temporal entre las estadísticas ...

En todo caso, hay que tener presente que estas estadísticas recogen la fecha en que la escritura pública de compraventa es presentada para su inscripción en el correspondiente Registro de la Propiedad, por lo que existe un desfase entre la fecha de dicha escritura y la fecha estadística. El propio Colegio de Registradores de la Propiedad cifra ese retardo en 45 días en promedio.

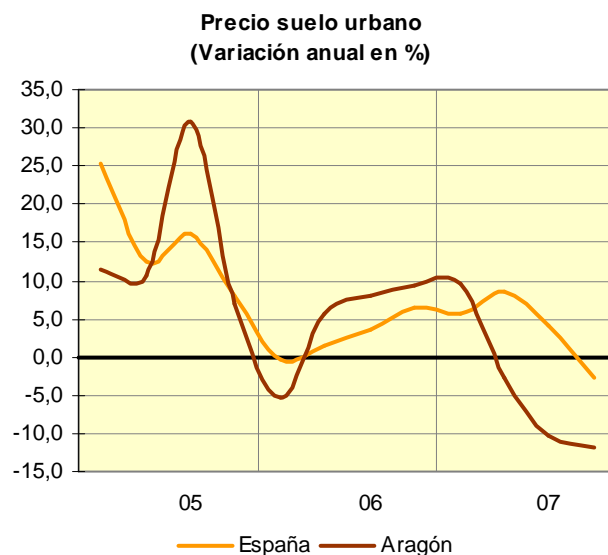
... y el momento en que se produjo efectivamente la compraventa

Adicionalmente, hay que pensar que transcurre cierto tiempo entre que se acuerda o contrata la compraventa y la firma de la escritura notarial, que puede variar desde unas pocas semanas en el caso de una vivienda usada hasta casi dos años en el caso de una vivienda de obra nueva adquirida al inicio de la promoción. Para resumir, puede afirmarse que la caída de ventas del mes de enero corresponde en realidad al comportamiento del mercado inmobiliario de varios meses atrás, por lo que los peores datos podrían estar todavía por llegar.

Consecuencias de la caída de la demanda de vivienda

La contracción de la demanda se traduce en dificultades financieras para algunas empresas del sector ...

Los primeros efectos de la fuerte caída de la demanda de vivienda se han traducido en el cierre de numerosos intermediarios y agencias inmobiliarias y un goteo de promotores y constructores que deben afrontar complicadas negociaciones de refinanciación de su deuda o bien entran en concurso de acreedores. En general se trata de promotores con un concepto agresivo del negocio inmobiliario y con una elevada cartera de suelo adquirido en fechas recientes a precios elevados y mediante un fuerte endeudamiento, que se encuentran ahora con un mercado de suelo ilíquido y con precios a la baja. El endurecimiento y restricción del crédito bancario, consecuencia en buena medida de la denominada “crisis subprime”, ha contribuido sin duda a todo ello.



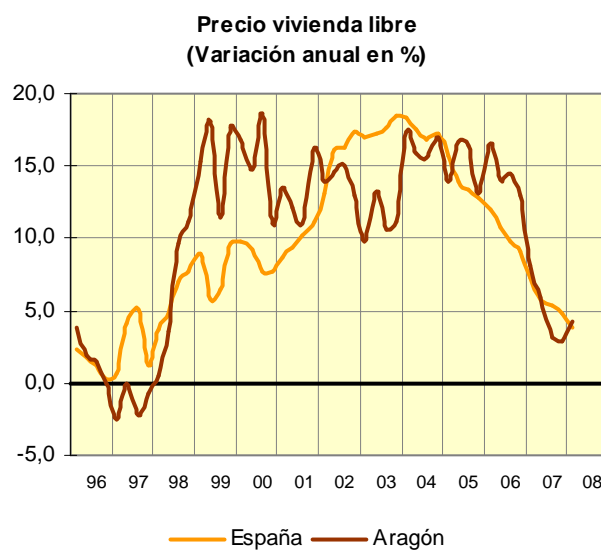
Fuente: Ministerio de Vivienda

... y la acumulación de un stock de vivienda sin vender

Otra consecuencia inmediata ha sido la acumulación de un importante volumen de vivienda sin vender en manos de promotores y de particulares. Según el Instituto de Práctica Empresarial (IPE), el stock de vivienda sin vender en los inicios de 2008 se situaría en torno a un millón de unidades, de las que la mitad sería vivienda de obra nueva y la otra mitad vivienda usada en venta por parte de particulares y agencias inmobiliarias.

Los precios de la vivienda vienen desacelerando desde 2004 ...

En estas condiciones de exceso de oferta y demanda retraída, una respuesta racional en un mercado competitivo sería la disminución del precio. Sin embargo, las especiales características del mercado de la vivienda, con fuertes rigideces que lo alejan del modelo de competencia perfecta, hacen que el ajuste ante una crisis se produzca más bien en cantidades que en precios. En los anteriores episodios de ajuste de los que se dispone de información, los precios tendieron al estancamiento en términos nominales, cayendo en términos reales por el efecto de la inflación. Así, diversos estudios estiman que en el anterior valle cíclico, entre los años 1992 y 1997, los precios de la vivienda en España se redujeron en términos reales en torno a un 20%.



Fuente: Ministerio de Vivienda

... y en la actualidad crecen en torno a la inflación general ...

En el presente ciclo inmobiliario, cuya fase expansiva se inició a finales de 1997, se observa un perfil de crecimiento acelerado de los precios de la vivienda cuyo punto de inflexión se habría producido a finales de 2003 (algo más tarde en Aragón), iniciándose a partir de 2004 una progresiva desaceleración en el crecimiento de dichos precios, de modo que en los inicios de 2008 estarían creciendo en torno a la inflación general.

... siendo objeto de polémica su evolución futura ...

La evolución de los precios de la vivienda en los próximos meses es objeto de polémica. Mientras que en vivienda usada nadie parece discutir que los precios están ya bajando, en materia de obra nueva las cosas no son tan claras. Promotores y constructores han defendido en el pasado reciente la imposibilidad de que los precios se reduzcan en términos nominales, si bien en las últimas semanas han comenzado a admitir dicho escenario, declarando que sería factible un descenso de los precios a lo largo de 2008 en torno a un

... si bien predomina el sentimiento de que se va a producir una cierta corrección ...

8%, para desdecirse pocos días después. Al mismo tiempo, algunos promotores han iniciado una inusual actividad promocional donde se ofrecen ventajas por la compra de una vivienda en forma de descuentos, regalos de automóviles u otros bienes, contratos de alquiler con opción de compra, bonificaciones de cuotas del préstamo hipotecario, etc. Este tipo de promociones equivalen de facto a una disminución en el precio.

... con diferentes opiniones en cuanto a su intensidad y plazo

Diversos organismos públicos y privados hacen públicas sus estimaciones y previsiones al respecto, desde el Banco de España al FMI, pasando por académicos, portales inmobiliarios especializados y todo tipo de agentes interesados. Los escenarios más optimistas contemplan una estabilidad nominal de precios, de modo que el ajuste real se produciría por el efecto de la inflación con el paso del tiempo, mientras los escenarios más pesimistas anuncian descensos nominales que podrían alcanzar un 20% (FMI, CESifo) incluso hasta un 30% (The Economist) en el precio de la vivienda en España. Puede afirmarse, por tanto, que existe consenso en que se va a producir una cierta corrección en el precio, siendo diferentes las percepciones de la intensidad del ajuste y el plazo en que se produciría.

Impacto sobre la actividad y el empleo

En el pasado reciente la construcción de viviendas alcanzó cifras muy elevadas ...

A la contracción de la demanda le sigue la contracción de la oferta, siendo sin duda el ajuste que más preocupación despierta por sus repercusiones directas en términos de empleo y riqueza. En los últimos cinco años se han iniciado en España más de 600.000 viviendas anuales, cifra considerada insostenible en el futuro inmediato. A la pregunta de cuál puede ser el volumen de producción anual de viviendas de equilibrio a largo plazo, los más optimistas hablan de 500.000, mientras que otros expertos argumentan que difícilmente se podrá superar las 300.000 unidades anuales, dada la evolución demográfica prevista.

Viviendas, visados de dirección de obra nueva

	Media anual 1992-1997	Media anual 1998-2005	2006	2007
España	272.577	570.098	865.561	651.427
Aragón	7.101	12.858	23.781	21.001
Aragón/España (%)	2,6%	2,3%	2,7%	3,2%

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

Nota: la entrada en vigor del nuevo Código Técnico de Edificación en septiembre de 2006 (y en marzo de 2007 en una segunda fase) introduce distorsiones por el adelanto en el visado de numerosos proyectos al objeto de evitar el cumplimiento de la nueva normativa

... admitiéndose que ese ritmo es insostenible ...

Como resultado de todo ello, parece existir cierto consenso entre promotores y constructores a la hora de afirmar que en 2008 se iniciarán en España 300.000 viviendas menos que en 2007,

... y que el ajuste en 2008 se elevaría a 300.000 viviendas iniciadas menos

reducción que sería factible a la vista de la evolución de los visados de obra nueva. En el caso de Aragón la reducción, de ser proporcional al peso relativo de nuestra Comunidad Autónoma en los visados totales durante el último ciclo expansivo, se situaría en torno a las 7.000 viviendas. En condiciones ideales ello permitiría absorber paulatinamente el stock de viviendas sin vender y adecuar la producción a la demanda efectiva.



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

Este ajuste tiene consecuencias sobre el empleo directo ...

Esta contracción de la actividad constructora de viviendas incide directamente sobre el empleo. A lo largo de las últimas semanas los medios de comunicación vienen recogiendo declaraciones de constructores, promotores y algunos académicos que manejan como estándar del sector la cifra de dos empleos directos por cada vivienda en construcción.

... así como el indirecto ...

A ello habría que añadir el efecto de arrastre sobre el empleo de las diversas ramas proveedoras y auxiliares de la construcción, que según el último informe anual de SEOPAN (2005) se cifra en 0,57 empleos inducidos en el resto de la economía por cada empleo que se genera en construcción, si bien otras fuentes elevan dicho arrastre a un empleo indirecto por cada empleo directo.

... que las empresas del sector cuantifican en un total cercano al millón de puestos de trabajo

Por tanto, las cuentas de los promotores parecen sencillas: 300.000 viviendas iniciadas menos en 2008 suponen para España la pérdida de 600.000 empleos directos y 342.000 indirectos, pérdida que se produciría de forma progresiva a lo largo del año. No obstante, al ser cifras anunciadas por parte interesada, que sirven al mismo tiempo para efectuar diversas solicitudes de ayudas a las autoridades económicas, cabe pensar que podrían estar sesgadas al alza.

UNA APROXIMACIÓN SENCILLA A LA RELACIÓN ENTRE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS Y EMPLEO DIRECTO EN EL SECTOR

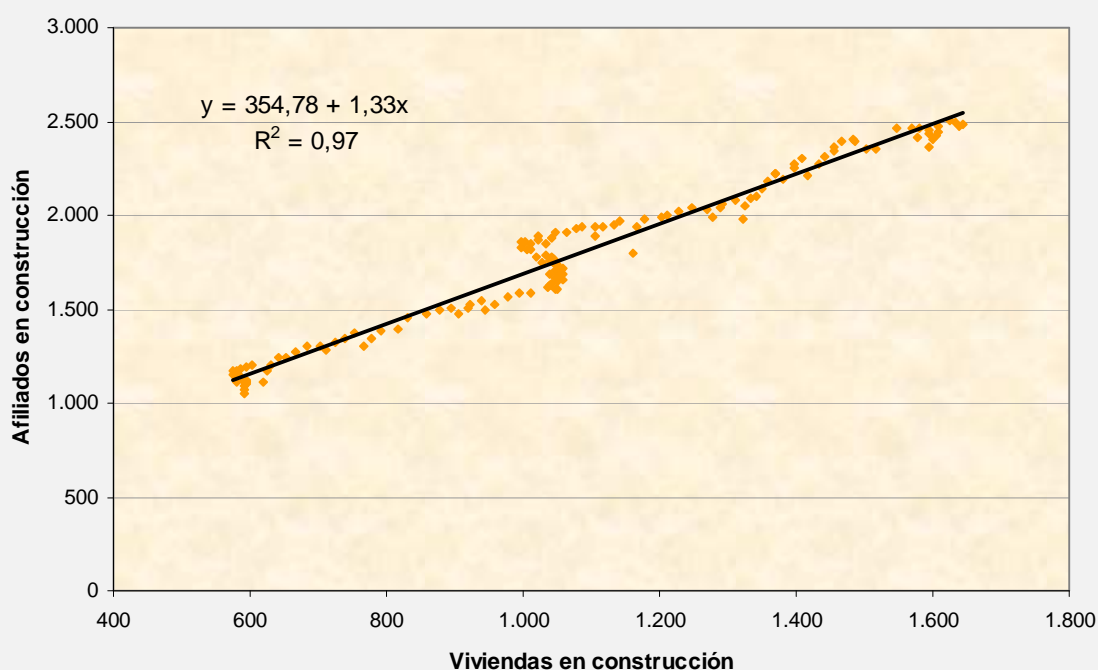
A continuación se presenta un sencillo ejercicio econométrico que pone en relación la construcción de viviendas y el empleo directo en el sector. Para medir el número de viviendas en construcción se ha partido de la serie mensual de los visados de dirección de obra nueva de vivienda, procedente de los Colegios de Arquitectos Técnicos, introduciendo los supuestos de que el inicio de las obras es simultáneo a dicho visado y de que la duración promedio de dichas obras es de 24 meses. Para medir la ocupación se ha utilizado la serie mensual de la afiliación a la Seguridad Social en construcción.

En el caso de España se han usado los datos del período 1996-2007, mientras que en caso de Aragón la disponibilidad de información desagregada de la afiliación a la Seguridad Social ha limitado el análisis al período 1999-2007. Podemos decir, en general, que el ejercicio analiza el último ciclo expansivo del sector en España y Aragón.

Una vez constatada la elevada correlación entre ambas variables (coeficientes de correlación lineal de 0,985 para España y 0,979 para Aragón), resulta inmediato plantear una relación de dependencia lineal del tipo $y = a + bx$, donde tenemos:

- y: variable dependiente, en este caso el empleo en términos de afiliación
- x: variable independiente o explicativa, en este caso las viviendas en construcción
- a: término independiente, representa el empleo en el sector de la construcción que es ajeno a la construcción de viviendas (obra civil, edificación no residencial, etc.)
- b: coeficiente que cuantifica la intensidad de la relación entre x e y, en este caso representa el aumento que se produce en el empleo (y) cuando el número de viviendas en construcción (x) aumenta en una unidad

España: afiliados y viviendas en construcción (miles)

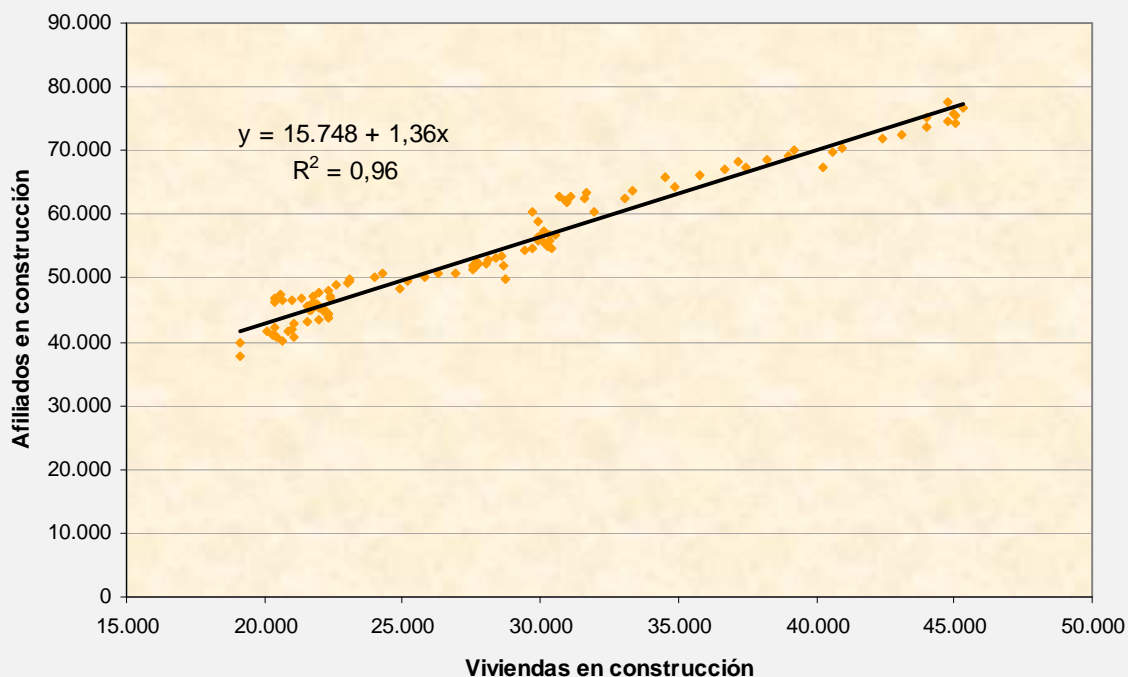


Los resultados de la estimación de este modelo por Mínimos Cuadrados Ordinarios para España y Aragón se presentan en los gráficos adjuntos. Como ya se ha dicho, el coeficiente que acompaña a la variable independiente indica precisamente la relación media de empleos por vivienda en construcción durante el período considerado. Dicha relación ascendería a 1,33 empleos para el conjunto de España y 1,36 para el caso de Aragón.

Por otra parte, el término independiente representa el empleo medio en el período vinculado a las demás actividades de construcción ajenas a la vivienda de obra nueva, es decir, la cifra media de ocupados en obra civil, edificación no residencial y rehabilitación y mantenimiento. Dicho empleo ascendería en promedio a casi 355.000 personas en el conjunto de España en el período analizado, y cerca de 16.000 en Aragón. En comparación con el empleo medio en la totalidad del sector de la construcción en el período considerado, estas cifras representan un 20% y un 29% respectivamente. En la medida en que este empleo pueda parecer infravalorado por el modelo, significaría a su vez que el empleo en construcción de viviendas estaría sobrevalorado.

Por último, el coeficiente R^2 nos dice que, en el período considerado, las variaciones en el número de viviendas en construcción explican el 97% de las variaciones en el empleo del sector de la construcción en España (96% en Aragón).

Aragón: afiliados y viviendas en construcción



Al margen de lo tentativo de estas estimaciones y sus limitaciones, los resultados permiten una primera aproximación al impacto que la contracción en la construcción de viviendas puede tener sobre el empleo directamente vinculado. Así, bajo el supuesto de que a lo largo de 2008 se iniciaran en España 300.000 viviendas menos, el modelo predice que se perderían 400.000 empleos. En el caso de Aragón, si la contracción se eleva proporcionalmente a 7.000 viviendas (ver págs. 46-47), el empleo directo perdido se cifraría en unos 10.000 efectivos.

Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 93 Rev.1)

Relación de actividades incluidas en el sector de la construcción

45	Construcción
451	Preparación de obras
4511	Demolición y movimiento de tierras
4512	Perforaciones y sondeos
452	Construcción general de inmuebles y obras de ingeniería civil
4521	Constr. gral. de edificios y obras singulares de ingeniería civil (puentes, túneles..)
4522	Construcción de cubiertas y de estructuras de cerramiento
4523	Constr. de autopistas, carreteras, campos de aterrizaje, vías férreas y centros deportivos
4524	Obras hidráulicas
4525	Otras construcciones especializadas
453	Instalaciones de edificios y obras
4531	Instalaciones eléctricas
4532	Aislamiento térmico, acústico y antivibratorio
4533	Fontanería e instalación de climatización
4534	Otras instalaciones de edificios y obras
454	Acabado de edificios y obras
4541	Revocamiento
4542	Instalaciones de carpintería
4543	Revestimiento de suelos y paredes
4544	Acristalamiento y pintura
4545	Otros trabajos de acabado de edificios y obras
455	Alquiler de equipo de construcción o demolición dotado de operario
4550	Alquiler de equipo de construcción o demolición dotado de operario

Fuente: INE

También el PIB se verá resentido, en torno a un punto porcentual según cálculos de los empresarios ...

En el mismo sentido, promotores y constructores estiman que el ajuste del sector podría restar entre 1 punto y 1,3 puntos porcentuales al crecimiento del PIB durante los dos o tres próximos años, teniendo en cuenta tanto los efectos directos como los indirectos. De acuerdo con el INE, en 2007 el sector de la construcción representó el 11% del PIB de España y aportó cuatro décimas a su crecimiento real. Por otro lado, SEOPAN cifra el efecto de arrastre del sector en 0,77 euros de valor añadido en el resto de la economía por cada euro de VAB generado en la construcción. También estima SEOPAN que la edificación residencial representa un tercio del VAB de la construcción.

... lo que sería compatible con el ajuste en la producción de viviendas

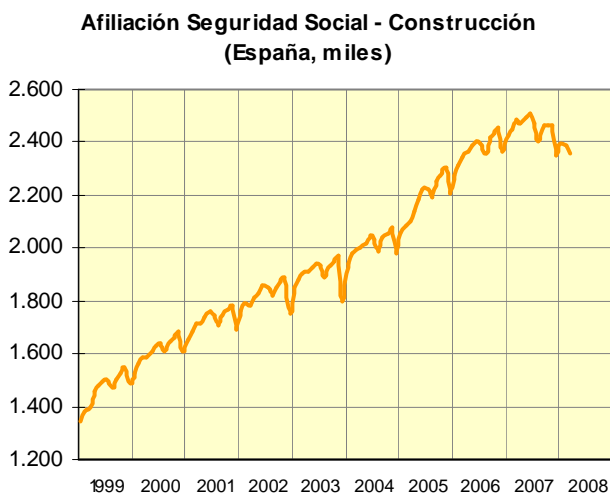
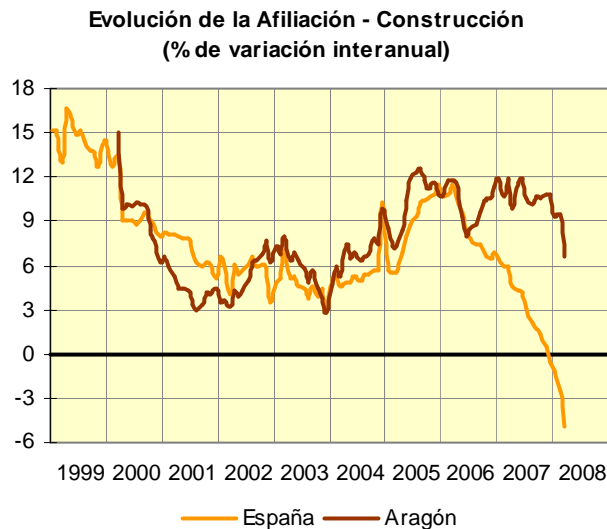
Bajo este conjunto de supuestos, las previsiones de los promotores serían compatibles con una caída del VAB de la edificación residencial de entre un 15% y un 20% anual a lo largo de los dos o tres próximos años. Es decir, un ajuste gradual hasta alcanzar un volumen de producción de entre 300.000 y 400.000 viviendas anuales.

Los indicadores del mercado laboral ...

Los primeros datos disponibles apuntan que estas previsiones podrían no ser descabelladas, con matices. La ocupación en

... proporcionan las primeras señales de deterioro en el sector, con menos empleo ...

construcción muestra ya un claro deterioro en términos de afiliación a la Seguridad Social. Tras desacelerar a lo largo de 2007, la afiliación en construcción se contrae un 2,9% en España en el primer trimestre de 2008, lo que supone en promedio 70.000 afiliados menos que en el mismo trimestre de 2007. El último dato disponible, correspondiente al mes de marzo de 2008, refleja una caída interanual del 4,9% en el empleo del sector, equivalente a 122.000 afiliados menos que en el mismo mes del año anterior.



Fuente: Ministerio de Economía, Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)
Nota: ruptura metodológica de la serie de paro registrado en mayo de 2005

... y más paro en el primer trimestre de 2008 ...

El paro registrado en el sector de la construcción, que ya comenzó a crecer a mediados del pasado año, muestra un nivel de deterioro similar, ya que en el primer trimestre de 2008 la cifra de parados supera en 80.235 en promedio a lo observado en el mismo trimestre de 2007. En el mes de marzo el registro sectorial de parados es de 97.200 personas más que un año antes.

... apuntando que el ajuste ya se ha iniciado

Las cifras sugieren, por tanto, que el empleo expulsado de la construcción pasa a engrosar mayoritariamente las cifras de paro, lo cual es razonable teniendo en cuenta que ha transcurrido muy poco tiempo como para que las políticas activas de empleo puedan lograr efectos visibles en la recolocación de estos desempleados.

En Aragón el empleo se mantiene dinámico gracias a las obras relacionadas con la Expo ...

En el caso de Aragón la situación es distinta, como consecuencia fundamentalmente de los trabajos preparatorios de la Expo-2008. Así, la afiliación en construcción sigue creciendo con intensidad, en torno a un 8,4% en el primer trimestre de 2008, si bien el perfil es de desaceleración y ya se sitúa más de un punto porcentual por debajo del ritmo medio observado en los tres años precedentes.



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

Nota: ruptura metodológica de la serie de paro registrado en mayo de 2005

... si bien el paro también está creciendo ...

El paro registrado en construcción comenzó a crecer a mediados del pasado año, al igual que en el conjunto de España, sumando 1.450 parados más en promedio en el primer trimestre de 2008 y 1.750 más en el mes de marzo respecto a los mismos períodos del año anterior.

... anticipando que el deterioro del sector se hará más visible a partir de junio

Estos datos sugieren que en Aragón se está expulsando empleo de la edificación residencial y que son los trabajos de la Expo lo que estaría sosteniendo el dinamismo de la afiliación en estos primeros meses de 2008. Ello permite a su vez anticipar que el deterioro será mucho más visible a partir del mes de junio, cuando dichos trabajos necesariamente concluyan.

Impacto sobre las cuentas públicas

También se ve afectada la Hacienda Pública ...

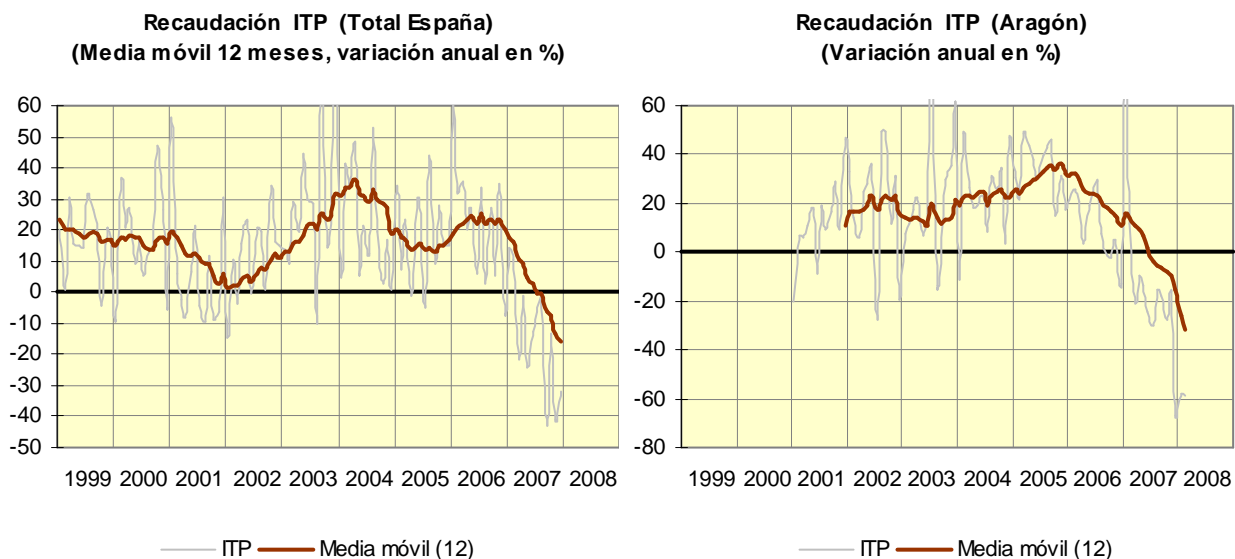
... cuyos ingresos tributarios relacionados con la vivienda se contraen

La recaudación ligada a la compraventa de vivienda usada cae con gran intensidad ...

Otra consecuencia de calado derivada de la contracción del sector consiste en la disminución de los ingresos tributarios relacionados con la actividad generada por la vivienda, que afecta al conjunto de las Administraciones Públicas.

La caída de la demanda, es decir de la compraventa de viviendas, afecta a todos los niveles de la Hacienda Pública. La transmisión de una vivienda devenga por su escrituración ante notario el impuesto de actos jurídicos documentados, recaudado por las Comunidades Autónomas, así como el impuesto sobre el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana, que es un tributo municipal. Pero el grueso de la tributación corresponde a los impuestos de transmisiones patrimoniales e IVA, según se trate de una vivienda usada o nueva respectivamente.

Si la vivienda es usada, su compraventa está sujeta al impuesto de transmisiones patrimoniales (ITP), impuesto cedido a las Comunidades Autónomas. En el conjunto de España, la recaudación por ITP cayó un 15,8% en 2007, con un perfil de contracción acelerada a lo largo del año alcanzando una caída del 30,6% en el cuarto trimestre.



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

... tanto en Aragón como en el conjunto de España

El perfil en Aragón ha sido similar, con una caída de la recaudación por ITP del 15,0% en el conjunto de 2007 alcanzando un 39,8% en el cuarto trimestre del año. La recaudación continuaba empeorando en los primeros meses de 2008, alcanzando una contracción del 58% en promedio en enero y febrero, y las perspectivas son de continuación de esta tendencia.

Asimismo cae la recaudación por IVA ...

Si la vivienda es de obra nueva, o para ser más exactos si se trata de la primera transmisión de promotor o constructor, entonces está sujeta a IVA, impuesto cuya recaudación compete a la Agencia Estatal de Administración Tributaria pero de cuyo producto participan tanto las Comunidades Autónomas (en un 35% de lo recaudado) como las Corporaciones Locales (en un 1,7897%).

... que está ligada a la venta de vivienda de obra nueva, aunque existen otros factores ...

Según los datos disponibles procedentes de la IGAE, la recaudación por IVA caía en España un 8,5% en promedio durante los meses de enero y febrero de 2008 en comparación con el mismo período del año anterior. Hay que señalar que esta contracción no sólo tiene su origen en la caída de la venta de viviendas, sino que también ha contribuido la caída en la matriculación de automóviles, tanto turismos como vehículos de carga. Asimismo, podría estar contribuyendo la moderación en el consumo de los hogares en bienes y servicios corrientes, aunque de momento dicho consumo no estaría desacelerando de forma especialmente acusada de acuerdo con los indicadores disponibles.



Fuente: Ministerio de Economía

... que contribuyen a esta caída

Por otra parte, merece la pena destacar que desde la introducción del IVA en España, en enero de 1986, la recaudación por este impuesto medida en medias móviles de 12 meses sólo ha caído con anterioridad en el período comprendido entre agosto de 1993 y mayo de 1994.

Los menores ingresos por IVA ...

Dadas las peculiaridades del funcionamiento de los sistemas de financiación autonómica y local, la reducción de la recaudación por IVA afecta en primera instancia al Estado pero en “segunda ronda” repercute igualmente sobre los ingresos de las administraciones

... afectan también a las Comunidades Autónomas

subcentrales. Salvo que se produzcan cambios *ad hoc* en las reglas de financiación autonómica, la caída de la recaudación por IVA no se dejaría sentir en las finanzas de las Comunidades Autónomas de Régimen Común hasta enero del próximo año 2009.

La menor actividad constructora merma los ingresos de las Haciendas locales

También la contracción de la oferta (esto es, de la actividad constructora) incide sobre la recaudación tributaria, afectando con mayor intensidad y anticipación en este caso a la administración local, que ve disminuir sus ingresos tanto por licencias urbanísticas como por el impuesto sobre construcciones, instalaciones y obras, así como los ingresos derivados de los aprovechamientos urbanísticos. En segunda instancia también resulta afectado el resto de la Hacienda Pública por cuanto una menor actividad se traduce en un menor nivel de empleo (cotizaciones sociales e IRPF) y menores beneficios empresariales (impuesto de sociedades).

Factores moduladores

La situación podría empeorar si además se paraliza obra en curso ...

Este conjunto de consecuencias negativas para la economía y el empleo derivados de la contracción del mercado inmobiliario pueden verse modulados por una serie de factores que podrían actuar tanto moderando como intensificando los efectos. Así, comenzando por factores desfavorables, los promotores podrían decidir, además de no iniciar obra nueva, retrasar o paralizar obra actualmente en construcción, amplificando con ello los efectos negativos sobre producción y empleo.

... o si la incertidumbre en cuanto a la evolución de los precios ...

Por otro lado, la contracción de la demanda puede ser mucho mayor de lo apuntado hasta el momento por las cifras estadísticas disponibles, cuestión que se irá dilucidando en los próximos meses. A esta posibilidad contribuiría el cambio del “discurso oficial” de agentes económicos e institucionales, admitiendo ahora la posibilidad de que los precios nominales de la vivienda disminuyan a corto plazo, lo que influye directamente en la formación de expectativas de los demandantes potenciales de vivienda y de los analistas de riesgos de las entidades financieras.

... provoca un freno adicional a la demanda y a la concesión de crédito

Del mismo modo que en un escenario de precios al alza adelantar la compra puede ser un comportamiento racional, en un escenario de precios a la baja resulta razonable posponer tal decisión. También un escenario de precios al alza facilita la concesión de crédito mientras que en presencia de tendencias bajistas es necesario afinar mucho más los cálculos por parte de las entidades financieras, ya que existe incertidumbre acerca del verdadero valor del colateral del préstamo.

Sería necesaria una salida rápida de la situación de incertidumbre

En este sentido, podría ser preferible un ajuste más brusco y rápido en el tiempo que una corrección suave y prolongada, pues cuanto antes perciban los agentes que se ha “tocado suelo”, antes se recobrará la confianza y con ello la actividad en todos los órdenes.

La mayor movilidad de los ocupados extranjeros podría ser un factor favorable ...

En el plano favorable, existen factores que podrían moderar o amortiguar las consecuencias. En primer lugar, en el empleo en construcción existe una elevada presencia de trabajadores inmigrantes. Uno de cada tres afiliados al régimen general en construcción en Aragón es extranjero, mientras que en el conjunto de España dicha proporción es algo menor, en torno a un 25%. A este colectivo se le presupone una mayor movilidad, tanto intersectorial como geográfica, lo cual facilitaría su reinserción laboral. Por otro lado, son diversas las medidas de iniciativa tanto pública como privada que se están barajando para aliviar la situación.

Posibles medidas paliativas, públicas y privadas

... unida a las políticas activas de empleo

Entre las iniciativas hay que citar en primer lugar que existen ya planes concretos de políticas activas de empleo dirigidas a la formación y reorientación laboral de los efectivos que queden en situación de desempleo. En la medida en que estos planes sean acertados los resultados pueden ser relevantes y serían visibles en la evolución de las cifras de paro registrado.

Entre las medidas paliativas destaca el impulso de la obra pública ...

Por otro lado, son numerosas las peticiones que en materia de política fiscal se están realizando al Gobierno por los más directamente afectados, es decir promotores y constructores. Una de las medidas solicitadas es la aceleración e impulso de la obra pública, para compensar de esta manera la disminución de actividad de la edificación residencial. Las posibilidades reales de esta medida vienen limitadas en primer lugar por las restricciones presupuestarias, máxime en un escenario de reducción de la recaudación, que podría llevar a incurrir en déficit presupuestarios. En segundo lugar, por el propio alcance de la obra pública, ya que se estima que representa entre un 25% y un 30% del total de la construcción. En tercer lugar, su impacto sobre la ocupación sería proporcionalmente menor, al tratarse de actividades menos intensivas en empleo por comparación con la construcción de viviendas.

... mientras que aumentar la desgravación en IRPF ...

Otra de las medidas propuestas se refiere al estímulo fiscal de la demanda de viviendas, ampliando temporalmente las desgravaciones por su compra en IRPF. Los efectos de esta medida gozarían de dudosa eficacia, dado que las ayudas fiscales

... parece una medida cuestionable ...

difícilmente pueden compensar los motivos que subyacen al retraimiento de la demanda. Adicionalmente, dadas las inercias legislativas y políticas, dichas medidas temporales podrían terminar por convertirse en permanentes, cuando numerosos expertos vienen recomendando precisamente lo contrario, es decir dismantelar este tipo de incentivos fiscales a la adquisición de vivienda para eliminar las distorsiones que introducen en el mercado.

... así como las ayudas a empresas con problemas ...

Son también frecuentes las solicitudes de ayudas públicas a empresas con problemas de liquidez, en forma de créditos blandos u otro tipo de apoyos, argumentando el interés colectivo del mantenimiento del empleo. Se plantea aquí un cierto dilema ético-económico, en el sentido de si resulta procedente que el Estado salga a rescatar con fondos públicos a empresas privadas que quizás tomaron riesgos excesivos o mal calculados.

... y quizá también las ayudas a ciertas familias

En el mismo sentido se plantean las solicitudes de apoyo público a familias con problemas para hacer frente al pago de su hipoteca, mediante la congelación de tipos de interés, alargamiento de los plazos contratados o directamente subsidiando las cuotas. En este caso se podría plantear un dilema similar al descrito en el punto anterior, si bien de distinta naturaleza y alcance.

La conversión de vivienda invendida en VPO parece una medida viable ...

Otra propuesta consiste en la reconversión de vivienda libre sin vender en vivienda de protección oficial, para lo cual los promotores solicitan inicialmente una revisión al alza de los precios máximos de venta. Esta medida necesitaría de un ejercicio previo de reflexión acerca de los procedimientos más adecuados para su implementación, al objeto de evitar posibles comportamientos oportunistas de las partes implicadas, ya que en principio cabe presumir que existirían incentivos para ello.

... así como la oferta de vivienda en alquiler con opción a compra

Entre las iniciativas de carácter privado cabe destacar una que ya ha sido emprendida por algún promotor, consistente en reconvertir vivienda a la venta en vivienda en alquiler con opción a compra en un plazo determinado, con la posibilidad de descontar del precio de la opción de compra futura lo pagado por alquiler. Se trata de una alternativa que podría resultar interesante para una parte de la demanda, en la medida en que el precio del alquiler sea una cantidad razonable y asequible.

Conclusiones

En resumen, el desplome de la demanda de vivienda ...

En unas pocas semanas se ha pasado de hablar de aterrizaje suave de la construcción a admitir abiertamente una situación de crisis. El desplome de la demanda no deja lugar a dudas, y su confluencia con promotores apalancados y restricciones globales de crédito han conducido rápidamente a los primeros casos de empresas que entran en concurso de acreedores, algunas de ellas de un tamaño considerable.

... reforzado por el cambio de expectativas en precios ...

A la caída de la demanda le acompaña una desaceleración en el crecimiento de los precios de la vivienda, existiendo en la actualidad una elevada incertidumbre acerca de la evolución de estos precios en los próximos meses. Parece existir consenso en la necesidad de algún tipo de corrección en los mismos, pero las opiniones son dispares en cuanto a la intensidad y el calendario del ajuste. Ello contribuye al estancamiento de la demanda, ya que mientras existan expectativas de que los precios pueden bajar, será difícil que se reanime la actividad tanto de compraventa de viviendas como de concesión de créditos hipotecarios.

... se ha trasladado con rapidez a la actividad y el empleo del sector, tanto en España ...

La contracción de la demanda se está trasladando con rapidez a un menor ritmo de actividad en la edificación residencial, con el consiguiente impacto en términos de empleo y valor añadido. Una estimación para el presente año 2008 se cifraría en una pérdida de 400.000 empleos directos al finalizar el año y un drenaje de un punto porcentual al crecimiento del PIB en el conjunto de España. Los indicadores disponibles de los primeros meses del año indican que estas previsiones pueden ser razonables.

... como en Aragón

En el caso de Aragón la pérdida de empleos directos relacionados con la construcción de viviendas podría situarse en torno a los 10.000, a los que habría que añadir los empleos que se pierdan al finalizar necesariamente en junio los trabajos preparatorios de la Exposición Internacional de Zaragoza.

Diversas medidas paliativas están siendo puestas en marcha, orientadas tanto a las empresas para el fomento de la actividad ...

Son numerosas las iniciativas públicas y privadas que se están barajando para tratar de paliar en la medida de lo posible las consecuencias negativas derivadas de la crisis inmobiliaria, si bien el peso principal recae en aquellas que corresponde ejecutar a la Administración Pública, tanto central como autonómica. El Gobierno de España se ha comprometido a acelerar la licitación de obra pública y también ha anunciado recientemente un paquete de medidas urgentes valorado en 10.000 millones de euros, cifra que equivale prácticamente al 1% del PIB nominal del pasado año 2007. Aunque no se trata en su totalidad de medidas específicas para el

... como a las familias

sector de la construcción, algunas de ellas sí que se orientan al mismo, como ciertas ventajas para la rehabilitación de viviendas. También han sido aprobadas recientemente medidas para que las familias puedan ampliar de forma gratuita los plazos de sus hipotecas.

El ciclo inmobiliario expansivo llega a su fin ...

En suma, la economía española asiste a la finalización del último y prolongado ciclo expansivo de la edificación residencial, que ha gozado de un gran protagonismo en la evolución económica general a lo largo de la última década, hasta el punto de que la vivienda se ha utilizado para etiquetar un “modelo” de desarrollo económico.

... cerrando un largo período de bonanza económica ...

Se ha tratado de uno de los períodos más largos de bonanza económica vivido por España, con una fuerte creación de empleo acompañada de reducción del desempleo, así como un aumento de la renta per cápita que ha permitido importantes avances en la convergencia hacia los niveles de renta y bienestar de nuestros vecinos europeos.

... y planteando el reto y la necesidad de un nuevo modelo de desarrollo económico

La actual coyuntura, tanto nacional como internacional, hace prever que la corrección va a ser más severa de lo inicialmente esperado. Las autoridades económicas proceden a tomar las medidas urgentes en materia de política económica que consideran más oportunas, pero el sentimiento común es que hay ir mucho más allá y que el diseño y puesta en marcha de un nuevo “modelo” de desarrollo económico no admite más dilación. La mayor parte de los agentes económicos y sociales parecen estar de acuerdo en el diagnóstico de la situación, el reto actual es consensuar ese nuevo modelo e impulsarlo con urgencia.

6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

Enero Se constituye el Consejo de Administración de la nueva Corporación Empresarial Pública de Aragón.

Chipre y Malta entran a formar parte de la Zona Euro, que queda integrada por un total de 15 estados miembros.

Se firma el acuerdo para la creación del Centro Nacional de digitalización de la Tesorería General de la Seguridad Social que se situará en el Parque Tecnológico de Huesca Walqa. La actuación va a suponer una inversión aproximada de 11 millones de euros y la creación de 200 empleos.

La firma suiza Schindler invierte unos tres millones de euros en la creación de un Centro de Formación de montaje (CFM) en el polígono Empresarium de la Cartuja. En las nuevas instalaciones se impartirán todos los cursos necesarios a sus trabajadores de toda España, con capacidad para formar o reciclar los conocimientos de unos 200 nuevos empleados al año.

El precio del petróleo calidad Brent alcanza los 97,81 dólares por barril.

La Reserva Federal reduce por dos veces el tipo de interés de referencia hasta el 3,00%.

Febrero La empresa Baes Tecnológica produce equipamientos refrigerados para hostelería en su nueva planta en Huesca. El impulsor de este nuevo proyecto es uno de los trabajadores afectados por el cierre de Hussman Koxca el año pasado, por lo que la compañía ocupará a quince trabajadores miembros de la antigua plantilla de dicha empresa, y, además, ocupará sus instalaciones.

La empresa FCC, a través de su filial Aqualia, se ha adjudicado la construcción y posterior explotación durante un periodo de 20 años de la estación depuradora de aguas residuales de Utebo. El contrato, promovido por el Gobierno de Aragón, incluye la ejecución de un amplio programa de inversiones por valor de más de 28 millones de euros.

Endesa Gas tiene previsto invertir en Aragón, en los próximos tres años, 122 millones de euros en la construcción y puesta en servicio de 300 kilómetros de gasoductos de transporte y otros 250 de redes de distribución, con lo que en 2010 llegará a un total de noventa poblaciones.

Febrero La empresa Gilva inaugura sus nuevas instalaciones situadas en el Polígono Fuensalada de la localidad turolense de Calanda. Dicha ampliación supone una inversión de 5,5 millones de euros y la creación de 17 nuevos puestos de trabajo.

La empresa Solutex, participada por Sodiari, inaugura sus instalaciones en Mallén y creará 24 puestos de trabajo. La compañía, dedicada a proporcionar soluciones extractivas para la industria cosmética y alimentaria, acaba de instalarse en el polígono industrial de El Zafranar.

La nueva Terminal del aeropuerto de Zaragoza entra en funcionamiento. Las instalaciones están preparadas para recibir a dos millones de usuarios al año, cuatro veces más que el antiguo edificio.

El grupo empresarial Hermanos Barrio creará 136 puestos de trabajo en la localidad zaragozana de Borja en el plazo de un año, con la puesta en marcha de tres actividades que supondrán una inversión superior a los 20 millones de euros. Los nuevos proyectos están relacionados con el galvanizado para la protección de piezas de acero y hierro frente a la corrosión; la fabricación y logística de componentes para el sector de las energías renovables; y el diseño, homologación y fabricación de ejes para remolques. Estas actividades, que estarán en funcionamiento entre el segundo trimestre del año y el primero de 2009, serán impulsadas por las empresas Aragonesa de Ejes, S.L, Araindos, S.L y Galvanizados Borja, S.L.

La empresa Metraltec, dedicada a la fabricación y montaje de componentes aeronáuticos, se instalará el próximo otoño en Tarazona, donde prevé crear 150 nuevos empleos en un periodo de cinco años. Para ello, invertirá más de seis millones de euros.

La empresa Turolinnova, participada por las sociedades Portesa y La Perla, ambas de capital turolense, construirá una planta de precocinados en Platea que dará empleo a 200 trabajadores, la mayor parte de ellos mujeres.

El grupo empresarial aragonés Rey Corporación abrirá el próximo uno de julio la tienda que está construyendo en el parque comercial y de ocio Puerto Venecia, donde creará unos 100 puestos de trabajo.

El precio del petróleo calidad Brent alcanza los 101,21 dólares por barril.

Marzo El Partido Socialista Obrero Español gana las elecciones generales.

La empresa Piezas y Rodajes SA (PYRSA) de Monreal del Campo,

Marzo dedicada a la producción de piezas para maquinaria pesada, inicia un plan de ampliación que supondrá una inversión de 14 millones de euros y la creación de 50 puestos de trabajo, que se sumarán a los 277 con que cuenta actualmente.

La promotora Hato Verde Golf, perteneciente al grupo empresarial Barranco, está promoviendo en Pla-Za un macroedificio de oficinas (alrededor de 15.000 m²). La firma catalana invertirá alrededor de 30 millones de euros en un proyecto (bautizado Náyade Espacio) que estará finalizado hacia el mes de abril de 2009.

La Confederación de Empresarios de Aragón (CREA) ha puesto en marcha una iniciativa para impulsar la innovación y generación de nuevos proyectos en empresas aragonesas. Se trata del proyecto GestinAr, a través del cual elaborará la guía sobre “Primeros pasos hacia la innovación”.

El precio del petróleo calidad Brent a un mes sube al máximo histórico de 106,54 dólares por barril.

La empresa Urbaser será la encargada de reciclar los residuos urbanos de Zaragoza capital y de 60 municipios más de la provincia desde la planta que ha puesto en marcha dentro del Parque Tecnológico de Reciclado La Cartuja (Zaragoza), que comenzará a funcionar el próximo mes de mayo. La planta que Urbaser gestionará durante 15 años en forma de UTE con Vertresa, ha supuesto “una inversión de 76 millones de euros, 30 de ellos procedentes de Fondos de la Unión Europea, y supondrá la creación de 140 empleos directos.

Se presenta un “cluster” de empresas de la automoción para potenciar la innovación de este sector en la comunidad. Esta agrupación estará formada por la CREA, el ITA, la Cámara de Comercio, Aragón Exterior, Taller de Inyección de Plásticos, la Asociación TecnoEbro y veinte empresas más.

El Gobierno de Aragón firma con el Ministerio de Educación y Ciencia un convenio con la mayor aportación económica destinada a la investigación científica, en este caso tecnológica y agroalimentaria. Los 14 millones de euros incluidos en el mismo permitirán la financiación de la sede del Instituto Tecnológico de Aragón (ITA) en Walqa y la del Parque Científico Tecnológico de Aula Dei.

La cadena británica de textil Primark, de ropa de bajo coste, llegará a Zaragoza en noviembre y creará 450 empleos. La firma abrirá dos centros, uno en Plaza Imperial y otro en Puerta Venecia, de 4.000 m² cada uno.

El Instituto Tecnológico de Aragón (ITA) y la Confederación de

Marzo Empresarios de Aragón (CREA) son dos de los socios de ACTIS, un consorcio integrado a su vez en la red Enterprise Europe Network cuya finalidad es apoyar a las Pymes en sus necesidades de innovación y cooperación empresarial.

La Reserva Federal reduce el tipo de interés de referencia hasta el 2,25%.

La firma de capital riesgo Savia Capital Innovación ha adquirido una participación minoritaria en una empresa tecnológica con sede en Madrid, mmChanel, que ofrece servicios de música y facturación para móviles.

El grupo de servicios industriales y energéticos Elecnor invertirá 61,5 millones de euros en la construcción de un parque solar fotovoltaico en Zuera. La instalación, de 9,92 megavatios (MW) de potencia, ocupará una superficie de 52 hectáreas. La finalización de las obras está prevista para el verano de este año y la producción punta del parque equivaldrá al consumo anual de 7.000 hogares, lo que evitará la emisión de 14.500 toneladas de CO₂ a la atmósfera.

El euro cotiza a 1,581 dólares, el valor máximo desde el lanzamiento de la moneda única a principios de 1999.

El precio del petróleo calidad Brent alcanza los 109,14 dólares por barril.

Abril Unitronics inaugura sus oficinas en la Plataforma Logística de Zaragoza. La compañía es proveedora de soluciones tecnológicas en comunicaciones y TI al Gobierno de Aragón y Universidad de Zaragoza entre otros.

Gotor Comunicaciones, especializada en consultoría de telecomunicaciones, inaugura una nueva sede de 2.500 m² en Plaza.

Master D (dedicada a la formación a distancia) y el grupo Jorge (sector cárnico) se instalarán en el parque de la Expo 2008 invirtiendo 22 y 23 millones de euros respectivamente.

Morata de Jalón va a construir un parque multiaventura aprovechando su entorno natural, además está proyectado un rocódromo.

Iberdrola invertirá en 4 años 1.000 millones de euros en Aragón, construyendo una planta termosolar entre las localidades de Azaila y La Puebla de Híjar.

Flex-N-Gate crea 30 nuevos empleos en su planta de Borja, aumentando la producción de bisagras y retenedores de puerta para

Abril el Seat Ibiza.

Las empresas Epsilon Team y Tot Curses, dedicadas al desarrollo y equipamiento de vehículos de competición para rallys y raids, se instalarán en el Parque Tecnológico del Motor, lo que generará una inversión de 1,8 millones de euros y la creación de unos 35 nuevos puestos de trabajo.

Se inaugura oficialmente el World Trade Center de Zaragoza.

La aragonesa Solavanti (filial del Grupo Jorge) promueve en Zuera el mayor parque fotovoltaico de Aragón con una inversión de 71,2 millones de euros.

Zaragoza tendrá un centro pionero en la investigación de fármacos inteligentes. Será uno de los cinco nodos del Centro Europeo de Computación Atómica y Molecular que tiene su sede central en Lausana (Suiza).

Industrias Cortés, dedicada a la fabricación de elevadores, válvulas y accesorios para carrocerías, entre otros productos, abre sus nuevas instalaciones en Pla-Za, para lo que ha realizado una inversión de 9 millones de euros. Hasta ahora, esta compañía familiar -con una plantilla de unas 15 personas- trabajaba en Cuarte de Huerva.

El grupo tecnológico aragonés TB-Solutions, con gran experiencia en materia de administración electrónica, ha abierto una filial en Miami, Estados Unidos. De esta forma pretende acelerar su proceso de internacionalización y acceder a un número muy amplio de clientes.

La empresa Semiconductores Innovación y Diseño SA (SIDS), radicada en Madrid y especializada en televisión digital terrestre y móvil, ha abierto en Zaragoza un centro de Investigación y Desarrollo (I+D) orientado al desarrollo de software y firmware para TV digital.