

ECONOMÍA ARAGONESA

BOLETÍN TRIMESTRAL DE COYUNTURA

Núm. 45 – Junio 2014

***INSTANTÁNEA SECTORIAL:
“ARAGÓN: INVERSIÓN EXTERIOR EN LOS
ÚLTIMOS DIEZ AÑOS (2004-2013)”***

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1. Resumen ejecutivo..... | 3 |
| 2. Economía aragonesa | 13 |
| 3. Economía nacional..... | 27 |
| 4. Entorno económico internacional | 43 |
| 5. Instantánea sectorial: “Aragón: inversión exterior en los últimos diez años (2004-2013)” | 64 |
| 6. Cronología de acontecimientos económicos | 80 |

Anexo estadístico

Fecha de cierre de la publicación: 17 de junio de 2014

1. RESUMEN EJECUTIVO

La economía mundial fortalecía su creciendo en el primer semestre de 2014,...

La economía mundial tendía a fortalecer su ritmo de crecimiento a lo largo del primer semestre de 2014, fundamentalmente debido a cierto impulso en las economías avanzadas, gracias a la mejoría de sus demandas internas.

| | | | 2013 | | | | 2014 | |
|-------------------------------------|------|------|------|-------|--------|---------|--------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV | Tr. I |
| Producto Interior Bruto | | | | | | | | |
| Aragón (*) | 0,3 | -1,5 | -1,2 | -2,1 | -1,6 | -1,1 | 0,2 | 0,7 |
| España | 0,1 | -1,6 | -1,2 | -1,9 | -1,6 | -1,1 | -0,2 | 0,5 |
| Alemania | 3,4 | 0,9 | 0,5 | -0,3 | 0,5 | 0,6 | 1,4 | 2,3 |
| Francia | 2,1 | 0,4 | 0,4 | -0,2 | 0,7 | 0,3 | 0,8 | 0,8 |
| Zona Euro | 1,6 | -0,6 | -0,4 | -1,1 | -0,6 | -0,3 | 0,5 | 0,9 |
| Reino Unido | 1,1 | 0,3 | 1,7 | 0,5 | 1,7 | 1,8 | 2,7 | 3,1 |
| Estados Unidos | 1,8 | 2,8 | 1,9 | 1,3 | 1,6 | 2,0 | 2,6 | 2,0 |
| Japón | -0,4 | 1,4 | 1,5 | 0,0 | 1,3 | 2,4 | 2,4 | 2,8 |
| Precios de Consumo | | | | | | | | |
| Aragón | 3,2 | 2,4 | 1,3 | 2,5 | 1,6 | 1,1 | 0,1 | -0,2 |
| España | 3,2 | 2,4 | 1,4 | 2,6 | 1,7 | 1,2 | 0,1 | 0,0 |
| Alemania | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,3 | 1,2 |
| Francia | 2,1 | 2,0 | 0,9 | 1,1 | 0,8 | 0,9 | 0,6 | 0,7 |
| Zona Euro | 2,7 | 2,5 | 1,4 | 1,9 | 1,4 | 1,3 | 0,8 | 0,7 |
| Reino Unido | 4,5 | 2,8 | 2,6 | 2,8 | 2,7 | 2,7 | 2,1 | 1,7 |
| Estados Unidos | 3,2 | 2,1 | 1,5 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | 1,2 | 1,4 |
| Japón | -0,3 | 0,0 | 0,4 | -0,6 | -0,3 | 0,9 | 1,4 | 1,5 |
| Tasa de paro (% pob. activa) | | | | | | | | |
| Aragón | 17,1 | 18,7 | 21,4 | 22,5 | 22,0 | 20,4 | 20,6 | 22,8 |
| España | 21,4 | 24,8 | 26,1 | 26,9 | 26,1 | 25,6 | 25,7 | 25,9 |
| Alemania | 7,1 | 6,8 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,9 | 6,8 |
| Francia | 8,8 | 9,4 | 9,9 | 9,9 | 9,9 | 9,9 | 9,7 | 9,7 |
| Zona Euro | 10,1 | 11,3 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 11,9 | 11,8 |
| Reino Unido | 8,9 | 8,1 | 7,5 | 7,8 | 7,7 | 7,5 | 7,1 | 6,7 |
| Estados Unidos | 8,9 | 8,1 | 7,4 | 7,7 | 7,5 | 7,3 | 7,0 | 6,7 |
| Japón | 4,6 | 4,4 | 4,0 | 4,2 | 4,0 | 4,0 | 3,9 | 3,6 |

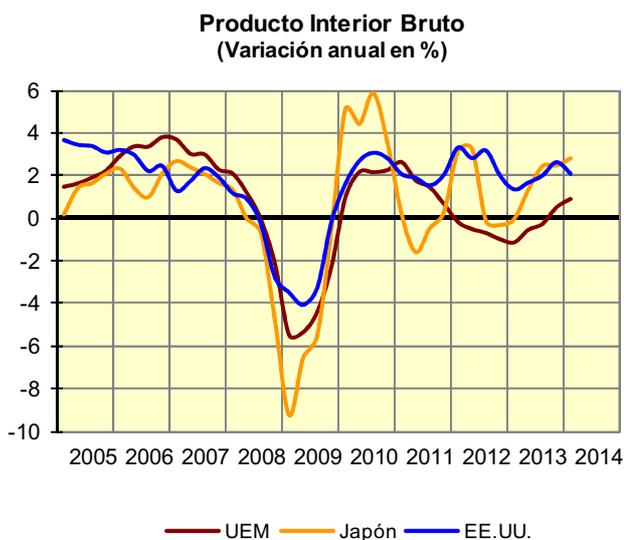
Fuentes: INE, Ministerio de Economía y Competitividad, (*) IAEST

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 (incluido España y Aragón).

...aunque la actividad en las economías emergentes era menos dinámica

En las economías emergentes, por el contrario, la actividad era algo menos dinámica de lo esperado, en buena parte debido a un contexto financiero menos favorable, aunque seguían contribuyendo a casi tres cuartas partes del crecimiento de la economía mundial.



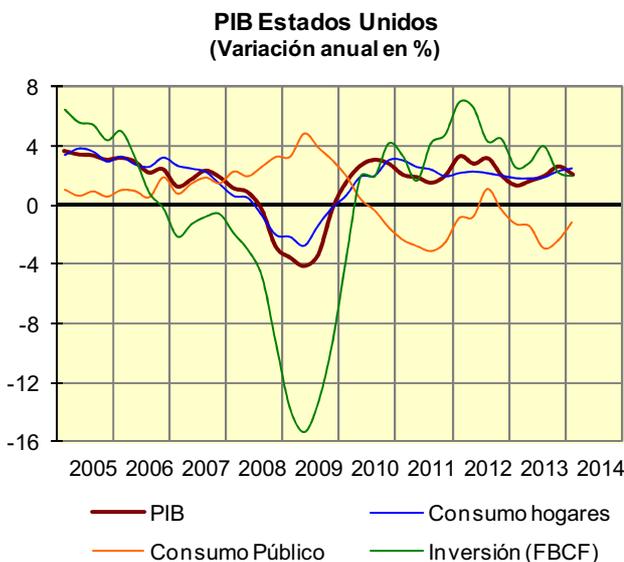
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

*EEUU
desaceleraba su
crecimiento por el
duro invierno,...*

En el primer trimestre de 2014 la economía de Estados Unidos desaceleró desde el 2,6% registrado en el cuarto trimestre de 2013 hasta el 2,0% anual, debido a un invierno climatológicamente duro. No obstante, todos los indicadores recientes de actividad señalan que se trata de un episodio pasajero, y la economía estadounidense continúa creciendo de forma vigorosa.

*...mientras que la
inflación aceleraba
y el empleo se
incrementaba*

Por su parte, la tasa de inflación de Estados Unidos tendía a acelerar, aunque se mantenía en niveles contenidos, anotando una media del 1,4% en el primer trimestre (2,0% en abril), y el empleo no agrario crecía un 1,7% en el primer trimestre del año, con lo que la tasa de paro se situó en el 6,7% de la población activa en el promedio del trimestre (6,3% en abril), la tasa más baja desde finales de 2008.



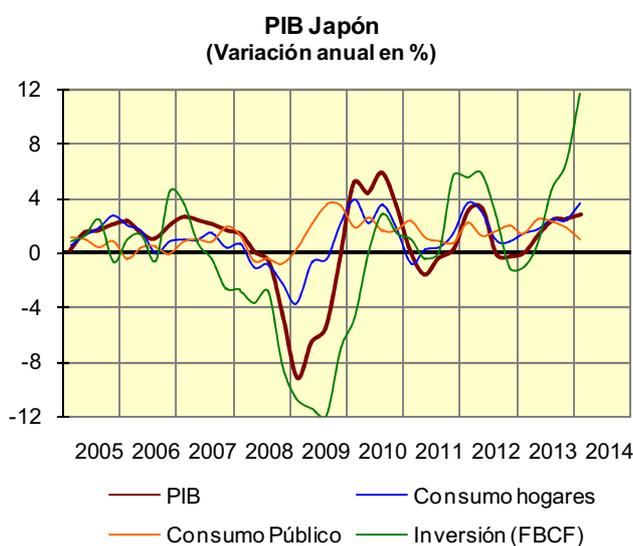
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**Las últimas
previsiones de la
OCDE para EEUU
son positivas**

De acuerdo con las últimas previsiones de la OCDE, el PIB de Estados Unidos anotará un crecimiento del 2,6% en el conjunto del año 2014 para acelerar hasta el 3,5% el próximo año 2015.

**Japón experimentó
un vigoroso
crecimiento
intertrimestral,...**

La economía de Japón registró en el primer trimestre de 2014 un espectacular aumento de la producción de 1,5 puntos porcentuales en comparación con el trimestre precedente, lo que se tradujo en un crecimiento del PIB del 2,7% en tasa anual. El origen de esta aceleración en el crecimiento se localizaba íntegramente en la demanda interna gracias a la solidez del consumo de las familias. Este repunte del consumo fue consecuencia, en buena parte, al adelanto de compras por parte de los hogares motivado por la entrada en vigor el día 1 de abril de un aumento en el IVA.



**...lo que tuvo su
reflejo en el
mercado laboral**

El empleo japonés crecía levemente, un 0,7% anual en el primer trimestre, dejando la tasa de paro en el 3,6% de la población activa en media del período, tasa mínima desde mediados de 2007. Por su parte, la tasa de inflación aumentaba hasta el 1,5% anual en promedio del trimestre, respondiendo aparentemente a la expansión monetaria emprendida por el Banco de Japón. El último dato disponible, correspondiente al mes de abril, es de una tasa de inflación del 3,4% anual, que es consecuencia del efecto escalón producido por la subida del IVA antes citada.

**Las previsiones de
Japón indican que
crecerá a un ritmo
débil pero sostenido
en 2014 y 2015**

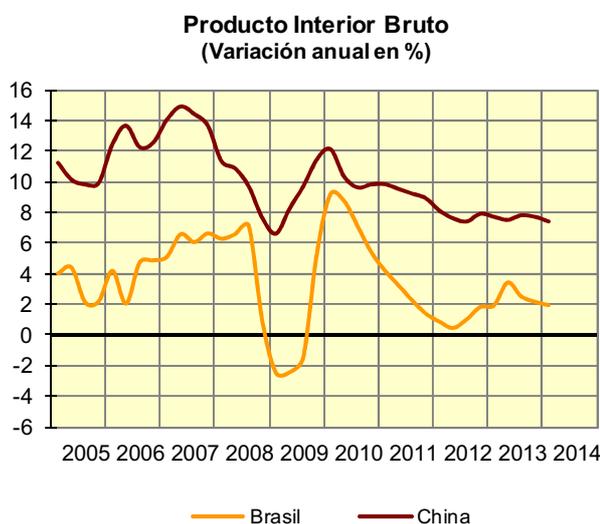
La OCDE estima que el PIB de Japón se incrementará un 1,2% tanto en 2014 como en 2015, ritmo débil pero sostenido, debido a una cierta moderación de la demanda interna en 2014 por el aumento del IVA, al inicio de la normalización monetaria el próximo año, así como el arranque de una decidida acción gubernamental en materia de consolidación fiscal.

Las condiciones de las economías emergentes tienden a mejorar, aunque con un panorama dispar

Después del episodio de volatilidad en los flujos de inversión exterior vivido por las economías emergentes en el inicio de 2014, las condiciones tienden a mejorar en esos países pero con un panorama dispar. Las políticas emprendidas por la mayoría de sus bancos centrales y gobiernos lograron estabilizar los flujos de capital, las bolsas y los tipos de cambio de las divisas, recuperando expectativas favorables respecto a la evolución de estas economías.

China sigue moderando su ritmo de actividad,...

En cuanto a China, continuaba moderando suavemente su ritmo de actividad, creciendo un 7,4% en el primer trimestre de 2014, tres décimas menos que el período precedente. De acuerdo con las proyecciones de la OCDE, el PIB de China alcanzaría un crecimiento medio del 7,4% en el conjunto de 2014 y un 7,3% el próximo año 2015.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...mientras que en las economías Latinoamericanas destaca la debilidad de Brasil y México

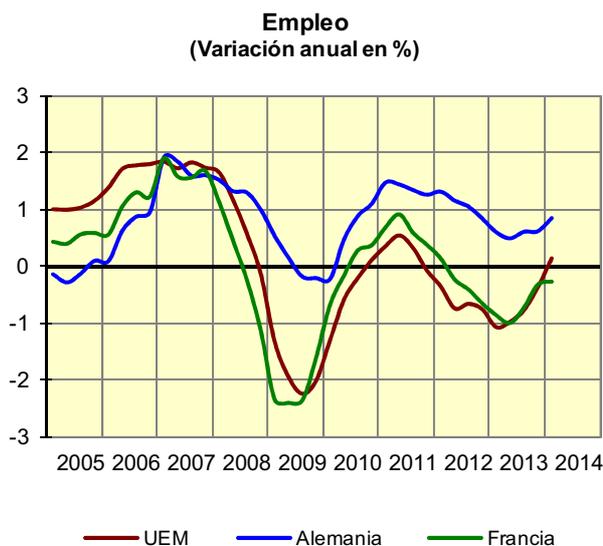
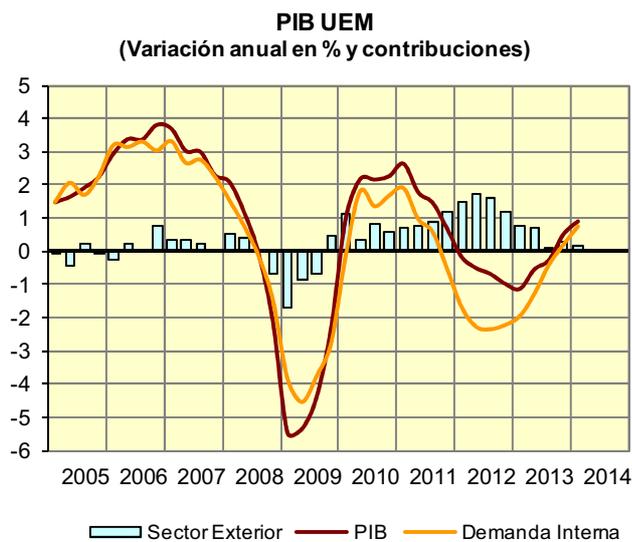
Entre las economías latinoamericanas, destaca la debilidad de Brasil y México, cuyas economías crecieron en el primer trimestre a unas tasas anuales del 1,9% y del 0,6% respectivamente. En el caso de Brasil, las previsiones de la OCDE son de un modesto crecimiento medio del 1,8% en 2014 y del 2,2% en 2015.

La eurozona anotaba un crecimiento modesto, aunque éste suponía una aceleración,...

La economía de la eurozona experimentó en el primer trimestre de 2014 un crecimiento intertrimestral modesto, de solo dos décimas, que se tradujo en una tasa anual también modesta, del 0,9% en el período. Sin embargo, este ritmo suponía una aceleración de cuatro décimas respecto al registro del trimestre precedente, y la segunda tasa anual positiva tras siete trimestres en negativo.

...lo que se reflejaba levemente en el mercado laboral, mientras la inflación permanecía muy débil

Como consecuencia, el empleo creció en el primer trimestre de 2014 un 0,1% anual, tasa escuálida pero que venía precedida por nueve trimestres de caídas encadenadas en la eurozona, situándose la tasa de paro en el 11,8% de la población activa en media del trimestre. En materia de precios de consumo, la zona euro permanecía en una situación de muy baja inflación al anotar una tasa promedio de inflación del 0,7% anual en el primer trimestre de 2014 (0,5% en mayo), tasas alejadas del objetivo del BCE.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

La evolución entre las diferentes economías de la zona euro era muy dispar, liderando Alemania el crecimiento,...

El panorama trimestral entre las diferentes economías que conforman la UEM era muy dispar. Así, Alemania lideraba la actividad en el primer trimestre de 2014, al acelerar su ritmo con un crecimiento del PIB de ocho décimas intertrimestrales equivalentes a una tasa del 2,3% anual. Este impulso procedía fundamentalmente de la demanda interna, y dentro de ella del consumo de los hogares y particularmente de la inversión. Por su parte, el empleo crecía un 0,8% en tasa anual, de modo que la tasa de paro cedía una décima hasta el 6,8% en media del trimestre (6,7% en mayo), nivel mínimo en torno al que parece estabilizada desde finales de 2011.

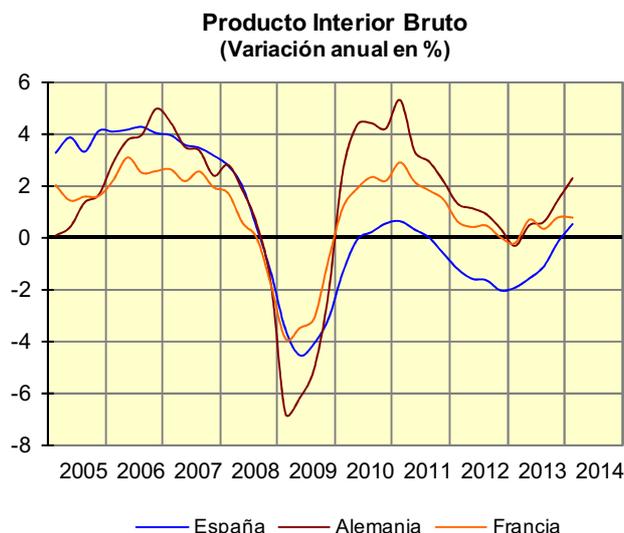
...mientras que en Francia el PIB anotaba un avance nulo

En cuanto a la economía francesa, registraba en el primer trimestre de 2014 un avance nulo de su PIB respecto al último trimestre de 2013, mientras que en tasa anual aumentó un 0,8%. La demanda interna gala se sustentaba únicamente sobre el consumo público ya que tanto el consumo privado como la inversión mostraban retrocesos en el período, empeorando su comportamiento respecto a períodos previos. El estancamiento de la producción se reflejaba en el mercado de trabajo, donde el número de asalariados se reducía un 0,3% anual, situándose la tasa de paro en el 9,7% de la

población activa.

Las previsiones de la OCDE para la UEM sugieren que la recuperación se fortalecerá

Los indicadores más recientes disponibles en torno a la zona euro sugieren que la recuperación tiende a fortalecerse de forma paulatina, de forma que la OCDE prevé un crecimiento del PIB del 1,2% en el conjunto de 2014 y del 1,7% el próximo año 2015.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

En este contexto la economía española creció en el primer trimestre de 2014 un 0,5% interanual,...

En este contexto, la economía española registró una tasa de variación positiva del 0,4% en términos intertrimestrales en los primeros meses de 2014, dato dos décimas superior al registrado en el trimestre precedente. Por su parte, en términos interanuales el crecimiento fue del 0,5%, frente a la tasa de variación negativa del 0,2% experimentada en el cuarto trimestre de 2013, lo que supone el primer crecimiento interanual positivo desde el segundo trimestre de 2011. Además, los indicadores adelantados disponibles correspondientes al segundo trimestre de 2014 sugieren que la recuperación económica se prolongará con niveles de crecimiento similares a los observados en el primer trimestre.

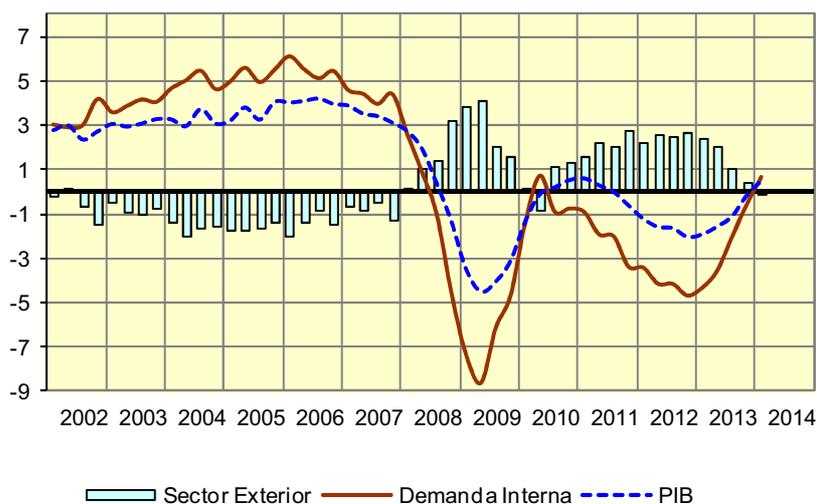
...aunque en el mercado laboral no se reflejó totalmente esta positiva evolución

En cuanto al mercado laboral, el positivo crecimiento registrado en el PIB no se trasladó totalmente al mismo, aunque continuó mejorando su evolución. De esta forma, en el primer trimestre de 2014 se volvía a experimentar una reducción del número de desempleados en términos interanuales, lo cual era debido, no obstante, a una disminución de la población activa superior a la que se registró en la población ocupada.

La inflación se ha mantenido en niveles bajos en el inicio de 2014 en España

Por su parte, el año 2014 comenzó con bajos niveles de inflación. De hecho, la tasa anual de inflación registró en el mes de marzo una variación negativa del 0,1%, para posteriormente repuntar en abril hasta el 0,4%, debido en parte a que la Semana Santa se celebró el año pasado en marzo mientras que en 2014 ha tenido lugar en abril. No obstante, en el mes de mayo, último dato disponible, la tasa anual de inflación volvió a desacelerar y se situó en el 0,2%.

Producto Interior Bruto (España)
(Contribuciones y variación PIB, en %)



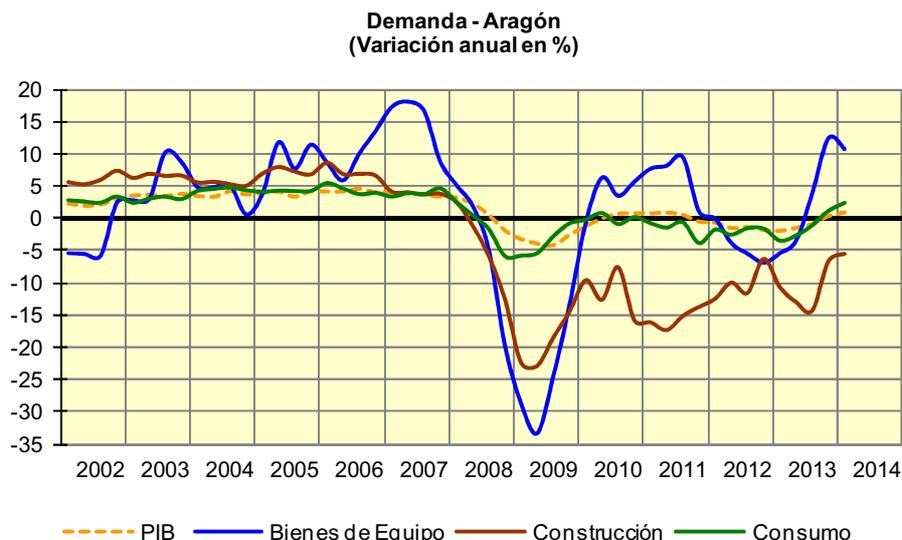
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

Las diferentes previsiones señalan un crecimiento de la economía española en 2014 entre el 0,9% y el 1,4%

Respecto a las diferentes previsiones de crecimiento para la economía española, el Ejecutivo español presentó en abril su actualización del Programa de Estabilidad 2014-2017, en la que estima un crecimiento del PIB del 1,2% en 2014. Los diferentes organismos internacionales han revisado sus previsiones económicas en los últimos meses, pronosticando un crecimiento del producto de la economía nacional que se situaría entre el 0,9% y el 1,4%.

En el primer trimestre de 2014 la economía de Aragón intensificó su crecimiento,...

En el ámbito regional, se puede indicar que en el primer trimestre de 2014 la economía aragonesa intensificó su crecimiento trimestral y anual. Así, el Producto Interior Bruto de Aragón creció un 0,40% en tasa trimestral durante los tres primeros meses del año, mientras que en términos interanuales anotó un incremento del 0,75%. Este mayor pulso de actividad en la economía aragonesa durante el primer trimestre de 2014 habría venido motivado por una mejor evolución de la demanda interna, gracias al mejor pulso del gasto en consumo privado, al fuerte crecimiento de la inversión en bienes de equipo y a la atenuación de la evolución negativa de la inversión en construcción. Por su parte, la demanda externa habría reducido su aportación al crecimiento.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...aunque esta mejora en el ritmo de actividad no se trasladó totalmente al mercado de trabajo

Respecto al mercado de trabajo aragonés, la mejora experimentada en el ritmo de actividad económica de Aragón en el primer trimestre del año no se reflejó totalmente en la evolución del mismo, al igual que ocurría a nivel nacional. Así, el número de parados en Aragón en el primer trimestre de 2014 era menor al del mismo periodo del año anterior, pero la evolución a lo largo del trimestre mostraba un incremento en el desempleo respecto a los tres meses anteriores.

La inflación en Aragón durante los últimos meses se ha situado en niveles en torno al cero

En materia de precios, la tasa anual de inflación en Aragón se ha mantenido con variaciones ligeras en los últimos meses, es decir, con una tasa anual de inflación en torno a cero. En concreto, en febrero y marzo fue ligeramente negativa, mientras que el último dato disponible, referente al mes de mayo, muestra una variación anual del IPC nula (0,0%).

La tendencia a la mejora económica se mantendrá, por lo que en 2014 se espera un crecimiento en Aragón de al menos el 1,2%

Es de esperar que, dados los últimos datos relativos a la marcha del PIB en Aragón y los indicadores parciales disponibles hasta el momento, la economía aragonesa vaya anotando una senda de mejora a lo largo del año, lo cual le llevaría a alcanzar un crecimiento medio en el conjunto del año 2014 de al menos el 1,2%. Así, se mejora la previsión de crecimiento para el PIB real de Aragón en medio punto porcentual, desde el 0,7% que se mantenía en nuestro pronóstico anterior.

En el balance de riesgos a nivel global...

En el balance de riesgos, que continúa sesgado a la baja, destaca la mejoría generalizada de los factores que vienen arrastrándose en estos últimos años. La consolidación fiscal sigue en

...han mejorado varios factores que venían arrastrándose en estos últimos años...

marcha pero a un ritmo mucho menos restrictivo para la actividad económica. Los inversores parecen menos preocupados por la sostenibilidad de la deuda, tanto pública como privada, al tiempo que los bancos fortalecen sus balances, en especial en la eurozona, mientras las primas de riesgo en deuda soberana se reconducen a la baja.

...y han disminuido las tensiones financieras en la UEM gracias a los avances en la unión bancaria y a las medidas anunciadas por el BCE

Además, todo lo referente a las tensiones financieras en el seno de la eurozona se ha visto sumamente atenuado debido a dos hitos fundamentales acaecidos en el segundo trimestre del año, la aprobación en abril del mecanismo único de resolución bancaria por parte del Parlamento Europeo y las medidas anunciadas en junio por el Banco Central Europeo. Aunque es pronto para evaluar el impacto de todas estas medidas, parece probable que contribuyan de forma decisiva a alejar el fantasma de la deflación así como a atenuar los riesgos asociados a un hipotético empeoramiento de las tensiones financieras en el seno de la UEM.

Por el contrario, los riesgos en los países emergentes han aumentado, a lo que hay que unir la situación de Ucrania,...

En sentido contrario, puede señalarse cierto agravamiento de los riesgos vinculados a las economías emergentes y la aparición de tensiones geopolíticas de alcance incierto, en concreto el foco surgido en Ucrania con las tensiones independentistas de algunas regiones del país, el papel de Rusia y el deterioro de las relaciones entre este último y el resto de las economías avanzadas.

...el bajo potencial de crecimiento de algunas economías avanzadas y un aumento de la desigualdad en las mismas

Por otra parte, en muchas economías avanzadas el crecimiento potencial es bajo, lo que dificulta el ajuste fiscal en el medio plazo. Adicionalmente, el reciente aumento de la desigualdad en la distribución de la renta en las economías avanzadas puede convertirse en una amenaza de primer orden para el crecimiento de dichas economías. Se prevé que esta cuestión pase a ser paulatinamente un tema de preocupación central en las agendas.

En España, entre los principales riesgos debe destacarse los bajos niveles de inflación

En el caso de la economía española, cabe señalar que persiste todavía algún factor de riesgo para la recuperación, además de los ya señalados en el apartado de economía internacional, que aunque han disminuido su probabilidad de ocurrencia, deben ser tenidos en cuenta. De esta forma, se espera que la inflación en Europa se mantenga en niveles bajos lo que, junto con otros factores domésticos, mantiene a la inflación nacional también en niveles muy reducidos, dificultando el actual proceso de desapalancamiento de la economía española. No obstante, es de esperar que gracias a las medidas de estímulo monetario adoptadas por el Banco Central Europeo en su última reunión y, a medida que la recuperación del ritmo de actividad de la economía nacional se asiente, la inflación recupere en el medio plazo una tendencia alcista.

En sentido contrario, se encuentra factores como la mejora en el cumplimiento del déficit o recuperación del crédito

En sentido positivo se encuentran factores como la confirmación de una mejora en los últimos meses de los flujos de nuevas operaciones de crédito a los segmentos minoristas solventes, el práctico cumplimiento del objetivo de déficit de las Administraciones Públicas en 2013 y la continuación de las reformas estructurales de la economía española a través del Plan Nacional de Reformas 2014.

En Aragón, los riesgos a citar se alejan poco de los detectados a nivel nacional

Por último, en el plano estrictamente regional no se aprecian riesgos de especial relevancia. Sin embargo, dada la mayor apertura exterior y la especialización en el sector industrial que presenta la economía aragonesa, ésta se muestra más vulnerable a posibles cambios –tanto en sentido positivo, como negativo– que en el comercio internacional puedan darse.

En suma, al balance de riesgos sigue sesgado a la baja, aunque los principales focos aparecen atenuados respecto a trimestres previos

En definitiva, la economía mundial continúa ganando tracción a lo largo del primer semestre de 2014, con unas perspectivas favorables de aceleración del crecimiento gracias a la aportación de las economías avanzadas, aunque las economías emergentes seguirán exhibiendo su tradicional mayor dinamismo. El balance de riesgos continúa sesgado a la baja, aunque los principales focos aparecen atenuados respecto a trimestres previos, destacando como principal novedad la firme actuación del Banco Central Europeo, cuyas consecuencias trascienden sin duda el ámbito de la eurozona.

2. ECONOMÍA ARAGONESA

En el primer trimestre de 2013 la economía aragonesa intensificó su crecimiento...

La economía aragonesa intensificó su crecimiento trimestral y anual en el primer trimestre de 2014, tendencia que se espera continúe en los próximos periodos. La demanda interna muestra un avance en su evolución y los indicadores parciales disponibles hasta el momento señalan, en general, hacia una mejora, algo que también se observa en los últimos datos referentes al mercado laboral.

Principales Indicadores de la economía aragonesa

| | 2013 | | | 2014 | | | | |
|-----------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV | Tr. I |
| Producto Interior Bruto | 0,3 | -1,5 | -1,2 | -2,1 | -1,6 | -1,1 | 0,2 | 0,7 |
| Demanda | | | | | | | | |
| Consumo hogares e ISFLSH | -1,7 | -1,9 | -1,5 | -3,4 | -2,7 | -1,1 | 1,1 | 2,3 |
| FBCF Construcción | -15,6 | -10,1 | -11,2 | -10,7 | -13,0 | -14,4 | -6,7 | -5,6 |
| FBCF Bienes de equipo | 6,5 | -4,1 | 1,7 | -5,5 | -3,6 | 3,8 | 12,3 | 10,6 |
| Oferta | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería y pesca | 5,3 | -10,8 | -0,2 | -5,8 | 1,1 | -0,9 | 4,8 | 5,0 |
| Industria manufacturera | 2,0 | -0,6 | -2,4 | -4,9 | -3,6 | -1,4 | 0,3 | 2,5 |
| Construcción | -6,4 | -10,2 | -7,0 | -8,1 | -8,2 | -7,0 | -4,5 | -4,6 |
| Servicios | 1,3 | 0,1 | -0,4 | -0,8 | -0,8 | -0,7 | 0,6 | 0,8 |
| Comercio, transporte y hostelería | 1,2 | 1,0 | 0,2 | -2,0 | -0,3 | 0,6 | 2,3 | 1,8 |
| Mercado laboral | | | | | | | | |
| Población activa (EPA) | 0,3 | 1,2 | -2,4 | -0,7 | -2,6 | -2,7 | -3,6 | -1,7 |
| Ocupados (EPA) | -2,2 | -0,7 | -5,7 | -5,8 | -6,5 | -4,6 | -5,9 | -2,1 |
| Tasa de actividad ⁽¹⁾ | 75,9 | 77,4 | 76,5 | 76,7 | 76,3 | 76,7 | 76,3 | 76,6 |
| Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾ | 17,1 | 18,7 | 21,4 | 22,5 | 22,0 | 20,4 | 20,6 | 22,8 |
| Precios y salarios | | | | | | | | |
| Índice Precios de Consumo | 3,2 | 2,4 | 1,3 | 2,5 | 1,6 | 1,1 | 0,1 | -0,2 |
| Inflación subyacente | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 2,3 | 1,8 | 1,3 | 0,3 | -0,1 |
| Índice Precios Industriales | 5,8 | 2,0 | 1,1 | 2,5 | 1,0 | 0,7 | 0,1 | -1,6 |
| Coste laboral total: | | | | | | | | |
| por trabajador y mes | -0,3 | -1,1 | 1,6 | -1,2 | 1,3 | 1,3 | 4,7 | 0,0 |
| por hora efectiva | 0,3 | 0,5 | 1,8 | 3,0 | -0,6 | 0,1 | 4,7 | -1,6 |
| Sector Exterior (Aduanas) | | | | | | | | |
| Exportaciones | 9,2 | -4,5 | -1,2 | -7,7 | 0,8 | 5,5 | -2,7 | -0,3 |
| Importaciones | 12,7 | -14,6 | 0,9 | -10,7 | 2,0 | 6,2 | 7,9 | 17,8 |
| Sdo. comercial (millones €) | 1220 | 1968 | 1798 | 490 | 495 | 494 | 319 | 188 |

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

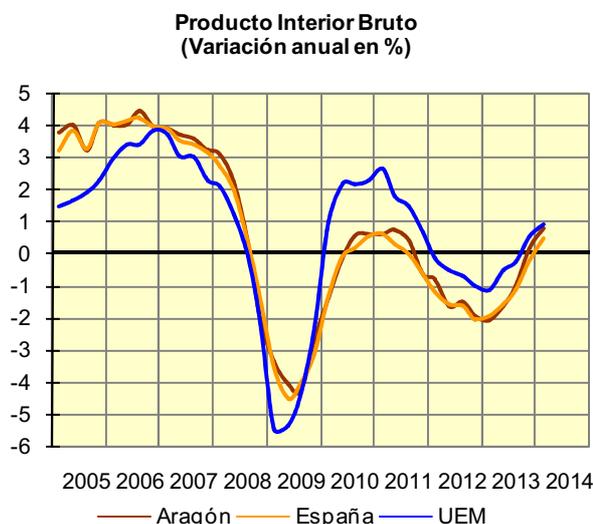
(1) Activos s/ población de 16-64 años (%); (2) Parados s/ población activa (%)

Fuente: INE, IAEST

...en términos trimestrales...

De acuerdo con las estimaciones realizadas por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST) sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de España elaborada por el INE, el Producto Interior Bruto de Aragón creció un 0,40% en tasa trimestral durante los tres primeros meses del año, similar al conjunto de España, y por

encima del dato del trimestre anterior (0,35%). De esta forma, la economía aragonesa encadena tres trimestres consecutivos con crecimiento positivo.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

...e interanuales

En referencia al mismo periodo del año anterior, en el primer trimestre de 2014 el PIB de Aragón aumentó un 0,75%, tasa superior a la experimentada en el conjunto de España (0,5% interanual). Además, esta evolución supone, por un lado, el segundo trimestre consecutivo con crecimiento interanual positivo para la economía aragonesa -tras dos años de evolución negativa en el PIB (desde el cuarto trimestre de 2011)- y por otro, una intensificación en su crecimiento (en el trimestre anterior el PIB creció un 0,17% interanual).

La demanda interna mejoró su evolución...

Atendiendo a los componentes de la demanda se observa que este mayor pulso de actividad en la economía aragonesa durante el primer trimestre de 2014 habría venido motivado por una mejor evolución de la demanda interna, mientras que la demanda externa habría reducido su aportación al crecimiento.

...gracias al mejor pulso del gasto en consumo privado,...

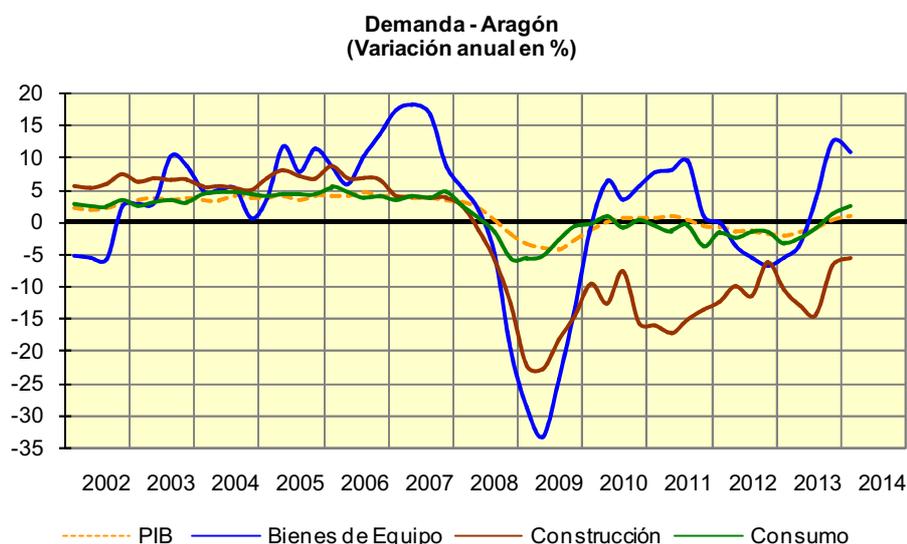
En efecto, la demanda interna anota un avance en su evolución, mostrando los mejores registros desde el año 2007 o 2008 según componentes. Por un lado, el gasto en consumo privado se incrementó un 2,3% en tasa anual en el primer trimestre del año, un punto y dos décimas más que en el trimestre anterior, siendo ésta su mejor evolución desde el segundo trimestre de 2008.

...al fuerte crecimiento de la inversión en bienes de equipo...

Por otro lado, la inversión en bienes de equipo anotó un crecimiento de dos dígitos por segundo periodo consecutivo en el primer trimestre del año, en concreto, del 10,6% interanual. Este aumento era ligeramente inferior al del trimestre anterior (12,3%), pero es el mejor dato -tras el del trimestre previo- desde el cuarto trimestre de 2007. Esto estaría poniendo de manifiesto que las empresas están aumentando o renovando su capacidad productiva, lo que a su vez refleja unas expectativas positivas en cuanto a la demanda y producción futura.

...y a la atenuación de la evolución negativa de la inversión en construcción

Sin embargo, la inversión en construcción mantiene una evolución negativa, con una contracción del 5,6% en el primer trimestre del año, aunque la atenúa por segundo trimestre consecutivo, siendo el dato de este último trimestre el mejor desde el tercer trimestre de 2008.



Fuente: IAEST

El superávit comercial se redujo...

Por su parte, los datos de comercio exterior aragonés muestran una aportación positiva al crecimiento de la economía, aunque menor a la del trimestre anterior, ya que el saldo comercial -según la información procedente de Aduanas- fue positivo (188 millones de euros en el primer trimestre de 2014), pero menor al del trimestre previo. Esta reducción del superávit comercial es consecuencia de una ligera reducción de las exportaciones, del 0,3% interanual en términos corrientes, que no obstante es menos intensa que la anotada un trimestre antes (-2,7% interanual). Pero sobre todo, la minoración del saldo comercial se debió a un intenso incremento de las importaciones, del 17,8% interanual, casi diez puntos porcentuales superior al del cuarto trimestre del año pasado.

**...por la ligera
contracción de las
exportaciones...**

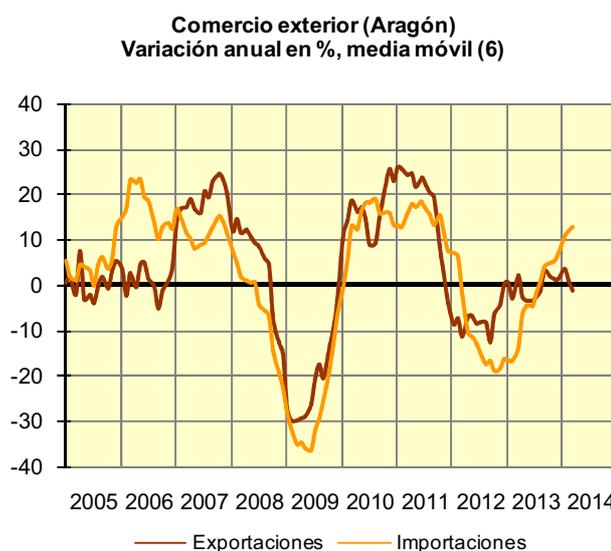
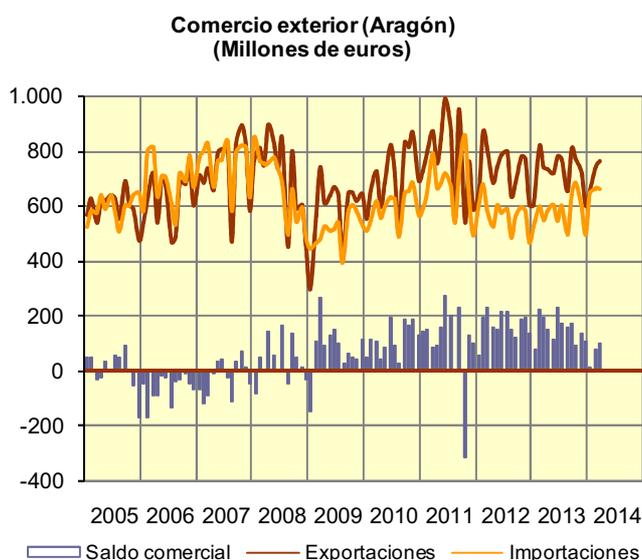
Por tipología de bienes, se observa que el descenso anotado por las exportaciones aragonesas en el primer trimestre del año es consecuencia de la evolución de las ventas exteriores de bienes de consumo, que cayeron un 10,5% interanual. Sin embargo, las exportaciones de bienes de capital y de bienes de equipo aceleraron su avance respecto al anotado un trimestre antes; las primeras crecieron un 9,7%, tres puntos porcentuales más que en el cuarto trimestre de 2014, y las segundas un 13,8%, frente al 2,9% del trimestre anterior.

**...y el fuerte
incremento de las
importaciones...**

En el caso de las importaciones, su notable incremento se debió sobre todo a las compras internacionales de bienes de consumo, que crecieron un 35,4%, frente al 13,3% del periodo anterior. La importación de bienes intermedios también aceleró, hasta el 6,2%, tres puntos y tres décimas más que en el trimestre anterior. Por su parte, la importación de bienes de capital, aunque frenó su crecimiento respecto al intenso 23,9% anotado en el cuarto trimestre de 2014, alcanzó un incremento del 12,3%.

**...crecimiento que
estaría anticipando
un mayor nivel de
actividad para los
próximos periodos**

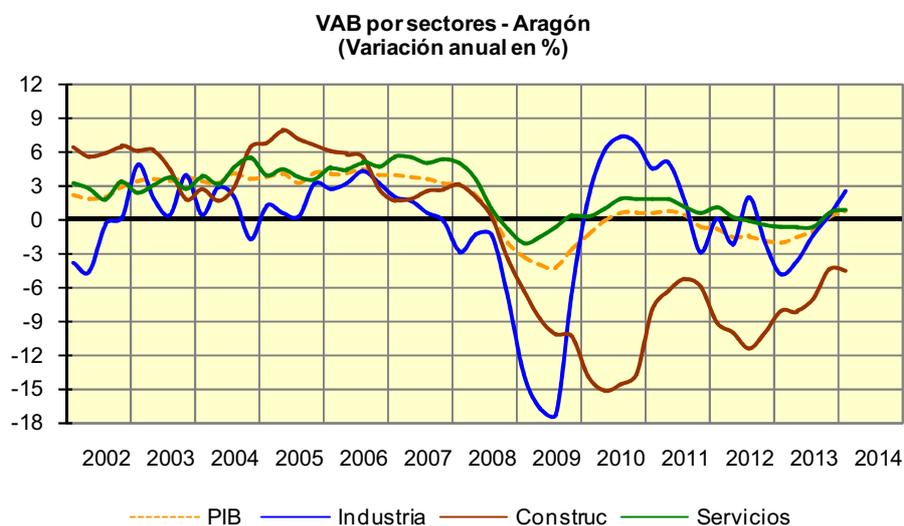
Detrás de esta dinámica evolución de las importaciones aragonesas se encontraría, en cierta medida, la mayor relevancia que Aragón estaría adquiriendo como centro logístico en España. Además, el aumento de las importaciones de bienes intermedios y de equipo es una señal muy positiva en cuanto al nivel de actividad que se puede anticipar para los próximos periodos.



Fuente: IAEST

Atendiendo a los sectores productivos,...

Atendiendo a los sectores productivos, todos ellos, salvo construcción, mejoraron su evolución en el primer trimestre del año y anotaron un crecimiento positivo por segundo trimestre consecutivo.



Fuente: IAEST

...la industria manufacturera aceleró su crecimiento,...

La industria manufacturera incrementó su VAB un 2,5% en tasa anual en el primer trimestre de 2014, dos puntos y dos décimas más que en el trimestre anterior, y por encima de lo que dicho sector lo hizo en España (1,7%). Esta mejor evolución de la industria manufacturera sería consecuencia del comportamiento de todos sus componentes según tipología de bienes, tal y como pone de manifiesto el índice de producción industrial (IPI). En efecto, la producción de bienes de consumo en el primer trimestre de 2014 creció un 6,4% según el IPI corregido de efecto calendario, frente a su evolución negativa en el trimestre anterior (-1,8%). La producción de bienes de equipo se incrementó un 9,2%, mejorando así su evolución en diez puntos porcentuales respecto al periodo previo. Finalmente, la producción de bienes intermedios, aunque se contrajo (-0,7%), lo hizo menos que en el trimestre previo (-5,2%).

...comportamiento que también experimentó el sector servicios,...

El sector servicios también contribuyó a la mejora del ritmo de actividad económica en el primer trimestre de 2014, al acelerar su crecimiento en dos décimas hasta el 0,8% interanual, el mismo dato que en el conjunto de España. La rama terciaria con mayor relevancia en el sector, la de *Comercio, transporte y hostelería*, creció por encima de lo que lo hizo el sector en su conjunto, anotando un 1,8% interanual en el primer trimestre del año, si bien, este crecimiento fue menor al experimentado un trimestre antes (2,3%). Atendiendo al indicador de actividad del sector servicios (IASS), se observa que en concreto fueron las ramas de *Comercio y*

...a pesar de experimentar un ligero freno la hostelería y el comercio

Hostelería las que frenaron su crecimiento en el primer trimestre del año. En sentido contrario, aceleraron su evolución *Transporte y almacenamiento, Información y comunicaciones* y las actividades profesionales y administrativas, actuando, por tanto, estas últimas como las impulsoras de la aceleración experimentada en el crecimiento del sector en su conjunto.

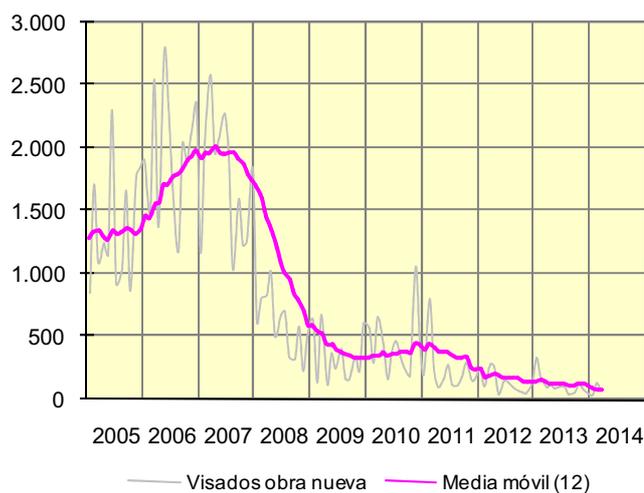
El sector primario fue el que más intensamente creció

El sector primario, aunque es el sector con menor relevancia en la economía aragonesa (en torno al 4% del VAB total), fue el que más dinamismo mostró en el primer trimestre del año en Aragón, con un crecimiento del 5,0% interanual. De esta forma, el sector encadena dos trimestres consecutivos con notables crecimientos (en el cuarto trimestre de 2014 aumentó su producción un 4,8% interanual).

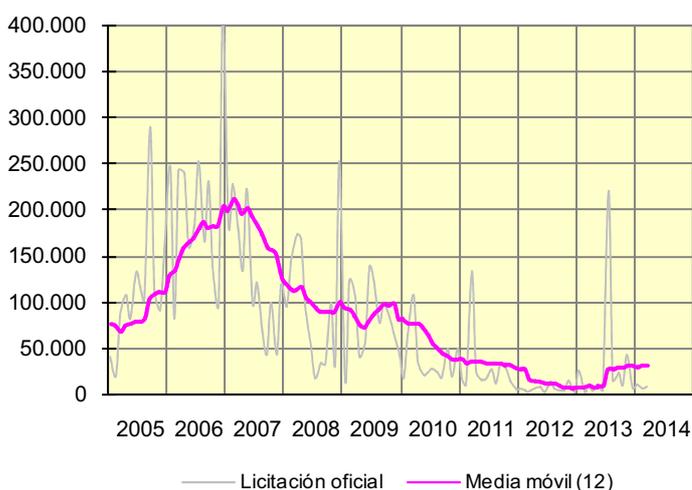
La construcción fue el único sector con una evolución negativa

Finalmente, el sector de la construcción fue el que peor evolución anotó, al contraerse un 4,6% interanual, una décima más que en el trimestre anterior. Este empeoramiento fue consecuencia de un menor ritmo de actividad en el sector residencial, mientras que la obra pública mostró una mejor evolución, tal y como ponen de manifiesto los datos relativos a los visados de obra nueva y la licitación oficial. No obstante, la evolución del sector en su conjunto en la región fue menos negativa que la anotada en el caso de España (-8,4%).

Viviendas, visados obra nueva (Aragón)
(viviendas)



Licitación oficial total (Aragón)
(Miles de euros)



Fuente: IAEST

Esta mejora experimentada en el ritmo de actividad económica en el primer trimestre del año no se reflejó totalmente en la

La EPA referente al primer trimestre del año...

evolución del mercado de trabajo. Según los datos de la Encuesta de Población Activa, el número de parados en Aragón en el primer trimestre de 2014 era menor al del mismo periodo del año anterior, pero la evolución a lo largo del trimestre mostraba un incremento en el desempleo respecto a los tres meses anteriores.

...muestra una reducción interanual del desempleo,...

En el primer trimestre de 2014 el número de desempleados en Aragón se situó 148.400 personas, 400 parados menos que en el mismo periodo de 2013, lo que equivale a una reducción del 0,3% en tasa anual, siendo ésta la primera reducción en términos anuales desde hace casi cinco años (desde el segundo trimestre de 2007).

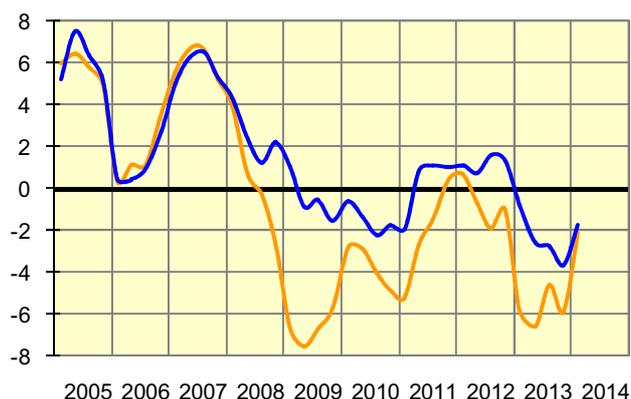
...consecuencia de una mayor reducción en la población activa...

Este descenso en el desempleo era consecuencia de una mayor contracción de la población activa respecto a la experimentada por la ocupación. En efecto, en el primer trimestre de 2014 había en Aragón 649.300 activos, 11.300 menos que un año antes, lo que supuso una minoración del 1,7% en tasa anual.

...respecto a la experimentada por la ocupación

Por su parte, el número de ocupados en el primer trimestre del año se situó en 500.900 personas, 10.900 menos que un año antes, lo que representa una reducción del 2,1% en tasa anual. No obstante, esta caída en la ocupación era 3,7 puntos porcentuales menos intensa que la anotada en el trimestre anterior.

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



— Ocupación — Población Activa

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



— Ocupación — Población Activa

Fuente: IAEST

Finalmente, la evolución anteriormente descrita en cuanto a nivel de desempleo y población activa daba como resultado una tasa

La tasa de paro en Aragón se mantiene por debajo de la media nacional

de paro en la Comunidad aragonesa del 22,8% de la población activa en el primer trimestre de 2014, dos puntos y tres décimas superior a la registrada en el trimestre anterior. Sin embargo, Aragón continúa manteniendo un diferencial favorable con la tasa de paro nacional, donde en el primer trimestre de 2014 se situó en el 25,9%.

El sector industrial creó 4.500 empleos en términos interanuales,...

Distinguiendo por sectores económicos, la evolución del empleo no fue negativa en todos ellos. De hecho, la industria creó 4.500 empleos en términos interanuales en el primer trimestre de 2014, lo que supuso un incremento de la ocupación en el sector del 5,2% en tasa anual.

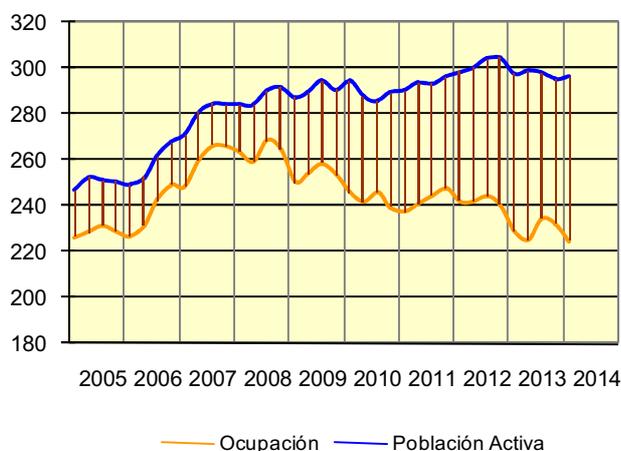
...aunque no pudo compensar la reducción experimentada en el resto de sectores económicos

Sin embargo, esta positiva evolución en el sector industrial no pudo compensar la reducción experimentada en la ocupación del resto de sectores económicos. La construcción, que volvió a liderar la destrucción de empleo, anotó una disminución del 13,9% interanual. A continuación, la agricultura minoró su ocupación un 3,1% en tasa anual. Y por último, la población ocupada en el sector servicios se redujo un 2,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

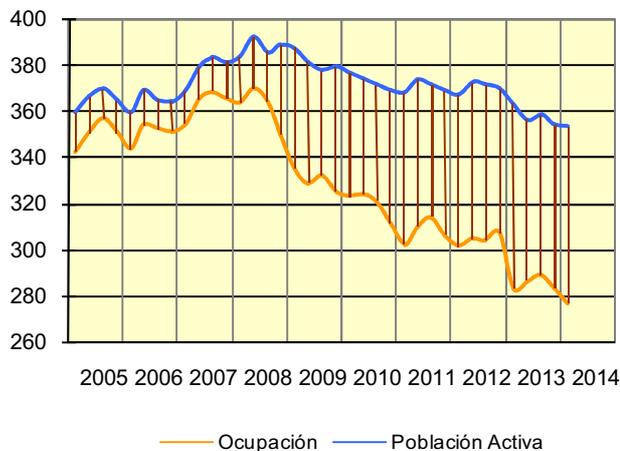
Atendiendo al género...

Atendiendo al género, en el primer trimestre del año la ocupación cayó en términos interanuales tanto entre los hombres, como entre las mujeres. Sin embargo, el desempleo únicamente se incrementó en el caso de las mujeres, mientras que entre los hombres descendió.

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



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



Fuente: IAEST

**...el desempleo
femenino aumentó
en comparación
anual,...**

En efecto, en el caso de las mujeres la ocupación se redujo un 1,9% en tasa anual, a la vez que la población activa cayó un 0,4%, lo que dio lugar a un incremento del 4,7% interanual en el desempleo femenino. Asimismo, la tasa de paro entre las mujeres se situó en el 24,3% de su población activa en el primer trimestre del año, tres puntos superior a la del trimestre anterior.

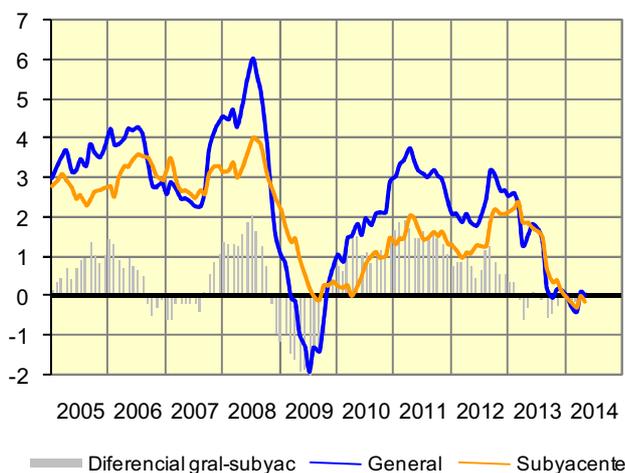
**...mientras que el
masculino se
redujo**

Por su parte, la ocupación masculina cayó un 2,3% en tasa anual en el primer trimestre de 2014, a la vez que la población activa se redujo un 2,8% anual, dando como resultado un descenso del desempleo masculino del 4,5% interanual. Como consecuencia de dichas evoluciones, la tasa de paro masculino en el primer trimestre de 2014 se situó en el 21,7% de su población activa, un punto y siete décimas superior a la del trimestre anterior.

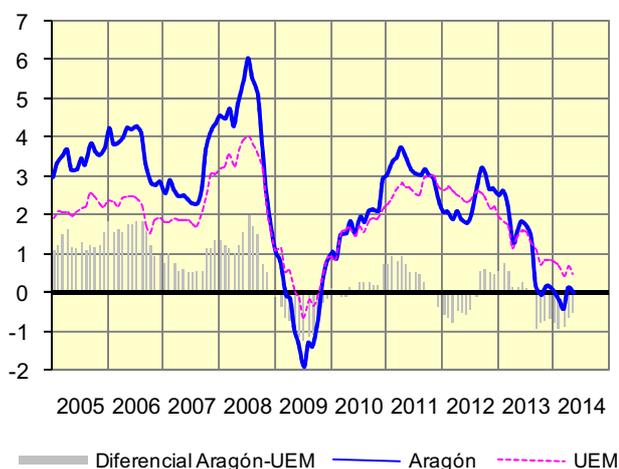
**La evolución
interanual del IPC
en Aragón durante
los últimos meses
se ha situado en
niveles en torno al
cero,...**

En cuanto a los precios de consumo, estos se han mantenido con variaciones ligeras en los últimos meses, es decir, con una tasa anual de inflación en torno a cero. En efecto, en febrero y marzo fue ligeramente negativa, mientras que el último dato disponible, referente al mes de mayo, muestra una variación anual del IPC nula (0,0%).

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



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



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

**...manteniendo un
diferencial
favorable respecto
a la zona euro**

En la zona euro, la tasa de inflación interanual se mantiene en niveles superiores, lo que supone un factor positivo para la competitividad exterior de los bienes y servicios producidos en Aragón. El último dato, relativo al mes de mayo, muestra un diferencial favorable de cinco décimas para la economía aragonesa.

La tasa de inflación subyacente ha seguido una evolución similar a la general

Se espera que la inflación se reconduzca hacia una senda de tasas superiores

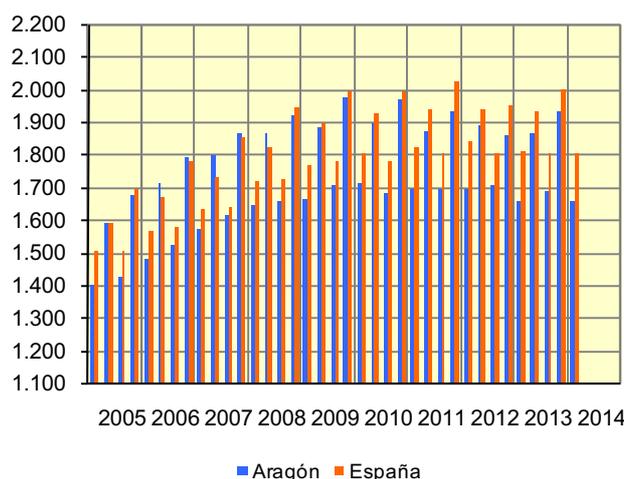
Los costes laborales por trabajador y mes se mantuvieron sin variación respecto a un año antes,...

La tasa de inflación subyacente, aquella que excluye de su cálculo los alimentos no elaborados y los productos energéticos, se ha mantenido, al igual que la inflación general, en niveles en torno al cero. En concreto, en mayo fue del -0,1%.

No obstante, se espera que la mejora que los indicadores relativos al consumo privado están mostrando y el avance del ritmo de actividad económica que ya se ha comenzado a experimentar y que se espera continúe en los próximos periodos, reconduzcan la inflación hacia una senda de tasas superiores. Lo cual también se vería favorecido por el conjunto de medidas de política monetaria que el Banco Central Europeo anunció el día 5 de junio (éstas pueden consultarse en el punto 4. Entorno económico internacional de este Boletín).

En cuanto a la evolución de los costes laborales en el primer trimestre del año en Aragón, según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral del INE, éstos se mantuvieron sin variación respecto al mismo periodo del año pasado en términos de trabajador y mes, mientras que en términos de hora efectiva se redujeron un 1,6%, como consecuencia del incremento del número de horas trabajadas debido a la Semana Santa, que este año se celebró en abril (segundo trimestre del año), mientras que en 2013 pasado fue en marzo (primer trimestre).

Coste salarial por trabajador y mes (Euros)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

...y por debajo del valor registrado en España,...

Los costes laborales por trabajador y mes se situaron en 2.303 euros en Aragón en el primer trimestre del año, dato prácticamente idéntico al del mismo trimestre del año pasado, y por debajo de la

media española (2.474 euros). Sin embargo, por componentes se observa que esta variación anual nula fue resultado de un descenso del 0,1% en los costes salariales y de un aumento del 0,5% en los otros costes (cotizaciones a la Seguridad Social e indemnizaciones por despido, entre otros componentes).

...mientras los costes laborales por hora efectiva se redujeron, consecuencia del efecto de la Semana Santa en el calendario

Por su parte, los costes laborales por hora efectiva en Aragón se situaron en 17,5 euros en el primer trimestre de 2014, un 1,6% menores a los del mismo periodo al año anterior, consecuencia de un descenso del 1,2% anual del coste salarial y del 1,6% en los otros costes.

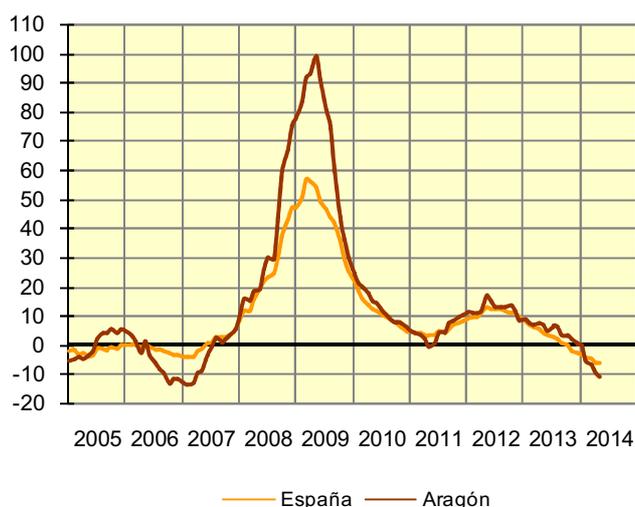
La tendencia a la mejora económica se mantendrá en el segundo trimestre del año,...

Para el segundo trimestre del año se espera que se mantenga la tendencia a la mejora de los últimos periodos. Así lo muestran la mayoría de indicadores parciales disponibles hasta el momento, tanto los relativos a la producción y a la confianza, como los que se refieren al mercado laboral.

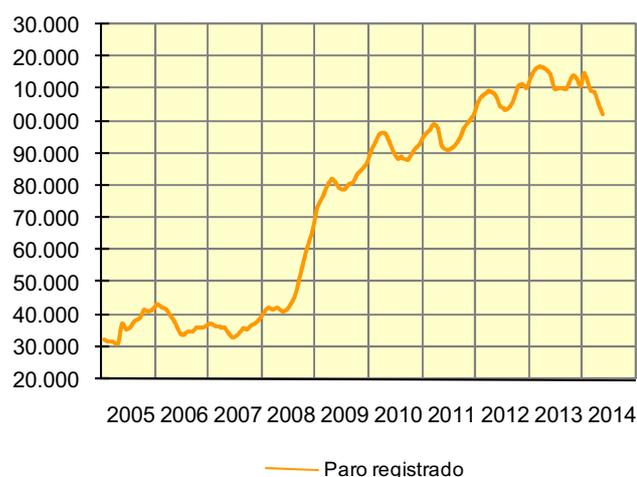
...tal y como muestran los datos del paro registrado de abril y mayo,...

El paro registrado en abril y mayo intensificó su reducción en Aragón respecto a la anotada en meses anteriores. En concreto, en abril se redujo un 9,7% interanual, y en mayo lo hizo un 11,2%, frente al descenso medio del 4,1% en el primer trimestre del año. Además, debe destacarse que la caída del paro registrado aragonés en mayo es la más intensa desde abril de 2007.

Evolución del Paro registrado (Variación anual en %)



Evolución del Paro registrado (Aragón) (parados)

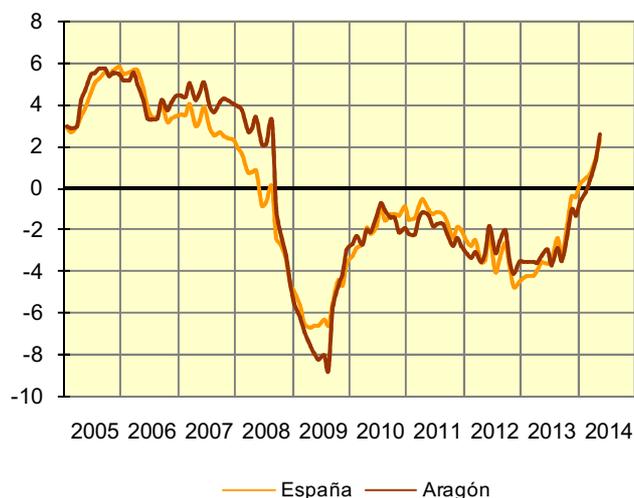


Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

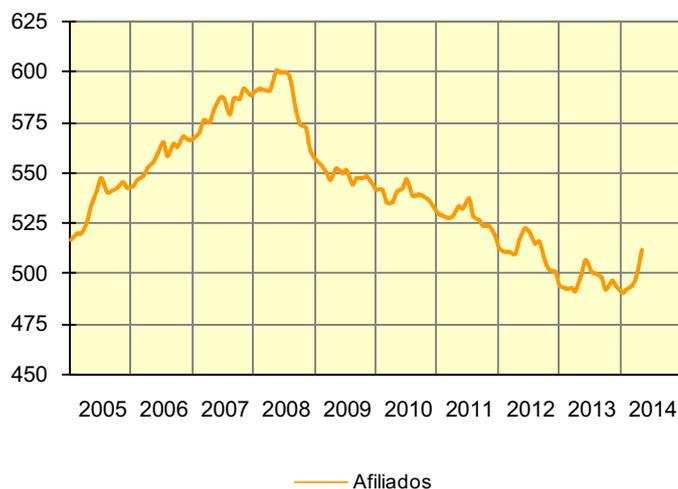
**...así como los de
afiliación a la
Seguridad Social**

Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social creció por segundo mes consecutivo en abril, un 1,3% en tasa anual, un punto más que en marzo, siendo este dato el mejor desde septiembre del año 2008.

**Evolución de la Afiliación a la Seguridad Social
(Variación anual en %)**



**Afiliados a la SS.SS. (Aragón)
(afiliados)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

**La confianza
empresarial
también mejora**

La confianza empresarial también está aumentando, tal y como muestra el indicador de confianza empresarial armonizado (ICEA) en Aragón, que mejora en abril respecto a su situación tres meses antes.

**En el sector
industrial se
observan señales
mixtas, dado que la
utilización de la
capacidad
productiva se
reduce,...**

En cuanto a los indicadores adelantados de producción, en el caso de la industria nos encontramos con señales mixtas. Por un lado, se observa que el sector podría frenar ligeramente su crecimiento en el segundo trimestre del año, tal y como muestra la utilización de la capacidad productiva. En efecto, la utilización de la capacidad productiva en el segundo trimestre del año es menor a la del primero, si bien, debe tenerse en cuenta que esto estaría influido por el efecto estacional de la Semana Santa.

**...pero el IPI crece
intensamente en
abril...**

Sin embargo, el índice de producción industrial (IPI) muestra un intenso crecimiento en abril, del 17,7% interanual una vez corregido el indicador de efecto calendario, frente al 4,6% de media del primer trimestre, y siendo ésta su mejor evolución en más de diez años.

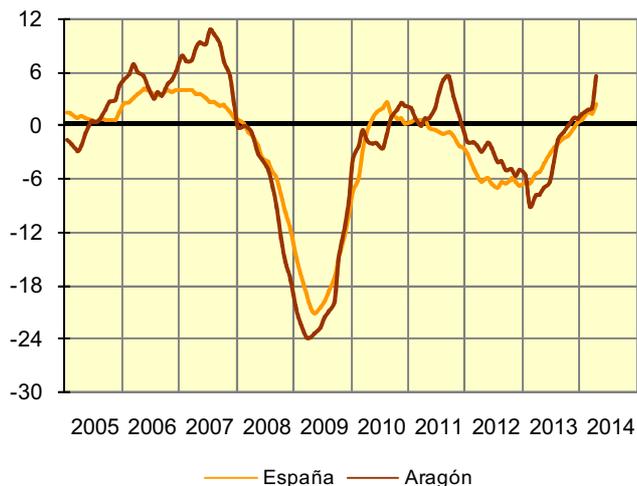
**...y los indicadores
relativos a la
inversión...**

En este mismo sentido, la importación de bienes intermedios y la evolución de la matriculación de vehículos de carga estarían

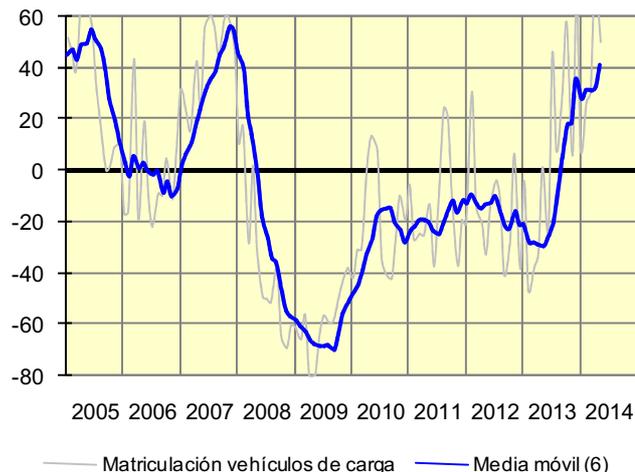
...anticipan un mayor nivel de producción

mostrando una mejora de las perspectivas de los empresarios. Por un lado, la importación de bienes intermedios aceleró su crecimiento hasta el 6,2% en el primer trimestre del año, lo que estaría anticipando un mayor nivel de producción en el periodo siguiente. Y por otro lado, la evolución de la matriculación de vehículos de carga creció más de un 20% en el primer trimestre del año y casi un 30% en abril.

**Índice Producción Industrial, media móvil (6)
Corregido calendario (Variación anual en %)**



**Matriculación de vehículos de carga (Aragón)
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

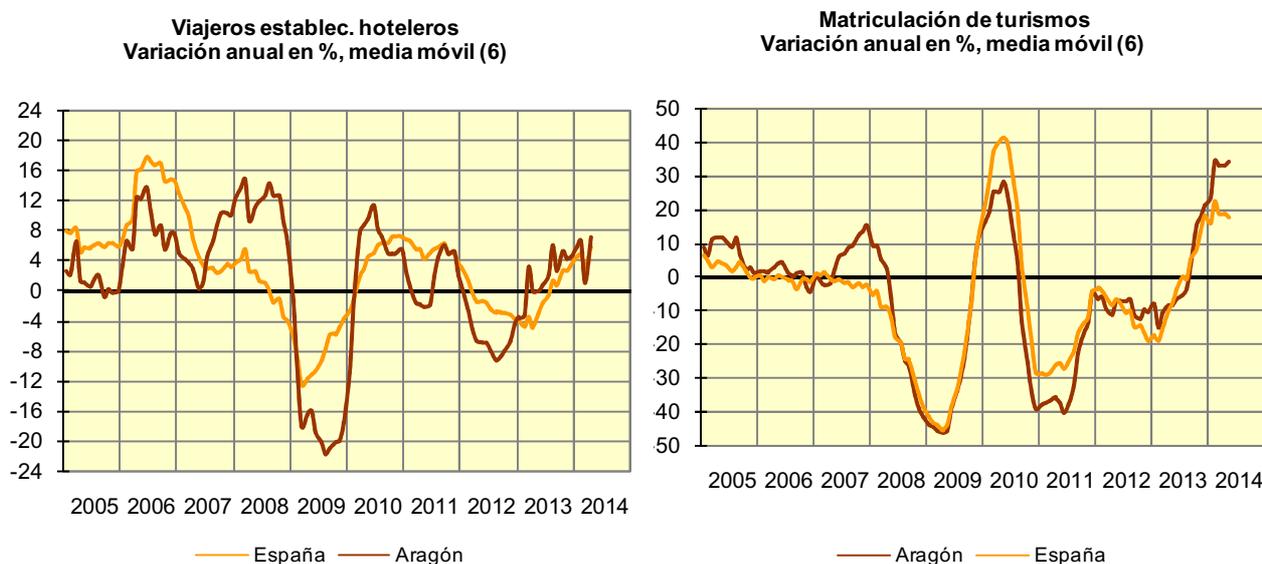
En el sector servicios se observan señales de mejora,...

En el sector servicios se observan señales de mejora en los indicadores disponibles relativos al segundo trimestre del año. En abril, las pernoctaciones hoteleras y la llegada de viajeros a la Comunidad Autónoma experimentaron un notable crecimiento, con tasas de incremento anuales por encima del 30% en ambos casos. Asimismo, la afiliación a la Seguridad Social en el sector experimentó un crecimiento del 2,1% en tasa anual en abril, frente al aumento del 0,8% de media en el primer trimestre del año. Sin embargo, estos datos hay que tomarlos con cautela, dado que estarían favorecidos por el efecto de la celebración de la Semana Santa, que este año tuvo lugar en abril, mientras que el año pasado fue en marzo.

...ligadas a una mejor marcha del consumo

No obstante, el comercio minorista habría mejorado su evolución en abril una vez eliminados los efectos de calendario, tal y como muestra el índice de comercio minorista (ICM) relativo al mes de abril. En efecto, el ICM real corregido de efecto calendario se contrajo un 2,7% en dicho mes, frente a la caída del 3,7% experimentada en la media del primer trimestre. Por su parte, los datos de matriculación de vehículos, con un crecimiento de más del 75% en abril y de casi el 30% en mayo, también adelantarían una

evolución positiva del consumo de los hogares en el segundo trimestre del año.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad, IAEST

La evolución del sector de la construcción se mantendrá en negativo

En cuanto al sector de la construcción, no se aprecian señales que indiquen que vaya a cambiar su evolución. Aunque la actividad en la obra pública se mantenga, la actividad en la construcción de viviendas evoluciona en negativo.

Para el conjunto de 2014 se espera un crecimiento medio del PIB real en Aragón de al menos el 1,2%,...

En suma, dados los últimos datos relativos a la marcha del PIB en Aragón y los indicadores parciales disponibles hasta el momento, se prevé que el PIB vaya anotando una senda de mejora a lo largo del año, lo cual le llevaría a alcanzar un crecimiento medio en el conjunto del año 2014 de al menos el 1,2%. De esta forma, se mejora la previsión de crecimiento para el PIB real de Aragón en medio punto porcentual, desde el 0,7% que se mantenía en nuestro pronóstico anterior.

...sin apreciarse en el ámbito regional riesgos de especial relevancia

Esta previsión queda sujeta a los mismos riesgos que se prevén en el ámbito internacional, así como en el nacional. En el plano estrictamente regional no se aprecian riesgos de especial relevancia, si bien, dada la mayor apertura exterior y la especialización en el sector industrial que presenta la economía aragonesa, ésta se muestra más vulnerable a posibles cambios –tanto en sentido positivo, como negativo– que en el comercio internacional puedan darse.

3. ECONOMÍA NACIONAL

La economía española creció en el primer trimestre de 2014 un 0,5% interanual

En el primer trimestre de 2014, según los resultados de la Contabilidad Nacional Trimestral de España publicada por el INE, la economía española consolidó su recuperación. Así, el PIB español anotó una tasa de variación positiva del 0,4% en términos intertrimestrales en los primeros meses de 2014, dato dos décimas superior al registrado en el trimestre precedente. Por su parte, en términos interanuales el crecimiento fue del 0,5%, frente a la tasa de variación negativa del 0,2% experimentada en el cuarto trimestre de 2013, lo que supone el primer crecimiento interanual positivo desde el segundo trimestre de 2011.

Indicadores de la economía española: PIB

| | 2013 | | | | | | | 2014 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV | Tr. I |
| Producto Interior Bruto | 0,1 | -1,6 | -1,2 | -1,9 | -1,6 | -1,1 | -0,2 | 0,5 |
| Demanda | | | | | | | | |
| Gasto en consumo final | -1,0 | -3,3 | -2,1 | -3,7 | -3,1 | -1,2 | -0,3 | 1,1 |
| Consumo hogares | -1,2 | -2,8 | -2,1 | -4,2 | -3,0 | -1,8 | 0,7 | 1,6 |
| Consumo Adm. Púb. | -0,5 | -4,8 | -2,3 | -2,3 | -3,4 | 0,2 | -3,5 | -0,2 |
| Inversión (FBCF) | -5,4 | -7,0 | -5,1 | -7,2 | -5,8 | -5,3 | -1,7 | -1,1 |
| Activos fijos materiales | -6,3 | -7,8 | -5,5 | -7,9 | -6,1 | -5,6 | -2,5 | -1,7 |
| Construcción | -10,8 | -9,7 | -9,6 | -9,8 | -10,1 | -9,8 | -8,6 | -8,7 |
| Vivienda | -12,5 | -8,7 | -8,0 | -8,8 | -8,1 | -7,8 | -7,2 | -7,1 |
| Otros edificios y const. | -9,2 | -10,6 | -10,9 | -10,6 | -11,9 | -11,4 | -9,8 | -9,9 |
| Maquinaria y bs. equipo | 5,5 | -3,9 | 2,2 | -4,1 | 1,8 | 2,2 | 9,6 | 11,3 |
| Activos fijos inmateriales | 7,8 | 2,9 | -0,2 | -0,3 | -3,3 | -2,9 | 6,0 | 4,1 |
| <i>Aportación demanda interna</i> | <i>-2,1</i> | <i>-4,1</i> | <i>-2,7</i> | <i>-4,3</i> | <i>-3,6</i> | <i>-2,1</i> | <i>-0,6</i> | <i>0,7</i> |
| Exportación bienes y servicios | 7,6 | 2,1 | 4,9 | 2,9 | 9,5 | 3,5 | 3,7 | 8,1 |
| Importación bienes y servicios | -0,1 | -5,7 | 0,4 | -4,9 | 3,2 | 0,6 | 2,7 | 9,3 |
| <i>Aportación sector exterior</i> | <i>2,1</i> | <i>2,4</i> | <i>1,4</i> | <i>2,4</i> | <i>2,0</i> | <i>0,9</i> | <i>0,4</i> | <i>-0,2</i> |
| Oferta | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería y pesca | 5,6 | -10,9 | 1,1 | -4,1 | 3,9 | 0,9 | 4,1 | 6,8 |
| Industria (incluye energía) | 2,7 | -0,5 | -1,2 | -2,5 | -2,1 | -0,8 | 0,3 | 0,7 |
| Industria manufacturera | 1,3 | -1,1 | -0,9 | -2,5 | -1,2 | -0,8 | 1,2 | 1,7 |
| Construcción | -9,0 | -8,6 | -7,7 | -7,0 | -8,3 | -7,8 | -7,7 | -8,4 |
| Servicios | 1,4 | -0,3 | -0,5 | -1,1 | -0,9 | -0,6 | 0,5 | 0,8 |
| Comercio, tpte. y hostelería | 1,3 | 0,5 | -0,2 | -1,9 | -0,2 | 0,2 | 1,3 | 1,8 |
| Información y comunicaciones | 0,3 | 0,9 | -0,3 | -0,7 | 1,0 | -1,6 | -0,1 | 0,0 |
| Activi. financieras y de seguros | -3,2 | -2,8 | -3,3 | -3,7 | -4,1 | -2,7 | -2,4 | -2,2 |
| Actividades inmobiliarias | 3,0 | 1,1 | -0,2 | -0,3 | -0,6 | -0,7 | 0,6 | 0,7 |
| Actividades profesionales | 5,3 | -1,9 | 0,0 | -0,8 | -0,7 | -0,5 | 1,9 | 1,2 |
| Admón. pública, sanidad y educ. | 1,1 | -0,5 | -0,6 | 0,4 | -2,0 | -0,8 | -0,2 | 0,2 |
| Activ. artísticas y otros servicios | 0,2 | -1,7 | -0,9 | -2,7 | -0,6 | -0,7 | 0,5 | 1,6 |

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

Se espera que en el segundo trimestre del año la recuperación económica se prolongue

Asimismo, los indicadores adelantados disponibles correspondientes al segundo trimestre de 2014 sugieren que la recuperación económica se prolongará con niveles de crecimiento similares a los observados en el primer trimestre. En esta línea, la mejora del mercado de trabajo se estaría consolidando. Por su parte, los precios se mantienen en bajas tasas de inflación, y los costes laborales siguen con su contención, lo que representa un aspecto positivo para la competitividad exterior española.

Indicadores de la economía española: mercado de trabajo

| | 2013 | | | 2014 | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|-------|--------|---------|--------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV | Tr. I |
| Encuesta de Población Activa | | | | | | | | |
| Población activa | 0,3 | 0,0 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -1,4 | -1,2 | -1,8 |
| Hombres | -0,8 | -0,9 | -1,7 | -1,1 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -2,5 |
| Mujeres | 1,6 | 1,2 | -0,3 | 0,2 | -0,2 | -0,8 | -0,5 | -1,0 |
| Ocupados | -1,6 | -4,3 | -2,8 | -4,1 | -3,4 | -2,5 | -1,2 | -0,5 |
| Hombres | -2,6 | -5,4 | -3,0 | -4,6 | -3,4 | -2,7 | -1,4 | -0,8 |
| Mujeres | -0,4 | -3,0 | -2,5 | -3,5 | -3,3 | -2,2 | -1,0 | -0,1 |
| Tasa de actividad ⁽¹⁾ | 74,9 | 75,3 | 75,3 | 75,3 | 75,2 | 75,4 | 75,3 | 75,0 |
| Hombres | 81,5 | 81,2 | 80,9 | 80,9 | 80,7 | 81,2 | 80,7 | 80,2 |
| Mujeres | 68,3 | 69,3 | 69,7 | 69,7 | 69,6 | 69,5 | 69,9 | 69,7 |
| Tasa de paro ⁽²⁾ | 21,4 | 24,8 | 26,1 | 26,9 | 26,1 | 25,6 | 25,7 | 25,9 |
| Hombres | 21,0 | 24,6 | 25,6 | 26,7 | 25,5 | 25,2 | 25,0 | 25,4 |
| Mujeres | 21,8 | 25,0 | 26,7 | 27,3 | 26,7 | 26,2 | 26,5 | 26,6 |
| Afiliación SS.SS. | -1,5 | -3,4 | -3,1 | -4,3 | -3,7 | -3,1 | -1,0 | 0,4 |
| Paro registrado | 4,8 | 10,9 | 2,6 | 7,1 | 4,1 | 1,5 | -1,8 | -4,2 |

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

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

Indicadores de la economía española: precios y costes laborales

| | 2013 | | | 2014 | | | | |
|---|------|------|------|-------|--------|---------|--------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV | Tr. I |
| Precios y salarios | | | | | | | | |
| Indice Precios de Consumo | 3,2 | 2,4 | 1,4 | 2,6 | 1,7 | 1,2 | 0,1 | 0,0 |
| Inflación subyacente | 1,7 | 1,6 | 1,4 | 2,2 | 1,9 | 1,3 | 0,3 | 0,1 |
| Indice Precios Industriales | 6,9 | 3,8 | 0,6 | 1,6 | 0,5 | 0,4 | 0,0 | -2,0 |
| Coste laboral total: | | | | | | | | |
| por trabajador y mes | 1,2 | -0,6 | 0,2 | -1,4 | -0,3 | 0,2 | 2,1 | -0,2 |
| por hora efectiva | 2,2 | -0,1 | 0,5 | 2,1 | -2,4 | 0,5 | 1,8 | -1,8 |
| Incremento salarial pactado en la negociación colectiva | 2,8 | 1,7 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,0 | 0,0 |

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

La citada mejoría de la economía en el primer trimestre de 2014...

La mejora de la evolución de la economía española en el primer trimestre de 2014 tiene su origen en la contribución positiva de la demanda nacional al PIB, ya que el sector exterior pasó a tener una aportación negativa al crecimiento. Desde el punto de vista de la oferta, cabe destacar la aceleración en el ritmo de crecimiento tanto

en el sector industrial como en los servicios, mientras que la construcción fue el único sector que nuevamente registró una tasa de variación interanual negativa.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...fue consecuencia de la aportación positiva de la demanda nacional,...

En concreto, la contribución de la demanda interna a la producción total en el primer trimestre de 2014 pasaba a ser positiva en siete décimas, frente a una aportación negativa de seis décimas en el trimestre anterior. Detrás de esta evolución se encuentra, por un lado, la notable reducción de la contracción en el consumo de las Administraciones Públicas y, por otro, la aceleración en el consumo de los hogares. Además, el ritmo de caída de la inversión se desaceleraba.

...derivada de una reactivación en el consumo tanto público como privado,...

Así, el consumo de los hogares anotaba en el primer trimestre de este año un incremento interanual del 1,6%, frente al 0,7% registrado en el último trimestre de 2013. Este dato supone el mayor crecimiento de los últimos seis años (en concreto, desde el primer trimestre de 2008), gracias a aspectos como la mejora del mercado de trabajo, las menores dificultades de acceso al crédito y una percepción sobre la situación económica más positiva. Por su parte, el consumo público anotaba una contracción del 0,2%, tres puntos y tres décimas menor que el anotado en el trimestre anterior (-3,5%), lo que pone de manifiesto un tono notablemente menos contractivo de la política fiscal.

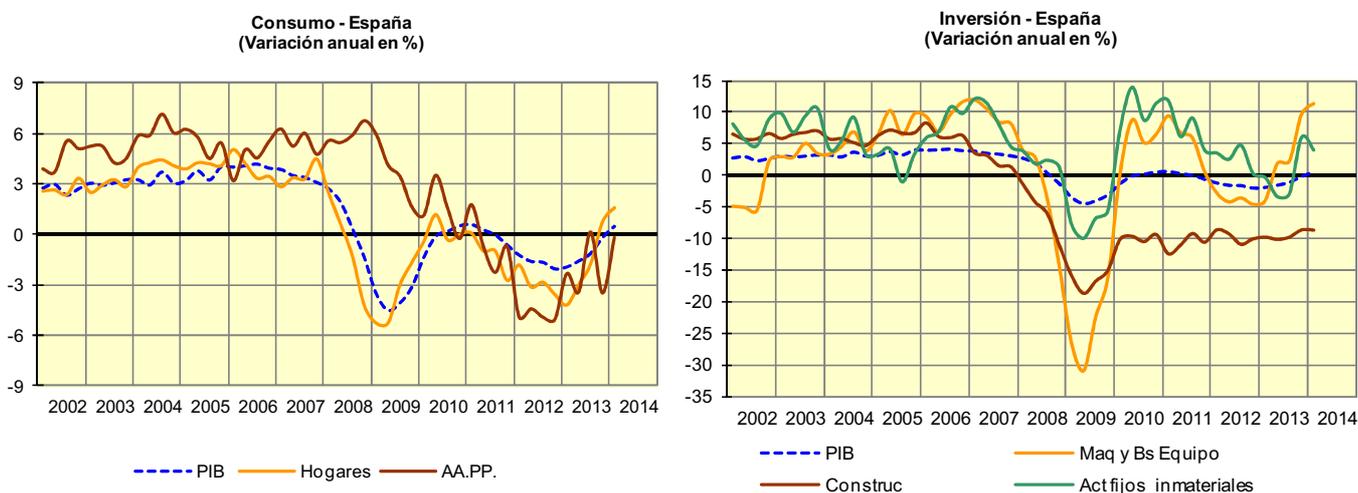
...así como de la desaceleración en el deterioro de la inversión,...

Por su parte, la inversión continuaba frenando su deterioro en el primer trimestre de 2014, lo cual podría estar mostrando cierta mejora en las expectativas de las empresas de cara a los periodos

siguientes, debido a la reactivación observada en la demanda interna. En concreto, en el primer trimestre de 2014 la FBCF registró una desaceleración en su ritmo de caída de seis décimas, pasando del -1,7% al -1,1%.

...al mejorar la evolución de la inversión en maquinaria y bienes de equipo

La inversión en maquinaria y bienes de equipo aceleró nuevamente su crecimiento hasta el 11,3%, lo que representa un incremento de un punto y siete décimas respecto al último trimestre de 2013 (9,6%), y supone el mayor ritmo de avance de la inversión en maquinaria y bienes de equipo desde el primer trimestre de 2007. Por su parte, la inversión en construcción presenta una caída del 8,7%, una décima superior a la del último trimestre de 2013. Por último, la inversión en activos fijos inmateriales aumentó un 4,1%, frente a un crecimiento del 6,0% en el trimestre precedente.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

Por su parte, la contribución de la demanda externa pasó a ser negativa,...

En cuanto a la demanda externa, en el primer trimestre de 2014 su aportación al crecimiento del PIB pasó a ser negativa en dos décimas, frente a la aportación positiva de cuatro décimas registrada en el último trimestre de 2013. Esta contribución negativa de la demanda externa al crecimiento se debe a que las importaciones aceleran con mayor intensidad que las exportaciones. En concreto, las exportaciones pasaron de aumentar un 3,7% en el último trimestre de 2013 a un 8,1% en el primero de 2014, mientras que las importaciones se incrementaron un 9,3% en el inicio de 2014 frente a un 2,7% en el cuarto trimestre de 2013.

...lo que tuvo su reflejo en el aumento del déficit de la cuenta corriente,...

En términos de balanza de pagos, el déficit por cuenta corriente experimentaba un aumento en el primer trimestre de 2014 del 92,3% respecto al mismo periodo del año anterior, hasta situarse en 8.227,4 millones de euros corrientes. Este crecimiento fue

consecuencia, principalmente, del incremento del déficit comercial (un 82,2%, hasta los 5.097 millones de euros) y del crecimiento del saldo negativo de la balanza de rentas (43,1%), unido, en menor medida, al aumento del déficit de las transferencias corrientes (111,2%). Por el contrario, el superávit de la balanza de servicios se incrementó un 10,1%, hasta los 7.455 millones de euros, debido a la ampliación del superávit tanto de turismo y viajes como de los otros servicios.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...de forma que a pesar del incremento del superávit de la cuenta de capital, la necesidad de financiación de la economía española aumentó notablemente

Por su parte la cuenta de capital, aumentó su superávit hasta los 2.035,7 millones de euros, lo que representa un incremento del 47,8 % respecto al mismo periodo de 2013. Por último, tomando en consideración el saldo agregado de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, la necesidad de financiación de la economía española se situó en 6.191,7 millones de euros en el primer trimestre de 2014, un 1,2% sobre el PIB y un 113,4% mayor a la anotada en el mismo periodo en 2013.

Por sectores productivos, la industria aceleró su crecimiento,...

Por sectores productivos, se puede señalar que la actividad productiva en la industria presentó un crecimiento en tasa interanual del 0,7% en el primer trimestre de 2014, cuatro décimas más que en el periodo precedente. En la misma línea, el sector manufacturero aceleraba su crecimiento en el primer trimestre del año hasta el 1,7%, cinco décimas mejor que en el último trimestre de 2013, como consecuencia de la mejora de la demanda nacional y el mantenimiento del ritmo de avance de las economías de la zona euro, principal destino de las exportaciones españolas.



...al igual que el sector servicios,...

En cuanto a la evolución de los servicios, aceleraba levemente su ritmo de crecimiento hasta un 0,8%, frente al 0,5% del trimestre anterior. La rama de *Comercio, transporte y hostelería*, la de mayor tamaño, anotó un incremento del 1,8%, cinco décimas superior a la registrada en el último trimestre de 2013, y la mejor evolución desde el segundo trimestre de 2011, poniendo de manifiesto la mejora del consumo de los hogares.

...y la agricultura,...

Por su parte, el valor de la producción en el sector primario (agricultura, ganadería y pesca) creció un 6,8% en el primer trimestre de 2014, un incremento de dos puntos y siete décimas superior al registrado en el trimestre anterior.

...mientras que la construcción acentuaba su contracción

Por último, el sector de la construcción era nuevamente el único sector que se mantenía en terreno negativo y volvía a acelerar su contracción, al registrar una caída del 8,4% en tasa de variación interanual en el primer trimestre de 2014, frente a un descenso del 7,7% en el trimestre anterior.

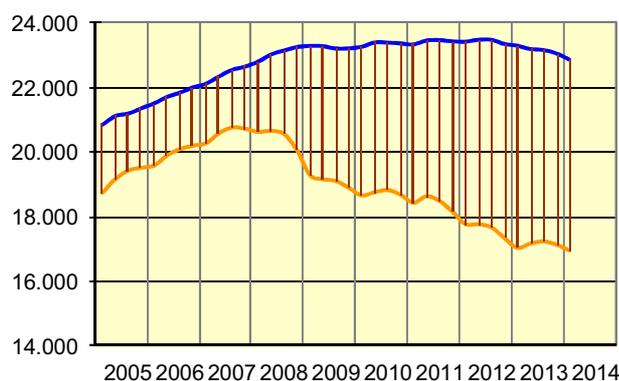
En el mercado laboral no se reflejó totalmente la evolución económica descrita...

En cuanto al mercado laboral, el positivo crecimiento registrado en el PIB no se trasladó totalmente al mismo, aunque continuó mejorando su tendencia. Así, según la Encuesta de Población Activa del INE, en el primer trimestre de 2014 se volvía a experimentar una reducción del número de desempleados en términos interanuales, lo cual era debido, no obstante, a una disminución de la población activa superior a la que se registró en la población ocupada.

...con descensos de la ocupación tanto en términos interanuales...

En concreto, la población ocupada descendía en 79.600 personas respecto al mismo periodo del año pasado, una caída del 0,5% en tasa de variación interanual. Por su parte, la población activa registraba una variación negativa en términos interanuales del 1,8%, lo cual supuso 424.500 activos menos que en el primer trimestre de 2013. De esta forma, el número de parados disminuía de forma interanual en 344.900 personas en el primer trimestre de 2014, un 5,5%, hasta los 5.933.300 desempleados.

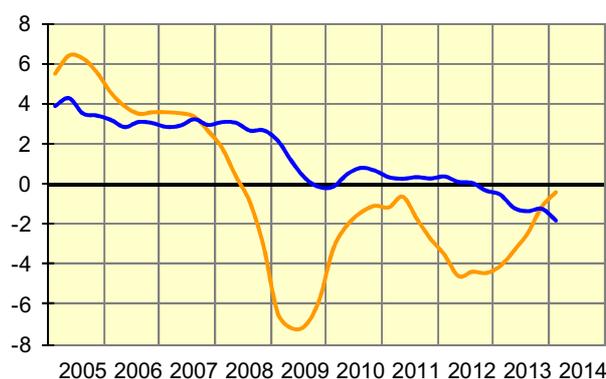
Evolución de la Ocupación y de la Población Activa (España)
(miles de personas)



— Ocupación — Población Activa

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

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



— Ocupación — Población Activa

...como en términos intertrimestrales...

En términos intertrimestrales, el desempleo disminuía también debido a una reducción de la población activa mayor que la registrada en la ocupación. En concreto, la caída de la ocupación en un 1,1%, lo que suponía 184.600 empleos menos, se compensaba totalmente con el descenso de la población activa en un 0,8%, esto es, 187.000 activos menos. Así, en términos intertrimestrales, el número de desempleados disminuía ligeramente en 2.300 personas, un 0,04%, en el primer trimestre del año 2014, frente al crecimiento registrado del 4,3% en el mismo periodo del año anterior.

...que sitúan la tasa de paro en el 25,9 % de la población activa

Finalmente, esta evolución de la población activa y del número de desempleados daba como resultado una tasa de paro, para el primer trimestre del 2014, del 25,9% de la población activa, dos décimas mayor a la del trimestre anterior.

Por género,...

En un análisis por género, el desempleo disminuía en términos interanuales entre las hombres (7,2%), en mayor proporción que entre las mujeres (3,5%), a pesar de que la ocupación entre ellos descendió en mayor proporción (-0,8% y

...la tasa de paro creció más entre los hombres, pero es superior para las mujeres

-0,1%, respectivamente). Esto era debido a que entre los hombres la población activa registró una contracción (-2,5%) de mayor proporción que entre las mujeres (-1,0%). Cabe destacar que por segundo trimestre consecutivo disminuía el número de desempleados masculinos, algo que no ocurría desde el segundo trimestre de 2007. Por último, esta evolución de desempleados y población activa daba como resultado una tasa de paro del 26,6% de la población activa femenina, ligeramente superior a la del trimestre anterior, y del 25,3% de la población activa masculina, tres décimas más que la registrada en el cuarto trimestre de 2013.

Por sectores, construcción e industria registraron descensos de la ocupación

Distinguiendo por sector económico, la ocupación en servicios aumentó un 0,2% interanual en el primer trimestre de 2014, dato que supone el primer incremento en el número de ocupados del sector servicios desde el tercer trimestre de 2011. Por su parte, en agricultura el número de ocupados creció un 12,9%, incremento muy superior al 0,4% registrado en el último trimestre de 2013. Por el contrario, nuevamente era la construcción la que mostraba una peor evolución, con una tasa de variación interanual negativa del 11,6% de la ocupación. Con una disminución del 3,4% en su ocupación se situó el sector industrial, registro que representa, no obstante, el dato menos negativo desde el primer trimestre de 2012.

La inflación general se ha mantenido en niveles bajos en el inicio de 2014,...

En cuanto a precios, el año 2014 comenzó con bajos niveles de inflación. En concreto, la tasa anual de inflación registró en el mes de marzo una variación negativa del 0,1%, para posteriormente repuntar en el mes de abril hasta el 0,4%, influenciada por el hecho de que la Semana Santa se celebró el año pasado en marzo mientras que en 2014 ha tenido lugar en abril. Sin embargo, en el mes de mayo, último dato disponible, la tasa anual de inflación volvió a desacelerarse al situarse en el 0,2%.

...al igual que la inflación subyacente

En cuanto a la inflación subyacente, aquella que elimina del índice general los alimentos no elaborados y los productos energéticos, también se ha mantenido en unos bajos niveles en el inicio de 2014 e incluso ha registrado una tasa de variación nula (0,0%) en el mes de marzo, repuntando en abril hasta un 0,3%. No obstante, en mayo (último dato disponible), la tasa de inflación subyacente ha vuelto a anotar una tasa de variación nula (0,0%)

El diferencial de inflación con la zona euro se ha mantenido negativo,...

El diferencial de inflación resultante de comparar la evolución del IPC de España y el la zona euro (España-Zona Euro) se mantuvo negativo en los primeros meses de 2014, aunque con una tendencia a la reducción, de forma que en mayo se situó en tres décimas de punto, al igual que en abril. Esto supone un factor positivo para el sector

...aunque ha seguido una tendencia a la reducción

exterior español por la ganancia de competitividad-precio frente al destino geográfico más importante de las ventas exteriores españolas.

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



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

Los costes laborales por trabajador disminuyeron en el primer trimestre de 2014,...

Según los últimos datos disponibles de la Encuesta Trimestral del Coste Laboral del INE, referidos al primer trimestre de 2014, los costes laborales por trabajador y mes se situaron en 2.474,40 euros, lo que supuso una disminución del 0,2% respecto al mismo periodo del año anterior. El descenso del coste laboral fue consecuencia del retroceso del 0,2% en los costes salariales, y del 0,4% en los otros costes, donde destacó la caída de las percepciones no salariales (10,8%), debido al descenso de todos sus componentes. Así, los costes laborales volvieron a moderarse en los primeros meses de 2014, tras el repunte registrado en los dos últimos trimestres, lo que supone un factor clave para la competitividad de la economía española.

...al igual que los costes por hora trabajada

En términos de coste por hora efectiva, los costes laborales registraron un descenso del 1,8% respecto al primer trimestre de 2013. Esta disminución, superior a la del coste por trabajador, se debió al aumento en el número de horas efectivas de trabajo como consecuencia del efecto de la Semana Santa y tuvo su origen en la caída interanual del 1,5% de los costes salariales y del 2,0% de los otros costes.

Los indicadores disponibles del segundo trimestre de 2014...

En cuanto al segundo trimestre de 2014, los indicadores disponibles más recientes apuntan, en general, hacia una prolongación de la fase de recuperación de la actividad económica,

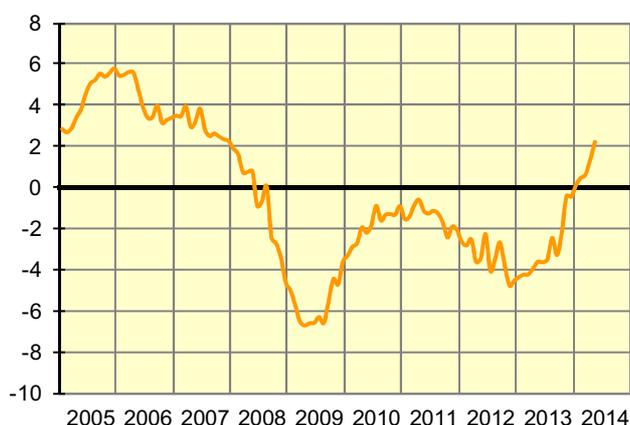
...señalan hacia una mejoría respecto a los registros del primer trimestre del año

El mercado laboral continuará en la línea positiva observada en los últimos meses

ya que la evolución de algunos de ellos es más positiva respecto a los primeros meses de 2014 o presentan una tendencia al alza.

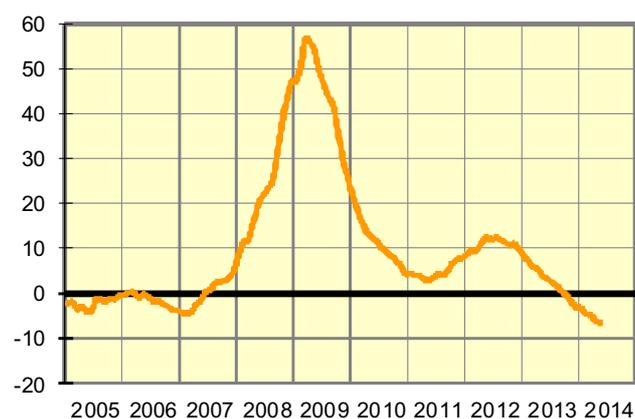
En el mercado laboral, durante el segundo trimestre de 2014 es de prever una continuación de la línea positiva observada en los últimos meses en los que se aceleró notablemente el ritmo de disminución del desempleo en términos interanuales, tal y como señala la caída del paro registrado en abril y mayo (-6,1% y -6,5%, respectivamente), que desciende en una proporción mayor que en los tres primeros meses de 2014 (-4,2%). Además, el mes de mayo anotó la mayor caída intermensual del número de parados de la serie histórica. En cuanto a la afiliación a la Seguridad Social, también registra unas tasas de crecimiento en abril (1,4%) y mayo (2,2%) superiores a las del primer trimestre de 2014 (0,4%).

Evolución de la Afiliación a la Seguridad Social
(Variación anual en %)



— España

Evolución del Paro registrado
(Variación anual en %)

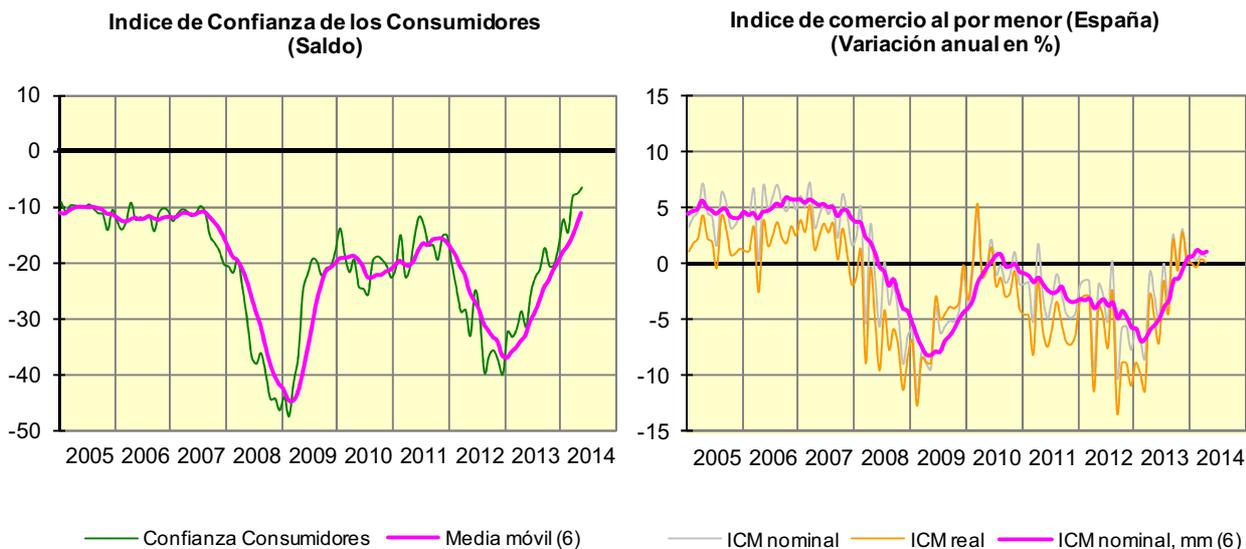


— España

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

En el sector servicios, los indicadores disponibles muestran señales mixtas, aunque apuntan en su conjunto a una continuación en su mejoría,...

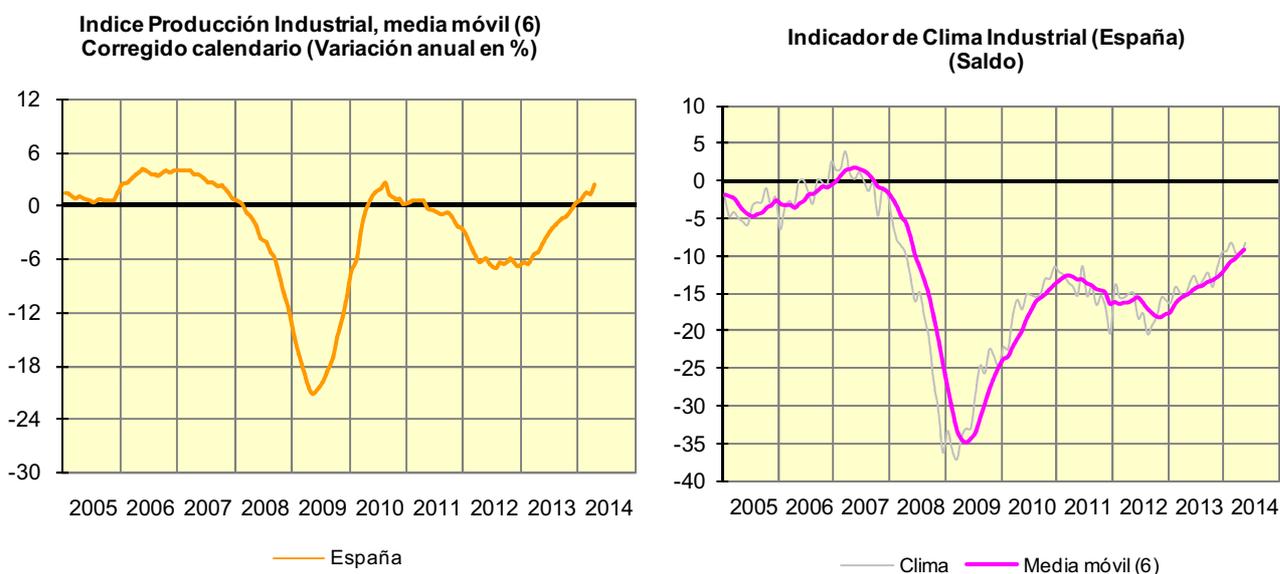
En el sector servicios, los indicadores disponibles más recientes muestran señales mixtas según se trate de información procedente de indicadores cuantitativos o cualitativos, apuntando, en su conjunto, a una continuación de su mejoría. De esta forma, la matriculación de turismos registra en abril y mayo unos crecimientos interanuales del 29,2% y del 18,1%, respectivamente, superiores al 12,0% anotado en el primer trimestre de 2014, gracias al estímulo que continúa suponiendo el plan PIVE. Por su parte, al índice de comercio minorista registra una tasa de variación interanual del 0,7% en abril, idéntica a la del primer trimestre de 2014. Sin embargo, el índice de confianza de los consumidores presenta valores más negativos en abril y mayo que en el primer trimestre de 2014.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...apoyada por los últimos datos del sector turístico

Respecto a la evolución del turismo, según la encuesta de ocupación hotelera del INE, las pernoctaciones hoteleras aumentaron un 15,9% en abril, frente al crecimiento del 1,0% del primer trimestre de 2014. No obstante, a la hora de valorar esta mejor evolución hay que tener en cuenta que el año pasado la Semana Santa tuvo lugar en el primer trimestre (en marzo), mientras que este año ha sido en el segundo (en abril).



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

En los principales indicadores relativos a la industria...

En la industria, los últimos indicadores disponibles muestran una tendencia más positiva respecto a la registrada en el primer trimestre de 2014. Así, el IPI corregido de efecto calendario, que mejoró su evolución en el primer trimestre de 2014, al crecer un

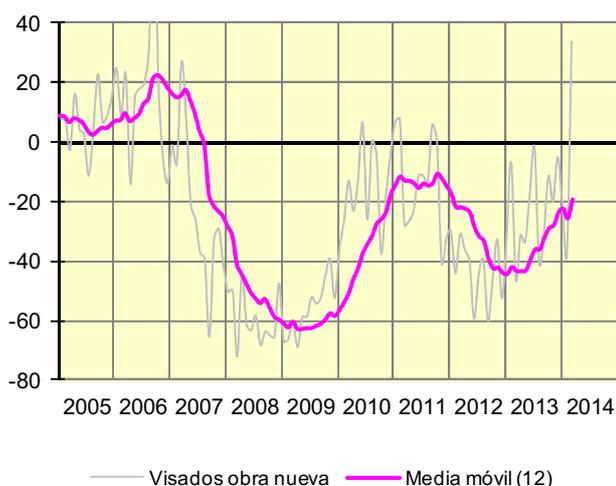
...se observa una tendencia más positiva

1,5%, continúa en el mes de abril esta tendencia al incrementarse un 4,8%. En la misma línea, la utilización de la capacidad productiva prevista para el segundo trimestre del año aumenta respecto a la del primer trimestre de 2014 y se establece en un 77,4%. Además, el indicador de clima industrial presenta un saldo en mayo menos negativo que en el primer trimestre de 2014 y que en el mes de abril.

En el sector de la construcción las señales apuntan hacia un tono menos contractivo en su evolución

Por último, la evolución en el sector de la construcción apunta hacia un tono algo menos contractivo para el segundo trimestre de 2014. Así, los últimos datos disponibles del indicador de clima de la construcción, correspondientes a los meses de abril y mayo, mejoran respecto al primer trimestre de 2014, aunque continúan en terreno marcadamente negativo. No obstante, los visados de obra nueva, registraron una tasa de variación interanual negativa del 13,5% en el primer trimestre de 2014, dato ligeramente peor que la del último trimestre de 2013 (-12,4%), aunque mejor que el del mismo periodo del año anterior (-28,3%).

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



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

La economía española mantendrá niveles similares de crecimiento en el segundo trimestre de 2013,...

En definitiva, para el segundo trimestre de 2014 se espera que el crecimiento del PIB continúe en niveles similares al observado durante el primer trimestre del año. Esta tendencia positiva respondería a una mejora de la contribución de la demanda nacional, gracias a una mejor evolución del mercado laboral, la recuperación de los flujos de crédito en algunos segmentos y unas perspectivas económicas más positivas. Por otro lado, la contribución del sector exterior seguirá siendo importante gracias al crecimiento de la economía mundial, a pesar de la ralentización en el ritmo de avance de algunas economías emergentes, y a las ganancias de competitividad alcanzadas por la economía española.

...aunque registrará un crecimiento medio en el año superior, tal y como prevén el Ejecutivo nacional y los principales organismos internacionales

Respecto a las perspectivas para el conjunto del año, el Ejecutivo nacional presentó a finales de abril su actualización del Programa de Estabilidad 2014-2017, en la que estima un crecimiento del PIB del 1,2% en 2014 (frente a las anteriores previsiones del Gobierno en las que pronosticaba un incremento del 0,5%) y del 1,8% en 2015. En cuanto a los principales organismos internacionales, tanto la Comisión Europea, como la OCDE y el FMI han revisado al alza sus previsiones económicas para España en los últimos meses. Así, la Comisión Europea publicaba sus previsiones de primavera a principio de mayo, en las cuales prevé un crecimiento del PIB español del 1,1% en 2014, lo que representa una leve mejora respecto a sus previsiones intermedias (elaboradas como enlace entre las que realiza en otoño y las de primavera) publicadas en febrero de este año, en las que pronosticaba un incremento del 1,0%. En cuanto a 2015, pronostica que la economía española acelerará su ritmo de crecimiento hasta el 2,1% para el conjunto del año. Por su parte, la OCDE es más optimista para este año, al estimar una variación positiva del PIB español del 1,4%, mientras que para 2015 estima que el PIB registre un crecimiento del 1,6%. Por último, el Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial de abril de 2014, mejora sus previsiones, aunque pronostica unas menores tasas de variación positiva del producto de la economía nacional que el resto de organismos internacionales; un 0,9% en 2014 y un 1,0% en 2015.

Esta mejora de las perspectivas se une a la confirmación de algunos sesgos al alza para el crecimiento, como unas positivas previsiones para el crecimiento global,...

Esta mejora de las perspectivas de la economía española viene acompañada por la confirmación en los primeros meses de 2014 de algunos sesgos al alza en el crecimiento, que ya fueron comentados en el anterior Boletín Trimestral de Coyuntura, de forma que la recuperación económica se ha consolidado. Así, se ha confirmado una mejora del crecimiento global para 2014, gracias a las economías desarrolladas, lo que ha permitido una positiva evolución de las exportaciones españolas en los primeros meses del año frente a la desaceleración en el crecimiento de las ventas exteriores observado en los últimos meses de 2013. No obstante, el menor ritmo de expansión previsto para las economías emergentes, que progresivamente han incrementado su importancia dentro de las exportaciones de la economía española, podría suponer un riesgo a la baja para la demanda externa española, a lo que habría que unir la apreciación del tipo de cambio nominal del euro.

...la reactivación de los flujos de nuevo crédito,...

Asimismo, se ha confirmado una mejora en los últimos meses de los flujos de nuevas operaciones de crédito a los segmentos minoristas solventes. Esta tendencia se apoyaría en la recuperación gradual de la economía nacional y en el progresivo saneamiento de los balances del sector bancario español, que ha permitido recuperar los canales de financiación mayoristas tradicionales. No obstante, el proceso de desapalancamiento del saldo vivo de crédito al sector

privado continuará. Además, habrá que considerar los resultados de los próximos test de resistencia a los que será sometida toda la banca europea en el último trimestre del año, aunque el proceso de reestructuración y recapitalización que la banca española ha llevado a cabo en los últimos años debería permitir afrontar estas nuevas pruebas con garantías.

...o las actuaciones de apoyo a la reactivación económica, como el Plan de Medidas para el Crecimiento, la Competitividad y la Eficiencia,...

Cabe destacar también en el lado positivo que el Ejecutivo nacional ha puesto en marcha el Plan de Medidas para el Crecimiento, la Competitividad y la Eficiencia, que recoge una serie de medidas para el segundo semestre de 2014, pero de amplio alcance temporal. Este Plan adelanta un primer paquete de medidas, respecto al Programa Nacional de Reformas de 2014, respetuosas con el objetivo de saneamiento fiscal, con la intención de impulsar el crecimiento y la competitividad presente y futura de la economía y la financiación empresarial, haciendo un máximo aprovechamiento de los Fondos Comunitarios. El plan movilizaría aproximadamente 11.000 millones de euros, de los que 6.300 corresponden a medidas ya cuantificadas y 4.400 se destinarán a mejorar el acceso al préstamo de la economía productiva. Los objetivos fundamentales del Plan son: aumentar la financiación de la economía productiva, mejorar la regulación de la reestructuración de la deuda de las empresas, favorecer el crecimiento respetuoso con el medio ambiente, fomentar el funcionamiento competitivo de los mercados, apoyar la competitividad industrial, impulsar la I+D+i empresarial y fomentar la internacionalización de la economía española.

...o el Plan PIVE,...

En esta misma línea, y para seguir apoyando la reactivación de la economía el Ejecutivo nacional ha seguido manteniendo una serie de actuaciones con el objetivo de acelerar la recuperación y la creación de empleo. Así, el Gobierno ha informado que la sexta convocatoria del Programa de Incentivos al Vehículo Eficiente (PIVE-6) estará dotado con un presupuesto de 175 millones de euros.

...y de refuerzo de la confianza en la economía española

Por último, el Gobierno para reforzar la confianza en la economía española ha indicado que el Tesoro público reducirá su objetivo de emisión en 10.000 millones de euros en 2014 y que se realizará una devolución parcial anticipada de forma voluntaria de 1.300 millones de euros del préstamo firmado por España con el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) para la recapitalización del sistema financiero, que tenía un plazo de diez años.

Además, se han resuelto positivamente incertidumbres que afectaban a la economía española. En este sentido, el conjunto de las

Además, se han resuelto de forma positiva algunas incertidumbres como una posible desviación del objetivo de déficit público

Administraciones Públicas cerró 2013 con un déficit del 6,62% del PIB, sin incluir el coste de la reforma financiera, lo que representa el práctico cumplimiento del objetivo de estabilidad, fijado en el 6,5%. El nuevo esfuerzo de consolidación fiscal realizado en el pasado ejercicio incrementa la credibilidad del proceso de reducción del déficit de las administraciones públicas y aumenta la probabilidad de cumplimiento del objetivo para 2014. De hecho, el Gobierno ha establecido en el Programa de Estabilidad 2014-2017 una senda de ajuste fiscal más exigente para este año, de forma que se rebaja el objetivo de déficit en 2014 al 5,5% del PIB, frente al 5,8% exigido. Esta mayor velocidad de ajuste se apoyará en un mejor comportamiento del gasto en intereses y, principalmente, en el mayor ritmo de crecimiento económico, que posibilitará un mejor desempeño de los ingresos públicos y una mejora cíclica de algunos componentes del gasto.

En sentido negativo pueden actuar algún factor de riesgo como los bajos niveles de inflación, tanto a nivel nacional como europeo,...

Sin embargo, persisten todavía algunos factores de riesgo para la recuperación de la economía española, además de los ya señaladas en el apartado de economía internacional, que aunque han disminuido su probabilidad de ocurrencia, deben ser tenidos en cuenta. Así, se espera que la inflación en Europa se mantenga en niveles bajos lo que, junto con otros factores domésticos, mantiene a la inflación nacional también en niveles muy reducidos, dificultando el actual proceso de desapalancamiento de la economía española.

...por lo el BCE ha decidido tomar importantes medidas, como disminuir los tipos de interés,...

Por ello, en su reunión del cinco de junio el Banco Central Europeo adoptó importantes medidas de política monetaria. En primer lugar, los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación se vieron reducidos en 10 puntos porcentuales hasta situarse en el mínimo histórico del 0,15% y el tipo de interés aplicable a la facilidad marginal de crédito se vio reducido en 35 puntos básicos hasta situarse en el 0,40%. Por su parte, el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito se reducirá en 10 puntos básicos hasta situarse por primer vez en terreno negativo, un -0,10%.

...realizar nuevas inyecciones de liquidez a largo plazo,...

En segundo lugar, con el fin de apoyar el crédito bancario a los hogares y las sociedades no financieras, excepto los préstamos a hogares para adquisición de vivienda, el BCE ha anunciado nuevas inyecciones de liquidez a largo plazo condicionadas (conocidas como TLTROs por sus siglas en inglés) por una cuantía en torno a 400.000 millones de euros.

...o prolongar las subastas de liquidez a tipo fijo a medio plazo,...

Además, el BCE confirmó que prolongará las subastas de liquidez a tipo fijo a medio plazo y ha suspendido la esterilización del programa de compra de bonos que el Banco Central Europeo

...que deberían permitir, junto a la reactivación económica, que la inflación vuelva a una línea alcista

venía adquiriendo desde el año 2010. Por último, el Consejo de Gobierno del BCE ha decidido intensificar los trabajos preparatorios para realizar compras de valores respaldados por activos (ABS).

En definitiva, es de esperar que gracias a las medidas adoptadas por el Banco Central Europeo y, a medida que la recuperación del ritmo de actividad de la economía nacional se asiente, la inflación recupere en el medio plazo una tendencia alcista.

Además, se ha aprobado el Plan Nacional de Reformas 2014 y han seguido las reformas estructurales relacionadas co,...

Por último, indicar que en el terreno de las reformas estructurales de la economía española, el Consejo de Ministros aprobó a finales de abril el Plan Nacional de Reformas 2014, el cual fue remitido a la Comisión Europea y cuyas medidas pretende consolidar la recuperación económica para que el crecimiento sea sostenible y se favorezca la creación empleo. Así, el Plan se estructura entorno a cinco áreas prioritarias: la reforma tributaria; restablecer las condiciones normales de préstamo a la economía; fomentar el crecimiento y la competitividad actual y futura; luchar contra el desempleo y las consecuencias sociales de la crisis; y modernizar la Administración Pública.

...la Unidad de Mercado,...

En este sentido, el Consejo de Ministros ha aprobado un acuerdo para la ejecución del Programa de Garantía de Unidad de Mercado, lo que supone un paso más para impulsar la unidad de mercado en todo el territorio nacional. Así, toda norma que apruebe el Gobierno tendrá que tener un "test de unidad de mercado" que realizarán los ministerios de Hacienda y Administraciones Públicas y de Economía.

...el gobierno corporativo de las empresas,...

Además, el Consejo de Ministros ha aprobado la remisión a las Cortes del Proyecto de Ley por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital cuyo fin es mejorar el gobierno corporativo de las empresas. Las modificaciones que introduce la norma afectan tanto a sociedades cotizadas como no cotizadas, si bien son más estrictas para las cotizadas.

...o la actualización del Código Mercantil

Finalmente, el Consejo de Ministros ha dado el visto bueno al Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, que sustituirá al actual Código de Comercio. El futuro Código Mercantil incluye, entre otras novedades, una definición más amplia del término empresario, se regulan los negocios de transmisión de la empresa, se moderniza el registro mercantil, se regula la contratación y la factura electrónica, la contratación en pública subasta o la compra en máquinas automáticas. El objetivo final de la regulación es suprimir las trabas que dificulten la circulación de bienes y la unidad de mercado.

4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

La economía mundial continuaba fortaleciéndose en el primer semestre...

La economía mundial tendía a fortalecer su ritmo de crecimiento a lo largo del primer semestre de 2014, fundamentalmente debido a cierto impulso en las economías avanzadas, gracias a la mejoría de sus demandas internas. Al mismo tiempo, los principales focos de riesgo se atenuaban, aunque su balance continuaba sesgado a la baja. En las economías emergentes, por el contrario, la actividad era algo menos dinámica de lo esperado, en buena parte debido a un contexto financiero menos favorable, aunque seguían contribuyendo a casi tres cuartas partes del crecimiento de la economía mundial.

...y las perspectivas para el resto del año y para 2015 son favorables

Las perspectivas para la segunda mitad del año y para el próximo 2015 son positivas, con los principales riesgos bastante atenuados respecto a la situación vivida en trimestres previos. Se espera que el impulso siga procediendo de las economías avanzadas, en un entorno de consolidación fiscal menos acentuada y unas condiciones financieras que seguirán siendo acomodaticias, donde se combinará la paulatina retirada de liquidez emprendida por la Reserva Federal con las medidas expansivas recientemente anunciadas por el Banco Central Europeo

PREVISIONES FMI

| Producto Interior Bruto | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------------|------|------|------|------|
| Mundo | 3,2 | 3,0 | 3,6 | 3,9 |
| Economías avanzadas | 1,4 | 1,3 | 2,2 | 2,3 |
| Estados Unidos | 2,8 | 1,9 | 2,8 | 3,0 |
| Japón | 1,4 | 1,7 | 1,4 | 1,0 |
| Reino Unido | 0,3 | 1,7 | 2,9 | 2,5 |
| Zona Euro | -0,7 | -0,4 | 1,2 | 1,5 |
| Alemania | 0,9 | 0,5 | 1,7 | 1,6 |
| Francia | 0,0 | 0,2 | 1,0 | 1,5 |
| Italia | -2,5 | -1,8 | 0,6 | 1,1 |
| España | -1,6 | -1,2 | 0,9 | 1,0 |
| Emergentes | 4,9 | 4,7 | 4,9 | 5,3 |
| Rusia | 3,4 | 1,5 | 1,3 | 2,3 |
| China | 7,7 | 7,7 | 7,5 | 7,3 |
| India | 3,2 | 4,4 | 5,4 | 6,4 |
| Brasil | 1,0 | 2,3 | 1,8 | 2,7 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook* (abril 2014)

El FMI pronostica una aceleración del crecimiento...

De acuerdo con las previsiones del FMI, la economía mundial crecerá un 3,6% en el conjunto del año 2014 y un 3,9% el próximo año 2015, ritmos dinámicos y por encima de los experimentados en los últimos años. El protagonismo seguirá centrado en las

...apoyado en especial en las economías avanzadas

economías emergentes, que crecerán un 4,9% y un 5,3% en 2014 y 2015 respectivamente, mientras las economías avanzadas lo harán a unos ritmos respectivos del 2,2% y 2,3% anual, sensiblemente más modestos.

Los riesgos globales se han atenuado...

En el balance de riesgos, que continúa sesgado a la baja, destaca la mejoría generalizada de los factores que vienen arrastrándose en estos últimos años. La consolidación fiscal sigue en marcha pero a un ritmo mucho menos restrictivo para la actividad económica. Los inversores parecen menos preocupados por la sostenibilidad de la deuda, tanto pública como privada, al tiempo que los bancos fortalecen sus balances, en especial en la eurozona, mientras las primas de riesgo en deuda soberana se reconducen a la baja.

...aunque el balance sigue sesgado a la baja...

En sentido contrario, puede señalarse cierto agravamiento de los riesgos vinculados a las economías emergentes, la situación de muy baja inflación en la eurozona y la aparición de tensiones geopolíticas de alcance incierto, en concreto el foco surgido en Ucrania con las tensiones independentistas de algunas regiones del país, el papel de Rusia y el deterioro de las relaciones entre este último y el resto de las economías avanzadas.

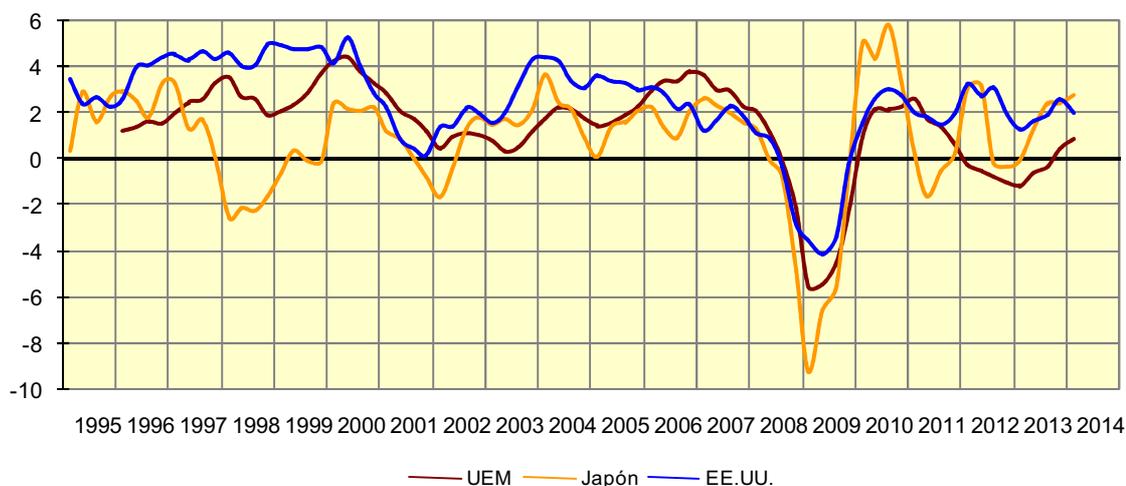
...y se vislumbran nuevos factores a tener en cuenta

Por otra parte, en muchas economías avanzadas el crecimiento potencial es bajo, lo que dificulta el ajuste fiscal en el medio plazo. La respuesta debería proceder de políticas de oferta orientadas a elevar el crecimiento potencial, acometiendo reformas estructurales con el objetivo de incrementar la productividad y la competitividad de las economías. Adicionalmente, el reciente aumento de la desigualdad en la distribución de la renta en las economías avanzadas puede convertirse en una amenaza de primer orden para el crecimiento de dichas economías. Se prevé que esta cuestión pase a ser paulatinamente un tema de preocupación central en las agendas.

Estados Unidos atravesó un "bache" en invierno...

Un invierno climatológicamente duro dejó su huella en la economía de Estados Unidos, cuyo PIB retrocedió dos décimas en el primer trimestre del año en comparación con el trimestre precedente. En tasa anual, la economía desaceleró desde el 2,6% registrado en el cuarto trimestre de 2013 hasta el 2,0% anual en el primer cuarto de 2014. No obstante, todos los indicadores recientes de actividad señalan que se trata de un episodio pasajero, y la economía estadounidense continúa creciendo de forma vigorosa, creando empleo y con una inflación de consumo contenida.

**Producto Interior Bruto
(Variación anual en %)**

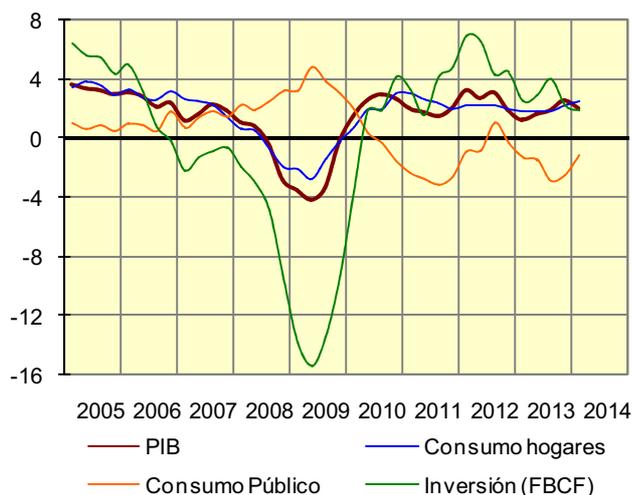


Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...aunque todo indica que su economía continúa creciendo con vigor

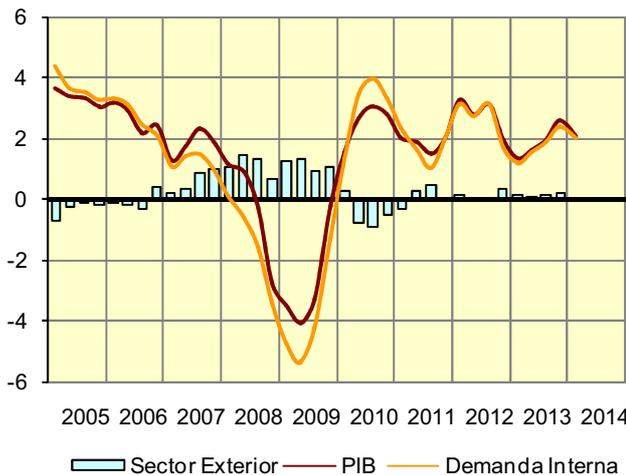
La actividad económica en el primer trimestre descansaba una vez más en la demanda interna, que aportaba dos puntos al crecimiento del PIB. Destaca el dinamismo del consumo privado, que aceleraba para crecer un 2,5% anual en el período, apoyado tanto en la evolución del empleo como en el aumento de la riqueza de las familias, ya que el precio de la vivienda vuelve a experimentar crecimientos a ritmos en torno a un 12% nominal a lo largo del último año.

**PIB Estados Unidos
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**PIB Estados Unidos
(Variación anual en % y contribuciones)**



La demanda interna impulsaba la actividad...

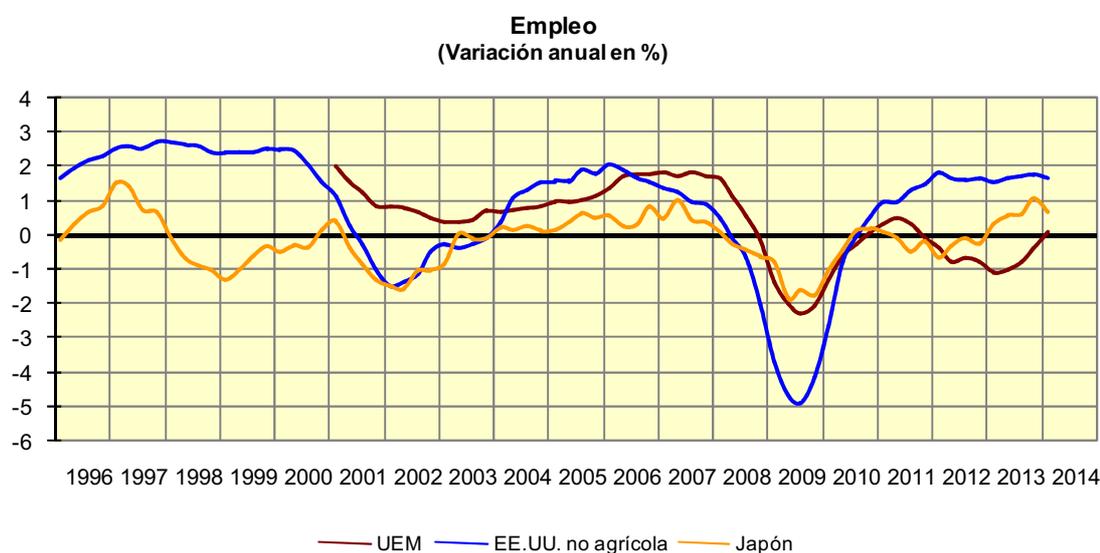
La consolidación fiscal proseguía en Estados Unidos, aunque el consumo público moderaba su ajuste, con una caída del 1,2% anual en el primer trimestre de 2014. Por su parte, la inversión también desaceleraba, con un avance del 2,0% en el período.

**...mientras la
aportación del
sector exterior era
nula**

En el sector exterior, las exportaciones moderaban su crecimiento registrando un 3,7% anual en el primer trimestre, mientras las importaciones aceleraban ligeramente para crecer un 2,9% en el mismo período, Como resultado, la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB de Estados Unidos fue nula en el período.

**El empleo crecía de
forma estable y el
paro disminuía...**

El empleo no agrícola crecía un 1,7% en el primer trimestre del año, ritmo similar al experimentado en los dos últimos años, con lo que la tasa de paro se situó en el 6,7% de la población activa en el promedio del trimestre (6,3% en abril), la tasa más baja desde finales de 2008, dando soporte así a la decisión de la Reserva Federal de continuar su proceso de paulatina normalización monetaria.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**...en un entorno de
inflación moderada**

En materia de precios de consumo, la tasa de inflación tendía a acelerar aunque se mantenía en niveles contenidos, anotando una media del 1,4% en el primer trimestre (2,0% en abril).

**Las previsiones de
la OCDE son de
aceleración...**

Como se apuntaba, los indicadores parciales más recientes señalan que tras el bache invernal la economía estadounidense ha recobrado su vigor, por lo que la OCDE espera que el PIB crezca un 2,6% en el conjunto del año 2014 para acelerar hasta el 3,5% el próximo año 2015.

**...y la Reserva
Federal...**

La Reserva Federal ha dejado clara su intención de mantener una política monetaria acomodaticia durante un plazo considerable después de que haya finalizado la retirada de liquidez o “tapering”,

...prosigue con el “tapering”

sugiriendo que los tipos de interés no comenzarán a subir hasta la segunda mitad de 2015, como pronto. En suma, la política monetaria seguirá apoyando el crecimiento en el corto plazo.

PREVISIONES OCDE

| Producto Interior Bruto | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Economías avanzadas | | | | |
| Estados Unidos | 2,8 | 1,9 | 2,6 | 3,5 |
| Japón | 1,4 | 1,5 | 1,2 | 1,2 |
| Reino Unido | 0,3 | 1,7 | 3,2 | 2,7 |
| Zona Euro | -0,6 | -0,4 | 1,2 | 1,7 |
| Alemania | 0,9 | 0,5 | 1,9 | 2,1 |
| Francia | 0,0 | 0,3 | 0,9 | 1,5 |
| Italia | -2,4 | -1,8 | 0,5 | 1,1 |
| España | -1,6 | -1,2 | 1,0 | 1,5 |
| Emergentes | | | | |
| Rusia | 3,4 | 1,3 | 0,5 | 1,8 |
| China | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 7,3 |
| India | 4,9 | 4,5 | 4,9 | 5,9 |
| Brasil | 1,0 | 2,3 | 1,8 | 2,2 |

Fuente: OCDE, *Economic Outlook* (mayo 2014)

Fuerte repunte de actividad en Japón...

En claro contraste con lo sucedido en Estados Unidos, la economía de Japón exhibió en el primer trimestre de 2014 un espectacular aumento de la producción de 1,5 puntos porcentuales en comparación con el trimestre precedente, lo que se tradujo en un crecimiento del PIB del 2,7% en tasa anual.

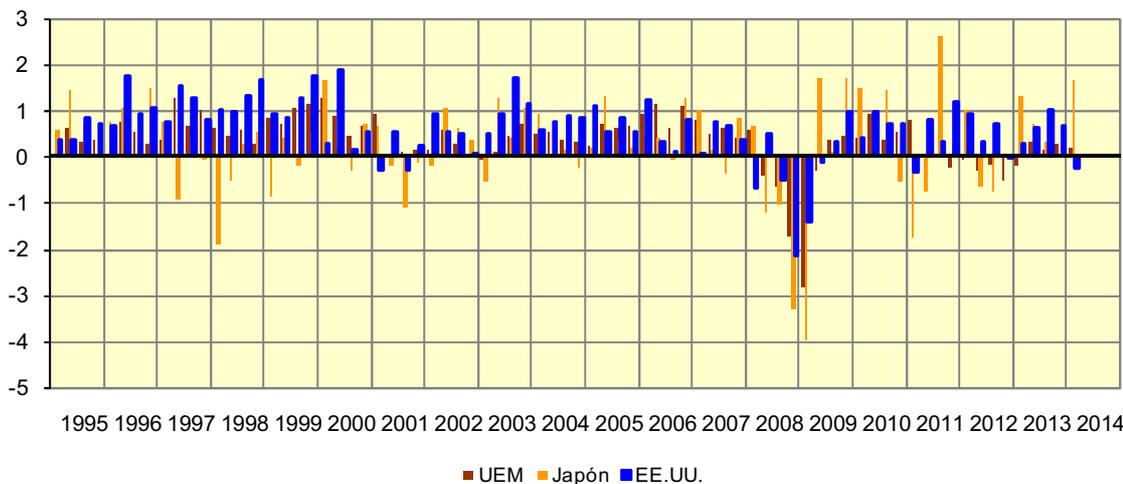
...debido en parte al adelanto de decisiones de compra...

El origen de este fuerte repunte se localizaba íntegramente en la demanda interna, que aportaba 3,8 puntos porcentuales al crecimiento, gracias a la solidez del consumo de las familias, que anotaba un 3,4% anual en el primer trimestre. Este repunte del consumo fue consecuencia, en buena parte, del adelanto de compras por parte de los hogares motivado por la entrada en vigor el día 1 de abril de un aumento en el IVA. Se trata del primer aumento del impuesto sobre el consumo producido en Japón en 17 años, y el tipo impositivo ha pasado del 5% al 8%.

...ante la subida del IVA

También contribuyó al crecimiento de la economía nipona en el primer trimestre el dinamismo de la inversión, que crecía un 9,6% anual. Con un perfil más bajo, el consumo de las administraciones públicas desaceleraba y crecía un 1,3% en el primer cuarto del año.

Producto Interior Bruto
(Variación intertrimestral en %)

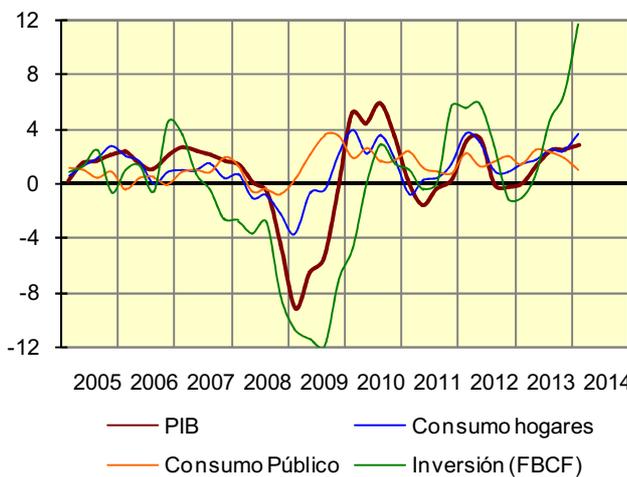


Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

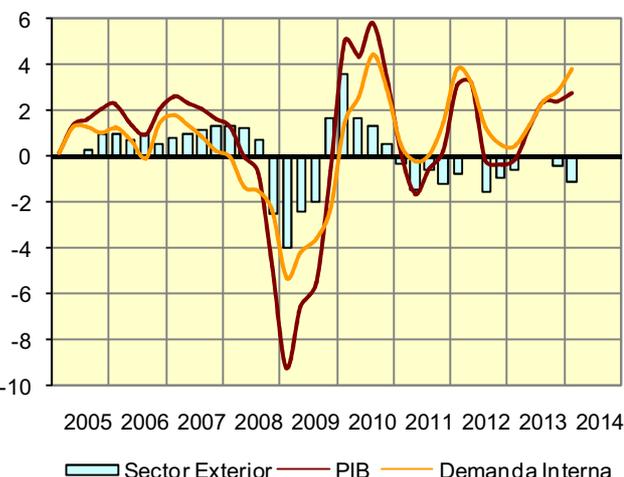
El sector exterior drenaba crecimiento

El sector exterior drenó 1,1 puntos al crecimiento del PIB japonés en el período, ya que a pesar de que las exportaciones aceleraban para anotar un vigoroso avance del 8,9% anual, las importaciones experimentaron un fuerte repunte alcanzando un aumento del 14,9% anual.

PIB Japón
(Variación anual en %)



PIB Japón
(Variación anual en % y contribuciones)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

El empleo crecía y la tasa de paro seguía bajando...

El empleo crecía levemente, un 0,7% anual en el primer trimestre, dejando la tasa de paro en el 3,6% de la población activa en media del período, tasa mínima desde mediados de 2007. La tasa de inflación se aupaba hasta el 1,5% anual en promedio del trimestre, respondiendo aparentemente a la expansión monetaria

**...mientras la
inflación repuntaba
por el IVA**

emprendida por el Banco de Japón. El último dato disponible, correspondiente al mes de abril, es de una tasa de inflación del 3,4% anual, que es consecuencia del efecto escalón producido por la subida del IVA antes citada.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**Las perspectivas
son de un
crecimiento estable
pero débil...**

La OCDE espera que la economía japonesa crezca un promedio del 1,2% tanto en 2014 como en 2015, ritmo débil pero sostenido, que debería responder a una cierta moderación de la demanda interna en 2014 por el aumento del IVA, al inicio de la normalización monetaria el próximo año así como el arranque de una decidida acción gubernamental en materia de consolidación fiscal, recurrente tarea pendiente en aquel país.

**...manteniéndose
los factores de
riesgo**

Además de la elevada deuda pública viva y la pendiente consolidación fiscal, no hay que descartar los riesgos deflacionistas, una vez se supere el efecto “escalón” de la subida del IVA. Al mismo tiempo, sigue preocupando el hecho de que la debilidad del yen, fruto de la expansión monetaria, no termina de impulsar el ritmo exportador con la intensidad que era esperada.

**Las condiciones
mejoran en las
economías
emergentes...**

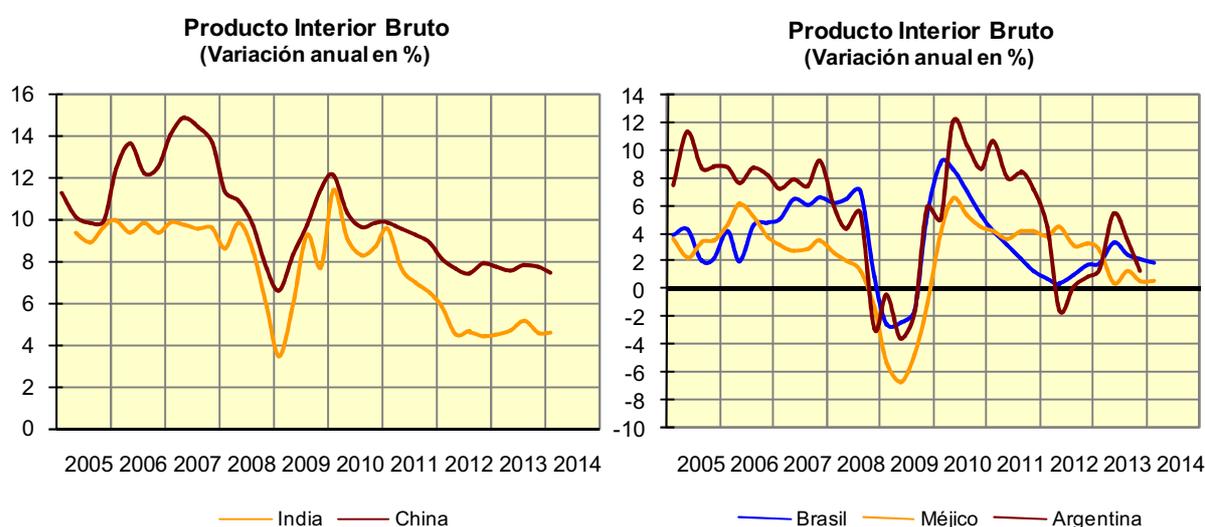
Tras el episodio de volatilidad en los flujos de inversión exterior vivido por las economías emergentes a principios de año, las condiciones tienden a mejorar en esos países pero con un panorama dispar. Las políticas emprendidas por la mayoría de sus bancos centrales y gobiernos lograron estabilizar los flujos de capital, las bolsas y los tipos de cambio de las divisas, recuperando expectativas favorables respecto a la evolución de estas economías.

...con China liderando el crecimiento...

China continuaba moderando suavemente su ritmo de actividad, creciendo un 7,4% en el primer trimestre de 2014, tres décimas menos que el período precedente. Aunque el crecimiento continúa asentado sobre el potencial exportador, empiezan a ser visibles algunos signos de cierta reorientación hacia el impulso de la demanda interna.

...donde la OCDE espera una leve moderación...

Aunque el gobierno chino cuenta con un importante margen de maniobra en política fiscal, siguen siendo focos de preocupación factores tales como el elevado endeudamiento público y privado, en particular su rápido crecimiento, así como los elevados y crecientes precios inmobiliarios. La OCDE espera que la economía china crezca un 7,4% en el conjunto de 2014 y un 7,3% el próximo año 2015.



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...mientras se espera una aceleración en India

India continuaba corrigiendo sus desequilibrios en materia de déficit por cuenta corriente e inflación, creciendo su PIB un 4,6% anual en el primer trimestre del año, ritmo similar al de períodos anteriores. Las previsiones de la OCDE contemplan un crecimiento medio de la economía de India del 4,9% en 2014 para acelerar hasta el 5,9% en 2015.

En Latinoamérica el panorama es dispar, con un pobre comportamiento...

En Latinoamérica, destaca la debilidad de Brasil y México, cuyas economías crecieron en el primer trimestre a unas tasas anuales del 1,9% y del 0,6% respectivamente. México acusó las menores importaciones invernales procedentes de Estados Unidos, así como el aumento de ciertos impuestos, aunque las favorables perspectivas de la economía estadounidense se traducen en buenas expectativas para sus exportaciones a dicho país en los próximos períodos.

...en Brasil y México

En el caso de Brasil las perspectivas no son tan favorables, dada la elevada inflación que ha obligado al banco central de aquél país a elevar los tipos de interés hasta el 11%. La actividad inversora en torno a la celebración del Mundial de fútbol no se ha traducido en términos de actividad económica con la intensidad que se esperaba, y las previsiones de la OCDE son de un modesto crecimiento medio del 1,8% en 2014 y del 2,2% en 2015, con riesgos a la baja.

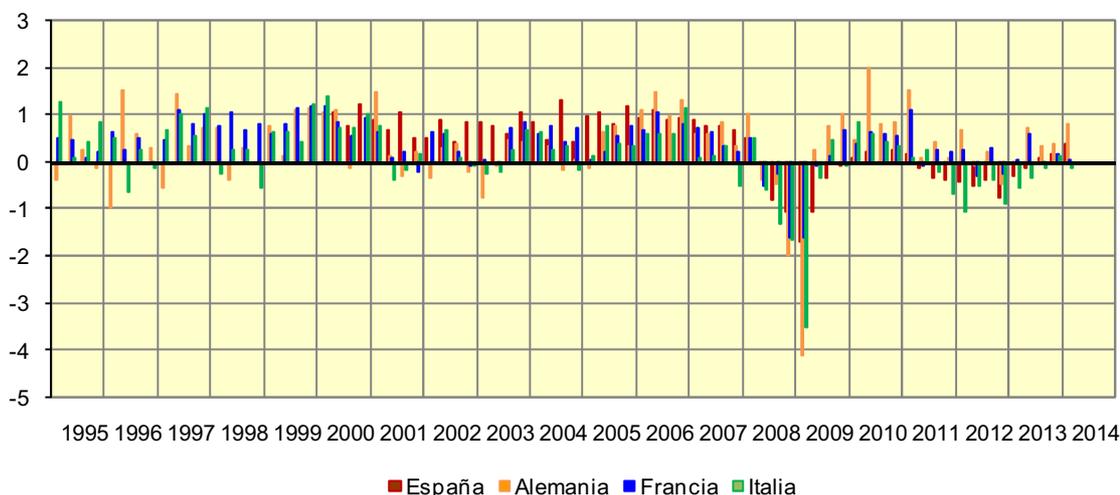
La OCDE ha revisado a la baja sus previsiones para Rusia

Rusia está acusando las consecuencias del conflicto en Ucrania, no tanto por el impacto de las sanciones sino por la incertidumbre generada en torno al desarrollo de los acontecimientos. Así, la OCDE ha revisado a la baja sus previsiones para la economía rusa, esperando un anodino crecimiento del 0,5% en 2014 y algo más dinámico, del 1,8%, el próximo 2015.

En la UEM, un mejor entorno financiero y fiscal...

La relajación en la senda de consolidación fiscal en los países de la periferia y la mejoría general en las condiciones financieras apoyaron la recuperación de la economía en la eurozona, que aunque con un ritmo de actividad todavía débil y con diferencias crecientes entre países, comienza a mostrar señales de un progresivo fortalecimiento.

Producto Interior Bruto
(Variación intertrimestral en %)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...consolida la recuperación de la actividad económica...

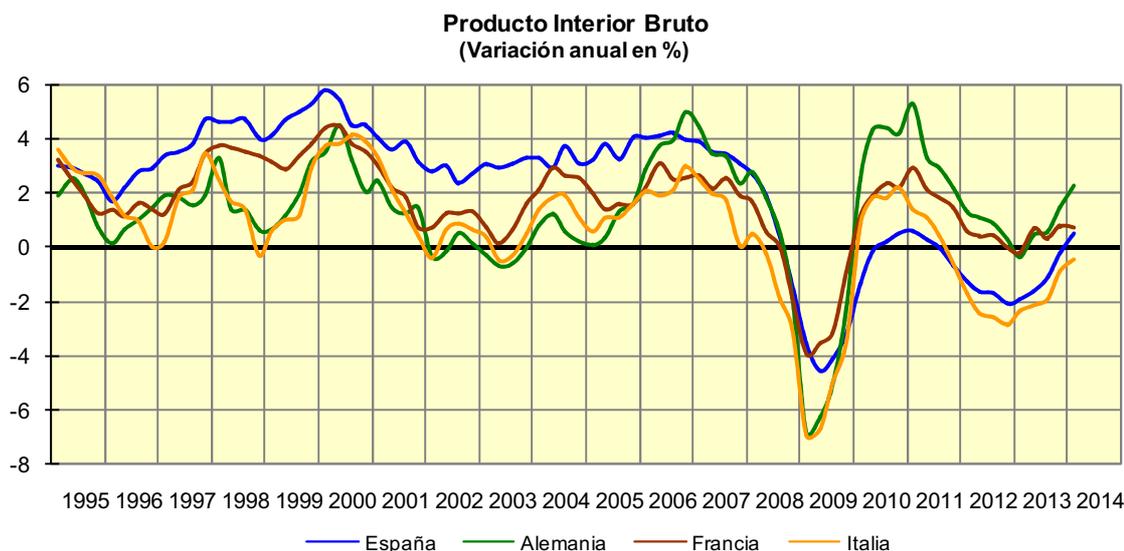
El PIB de la UEM anotó en el primer trimestre de 2014 un crecimiento intertrimestral modesto, de solo dos décimas, que se tradujo en una tasa anual también modesta, del 0,9% en el período. No obstante, este ritmo suponía una aceleración de cuatro décimas respecto al registro del trimestre precedente, y la segunda tasa anual positiva tras siete trimestres en negativo.

*...aunque las
disparidades entre
países son
crecientes...*

El panorama trimestral entre los países miembros era muy dispar, con un buen comportamiento de la locomotora alemana, cuyo PIB aumentaba ocho décimas respecto al trimestre previo, así como España, aunque con un perfil algo más bajo, ya que anotó un avance trimestral de su PIB de cuatro décimas. En contraste, Francia se estancaba con una variación trimestral nula, mientras otras economías sufrían retrocesos intertrimestrales en su nivel de producción, como Italia (-0,1%), Finlandia (-0,4%), Portugal (-0,7%) u Holanda (-1,4%).

*...y no responden
al convencional
patrón centro-
periferia*

En términos interanuales, destacaba en el primer trimestre del año el caso alemán, con un aumento del PIB del 2,3% anual, situándose a distancia Austria (1,0% anual), Francia (0,8% anual) o España (0,5% anual). En sentido opuesto, sufrían caídas anuales del PIB países como Italia (-0,5% anual), Holanda (-0,5% anual) o Finlandia (-0,8% anual).



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

*El crecimiento se
apoyaba en la
demanda interna...*

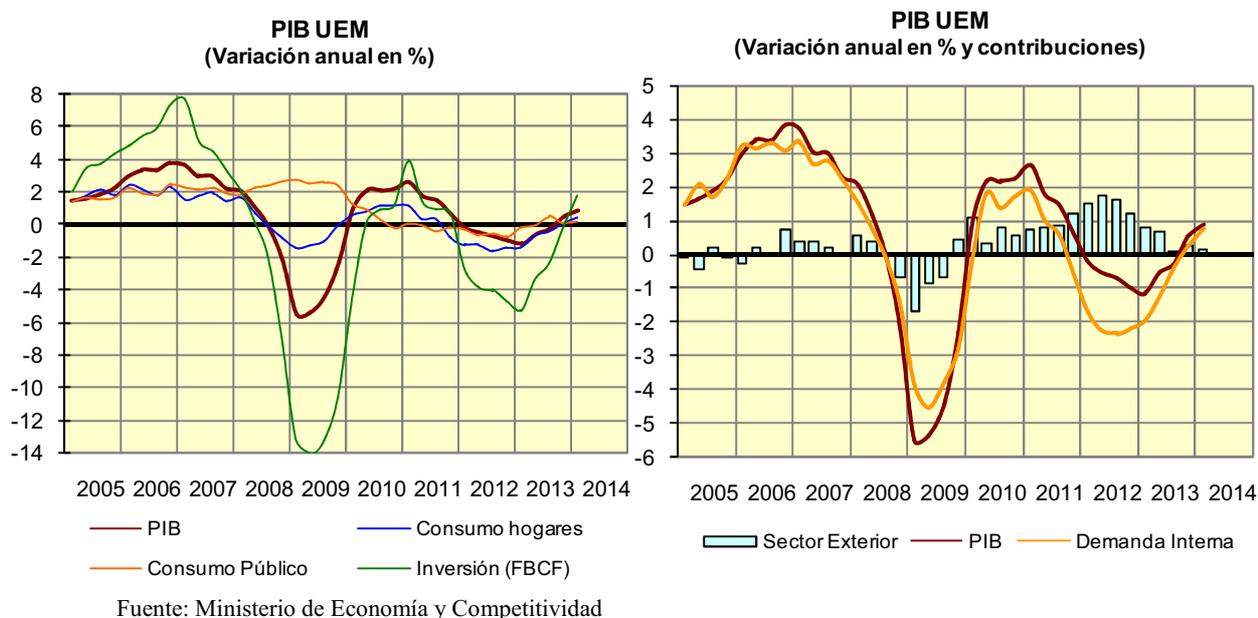
El crecimiento anual de nueve décimas en el PIB de la zona euro fue el resultado de una aportación de ocho décimas por parte de la demanda interna a la que se sumó una décima adicional aportada por el sector exterior.

*...aunque el ritmo
todavía era frágil*

La mejoría en la demanda interna fue generalizada, aunque continuaba predominando la fragilidad en el ritmo de actividad. El consumo de las familias crecía un 0,4% anual en el primer trimestre del año, mientras que el consumo de las administraciones públicas aumentaba un 0,2% anual. La inversión repuntaba con algo más de impulso, un 1,9% en tasa anual, la primera tasa positiva tras ocho trimestres consecutivos de caídas.

El sector exterior aportaba una décima al crecimiento

El sector exterior mostraba un mayor dinamismo, con un aumento en el primer cuarto de 2014 del 4,1% anual tanto en las exportaciones como en las importaciones, lo que en conjunto supuso añadir una décima más al crecimiento del producto agregado de la eurozona.



El empleo crecía por primera vez en más de dos años...

La consolidación de la recuperación en la actividad económica tuvo su reflejo en el mercado laboral, donde el empleo creció en el primer trimestre de 2014 un 0,1% anual, tasa escuálida pero que venía precedida por nueve trimestres de caídas encadenadas en la eurozona. La tasa de paro cedía una décima, quedando en el 11,8% de la población activa en media del trimestre, tasa en todo caso elevada tanto en términos históricos como en comparación con el resto de economías avanzadas.

...y la inflación permanecía muy débil

En materia de precios de consumo, la zona euro permanecía en una situación de muy baja inflación en el primer trimestre de 2014, al anotar una tasa promedio de inflación del 0,7% anual (0,5% en mayo), tasas alejadas del objetivo del BCE.

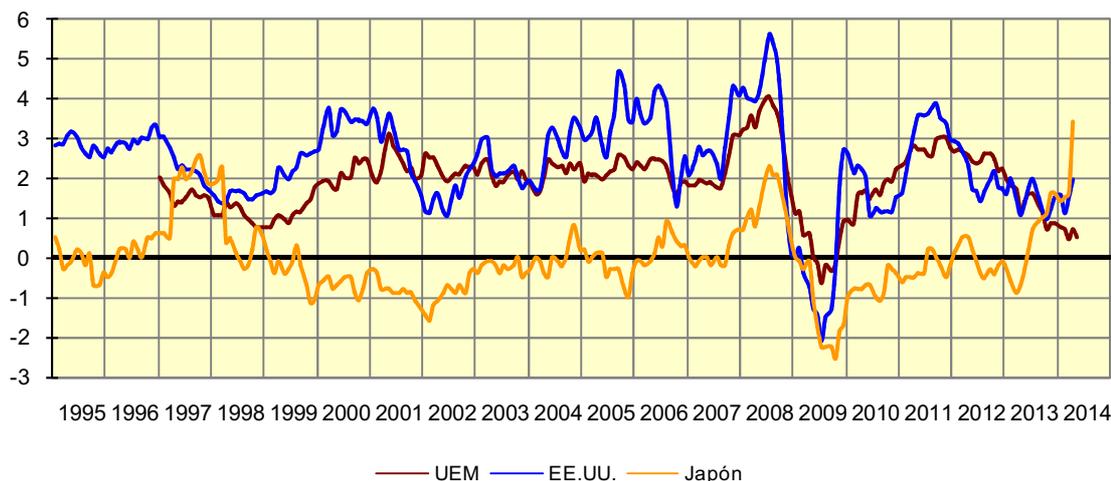
Las perspectivas son de un paulatino fortalecimiento...

Los indicadores más recientes disponibles en torno a la zona euro sugieren que la recuperación tiende a fortalecerse de forma paulatina, de forma que la OCDE prevé un crecimiento del PIB del 1,2% en el conjunto de 2014 y del 1,7% el próximo año 2015. La Comisión Europea publicó en mayo sus previsiones con idénticos pronósticos, y un mes antes el FMI hizo lo propio en un tono muy similar.

...y los riesgos se han visto muy atenuados...

En el apartado de riesgos, todo lo referente a las tensiones financieras en el seno de la eurozona se ha visto sumamente atenuado debido a dos hitos fundamentales acaecidos en el segundo trimestre del año, la aprobación en abril del mecanismo único de resolución bancaria por parte del Parlamento Europeo y las medidas anunciadas en junio por el Banco Central Europeo.

**Indice de Precios de Consumo
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

...debido en primer lugar al avance en la unión bancaria...

Así, es necesario resaltar el trascendental avance producido en la unión bancaria de la eurozona con la aprobación del mecanismo único de resolución y liquidación bancaria. Hay que recordar que el primer pilar de esta unión bancaria, el mecanismo único de supervisión, fue aprobado el pasado año 2013, estando previsto que el BCE asuma dicha función supervisora en noviembre del presente año 2014.

...con la aprobación el 15 de abril de su segundo pilar,...

Tras arduas negociaciones, el Parlamento Europeo logró aprobar el 15 de abril de 2014 el segundo pilar de la unión bancaria, el mecanismo único de resolución de crisis bancarias, que incluye la creación de un fondo común de 55.000 millones de euros para costear el saneamiento o eventual liquidación y cierre de las entidades financieras en quiebra, con el objetivo de que el contribuyente no tenga que volver a hacerse cargo en el futuro del rescate del sistema financiero. El fondo se nutrirá de las aportaciones que los propios bancos deben realizar en un plazo de ocho años, a partir de 2016 hasta su culminación en 2024.

...el mecanismo de resolución de crisis bancarias,...

A partir de 2016, cuando un banco esté en dificultades, serán sus accionistas y sus acreedores (tanto bonistas *junior* como *senior*) los primeros en responder. Los depósitos de ahorradores estarán

**...lo que supone
entre otras cosas...**

garantizados hasta un máximo de 100.000 euros por titular, correspondiendo el ejercicio de dicha garantía de depósitos a los fondos nacionales respectivos, en tanto no se apruebe el tercer pilar de la unión bancaria.

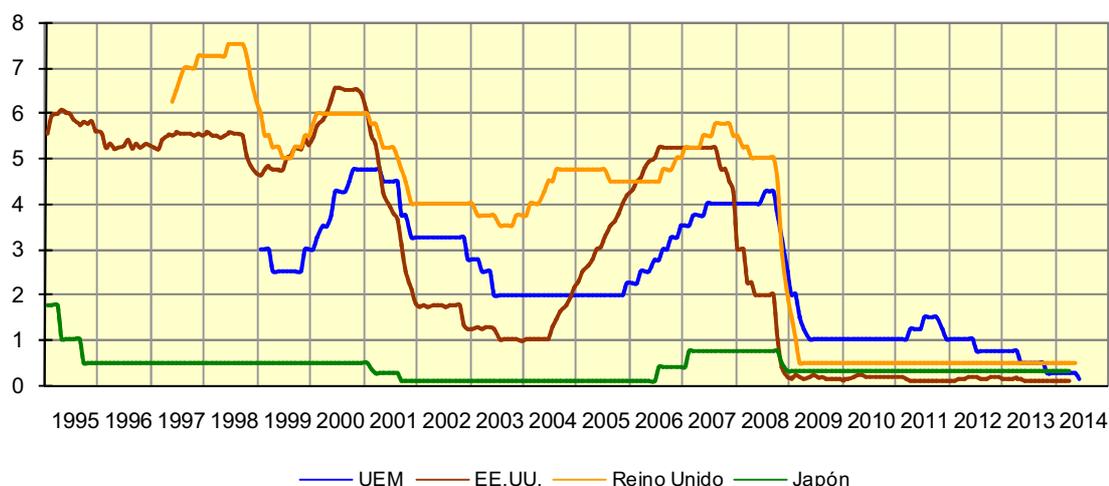
**...romper el nexo
vicioso entre deuda
bancaria y deuda
soberana**

Una de las principales consecuencias de la aprobación de este segundo pilar es la ruptura definitiva del círculo vicioso entre deuda bancaria y deuda soberana, cuyo vínculo había terminado afectando a la solvencia de algunos países, entre ellos España, condicionando y encareciendo su acceso a la financiación, así como entorpeciendo la concesión de crédito al sector privado.

**Queda pendiente el
tercer pilar, un
mecanismo común
de garantía de
depósitos**

Queda pendiente de aprobación el tercer pilar de la unión bancaria, consistente en un sistema común de garantía de depósitos, para el que no existen plazos fijados ni quizás tampoco mucha voluntad política de impulsar en este momento.

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



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**En segundo lugar,
el BCE anunciaba
el 5 de junio un
conjunto de
medidas...**

En cuanto al segundo gran acontecimiento, el Banco Central Europeo sorprendía a los mercados el pasado día 5 de junio al anunciar una batería de medidas de política monetaria expansiva, tanto convencional como no convencional, más agresiva de lo esperado. La justificación de esta decisión descansaba en las nuevas previsiones de crecimiento e inflación de la autoridad monetaria, más débiles respecto a las realizadas el pasado mes de marzo.

**...de política
monetaria...**

Así, el BCE revisaba dos décimas a la baja sus previsiones de crecimiento para la eurozona en 2014, situándolas en un débil

...fuertemente expansiva, tanto convencional como no convencional,...

avance promedio del PIB del 1,0% en dicho año. El crecimiento sería del 1,7% en 2015, dos décimas por encima de lo previsto en marzo, mientras la entidad mantenía su pronóstico de un avance del PIB del 1,8% para el ejercicio 2016.

...más agresivas de lo esperado por el consenso de mercado...

En un tono similar, el BCE revisaba a la baja las expectativas de inflación, esperando ahora que la tasa de inflación media de la eurozona se sitúe en el 0,7% en este año 2014 (tres décimas por debajo de las proyecciones de marzo), en el 1,1% en 2015 (dos décimas menos) y en el 1,4% en 2016. En suma, las proyecciones de inflación se sitúan claramente por debajo del objetivo de la Entidad de situarse en niveles cercanos, aunque inferiores, al 2% a medio plazo.

...justificadas por las débiles previsiones de crecimiento e inflación...

Por todo ello, ante unas perspectivas de un débil crecimiento económico, una baja inflación que puede ser un obstáculo para la recuperación, así como unos mercados financieros fragmentados y donde el crédito no circula, el BCE ha decidido actuar de forma contundente, dejando además la puerta abierta a nuevas medidas de calado que eventualmente podrían ser implementadas en próximos trimestres.

...y que alejan riesgos de tensiones financieras y de deflación

Aunque es pronto para evaluar el impacto de todas estas medidas, por lo reciente de su anuncio y porque al fin y al cabo comenzarán a ser implementadas a partir del próximo mes de septiembre, parece probable que contribuyan de forma decisiva a alejar el fantasma de la deflación así como a atenuar los riesgos asociados a un hipotético empeoramiento de las tensiones financieras en el seno de la UEM. Los costes de la deuda soberana se han reconducido a niveles sostenibles y el saneamiento de las entidades bancarias se verá ahora también facilitado, a la espera de los resultados de las pruebas de resistencia o “test de estrés” que se darán a conocer en octubre. Adicionalmente, el diseño de las medidas debería corregir la actual fragmentación financiera así como hacer llegar el crédito a empresas y familias.

Francia e Italia pueden ser nuevos focos de riesgos

En sentido contrario, aumenta la preocupación en torno al pobre desempeño de las economías francesa e italiana y su capacidad de crecimiento en el medio plazo, dadas las dudas en torno al alcance de las reformas emprendidas por ambos países.

CONSEJO DE GOBIERNO BCE 05/06/2014: ¿DÍA D PARA LA UEM?

De forma resumida, las medidas acordadas por el Consejo de Gobierno del BCE celebrado el jueves 5 de junio de 2014 han sido las siguientes:

1) Disminución del tipo de interés de referencia en 10 puntos básicos, desde el 0,25% al 0,15%, nuevo mínimo histórico desde la entrada en vigor del euro.

2) El tipo de la facilidad marginal de depósito se sitúa en terreno negativo, en el -0,10%, tipo que se aplicará a las cantidades depositadas en el BCE por las entidades financieras que superen el mínimo exigido (el 1% sobre los depósitos captados). Se estima que en la práctica supone penalizar la inmovilización de unos 100.000 millones de euros, según cifras recientes. También se ha reducido el tipo de la facilidad marginal de crédito, desde el 0,75% hasta el 0,40%. Con ambas medidas se pretende incentivar la circulación del dinero y desincentivar el traspaso de liquidez al BCE.

3) Nuevas inyecciones trimestrales de liquidez a largo plazo (TLTRO, Targeted Longer Term Refinancing Operations), condicionadas a la concesión de crédito a empresas y hogares, excluyendo préstamos para la compra de viviendas. Las entidades financieras podrán acudir a estas nuevas subastas trimestrales de liquidez a partir del próximo mes de septiembre, estando prevista la última subasta en junio de 2016.

En el conjunto de la UEM, se establece una capacidad máxima de 400.000 millones de euros, cifra de la que 54.000 millones corresponderían a las entidades financieras españolas. Las dos primeras subastas, a realizar en septiembre y diciembre de 2014, serán diferentes al resto. En ellas, cada entidad financiera podrá solicitar como máximo un importe equivalente al 7% del saldo vivo de su cartera de préstamos a fecha 30 de abril de 2014 (excluidos los préstamos para adquisición de vivienda).

Así, aquellos bancos españoles con mayor exposición al crédito a vivienda, así como aquellos bancos que hayan traspasado sus créditos a la Sareb, tendrán una menor capacidad para financiarse mediante TLTRO en estas primeras subastas.

Sin embargo, las siguientes subastas TLTRO tendrán otro mecanismo. En cada una de ellas, cada entidad financiera podrá solicitar hasta tres veces la diferencia entre su saldo neto de préstamos en cada fecha y el existente a 30 de abril de 2014, siempre excluyendo los préstamos destinados a adquisición de vivienda. Con este sistema se pretende incentivar la concesión de nuevos préstamos a empresas y familias por parte de las entidades financieras de la eurozona.

La banca obtendrá esta financiación al tipo de referencia (0,15% en la actualidad) más 10 puntos básicos, y el plazo máximo para su devolución será septiembre de 2018.

En suma, el BCE ha establecido fuertes incentivos para que las entidades financieras concedan nuevo crédito a empresas y familias, en este último caso para el consumo. En sentido contrario, algunos analistas apuntan que parte de los fondos que las entidades obtengan en estas subastas serán destinados a la devolución de los préstamos obtenidos en las dos subastas LTRO que tuvieron lugar hace tres años, por un importe total cercano al billón de euros, y cuyo vencimiento se sitúa entre diciembre de este año y febrero de 2015, aunque el sector haya devuelto ya más de un tercio de lo entonces pedido.

4) No esterilización de las compras del SMP (Securities Market Programme), el programa de compra de deuda pública en el mercado secundario. Hasta ahora, el BCE drenaba del mercado liquidez equivalente a las compras de deuda que realizaba dentro del programa SMP que puso en marcha en mayo de 2010, en el inicio de la crisis de deuda soberana. Para ello vendía activos de un valor similar al volumen comprado en cada caso. Se estima que esta medida supone un aumento de la liquidez circulante de unos 120.000 millones de euros de forma inmediata. Ello implica un aumento directo de la base monetaria, y podría ser el preludio de medidas similares en el futuro.

5) Extensión de la “barra libre” de liquidez hasta diciembre de 2016 (estaba prevista su finalización en julio de este año). Además de extender la duración, el BCE ha ampliado también el tipo de activos aceptados como colateral a cambio de la financiación.

Además de estas medidas, en la rueda de prensa posterior al Consejo de Gobierno del BCE, su presidente Mario Draghi dejó la puerta abierta a un eventual programa de compra de activos al estilo del “quantitative easing” emprendido por la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra, afirmando que “se están intensificando los trabajos preparatorios para la compra de ABS (Asset-Backed Securities o titulaciones de deuda)”. Detalló además que el programa contemplaría la compra de préstamos a empresas no financieras del sector privado y productos “simples y transparentes”, excluyendo así de forma expresa la deuda soberana, ya que se considera que en la actualidad los Estados miembros de la UEM pueden financiarse sin especiales dificultades y a unos tipos de interés razonables.

Alemania seguía liderando la economía de la eurozona...

Como viene siendo habitual, Alemania lideraba la actividad en el primer trimestre de 2014, acelerando además el ritmo con un crecimiento del PIB de ocho décimas intertrimestrales equivalentes a una tasa del 2,3% anual. Este impulso procedía fundamentalmente de la demanda interna, y dentro de ella del consumo de los hogares y particularmente de la inversión.

...con el impulso de la demanda interna...

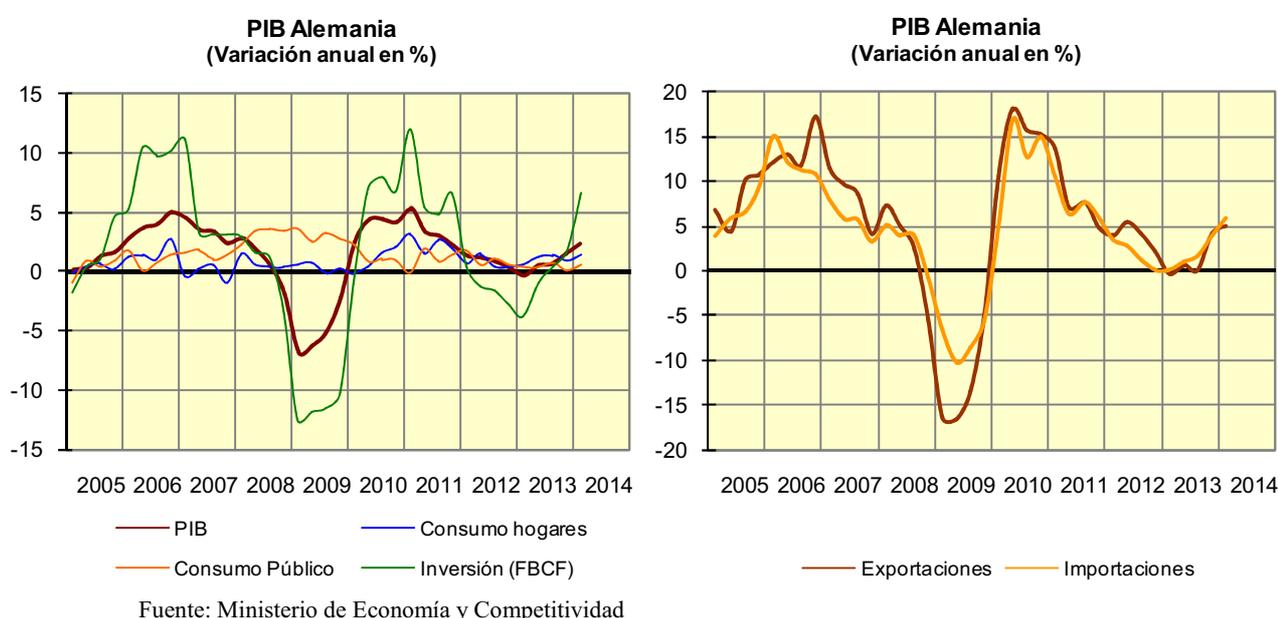
El consumo privado anotaba un avance del 1,4% anual en el primer trimestre, no muy dinámico pero la mayor tasa en dos años, mientras la inversión repuntaba para crecer un 6,6% anual. Por su parte, el consumo público también aceleraba y crecía un 0,5% anual en el período.

...y una aportación nula del sector exterior

El sector exterior sorprendía al tener una aportación nula al crecimiento del primer trimestre, al crecer las importaciones (5,9% anual) con mayor dinamismo respecto de las exportaciones (5,1% anual), debido al impulso importador procedente de la mejoría de la demanda interna.

El empleo crecía y el paro seguía estable en tasas muy bajas...

El repunte en la actividad económica se trasladaba al mercado de trabajo, donde el empleo crecía un 0,8% en tasa anual, de modo que la tasa de paro cedía una décima hasta el 6,8% en media del trimestre (6,7% en mayo), nivel mínimo en torno al que parece estabilizada desde finales de 2011.



...con una inflación muy moderada

Los precios de consumo tenían un comportamiento muy moderado en Alemania, con una tasa de inflación media del 1,2% en el primer trimestre (0,9% en mayo).

La OCDE espera una suave aceleración

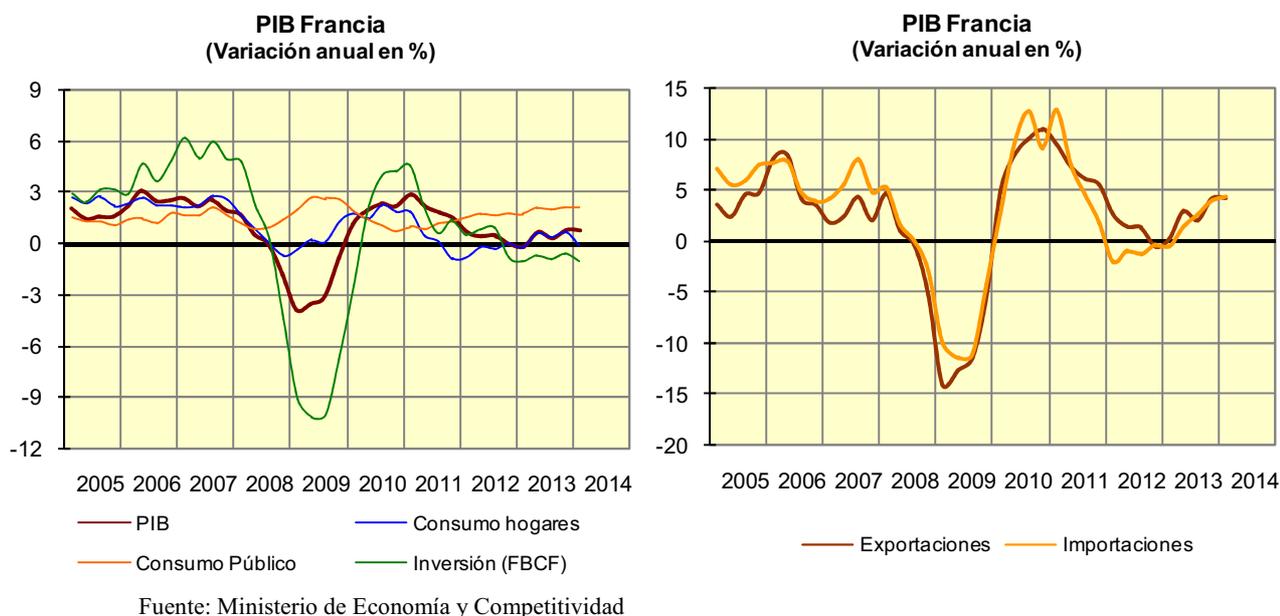
Los indicadores parciales de actividad señalan que la locomotora germana continúa ganando tracción en el segundo trimestre, de modo que la OCDE proyecta un crecimiento de su economía del 1,9% en el conjunto de 2014 y una ligera aceleración hasta el 2,1% el próximo año 2015.

La economía francesa se estancaba...

La relativa brillantez alemana contrasta con la atonía de la economía francesa, cuyo PIB tuvo un avance nulo en invierno respecto al otoño, mientras que en tasa anual aumentó un 0,8% en el primer trimestre de 2014.

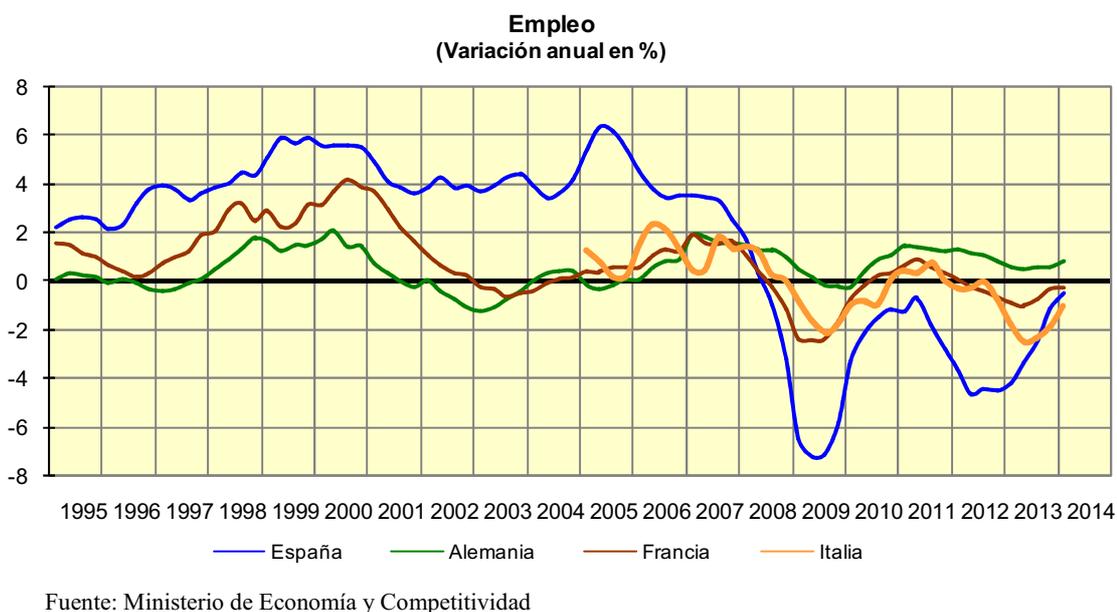
...siendo el gasto público el único soporte de la actividad

La demanda interna gala se sustentaba únicamente sobre el consumo público, que mantenía un ritmo de crecimiento del 2,1% anual en el primer trimestre, ya que tanto el consumo privado (-0,1% anual) como la inversión (-1,1% anual) mostraban retrocesos en el período, empeorando su comportamiento respecto a períodos previos.



Las importaciones repuntaban

En el sector exterior, la economía francesa mantenía un buen ritmo exportador del 4,2% anual, que se veía ensombrecido por el repunte de las importaciones, que crecían un 4,4% anual en el primer trimestre.



El empleo seguía cayendo y el paro permanecía elevado

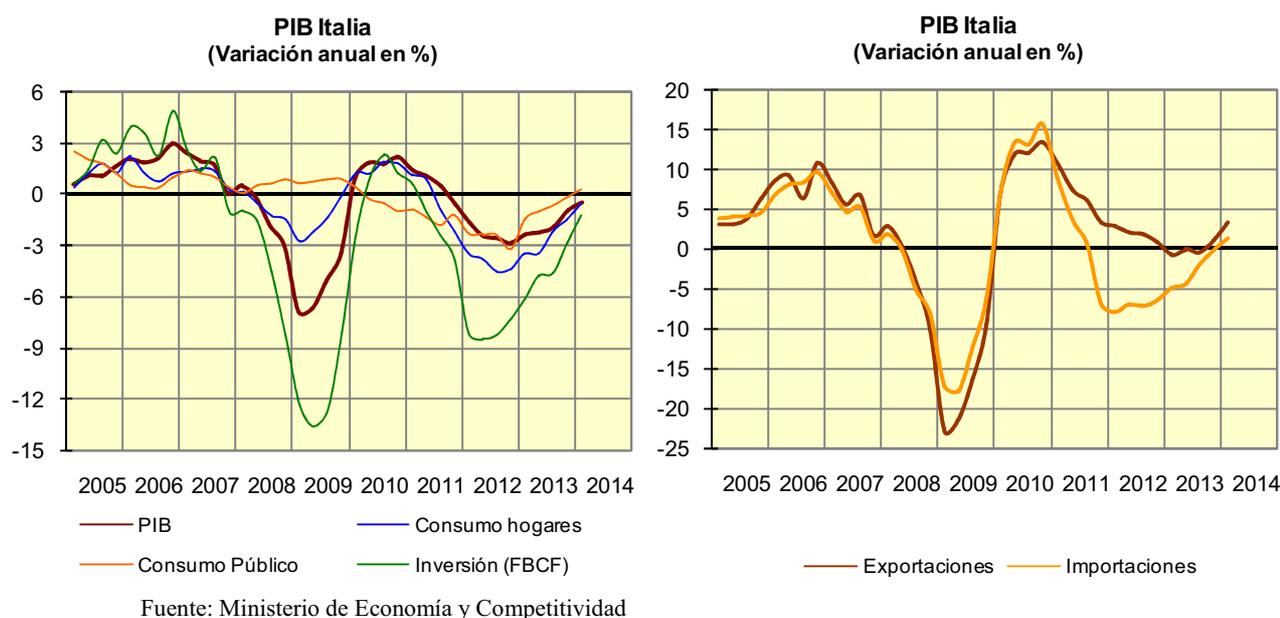
El estancamiento de la producción se reflejaba en el mercado de trabajo, donde el número de asalariados se reducía un 0,3% anual, encadenando ocho trimestres consecutivos de correcciones. Con ello la tasa de paro se mantenía en el 9,7% de la población activa.

Las perspectivas son de débil crecimiento

Las perspectivas para la economía francesa son de debilidad, con un crecimiento previsto del 0,9% en 2014 y una aceleración hacia el 1,5% el próximo 2015, de acuerdo con las proyecciones de la OCDE.

Italia permanecía en recesión...

Si Francia aparecía estancada, Italia permanecía en recesión en el primer trimestre de 2014, con una caída del PIB de una décima trimestral que se traducía en una contracción del 0,5% en tasa anual. No obstante, hay que señalar que la tendencia a la mejoría continuaba siendo visible en todos los componentes.



...aunque con tendencia a la mejoría...

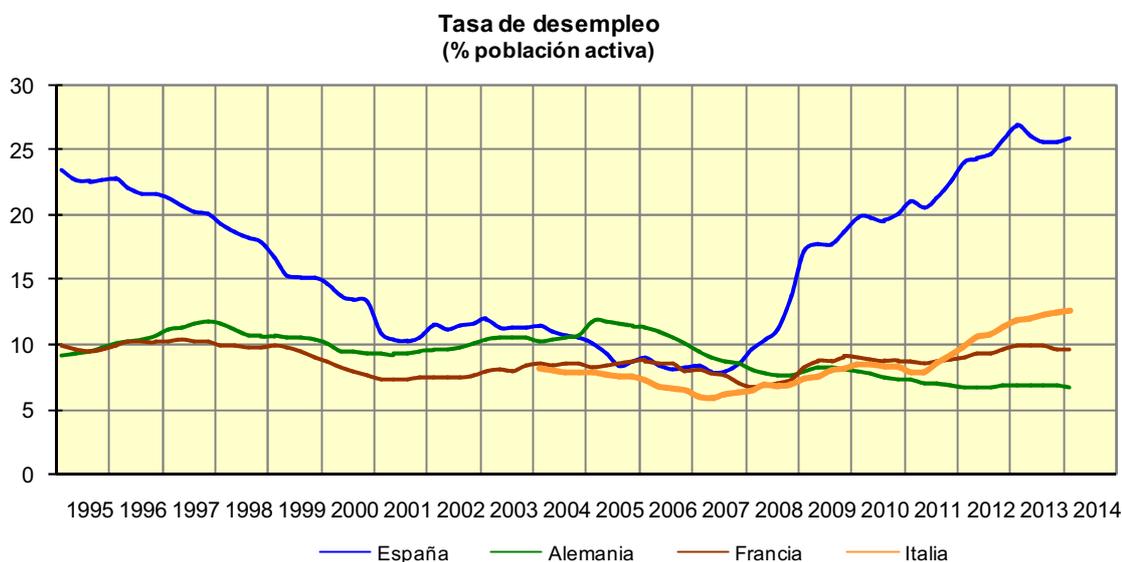
Así, tanto el consumo privado (-0,6% anual) como la inversión (-1,3%) moderaban su ritmo de ajuste, mientras el consumo público anotaba un crecimiento del 0,3% anual, el primer dato positivo desde principios de 2010.

...con el apoyo del sector exterior

El sector exterior contribuía positivamente a la economía italiana, al repuntar las exportaciones y crecer un 3,3% anual en el período, mientras las importaciones crecían a menor ritmo, un 1,3% anual en el primer trimestre, siendo no obstante el primer aumento en tres años.

El empleo caía, el paro crecía y la inflación permanecía muy débil

El empleo seguía cediendo en Italia, con una caída del 1,0% anual en el primer trimestre de 2014, aunque moderaba igualmente el ritmo de ajuste. La tasa de paro aumentaba hasta el 12,7% de la población activa en media del trimestre, mientras la inflación permanecía débil, un 0,5% anual medio en el mismo período.



La OCDE espera una progresiva mejoría

Las perspectivas de la OCDE son de una progresiva mejoría del ritmo de actividad, proyectando un crecimiento del PIB italiano del 0,5% en el conjunto del año 2014 y una aceleración hasta el 1,1% anual el próximo 2015.

Fuera de la UEM destaca el Reino Unido...

Fuera de la eurozona, hay que destacar el caso de Reino Unido, cuyo PIB en el primer trimestre de 2014 crecía ocho décimas intertrimestrales, que se traducían en una dinámica tasa del 3,1% anual. Para encontrar un ritmo de actividad similar hay que retrotraerse hasta el año 2007.

...con un vigoroso crecimiento sustentado en su demanda interna

El vigor de la economía británica descansaba sobre la solidez de su demanda interna, donde el consumo privado crecía un 2,0% anual, el consumo público un 2,2% anual y la inversión un 8,5% anual. En el sector exterior, las exportaciones aumentaban un 2,2% anual, mientras las importaciones lo hacían un 2,3% anual.

El empleo crecía con solidez

La inflación de consumo se moderaba registrando una tasa del 1,7% anual en media en el primer trimestre. En el mercado laboral, el empleo crecía un 2,1% anual en el período, el mejor dato en veinte años, lo que dejaba la tasa de paro en el 6,7% de la población activa.

**Las perspectivas
son de un dinámico
crecimiento**

Las perspectivas de la OCDE para la economía de Reino Unido son de un aumento del PIB del 3,2% en el conjunto de 2014, mientras el próximo año 2015 tendería a moderarse y crecer un 2,7% anual.

**Indice de Precios de Consumo
(Variación anual en %)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

**En suma, la
economía mundial
tiende a
fortalecerse,
apoyándose en las
economías
desarrolladas y en
un marco de
riesgos atenuados**

En suma, la economía mundial continúa ganando tracción a lo largo del primer semestre de 2014, con unas perspectivas favorables de aceleración del crecimiento gracias a la aportación de las economías avanzadas, aunque las economías emergentes seguirán exhibiendo su tradicional mayor dinamismo. El balance de riesgos continúa sesgado a la baja, aunque los principales focos aparecen atenuados respecto a trimestres previos, destacando como principal novedad la firme actuación del Banco Central Europeo, cuyas consecuencias trascienden sin duda el ámbito de la eurozona.

5. INSTANTÁNEA SECTORIAL

ARAGÓN: INVERSIÓN EXTERIOR EN LOS ÚLTIMOS DIEZ AÑOS (2004-2013)

1.- Introducción

La internacionalización se ha constituido como un importante pilar de la economía aragonesa...

La internacionalización es uno de los pilares fundamentales en los que se está apoyando la economía aragonesa en los últimos años, de forma similar a lo que está ocurriendo en el caso de la economía española. De hecho, como ya se ha puesto de manifiesto en otras “Instantáneas sectoriales” incluidas en publicaciones previas de este Boletín Trimestral de Coyuntura, las exportaciones aragonesas han alcanzado valores récord en los últimos años¹.

...gracias a las positivas cifras de exportación de los últimos años

En concreto, las ventas internacionales de la Comunidad aragonesa se situaron en 2011 en su valor histórico más alto, con más de 9.200 millones de euros en términos corrientes, más del 27% del PIB estimado para Aragón en dicho año. La información relativa al último año (2013) también muestra un buen dato: las exportaciones superaron los 8.600 millones de euros, también en torno al 27% del PIB de la Comunidad Autónoma estimado para el año en cuestión.

No obstante, la internacionalización de una empresa puede no limitarse a la exportación, al decidir invertir en el exterior

Sin embargo, la internacionalización no se limita únicamente a la exportación. La internacionalización de las empresas puede adoptar diferentes formas y suele pasar por varias fases. La primera de ellas suele ser la exportación, ya que no requiere un esfuerzo muy elevado ni conlleva un coste excesivamente alto. Sin embargo, para algunas empresas el esquema de la exportación no es suficiente, por lo que la empresa decide dar un paso más y adentrarse en una segunda fase del proceso de internacionalización: la inversión en el exterior.

Por ello, en este informe analizamos la inversión de Aragón en el exterior, así como de la inversión extranjera en nuestra Comunidad,...

Así pues, el objeto de este informe es analizar esta segunda fase de la internacionalización; la inversión exterior, centrada en el caso de Aragón. Para ello, se muestra, por un lado, la evolución de la inversión de Aragón en el exterior en los últimos diez años, y por otro, la evolución de la inversión extranjera en territorio aragonés en ese mismo periodo. Además, se muestran algunos datos relativos a las filiales de empresas extranjeras localizadas en Aragón, los cuales manifiestan la relevancia de éstas en el territorio aragonés.

¹ Boletín Trimestral de Coyuntura núm. 44 (pág. 71): “Explicación del dinamismo experimentado por el sector exterior aragonés en los últimos diez años (2004-2013)” y Boletín Trimestral de Coyuntura núm. 39 (pág. 56): “Evolución del sector exterior aragonés (2000-2012)”.

...ya que la inversión exterior genera efectos positivos, tanto sobre las empresas que la realizan,...

Antes de empezar con el análisis, deben ponerse de relieve los efectos positivos que la inversión exterior genera tanto sobre las empresas que la realizan, como sobre el territorio en el que se produce dicha inversión. En efecto, las empresas que realizan inversiones exteriores suelen tener un mayor tamaño y producen una mayor cantidad de bienes y servicios que las que trabajan únicamente en el mercado nacional. Estas características les permiten aprovechar mejor las economías de escala y tener una mayor capacidad financiera, lo que a su vez les permite realizar mayores inversiones en I+D y ser más innovadoras. Además, estas empresas están acostumbradas a desenvolverse en mercados más competitivos, por lo que son más eficientes y alcanzan niveles de productividad mayores que las empresas no internacionalizadas.

...como sobre los territorios que la reciben

Asimismo, por otro lado, también debe destacarse que las empresas internacionalizadas generan un gran número de externalidades positivas tanto sobre otras empresas como sobre la región que recibe su inversión, lo que en economía se conoce como *spillovers* o efectos desbordamiento. Así, por ejemplo, de estos efectos positivos cabe citar la transferencia de conocimientos hacia las firmas locales en materia de organización empresarial, el acceso a nuevas tecnologías o el aumento de la competencia en los mercados interiores. De hecho, en el caso de Aragón, la presencia de la inversión extranjera y de las empresas de capital extranjero en su territorio ha sido y es muy significativa, y contribuye a mejorar su competitividad y a fortalecer su imagen como destino de inversión.

Para ello, en los siguientes apartados llevamos a cabo un análisis más detallado de las diferentes variables que afectan a las inversiones internacionales relacionadas con Aragón,...

Tras esta breve introducción, este informe se estructura de la siguiente manera. En el apartado que sigue se analizan las inversiones realizadas por Aragón en el exterior: tanto su evolución, como los sectores y países donde se ha realizado. A continuación, en el apartado tres se analizan las inversiones exteriores en territorio aragonés: evolución, sectores de destino y países de origen. En ambos casos se analizan los últimos diez años (periodo 2004-2013), ya que los datos de inversión de un año en concreto pueden estar condicionados por la realización de operaciones puntuales de gran tamaño. A continuación, en el apartado cuatro del informe se muestra lo que las filiales de empresas extranjeras representan en Aragón atendiendo a diversas variables: volumen de negocio, ocupación, VAB, etc. Y finalmente, el informe se cierra con un apartado resumen y de conclusiones.

...teniendo en cuenta que únicamente se consideran...

No obstante, antes de continuar con el siguiente apartado deben señalarse un par de aspectos a tener en consideración en el análisis que sigue. Por un lado, que no se han tenido en cuenta las inversiones realizadas por Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs), es decir, de sociedades establecidas en España

...las operaciones de inversión directa,...

cuyo “principal” objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVEs son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos. Por tanto, únicamente se han considerado las operaciones de inversión directa, es decir, las que permiten al inversor ejercer un control real y efectivo sobre la gestión de la empresa, tanto mediante la participación en el capital de sociedades no cotizadas como mediante inversiones en empresas cuyas acciones sí están admitidas a cotización, cuando la inversión supera el 10% del capital o a través de operaciones de aumento en la dotación o dimensión de las sucursales.

...y que para Aragón únicamente se pueden ofrecer datos sobre inversión bruta, es decir, sin descontar las desinversiones

Y por otro lado, también debe tenerse presente que a nivel de comunidades autónomas únicamente se puede ofrecer información sobre inversión bruta, ya que no están disponibles los datos sobre inversión neta, que es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, y de liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

2.- Inversiones de Aragón en el exterior (2004-2013)

2.1.- Evolución y comparación con el resto de Comunidades Autónomas

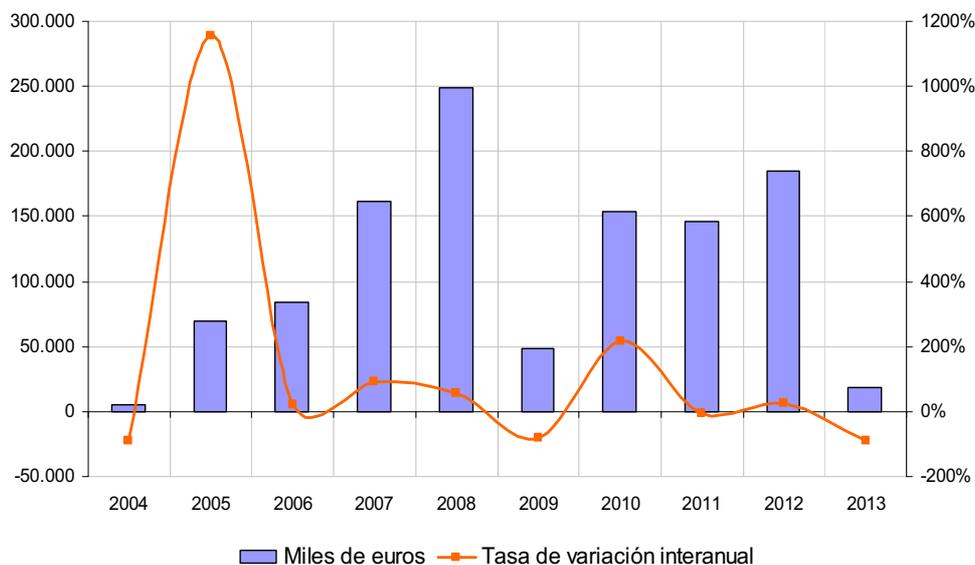
Entre 2004 y 2013 la inversión de Aragón en el exterior fue un 38,1% superior a la década anterior,...

En los últimos diez años Aragón ha llevado a cabo una inversión en el extranjero superior a la realizada en los diez años anteriores. En efecto, en el periodo 2004-2013 la inversión bruta realizada por la Comunidad aragonesa en el exterior ascendió a 1.120,4 millones de euros, un 38,1% superior a la realizada en los diez años previos (811,2 millones de euros).

...siendo el año 2008 el que registró el mayor volumen de inversión

No obstante, el análisis de cada uno de los años del periodo 2004-2013 muestra valores muy diferentes en cada uno de ellos (ver Gráfico 1). El año 2008 fue en el que se registró el mayor volumen de inversión aragonesa en el exterior del periodo considerado, con casi 250 millones de euros en términos corrientes. A continuación, 2012 fue el segundo mejor año, con más de 180 millones de euros. Sin embargo, en 2013 se registró una notable caída de la inversión aragonesa en el extranjero.

Gráfico 1. Inversiones de Aragón en el exterior. 2004-2013.
Inversiones brutas de empresas no ETVEs. Miles de euros (escala izquierda) y tasas de variación interanual (escala derecha).



Fuente: DataInvex. Ministerio de Economía y Competitividad

En el periodo 2004-2013, Aragón ha sido la 11ª CCAA en inversión en el exterior, aunque su peso sobre el total nacional ha sido reducido,...

En comparación con el resto de comunidades autónomas, en el periodo 2004-2013 Aragón ocupó la undécima posición en volumen de inversión en el exterior. El peso de las inversiones aragonesas en el extranjero se situó en un 0,3% sobre el total nacional en el periodo analizado. El año 2012 fue cuando la importancia relativa de las inversiones exteriores de Aragón sobre el conjunto nacional alcanzó su máximo del periodo analizado, al suponer un 1,2% del total nacional, seguido del año 2008 con un 0,7%. Sin embargo, en el año 2013 este peso fue únicamente de un 0,1%.

...lo que se debe, en parte, a que la inversión exterior de España se concentra tradicionalmente en unas pocas CCAA, especialmente en Madrid

Parte de esta pequeña relevancia de Aragón en las inversiones exteriores españolas -inferior al tradicional peso de la economía aragonesa sobre el total nacional- se debe a que la inversión exterior de España se concentra tradicionalmente en unas pocas comunidades autónomas, reflejando la localización de las sedes de los grandes grupos inversores españoles y de sus sociedades holding. Esta situación se da especialmente en la Comunidad de Madrid, al encontrarse en ella la capital de España. Tal y como puede observarse en el Cuadro 1, esta Comunidad Autónoma concentra más del 50% de la inversión extranjera española. No obstante, también destacan en este sentido Cantabria o País Vasco, con un 15,2% y un 13,7% del total de la inversión exterior del país.

Si eliminamos el “efecto capital”, es decir, si se considera el peso de la inversión en el exterior de Aragón en el total nacional descontada la Comunidad de Madrid, obtenemos que la relevancia

de la Comunidad aragonesa sobre el total nacional en el periodo 2004-2013 se incrementa ligeramente, hasta el 0,6%.

Cuadro 1. Inversiones españolas en el exterior por Comunidades Autónomas. 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs. Millones de euros

| | Total inversiones 2004-2013 | Peso 2004-2013 |
|------------------------------|--------------------------------|----------------|
| COMUNIDAD DE MADRID | 194.720,0 | 51,6% |
| CANTABRIA | 57.314,0 | 15,2% |
| PAIS VASCO | 51.551,2 | 13,7% |
| CATALUÑA | 39.115,3 | 10,4% |
| GALICIA | 9.109,6 | 2,4% |
| COMUNIDAD VALENCIANA | 8.295,2 | 2,2% |
| ANDALUCIA | 5.474,9 | 1,5% |
| ISLAS BALEARES | 4.817,2 | 1,3% |
| PRINCIPADO DE ASTURIAS | 2.230,0 | 0,6% |
| CASTILLA Y LEON | 1.299,7 | 0,3% |
| ARAGON | 1.120,4 | 0,3% |
| REGION DE MURCIA | 782,4 | 0,2% |
| CASTILLA-LA MANCHA | 604,9 | 0,2% |
| NAVARRA | 590,0 | 0,2% |
| ISLAS CANARIAS | 163,1 | 0,0% |
| EXTREMADURA | 160,4 | 0,0% |
| LA RIOJA | 99,4 | 0,0% |
| TODAS LAS COMUNIDADES | 377.447,5 | 100,0% |

Fuente: DataInVex. Ministerio de Economía y Competitividad

2.2.- Análisis por actividades económicas

En un análisis por sectores económicos,...

El análisis por sectores económicos muestra la importante relevancia de algunos de ellos en las inversiones exteriores aragonesas.

...es la Industria del papel el sector donde se ha concentrado la inversión exterior de Aragón entre 2004 y 2013,...

La *Industria del papel* es la gran protagonista en los últimos diez años (2004-2013). De hecho, esta rama productiva aglutinó casi la mitad de la inversión extranjera aragonesa realizada en dicho periodo (48,5%). En segundo y tercer lugar se situaron la *Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.*² y las *Actividades sanitarias*, con un 17,1% y un 11,3% sobre el total, respectivamente. Así, estas tres ramas aglutinaron más de las tres cuartas partes del total de la inversión aragonesa en el exterior.

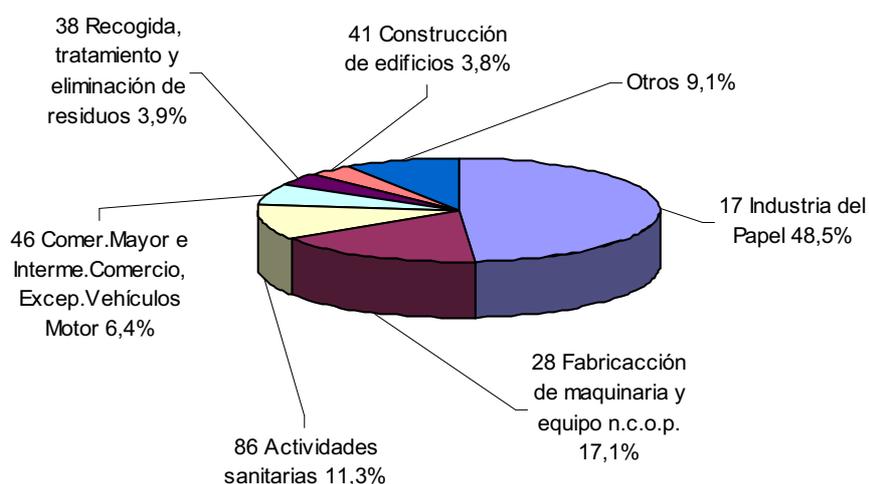
² La *Fabricación de máquinas y equipo n.c.o.p.* (no clasificado en otra parte) incluye la fabricación de maquinaria de uso general, de maquinaria agraria y forestal, de máquinas herramienta para trabajar el metal y otras máquinas herramienta, y de maquinaria para usos específicos. En el siguiente enlace puede consultarse con más detalle la CNAE 2009:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t40/clasrev&file=inebase>

...seguida por el Comercio al por mayor e intermediación comercial, excepto vehículos de motor,...

A continuación, con relevancias ya menores, se situaron las ramas de *Comercio al por mayor e intermediación comercial, excepto vehículos de motor* (6,4%), *Recogida, tratamiento y eliminación de residuos* (3,9%) y *Construcción de edificios* (3,8%).

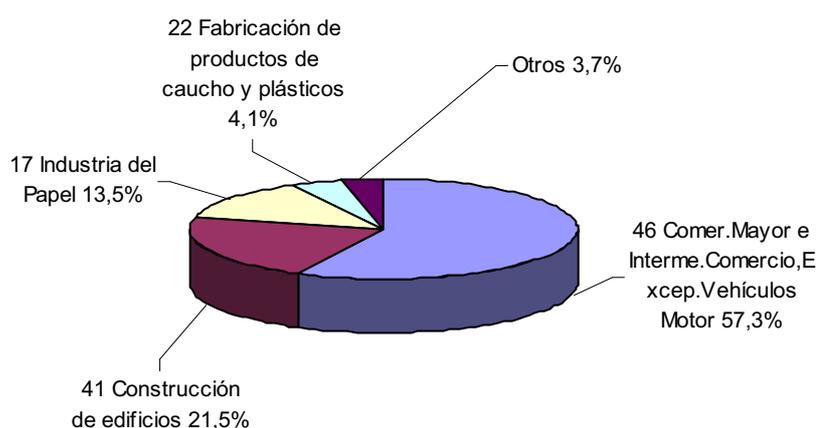
Gráfico 2. Inversiones de Aragón en el exterior por sectores económicos. Periodo 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

Nota: dentro de la categoría de "Otros" destacan *Fabricación de otros productos minerales no metálicos* (2,0%), *Fabricación de muebles* (1,5%), *Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor* (1,2%) e *Industria química* (1,1%).

Gráfico 3. Inversiones de Aragón en el exterior por sectores económicos. Año 2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

...sector que encabeza las inversiones exteriores en el ejercicio 2013

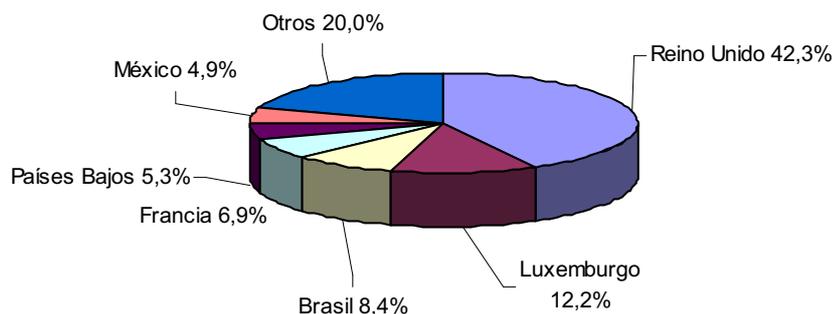
Por su parte, en el último año (2013), *Comercio al por mayor e intermediación comercial, excepto vehículos de motor* fue la rama que agrupó la mayor parte de las inversiones extranjeras de Aragón, con más de la mitad (57,3%). A continuación le siguieron *Construcción de edificios* (21,5%) y la *Industria del papel* (13,5%), de forma que entre las tres ramas coparon el más del 90% del total.

2.3.- Análisis por países de destino

En cuanto a los destinos geográficos, Reino Unido ha sido el principal destino de las inversiones aragonesas en el periodo 2004-2013,...

El análisis por países de destino muestra la importante relevancia de Reino Unido como destino de las inversiones aragonesas en los últimos diez años (42,3% del total de la inversión aragonesa). A continuación, aunque a distancia, le siguen otros países europeos y sudamericanos, entre los que cabe destacar Luxemburgo (12,2%), Brasil (8,4%), Francia (6,9%), Países Bajos (5,3%) o México (4,9%) (ver Gráfico 4).

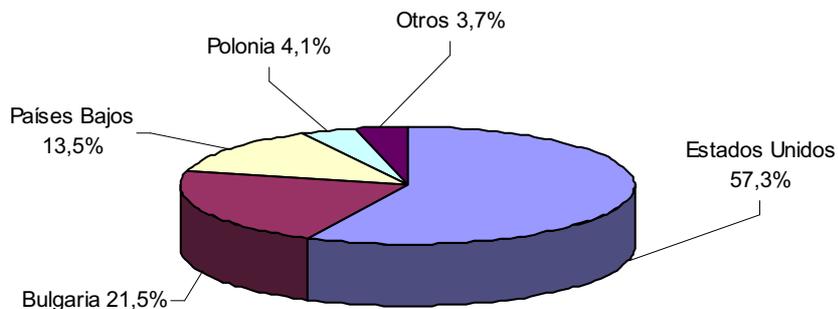
Gráfico 4. Inversiones de Aragón en el exterior por países. Periodo 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

Nota: dentro de la categoría de "Otros" destacan Venezuela (3,1%), Italia (2,7%), Bulgaria (2,5%) e Irlanda (2,4%).

Gráfico 5. Inversiones de Aragón en el exterior por países. 2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

...mientras que los Estados Unidos lo han sido en el último ejercicio 2013

Por su parte, en el último ejercicio 2013 fue Estados Unidos con más de la mitad del total invertido el destino protagonista (57,3%). A continuación, le siguieron Bulgaria (21,5%) y Países Bajos (13,5%). Así, entre estos tres países acumularon más del 90% del total de la inversión extranjera de Aragón en 2013 (ver Gráfico 5).

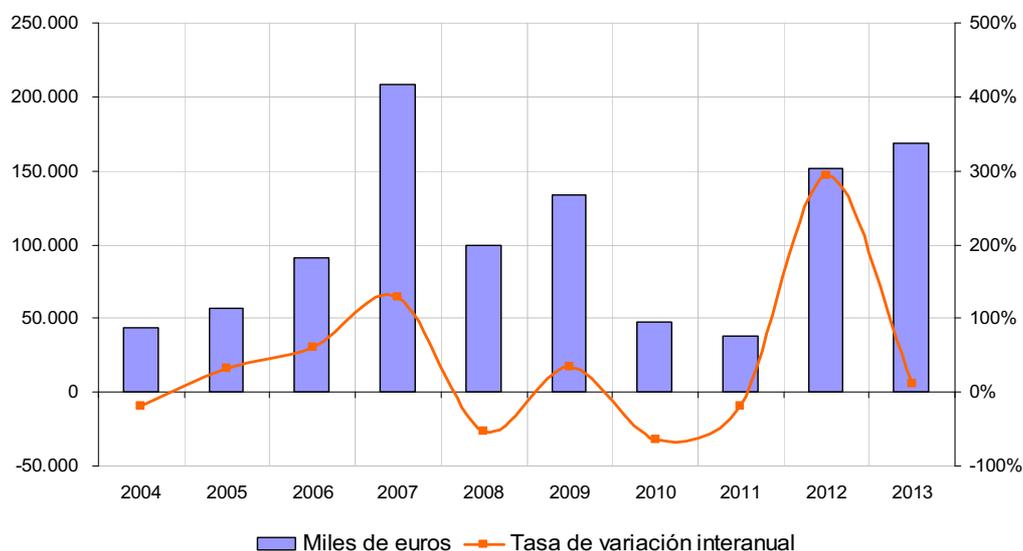
Asimismo, cabe destacar la diversificación de las inversiones exteriores de Aragón en el periodo analizado

No obstante, cabe destacar que a lo largo del periodo 2004-2013 los destinos de las inversiones exteriores de Aragón se han diversificado. Así, en los años 2004 y 2005 las únicas inversiones de Aragón que no se realizaron en Europa se concentraron en Latinoamérica. Sin embargo, en los últimos años se han realizado inversiones no sólo en países europeos o latinoamericanos sino también en países como Estados Unidos, Malasia o China y, en menor medida, en otros países asiáticos, como Filipinas o Bangladesh, y africanos, como Túnez o Senegal.

3.- Inversiones exteriores en Aragón (2004-2013)

3.1.- Evolución y comparación con el resto de Comunidades Autónomas

Gráfico 6. Inversión Exterior en Aragón 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs. Miles de euros (escala izquierda) y tasas de variación interanual (escala derecha).



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

En los últimos 10 años la inversión extranjera en Aragón fue un 25,5% superior a la década anterior,...

En los últimos diez años (2004-2013) la inversión extranjera en Aragón alcanzó los 1.039,5 millones de euros, superando en un 25,5% la recibida diez años antes (828,2 millones de euros). No

...alcanzándose el máximo nivel en el año 2007,...

obstante, ésta se distribuyó de forma desigual en los diferentes años considerados. En este sentido, se puede señalar que el máximo nivel de inversión en los últimos diez años (periodo 2004-2013) se alcanzó en 2007, con más de 208 millones de euros en términos corrientes. A continuación, le siguieron los dos últimos años, superando los 151 millones de euros en 2012 y los 168 millones en 2013.

...aunque en 2012 y 2013 también ha mostrado una evolución positiva

Cabe destacar que en 2012 la inversión exterior en Aragón registró un incremento interanual de casi un 300%, crecimiento que se consolidó en el año 2013 con un aumento interanual del 11,4%.

Cuadro 2. Inversiones extranjeras en España por Comunidades Autónomas. 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs

| | Total inversiones 2004-2013 | Peso 2004-2013 |
|------------------------------|--------------------------------|----------------|
| COMUNIDAD DE MADRID | 106.009,7 | 61,51% |
| CATALUÑA | 27.389,3 | 15,89% |
| SIN ASIGNAR | 12.715,4 | 7,38% |
| PAIS VASCO | 4.862,2 | 2,82% |
| ANDALUCIA | 4.563,3 | 2,65% |
| COMUNIDAD VALENCIANA | 4.315,7 | 2,50% |
| ISLAS BALEARES | 3.237,1 | 1,88% |
| GALICIA | 1.926,7 | 1,12% |
| PRINCIPADO DE ASTURIAS | 1.386,9 | 0,80% |
| CASTILLA-LA MANCHA | 1.214,6 | 0,70% |
| ARAGON | 1.039,5 | 0,60% |
| ISLAS CANARIAS | 1.018,5 | 0,59% |
| REGION DE MURCIA | 904,4 | 0,52% |
| CASTILLA Y LEON | 635,0 | 0,37% |
| NAVARRA | 564,7 | 0,33% |
| CANTABRIA | 231,5 | 0,13% |
| EXTREMADURA | 155,9 | 0,09% |
| LA RIOJA | 131,8 | 0,08% |
| CEUTA Y MELILLA | 36,8 | 0,02% |
| TODAS LAS COMUNIDADES | 172.338,9 | 100,00% |

Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

Entre 2004-2013, Aragón ha sido la 10ª CCAA en inversión extranjera recibida, que se concentra principalmente en Madrid y Cataluña

En referencia al resto de comunidades autónomas, en el periodo analizado Aragón ocupó la décima posición en volumen de inversión extranjera recibida. No obstante, al igual que ocurre con la inversión española en el exterior, la distribución por comunidades autónomas de la inversión extranjera presenta normalmente un alto grado de concentración, al realizarse el reparto de la misma de acuerdo con la ubicación de la sede de las empresas extranjeras, las cuales están fundamentalmente localizadas en Madrid y Cataluña. De esta forma, el peso de las inversiones extranjeras en Aragón se situó tan sólo en un 0,6% sobre el total nacional en el periodo 2004-2013, cifra que aumenta hasta el 2,7% si se analiza el peso de la inversión exterior en

Aragón sobre el total nacional descontadas las Comunidades de Madrid y Cataluña.

En 2013 Aragón alcanzó su mayor relevancia sobre la inversión extranjera total en España

Cabe destacar que en el año 2013 se ha alcanzado el mayor peso de las inversiones extranjeras en Aragón sobre el total nacional, con un 1,1%, igualando el registro del ejercicio 2007. Asimismo, en el año 2012 también se alcanzó un porcentaje significativo, con un 1,0%.

3.2.- Análisis por actividades económicas

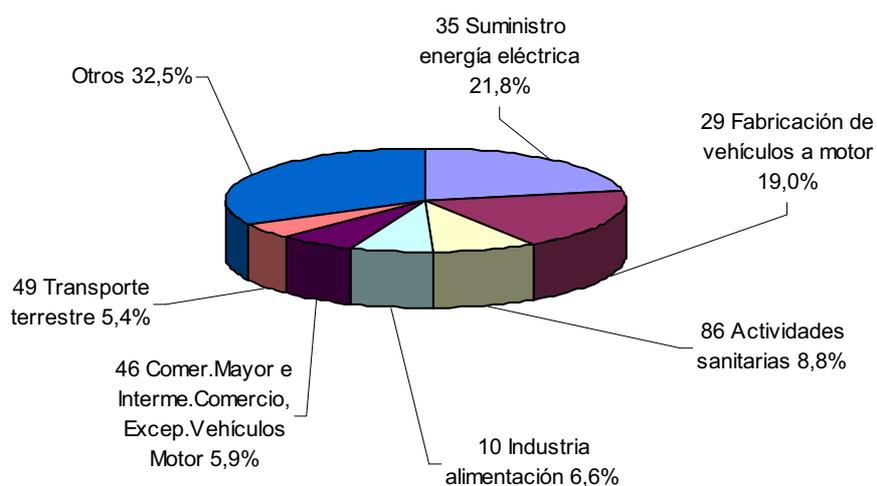
Por sectores económicos,...

En un análisis por sectores económicos, se observa que son varias y diversas las ramas económicas en las que tienen lugar la inversión exterior en Aragón.

...es el Suministro de energía eléctrica, el sector donde se ha concentrado la inversión extranjera de Aragón entre 2004 y 2013,...

En efecto, en el periodo 2004-2013 la rama con mayor relevancia fue el *Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire* (con un 21,8% del total de las inversiones), seguida a poca distancia de la *Fabricación de vehículos de motor y remolques* (19,0%). A continuación, pero con relevancias ya menores al 10% puede destacarse la rama de *Actividades sanitarias* (8,8%), la *Industria de la alimentación* (6,6%), el *Comercio al por mayor e intermediación al comercio, excepto vehículos de motor* (5,9%) y el *Transporte terrestre* (5,4%).

Gráfico 7. Inversiones extranjeras en Aragón por sectores económicos. 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

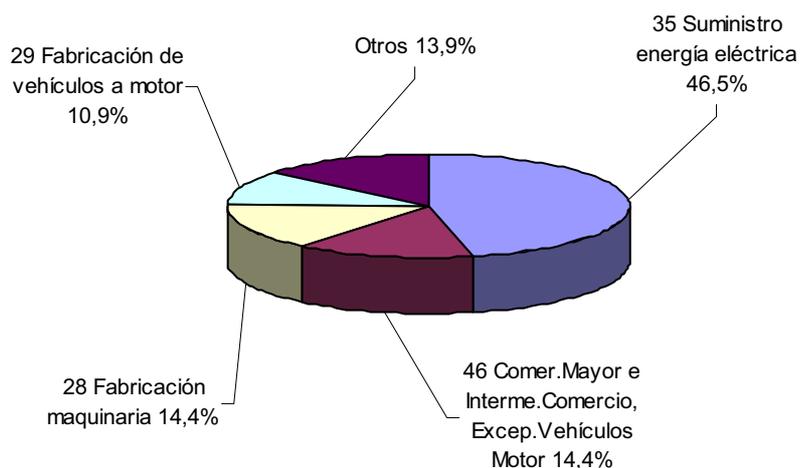
Nota: dentro de la categoría de "Otros" destacan *Fabricación de maquinaria* (4,3%), *Fabricación de productos farmacéuticos* (4,3%), *Construcción de edificios* (3,8%) y *Fabricación de otros productos minerales no metálico* (3,7%).

...de igual forma que si se analiza únicamente el año 2013

De igual forma, en 2013, fue el sector de *Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire*, con un 46,5%, la rama sectorial que concentró la mayor parte de las inversiones extranjeras en Aragón, seguida en esta ocasión por *Comercio al por mayor e intermediación al comercio, excepto vehículos de motor* y *Fabricación de maquinaria*, con un 14,4% en ambos casos, y por *Fabricación de vehículos de motor* (10,9%).

Gráfico 8. Inversiones extranjeras en Aragón por sectores económicos.

2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

3.2.- Análisis por países de origen

Si se analizan las inversiones extranjeras en Aragón,...

A la hora de analizar el país origen de la inversión extranjera en Aragón, se pueden encontrar datos en el Registro de Inversiones Exteriores tanto de los países de “transito” a través de los cuales se canalizan inversiones a Aragón (país de origen inmediato de la inversión), como de los países de los que procede realmente la inversión en última instancia y origen del inversor titular último de la inversión (país de origen último de la inversión).

...por país de origen “último”,...

En el presente análisis hemos creído más oportuno y con un mayor significado económico utilizar la clasificación de país de origen último al que pertenece el inversor, puesto que, usando o no en ocasiones una sociedad instrumental en un país de tránsito, es el propietario real que tiene como destino final a Aragón.

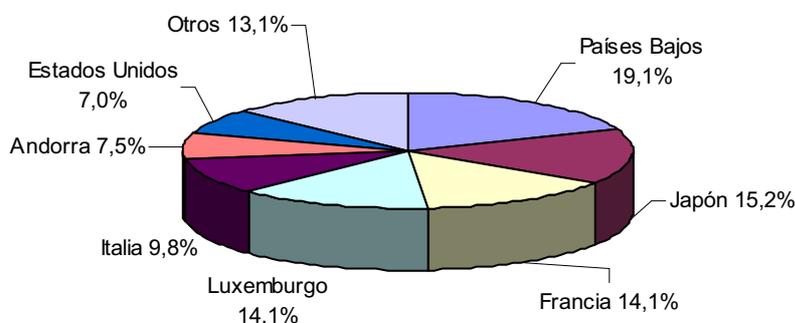
...en el periodo 2004-2013,...

Así, utilizando esta clasificación por países de origen último de la inversión, en el periodo 2004-2013 la Comunidad aragonesa ha recibido inversiones extranjeras procedentes, sobre todo, de Países

...han sido los Países Bajos el principal foco emisor,...

Bajos (con un 19,1% del total de las inversiones), Japón (15,2%), Francia (14,1%) y Luxemburgo (14,1%).

Gráfico 9. Inversiones extranjeras en Aragón por países de origen. 2004-2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



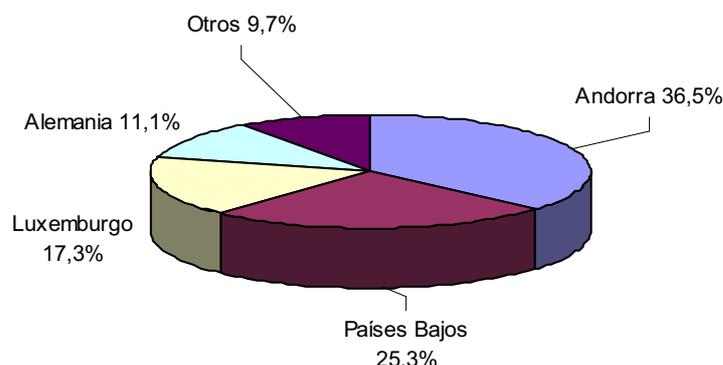
Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

Nota: dentro de la categoría de "Otros" destacan Alemania (5,1%), Israel (1,2%) y Finlandia (1,0%).

...mientras que en 2013 este puesto ha sido ocupado por Andorra

En cuanto al ejercicio 2013, ha sido Andorra (con un 36,5% del total), seguido por Países Bajos (25,3%), Luxemburgo (17,3%) y Alemania (11,1%), los principales países de origen de la inversión exterior en Aragón.

Gráfico 10. Inversiones extranjeras en Aragón por países de origen. 2013. Inversiones brutas de empresas no ETVEs



Fuente: DataInvox. Ministerio de Economía y Competitividad

4.- Datos de filiales de Empresas Extranjeras

La importante presencia de la inversión extranjera en Aragón queda patente...

La importante presencia de inversión extranjera en Aragón también queda patente observando los datos proporcionados por la Estadística de Filiales de Empresas Extranjeras en España elaborada por el INE. Esta estadística tiene como objetivo fundamental proporcionar información de las principales características e

...por la relevancia de la filiales de empresas extranjeras en la región,...

...las cuales generan casi un tercio del valor de producción de las empresas aragonesas, dato por encima de la media nacional

indicadores económicos que determinan la estructura y actividad de las filiales de empresas extranjeras residentes en España, tanto en el sector industrial como en el de servicios no financieros.

En efecto, las filiales de empresas extranjeras en Aragón generan casi un tercio del volumen de negocio y del valor de la producción total de las empresas aragonesas. Asimismo, representan más del 10% de la ocupación empresarial (ver Cuadro 3)³.

Además, el peso de estas empresas en Aragón sobre el total de empresas en el territorio es ligeramente superior a la media de España en variables como el volumen de negocio, el valor de la producción, el total de ingresos de explotación o el total de gastos de explotación.

Cuadro 3. Porcentaje que representan las filiales extranjeras respecto al total de empresas. España y Aragón. 2008 y 2011

| | España | | Aragón | |
|--|--------|------|--------|------|
| | 2008 | 2011 | 2008 | 2011 |
| Volumen de negocio | 21,6 | 26,0 | 24,4 | 27,4 |
| Personas ocupadas | 10,8 | 12,4 | 10,1 | 12,0 |
| Valor de la producción | 21,4 | 26,3 | 22,8 | 27,7 |
| Valor añadido al coste de los factores | 16,2 | 20,7 | 10,4 | 14,9 |
| Total ingresos de explotación | 21,6 | 26,0 | 24,2 | 27,4 |
| Total gastos de explotación | 22,2 | 26,5 | 25,9 | 28,7 |

Fuente: Estadística de Filiales de Empresas Extranjeras en España. INE

Además, Aragón es la 5ª CCAA por volumen de negocio generado por filiales de empresa extranjeras,...

...y por número de personas ocupadas por estas empresas,...

Respecto al resto de comunidades autónomas, Aragón ocupa una posición destacada en cuanto a la relevancia de las filiales de empresas extranjeras en España. En efecto, en Aragón se genera el 2,8% del volumen de negocio que estas empresas generan en España, lo que supone que Aragón ocupe el quinto puesto en el ranking de comunidades autónomas. No obstante, si no tuviéramos en cuenta Madrid y Cataluña, donde, como ya hemos comentado previamente, se ubican mayoritariamente las sedes de las grandes empresas multinacionales, Aragón sería la tercera en el ranking.

Esta misma posición es la que ocupa Aragón si atendemos a las personas ocupadas en filiales de empresas extranjeras, con un 2,5% del total del país. En concreto en Aragón trabajan casi 30.500 personas para una filial de empresa extranjera.

³ Los datos referidos al año 2011 son los últimos disponibles.

...y la 8º CCAA por valor añadido generado por filiales de empresa extranjeras

Por otro lado, en términos de valor añadido, se observa que las filiales extranjeras en Aragón produjeron el 1,6% del total que estas produjeron en España, lo que en el ranking de comunidades autónomas sitúa a Aragón en la octava posición (sexta si no tenemos en cuenta Madrid y Cataluña).

Cuadro 4. Volumen de negocio, personas ocupadas y valor añadido al c.f. de filiales de empresa extranjeras por Comunidades Autónomas. 2011

| | Volumen de negocio | | Personas ocupadas | | Valor añadido al coste factores | |
|------------------------|--------------------|------------------|-------------------|------------------|---------------------------------|------------------|
| | % s/ Total | Posición Ranking | % s/ Total | Posición Ranking | % s/ Total | Posición Ranking |
| COMUNIDAD DE MADRID | 53,4% | 1 | 50,9% | 1 | 51,3% | 1 |
| CATALUÑA | 22,4% | 2 | 27,6% | 2 | 26,6% | 2 |
| COMUNIDAD VALENCIANA | 3,8% | 3 | 2,5% | 4 | 2,8% | 5 |
| PAÍS VASCO | 2,9% | 4 | 3,6% | 3 | 3,5% | 3 |
| ARAGÓN | 2,8% | 5 | 2,5% | 5 | 1,6% | 8 |
| ANDALUCÍA | 2,7% | 6 | 2,4% | 6 | 3,0% | 4 |
| NAVARRA | 2,5% | 7 | 2,2% | 7 | 2,2% | 6 |
| PRINCIPADO DE ASTURIAS | 2,1% | 8 | 1,3% | 10 | 1,9% | 7 |
| GALICIA | 2,0% | 9 | 1,8% | 8 | 1,5% | 9 |
| ISLAS CANARIAS | 1,2% | 10 | 1,1% | 11 | 1,5% | 10 |
| CASTILLA Y LEÓN | 1,2% | 11 | 1,4% | 9 | 1,1% | 11 |
| CANTABRIA | 0,7% | 12 | 0,4% | 14 | 0,7% | 13 |
| ISLAS BALEARES | 0,7% | 13 | 0,7% | 12 | 0,8% | 12 |
| CASTILLA-LA MANCHA | 0,6% | 14 | 0,6% | 13 | 0,5% | 15 |
| REGIÓN DE MURCIA | 0,4% | 15 | 0,4% | 15 | 0,6% | 14 |
| LA RIOJA | 0,2% | 16 | 0,3% | 16 | 0,3% | 16 |
| EXTREMADURA | 0,1% | 17 | 0,2% | 17 | 0,2% | 17 |
| TOTAL CCAA | 100,0% | - | 100,0% | - | 100,0% | - |

Fuente: Estadística de Filiales de Empresas Extranjeras en España. INE

5.- Resumen y conclusiones

En resumen, en los últimos diez años,...

A continuación se resumen los aspectos más destacables vistos en este informe, en cuanto a la inversión de Aragón en el exterior, en primer lugar, y en cuanto a la inversión extranjera en Aragón, en segundo lugar.

...la inversión de Aragón en el extranjero se ha incrementado respecto a la realizada diez años antes,...

Así, en lo que se refiere a la inversión aragonesa en el exterior, se observa que la relevancia de ésta en el total nacional es reducida e inferior al peso que su economía representa en el conjunto del país. En efecto, en media del periodo 2004-2013 la inversión extranjera aragonesa supuso el 0,3% del total del país, importancia relativa que, no obstante, se incrementa hasta el 0,6% si no consideramos la Comunidad madrileña, donde se localizan las sedes de los grandes grupos inversores españoles y de sus sociedades holding. Sin embargo, debe señalarse que en dicho periodo las inversiones de Aragón en el exterior registraron un incremento del 38,1% respecto a las realizadas en la década anterior (1994-2003).

...siendo los principales protagonistas...

Los principales protagonistas de la inversión extranjera aragonesa en los últimos diez han sido, como actividad económica; la Industria del papel, y como destino geográfico; Reino Unido.

...la Industria del papel como actividad económica,...

En efecto, queda patente la relevancia de la *Industria del papel* en este sentido, con casi el 50% del total de inversión extranjera aragonesa realizada en dicho periodo. A continuación, aunque a distancia, le siguieron por relevancia *Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.*⁴ (con más del 15%) y *Actividades sanitarias* (por encima del 10%), copando entre las tres actividades más de las tres cuartas partes de la inversión total aragonesa en el periodo.

...y Reino Unido como destino geográfico

Así mismo, las inversiones de Aragón se han dirigido en los últimos diez años, con una gran diferencia, a Reino Unido (más del 40% del total), seguido, a distancia, por países como Luxemburgo, Brasil y Francia. No obstante, en el periodo analizado se ha podido observar una diversificación de los puntos de destino de la inversión aragonesa.

Por su parte, las inversiones extranjeras en Aragón han aumentado un 25,5% respecto a la década anterior,...

En segundo lugar, también ha quedado patente que, en una economía globalizada y con múltiples opciones para ubicar centros de producción, distribución o comercialización, Aragón es una región con un importante atractivo. Así, en los últimos diez años (2004-2013) las inversiones exteriores en Aragón registraron un incremento del 25,5% en comparación con la década anterior (periodo 1994-2003). Además, el peso de la inversión exterior en Aragón sobre el total nacional, descontadas las Comunidades de Madrid y Cataluña -donde se ubican mayoritariamente las sedes de las empresas extranjeras-, se ha situado en el 2,7% en el periodo analizado (2004-2013).

...concentrándose en el Suministro de energía eléctrica,...

Las actividades económicas en las que se concentró la inversión extranjera en Aragón en el periodo 2004-2013 fueron el *Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire* (más del 20% del total) y la *Fabricación de vehículos de motor y remolques* (casi el 20%). El resto de actividades se situaron a distancia con relevancias menores al 10%.

...y siendo el principal origen los Países Bajos

En cuanto los principales países de origen último de la inversión exterior en Aragón, en los últimos diez años destacan los Países Bajos (casi un 20%), Japón (en torno al 15%), Francia y Luxemburgo (con casi el 15% ambas).

⁴ La Fabricación de máquinas y equipo n.c.o.p. (no clasificado en otra parte) incluye la fabricación de maquinaria de uso general, de maquinaria agraria y forestal, de máquinas herramienta para trabajar el metal y otras máquinas herramienta, y de maquinaria para usos específicos.

La presencia de filiales de empresas extranjeras en Aragón es notable

Finalmente, también se observa una significativa presencia de filiales de empresas extranjeras en Aragón. En efecto, el volumen de negocio o el valor de la producción de estas empresas suponen casi un tercio del total empresarial en Aragón. Asimismo, en referencia al resto de España, la relevancia de Aragón en cuanto a la presencia de filiales de empresas extranjeras también es notable.

En definitiva, el esfuerzo inversor de Aragón en el exterior se ha intensificado en el periodo analizado,...

En definitiva, por un lado, ha quedado patente que el esfuerzo inversor de Aragón en el exterior es reducido, lo cual tiene sentido dada la estructura empresarial de la Comunidad Autónoma, en la que claramente predominan las pequeñas y medianas empresas. No obstante, también se ha puesto de manifiesto la intensificación de dicho esfuerzo en los últimos años, ya que en la última década se ha producido un notable aumento de la inversión extranjera aragonesa, en comparación con los diez años anteriores.

...de igual forma que las inversiones extranjeras en Aragón, gracias a sus ventajas competitivas como destino de inversión,...

Sin embargo, la otra cara de la moneda muestra una mejor imagen: la situación de la inversión extranjera en territorio aragonés es más positiva. Ventajas competitivas como la privilegiada situación geográfica de Aragón, sus elevados niveles de infraestructuras de comunicaciones multimodales o la calidad del capital humano, han permitido que firmas líderes de distintas modalidades de propiedad, de distintos tamaños (grandes, medianas y pequeñas) y de diferentes sectores (agroalimentario, logístico, automoción, etc.) hayan apostado por invertir en Aragón.

...que han sido recientemente reconocidas en el informe “Ciudades y Regiones Europeas del Futuro 2014/2015”

Prueba de ello es el reciente informe “Ciudades y Regiones Europeas del Futuro 2014/2015”⁵, que señala a la Comunidad Autónoma de Aragón como la tercera región más atractiva de España para invertir, tras Cataluña y Madrid, y la sexta del sur de Europa. Además, según este informe, el “Plan Estratégico de Atracción de Inversión Extranjera de Aragón” se sitúa como el primero de España y el séptimo del sur de Europa.

⁵ De la revista “fDi” (Foreign Direct Investment) publicada por el diario económico “Financial Times”

6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

Marzo El nuevo hipermercado Simply de Plaza Imperial en Zaragoza abrirá sus puertas en aproximadamente seis meses y se calcula que generará unos 50 empleos directos.

La compañía EVE, de capital hispano-italiano, prevé comenzar a fabricar coches eléctricos en Tarazona antes del verano. Para ello, la factoría turiasonense, en la que se han invertido unos 400.000 euros, empleará a unas 17 personas antes de diciembre de este año.

La empresa FD7 Axles & Tyres va a construir una nueva planta industrial en la localidad zaragozana de Valmadrid. La inversión inicial será de 6.275.000 euros y el proyecto supondrá la creación inicial de 17 nuevos puestos de trabajo.

El grupo papelerero aragonés Saica instalará su primera planta de reciclado de polietileno en El Burgo de Ebro. La iniciativa generará una inversión de 8 millones de euros y la creación de 35 puestos de trabajo (25 directos y 10 indirectos). El nuevo centro, ocupará una extensión de 12.500 metros cuadrados y durante la etapa de construcción, añadieron las fuentes, dará trabajo a 180 personas.

Bricolux Ibérica, empresa integrada en el grupo francés HBF y dedicada al suministro de material eléctrico para grandes distribuidores, abrirá en abril un nuevo centro logístico en el polígono Centrovía de La Muela (Zaragoza). La empresa quiere potenciar su centro productivo de Monzón y trasladar a Zaragoza la operativa del transporte, las compras y el marketing. La inversión inicial será de 200.000 euros y se contratarán entre seis y diez personas.

La firma Refan, de origen búlgaro, especializada en la fabricación y comercialización de perfumes a granel y cosmética natural, tiene previsto abrir 15 tiendas a lo largo del año en Aragón. Las previsiones para 2014 son abrir nueve tiendas en Zaragoza, dos en Teruel y cuatro en Huesca, lo que supondrá crear entre 22 y 23 puestos de trabajo.

La firma aragonesa Casa Matachín-Aves Nobles y Derivados ha sumado 90 nuevos empleos en apenas dos años y prevé crear 80 nuevos empleos en los dos próximos años.

Marzo Simply ha invertido más de dos millones en su centro logístico de Villanueva de Gállego.

Telefónica invertirá en 2014 más de 25 millones en redes de alta velocidad en Aragón, para implantar la fibra óptica a 107.000 nuevas unidades inmobiliarias en Zaragoza, 7.000 en Huesca y 1.500 en Teruel

La aseguradora DKV ha estrenado su nueva sede corporativa de Zaragoza, que ocupa la torre sur (de nueve plantas) del complejo del World Trade Center (WTC). Unas 300 personas trabajarán en este edificio en el que se ha invertido en su reforma 7,3 millones de euros.

Abril La empresa Perlite & Vermiculite Center SL ha invertido en torno a millón y medio de euros en Castelnou y creará hasta 10 puestos de trabajo.

La compañía dedicada a la fabricación de principios activos para la industria farmacéutica Rolabo Outsourcing va a ampliar sus instalaciones productivas del polígono industrial de Malpica, en Zaragoza. Para ello invertirá en torno a los 15 millones de euros que generarán 32 nuevos puestos de trabajo directos.

La empresa de carpintería Carpisantos va a iniciar la fabricación de mobiliario de oficina para su exportación a Europa a través de la multinacional HMY, Yudigar, en el polígono industrial de Mediavega de Calatayud, para lo que se realizarán 30 contrataciones.

Envases Técnicas Zaragoza (Entinox) invertirá más de 3,2 millones de euros en la puesta en la construcción y equipamiento de una nueva planta en Zaragoza, para lo que tiene previsto crear 20 puestos de trabajo en una primera fase.

El Grupo Adidas va a poner en marcha en las instalaciones que ocupa en el World Trade Center de Zaragoza una oficina de IT (Tecnologías de la Información), para lo que ha iniciado el proceso de selección de 18 profesionales.

La panadería y pastelería aragonesa Bakery&Cakes abrirá al público tres establecimientos en Zaragoza, que crearán 15 empleos.

Abril Ti Automotive, ubicada en Tauste, invertirá 650.000 euros para producir las tuberías de freno y fuel del Opel Mokka que se fabricará en Figueruelas.

Mayo Bodegas Langa invertirá durante el presente año un millón de euros para continuar con la ampliación y modernización de las instalaciones que comenzó en 2013.

Redexis Gas se instalará en el Parque Empresarial Dinamiza de Zaragoza para lo que ha invertido tres millones de euros.

Red Eléctrica de España (REE) invertirá en infraestructuras de transporte de la electricidad en Aragón 234 millones de euros en los próximos cuatro años (2014-2018), a un ritmo de unos 50 millones por ejercicio. La mayor parte, unos 96 millones, será para la construcción de dos líneas de alta tensión de 400 kilovoltios que unirán Teruel y Castellón por el Maestrazgo (Mezquita-Morella y Mudéjar-Morella).

Granja San José ha puesto en marcha un proyecto de ampliación de sus instalaciones con una inversión prevista que alcanza los 30 millones de euros, la cual se realizará de forma escalonada en cuatro o cinco años, generando hasta 30 puestos de trabajo.

Carrefour reformará la planta superior del hipermercado del Centro Comercial Augusta y la transformará en un gran 'outlet', con una inversión de 300.000 euros, creándose 12 nuevos puestos de trabajo.

El grupo Sesé gestionará el suministro de piezas del Opel Mokka que llegarán en contenedores desde Corea y que habrán de ser debidamente desempaquetadas y ordenadas en una nave del polígono El Pradillo de Pedrola para servir las preparadas en diversos lotes a los operarios de la cadena de montaje de Figueruelas. Para ello el grupo Sesé seleccionará a 100 personas.

El Grupo Giro y Plataforma Logística-Industrial de Teruel, Platea, han firmado un acuerdo para la adquisición de una superficie de 26.800 metros cuadrados donde se construirá una nueva planta de producción que creará 25 nuevos puestos de trabajo.

La empresa Exide invertirá 3,1 millones en su planta de La Cartuja lo que le permitirá 15% su capacidad productiva.

Mayo Orange ha invertido 6 millones de euros con Vodafone para extender su servicio de fibra óptica en Zaragoza capital, de forma que alcanzará unos 35.000 hogares y negocios de la capital aragonesa. Esta cifra se suma a los 24 millones de euros que Orange ha dedicado a la implantación de la tecnología 4G en toda la provincia de Zaragoza.

La compañía Servicios Urbanos de Limpieza y Acondicionamiento (Seula) instalará una planta de depósito de contenedores industriales en la plataforma logística de Zaragoza (Plaza), lo que supondrá una inversión de diez millones de euros y la creación de 25 puestos de trabajo.

La empresa Cárnicas de Barbastro prevé invertir 150.000 euros en la ampliación de sus instalaciones en el polígono industrial Valle del Cinca (Huesca) y crear 15 nuevos empleos para potenciar su actividad empresarial.

La empresa Teruel Pellets SL construirá una fábrica de pellets de madera en la localidad de Bea, en la comarca de Albarracín. El proyecto supondrá la inversión de 3,5 millones de euros y la creación de 14 puestos de trabajo directos. Además, la actividad de explotación forestal y los servicios derivados de su actividad aportarán otros 38 empleos indirectos.

Junio Industria Pardo, dedicada a la fabricación de equipamientos para los sectores hospitalario y geriátrico, ha inaugurado su nueva planta de ensamblaje en el polígono Centrovía de La Muela. El traslado El Portazgo hasta la nueva sede ha supuesto una inversión de 600.000 euros.

Bodegas Paniza, integrada en la Denominación de Origen Cariñena, culminará en 2014 un plan de inversiones, que suma un desembolso total de siete millones de euros, con el que ha acometido la modernización integral de sus instalaciones y de sus vinos.

Syral Iberia ha realizado una inversión de 30 millones de euros en la construcción de unas nuevas instalaciones de 5.000 metros destinadas a una línea de producción de glucosa con destino al sector farmacéutico y empleada en el tratamiento de hemodiálisis y en la fabricación de sueros intravenosos (para alimentación en hospitales).