

# Perspectivas de la economía Aragonesa

Julio 2016

A mitad de 2016 se confirma la continuidad de la fase expansiva del ciclo a un ritmo similar al año 2015. En el primer trimestre el PIB de Aragón creció un 3,14%, algo menos del 3,39% de España. Ni el frente exterior, con las dudas sobre la desaceleración de China, ni el interior, con un largo y prolongado periodo electoral preñado de incertidumbres y bloqueos políticos, han afectado seriamente la dinámica económica si exceptuamos la desaceleración observada desde el tercer trimestre de 2015.

El IPC mantiene su retroceso en torno al 1%, sobre todo por la caída de precios de algunos servicios, ya que el componente energético ha moderado su impulso negativo. Los servicios ofrecen indicadores de actividad claramente positivos (un poco más bajos en Aragón que en España), mientras que la industria ofrece una evolución ligeramente negativa en Aragón y positiva en España hasta mayo, con evolución negativa en precios en ambos casos pero mucho más en España.

El crecimiento va a continuar a un ritmo ligeramente menor, el paro seguirá disminuyendo, las condiciones financieras se mantendrán laxas y los mercados de materias primas moderando los costes si es que no los disminuyen. Siempre que las condiciones exógenas favorables se mantengan, incluida la coyuntura exterior para el turismo, la recuperación seguirá consolidándose, pero se verá seriamente afectada si algunas de ellas empeoran.

De hecho, se presentan incertidumbres derivadas de la decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea. En los mercados financieros no sólo ha generado una mayor volatilidad, sino que revela claramente el sentido de algunos de sus efectos. La fuerte depreciación de la libra augura una importante salida de capitales y descensos del tipo de interés en dicho país.

El Brexit tendrá efectos negativos, sobre todo para el Reino Unido y menores para los países miembros, aunque también los habrá positivos para algunos de ellos como consecuencia de la deslocalización de empresas y sedes de organismos comunitarios. En todo caso, el efecto final dependerá de unas negociaciones políticas que llevarán tiempo y seguirán alimentando la volatilidad y los movimientos bruscos en los mercados.

El impulso positivo de la recuperación que comenzó en 2013 y dejó de acelerarse en el tercer trimestre de 2015 ante la incertidumbre política sufre un nuevo revés, que de momento no se advierte muy fuerte, ya que Aragón se prevé que crezca un 2,8% en 2016 y 2017, mientras que España lo hará al 3% y 2,8%. La tasa de paro mejorará, pasando al 14,6% en 2016 y al 13,8 en 2017 en promedio en Aragón (unos cinco puntos mejor que España con el 20,1% y 18,6%).

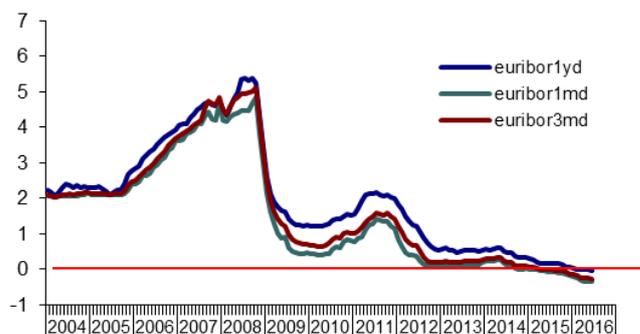
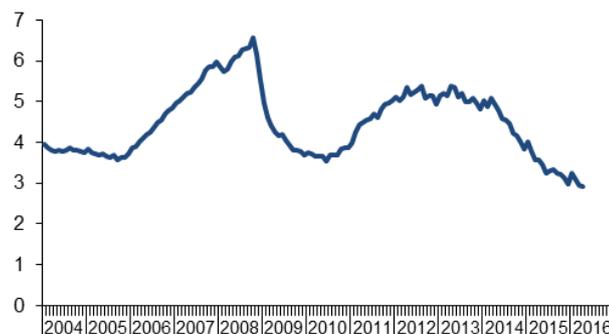
## ÍNDICE

1. Contexto Internacional
2. Precios
3. Finanzas
4. Sector Público
5. Producción y Empleo
6. Mercado laboral en Aragón
7. Sectores Económicos
8. Predicciones
9. Resumen y conclusiones

**-0,03** Euribor 1 año  
-117% variación interanual  
Junio 2016

**TIPO DE INTERÉS**

**2,91** Tipo de interés  
-18,72% variación interanual  
Abril 2016

**EURIBOR (%)**

**Operaciones < 1 millón (%)**


En la primera mitad del año 2016 se mantiene el descenso del euribor a 1 año, que se sitúa en negativo desde el mes de febrero. En Junio alcanza un valor de -0,03%, lo que supone un descenso del 117,2% respecto al mismo mes del año anterior.

Es un nivel históricamente bajo de los tipos de interés de referencia consecuente con la política monetaria del BCE de compra de activos para estimular la recuperación económica de la zona euro.

El tipo de interés de nuevas operaciones aplicados en España por las Entidades de Crédito a residentes de la UEM se sitúa en el 2,91% en abril de 2016. Este valor supone un descenso del 18,72% respecto al año anterior (0,54 puntos menos).

En los cuatro primeros meses del año la tasa de interés ha acumulado una caída de 0,34 puntos desde el 3,25% con que inició el año 2016.

**VENTAS MINORISTAS EN LA UE-25**

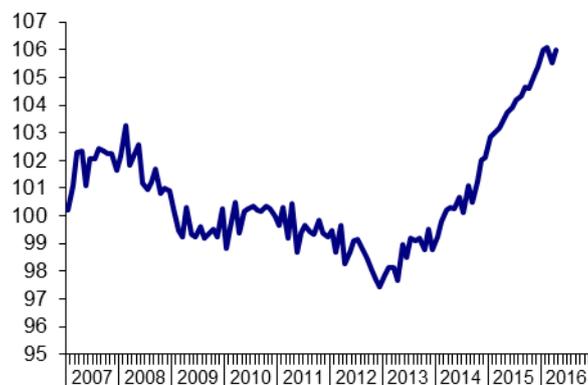
(Índice)

**106** abril 2016

2,46% variación interanual

El índice promedio de ventas minoristas de la UE-25 se ha mantenido creciente en los primeros meses de 2016, manteniendo la fase de recuperación iniciada a mediados de 2013, si bien ha frenado la tasa de crecimiento que experimentada en los años anteriores. La tasa de crecimiento promedio hasta el mes de abril ha sido del 2,7%.

El índice en abril se sitúa en los 106 puntos, un 2,46% más que el mismo mes del año anterior. Este nivel del índice se sitúa muy por encima de los valores más altos alcanzados a principios de 2008.



118,9 No metálicas (Índice)  
106,0 Metálicas (Índice)  
Junio 2016

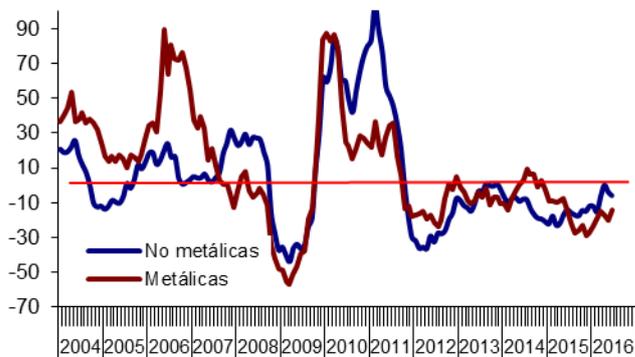
PRECIOS

47,8 \$ Junio 2016  
-21,04% variación interanual

Materias primas industriales, variación interanual del índice (%)

El precio de las materias primas sigue cayendo, aunque esta caída se ralentiza a medida que avanza el año. El año comienza con descensos del 13,6% en el primer trimestre, que se suavizan notablemente en el segundo, alcanzando una caída del 4,6%. La caída promedio en la primera mitad del año ha sido del 9,1%, notablemente inferior a la del mismo periodo del año anterior, 16,1%.

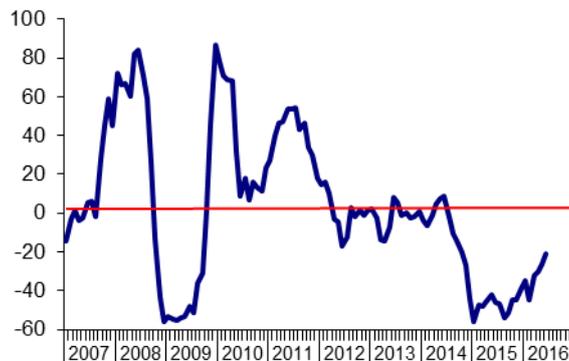
La caída a lo largo del año es superior para las materias primas metálicas (-18,2%) que para las no metálicas (-5,9%), con valores del índice de 106,0 y 118,9, respectivamente en junio de 2016.



Precio del petróleo, NORTH SEA BREANT, variación interanual del índice (%)

A principios de año el precio del petróleo alcanzó valores mínimos desde el inicio de la crisis, 31,1\$ en el mes de enero. El precio del barril de sitúa en junio de 2016 en 47,8\$, lo que implica un crecimiento acumulado del 54% entre enero y junio, pero un descenso del 21,04% respecto al mes de junio del año anterior.

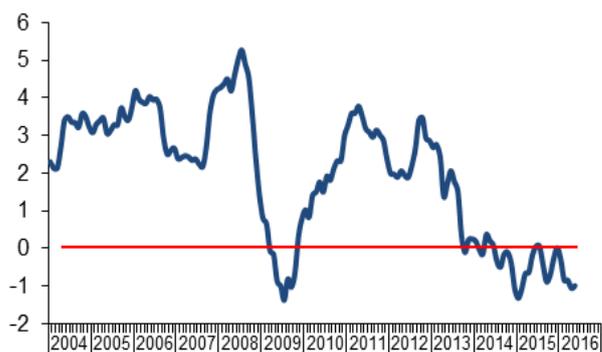
Los países productores mantienen una alta acumulación de inventarios por lo que el exceso de oferta sigue presionando los precios, aunque el desplome de precios ha generado menor producción en países fuera de la OPEP, lo que, unido a expectativas de crecimiento de la demanda mundial, está recuperando precios, si bien los 50 euros son un umbral difícil de superar.



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO (%)  
España

103,08 Mayo 2016

-0,99 % variación interanual



La tasa de crecimiento interanual descendió un 0,99% en mayo de 2016, siendo negativa desde agosto del año anterior.

El descenso de precios es claro, si bien con alto crecimiento no hay peligro de deflación. La caída del precio del petróleo y de materias primas origina este comportamiento, dando lugar a un caída promedio del 0,8% en lo que va de año. Puede afirmarse que nunca en España se había dado un fenómeno de descenso de precios como el actual.

3.- FINANZAS

EFFECTOS IMPAGADOS, variación interanual (%) España

-12,54% variación interanual diciembre 2015



El último dato disponible para el número de efectos impagados en cartera es de diciembre de 2015. Aunque se mantiene la tendencia descendente en los efectos impagados iniciada a mediados de 2012, el descenso se ha ralentizado a lo largo del año 2015, con una caída promedio del 12,97%. El número de efectos de comercio devueltos por impago asciende a 125.695 en el mes de diciembre, lo que supone una disminución del 12,54% en términos interanuales.

OBLIGACIONES RECONOCIDAS, (GASTO PÚBLICO), variación interanual (%) España

-5,87% variación interanual Mayo 2016

A lo largo de 2016 se mantiene la dinámica de contención del gasto público. En promedio, descendió un 5,13% en los cinco primeros meses del año.

Todos los meses arrojan cifras negativas de variación, que además se intensifican con respecto a las caídas del año anterior. El mayor descenso se registró en el mes de marzo, un -6,7%.



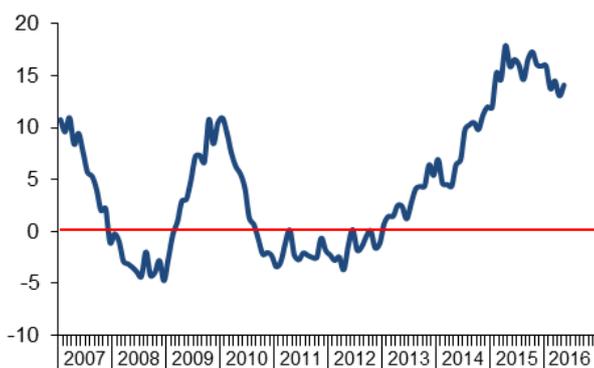
4.- SECTOR PÚBLICO

M1 (%) España

14,10% variación interanual Junio 2016

Se mantiene en 2016 el fuerte incremento en la disponibilidad de liquidez reflejada con la M1 que se inició en 2013, después de las fuertes caídas observadas entre 2010 y 2012.

El crecimiento promedio hasta el mes de junio ha sido del 14,28%, en línea con lo ocurrido en 2015. El crecimiento se mantiene gracias a las medidas no convencionales del BCE, que es superior al del año 2007 en plena expansión pre-crisis. Se observa, no obstante, que una vez que esas medidas han cumplido un año la tasa interanual cae, siendo cada vez menor el estímulo monetario.



Variación interanual <b>3,14%</b> Aragón (1T 2016) 3,39% España (1T 2016)	<b>PRODUCCIÓN y EMPLEO</b> Aragón y España	<b>4,54%</b> variación interanual 1T 2016
---	---	--

**Producto Interior Bruto (%)**

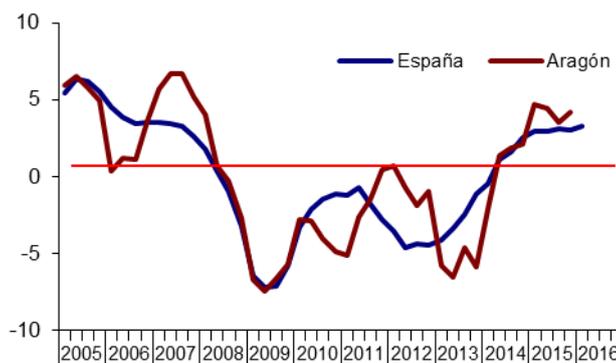
La tasa de variación interanual del Producto Interior Bruto durante en el primer trimestre de 2016 ha sido del 3,14%, crecimiento inferior que la media nacional, 3,39%.



**Ocupación (%)**

Según la EPA se mantiene el mejor comportamiento del mercado laboral aragonés frente al de España. En el primer trimestre del 2016 el número de ocupados asciende a 548.300 en Aragón, un 4,54% más que en el mismo trimestre del año anterior, tras haber crecido un 4,14% en el último trimestre del 2015.

La ocupación nacional creció a un ritmo sensiblemente menor, un 3,29% en promedio en lo que va de año.



<b>AFILIADOS AL REGIMEN GENERAL DE LA SS</b> Aragón	<b>396.657</b> afiliados 3,43% tasa interanual Junio 2016
--	---



El número de afiliados en Aragón se sitúa en el mes de junio de 2016 en 396.657 afiliados, lo que supone un incremento de 7.850 personas en lo que va de año (13.141 personas en comparación con el mismo mes del año anterior).

En términos de tasa interanual supone un incremento del 3,43% y deja el promedio del año hasta el mes de junio en 3,41%.

Sin duda se está produciendo una recuperación en los valores totales de afiliación, lo que significa que se consolida en el mercado de trabajo la recuperación de la actividad económica que refleja la evolución del PIB.

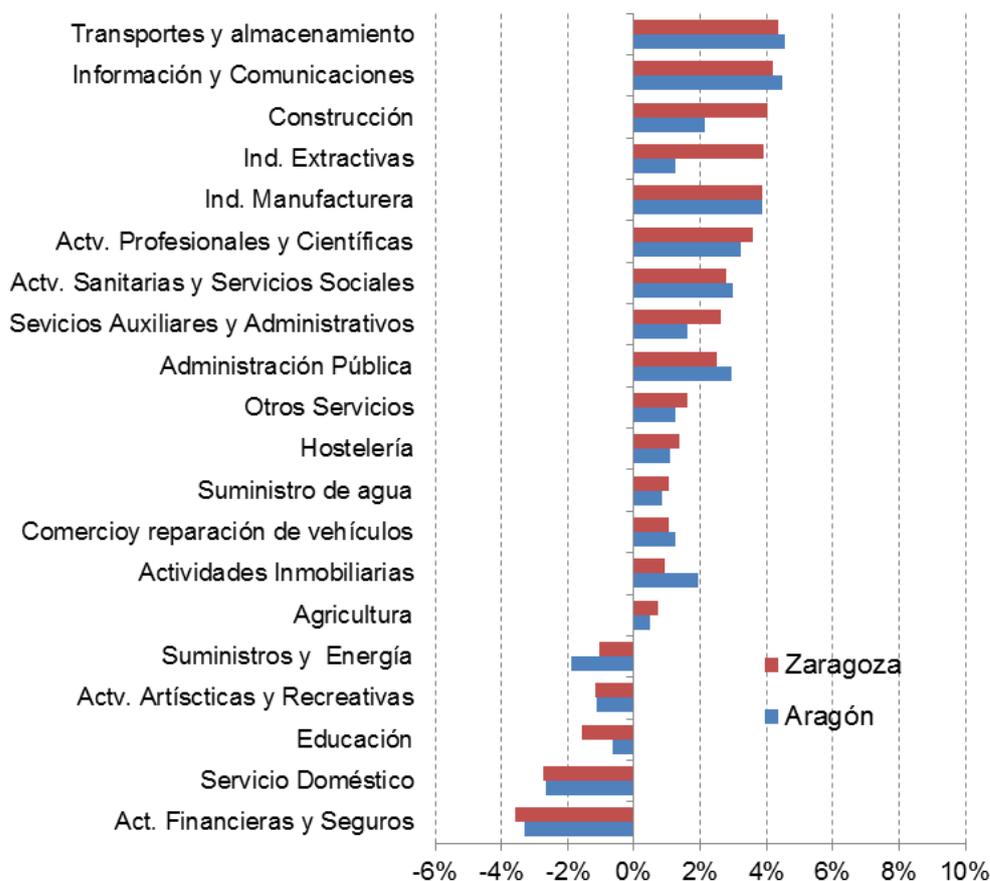
**6.- MERCADO LABORAL EN ARAGÓN**

**Por sectores de actividad, variación interanual (Régimen general + autónomos)**

En mayo de 2016 se observa un comportamiento favorable en la afiliación en la mayoría de los sectores. Cinco sectores presentan una tasa de variación interanual negativa en Aragón: Actividades financieras (-4,6%), Servicio doméstico (-3,95%), Educación (-0,62%), Actividades Artísticas y recreativas (-1,13%) y Suministro y energía (-1,91%). El descenso en las cuatro primeras actividades es más intenso en Zaragoza que en la media de Aragón.

El resto de los sectores muestran una evolución positiva, sobre todo Transporte y Almacenamiento e Información y comunicaciones, tanto en Aragón como en la provincia de Zaragoza cuentan con un crecimiento superior al 4%. Otros sectores con crecimiento por encima de la media aragonesa (2,07%) son Industria Manufacturera (3,88%), Actividades profesionales y científicas (3,23%), Actividades Sanitarias y Servicios Sociales (2,98%) y Administración Pública (2,94%).

Tasa de variación interanual: Mes de Mayo 2016



**-7,18%** variación interanual  
marzo 2016

**CONSTRUCCIÓN**

**-0,64%** Aragón **2,37%** España  
1º trimestre 2016

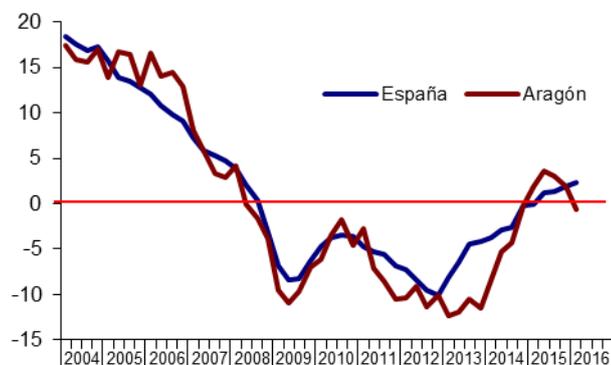
**Consumo de cemento, España, tasa de variación interanual (%)**

El consumo aparente de cemento presenta fuertes oscilaciones en los tres primeros meses del año, con variaciones interanuales del -1,2%, 8,4% y -7,18%, respectivamente en los meses de enero, febrero y marzo, lo que lleva a una variación promedio prácticamente nula durante el primer trimestre.



**Precio de la vivienda, tasa de variación interanual (%)**

En el año 2015 el precio de la vivienda en Aragón invirtió la tendencia en su evolución y comenzó a crecer a un ritmo superior que en el mercado nacional. Esta tendencia, sin embargo, se ha frenado en el primer trimestre de 2016, produciéndose un descenso del precio del 0,64% en Aragón, mientras que a nivel nacional los precios han vuelto a crecer un 2,37%.



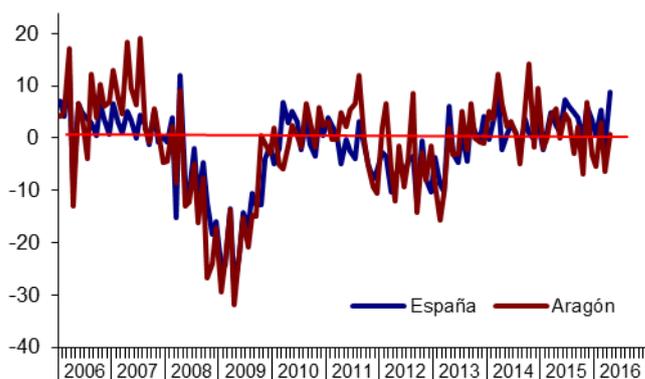
**-1,54%** Aragón **3,45%** España  
Var. interanual promedio mayo 2016

**INDUSTRIA**

**-3,07%** Aragón **-5,49%** España  
variación interanual mayo 2016

**Producción industrial (%)**

El año 2016 comienza con un descenso en la producción industrial en Aragón (-5,41%) pero no en España (0,55%). El mes de marzo también supuso una caída en ambos casos (-6,44% y -1,63% respectivamente). La variación media hasta mayo es de -1,54% en Aragón y 3,45% en España.



**Precios en la industria (%)**

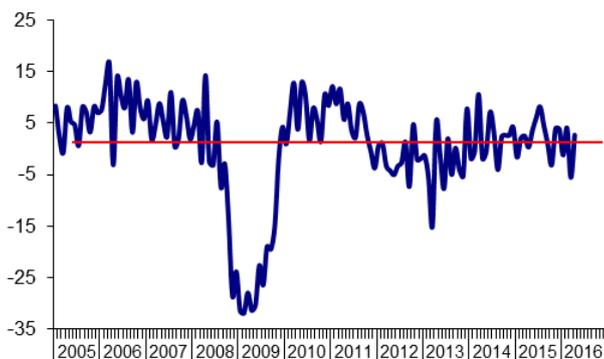
Continúa el ajuste en los precios de la industria, que registran caídas continuadas los cinco primeros meses del año, tanto en Aragón como a nivel nacional, más intensas en este último. La caída promedio en lo que va de año ha sido del -2,59% en Aragón y del -5,31% en España.



**Entrada de pedidos. INDUSTRIA España**

**2,71%** variación interanual abril 2016

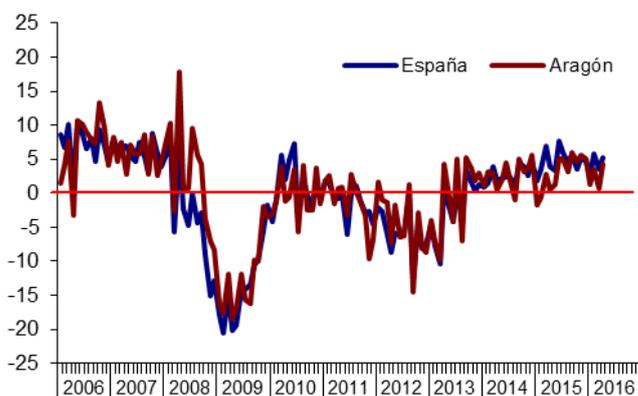
El índice de pedidos de la industria muestra una evolución poco definida, con caídas en los meses de enero (-1,18%) y marzo (-5,54%) y crecimientos en los meses de febrero (4,06%) y abril (2,71%), lo que sitúa el crecimiento promedio en estos cuatro meses en un escaso 0,01%. Salvo en el mes de enero en el que alcanza un valor de 96,6, el índice se mantiene en valores superiores a 100, siendo el promedio del año 102,6.



**SERVICIOS**

**4,35% Aragón 5,21% España**  
variación interanual abril 2016

**Índice de actividad del sector servicios**



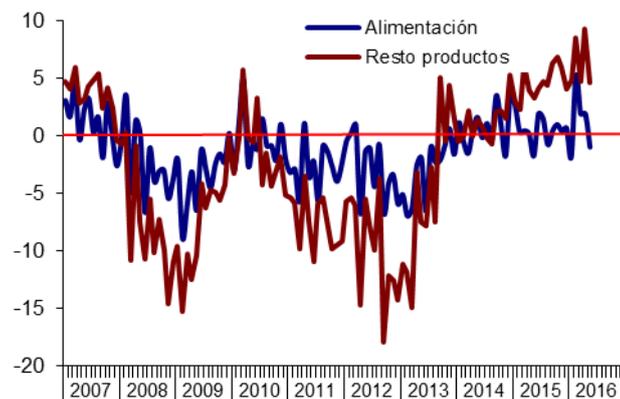
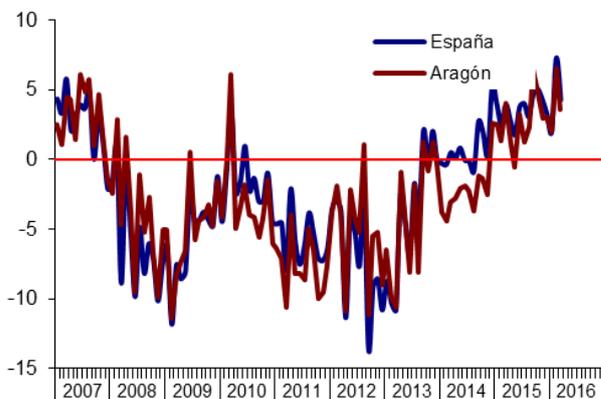
En el mes de abril de 2016 la tasa interanual de variación del Índice general de cifra de negocios del sector Servicios en Aragón es del 4,35%, inferior a la registrada a nivel nacional, que es del 5,21%.

En lo que va de año la tasa de crecimiento es también inferior en Aragón (del 2,42% frente al 4,21%), registrándose tasas de crecimiento positivas en los cuatro primeros meses del año.

**Índice de comercio al por menor**

**82,72 Aragón 87,69 España** mayo 2016

En el mes de mayo el índice de comercio al por menor experimenta un crecimiento del 2,08% en Aragón, mientras que en España crece un 2,77%. El crecimiento promedio en lo que va de año es del 3,97% (4,53% a nivel nacional). El índice desagregado muestra a nivel nacional que los productos de Alimentación crecen hasta mayo un 1,27% en promedio, mientras que el resto de los productos crece un 6,41%.



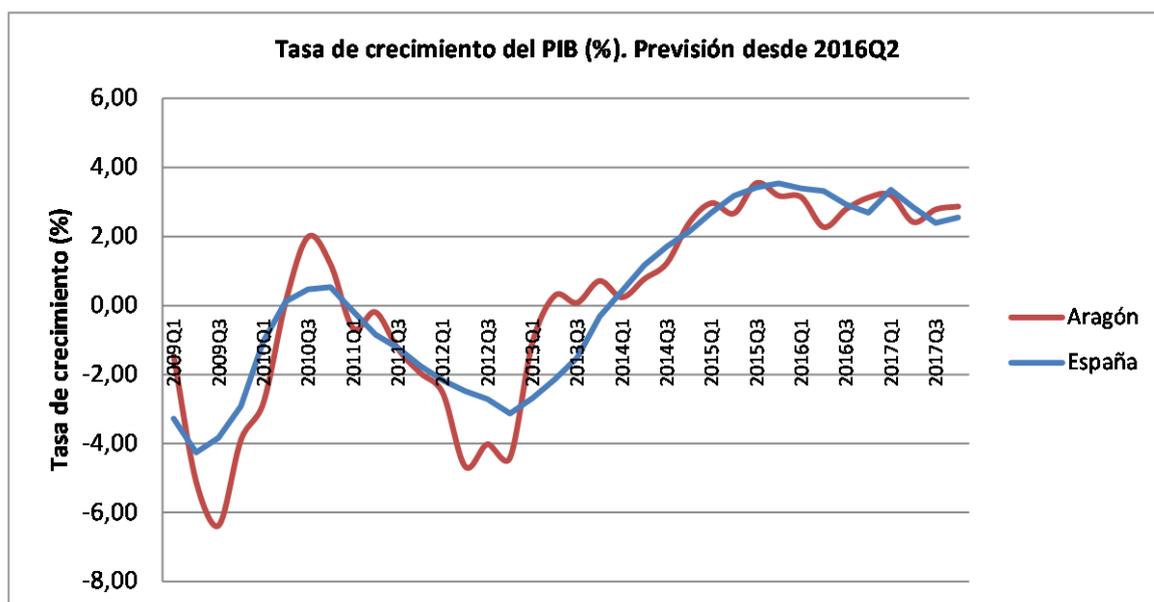
8.- PREDICCIONES

PREVISIONES	Año 2016		
	Aragón	España	
	Tasa media de crecimiento (%)	2,85	3
	Tasa de media de paro (%)	14,63	20,1
	Año 2017		
	Aragón	España	
	Tasa media de crecimiento (%)	2,8	2,8
	Tasa de media de paro (%)	13,80	18,60

Tasa interanual (%)  
(Previsión a partir de 2016Q2)

	Aragón	España
2015Q1	2,97	2,70
2015Q2	2,67	3,18
2015Q3	3,55	3,42
2015Q4	3,18	3,54
2016Q1	3,14	3,39
2016Q2	2,28	3,32
2016Q3	2,79	2,93
2016Q4	3,13	2,69
2017Q1	3,20	3,36
2017Q2	2,42	2,85
2017Q3	2,79	2,39
2017Q4	2,87	2,56

Dato azul observado y negro predicción



Las predicciones marcan una tendencia clara a la moderación de la tasa interanual de crecimiento del PIB hacia valores ligeramente inferiores al 3%, aunque en España todavía parece que se puede alcanzar esa tasa en 2016. La desaceleración que comenzó a partir del tercer trimestre de 2015 por la incertidumbre política va pesando sobre la dinámica económica, de forma que los datos actuales apuntan en Aragón al 2,85% en 2016 y 2,8% en 2017, estando por debajo de España en el primer año y en el mismo valor en 2017.

Para estas predicciones se ha supuesto que el efecto de la política monetaria expansiva del BCE va mitigándose, que los salarios tenderán a crecer a mayor ritmo, lo mismo que los precios de los servicios y de la vivienda, pero los precios industriales siguen cayendo, que el gasto público debe mantenerse en niveles contenidos y que será cada vez más difícil evitar el empeoramiento del saldo de la balanza corriente sobre todo teniendo en cuenta los efectos del Brexit.

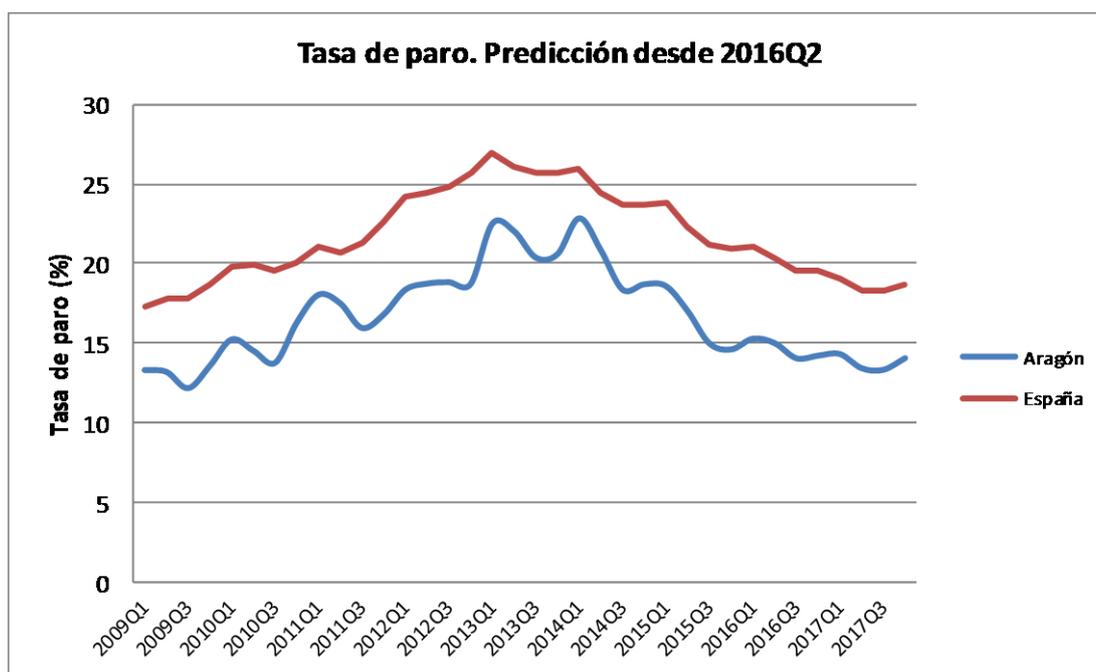
Por lo que respecta al desempleo en 2016, la previsión es que su tasa se sitúe en el cuarto trimestre en Aragón en el 14,2% y en España en torno al 19,5%. Para 2017 las previsiones indican que seguirá el descenso de la tasa de paro en punto y medio en promedio en España y en ochenta centésimas de punto en Aragón.

Para estas previsiones se ha utilizado una serie de PIB trimestral de Aragón distinta de la que proporciona el IAEST. Se ha derivado de los indicadores de actividad de corto plazo mediante técnicas de análisis multivariante y de desagregación temporal.

**Tasa de paro (%)**  
(Previsión a partir de 2016Q2)

	Aragón	España
2015Q1	18,58	23,8
2015Q2	17,00	22,4
2015Q3	14,97	21,2
2015Q4	14,60	20,9
2016Q1	15,28	21,0
2016Q2	15,00	20,3
2016Q3	14,04	19,6
2016Q4	14,21	19,5
2017Q1	14,31	19,1
2017Q2	13,42	18,4
2017Q3	13,32	18,2
2017Q4	14,05	18,6

Dato azul observado y negro predicción



## COMENTARIOS FINALES

### 9.- RESUMEN Y CONCLUSIONES

La divergencia en las políticas monetarias de los principales bancos centrales viene retrasando su concreción por el miedo a los efectos recesivos de aumentos del tipo de interés en EEUU. Primero fue por la crisis o desaceleración en países como Rusia o China y ahora por el temor al Brexit. Se espera por ello que sigan las buenas perspectivas económicas derivadas de la política monetaria expansiva del BCE, de la depreciación del euro y de los efectos del abaratamiento del petróleo y de otras materias primas. Un incremento de los tipos introduciría una incertidumbre adicional poco conveniente, por lo que sólo se dará por una inflación superior al 2% en EEUU, momento que no parece cercano.

La moderación de precios en España es positiva para el crecimiento y para las exportaciones, mientras proporcione un diferencial negativo con los precios internacionales. De hecho las ventas al exterior están en máximos históricos, lo que representan una auténtica bendición para la economía española (y la aragonesa). El gasto público mantiene tasas moderadas de contención, aunque existen problemas con el déficit por incumplimientos de la recaudación prevista de impuestos. La liquidez (M1) sigue con un comportamiento dinámico, pero los efectos estimulantes más potentes se van perdiendo una vez que ha pasado un año desde el comienzo de la política no convencional del BCE.

El empleo continúa creciendo, incluso en la construcción. Las afiliaciones totales a la SS están desde 2013 en una senda de clara recuperación, aunque algunos sectores como el financiero y la energía experimentan aún descensos importantes.

Por sectores económicos se aprecia la continuidad de la recuperación de actividad en todos ellos, excepto en la industria en Aragón hasta mayo que ha tenido un bache que se espera supere en el resto del año. En particular es de destacar el tono positivo alcanzado finalmente por el comercio minorista en Aragón con bastante retraso respecto al de España.

Las predicciones de crecimiento del PIB para Aragón y España en 2016 son del 2.85% y el 3%, respectivamente, en tasas interanuales promedio y las tasas de paro van a descender en torno a punto y medio en España y menos de un punto en Aragón. Para 2017 se prevé en Aragón y España que el crecimiento sea del 2,8%, mientras que en el mercado de trabajo las tasas de paro se espera que bajen lo mismo que en 2016.