

Perspectivas de la economía Aragonesa

Julio 2015

Los indicadores coyunturales de la primera mitad del año 2015 muestran que la recuperación de la economía aragonesa ha aumentado su ritmo y consolidan un perfil macroeconómico inédito desde que comenzó la crisis.

Tras alcanzar en 2014 tasas positivas de crecimiento en todos los trimestres, el PIB creció un 1,7% anual en Aragón, una cifra no vista desde 2008, tres décimas superior al crecimiento de España.

El primer trimestre de 2015 esa tasa ha aumentado hasta un 2,2%, inferior al 2,7% nacional pero que todos los indicadores apuntan alcanzará valores superiores al 3% en el resto de trimestres.

El mercado laboral aragonés ha mejorado su situación con una clara tendencia a la disminución de la tasa de paro y al incremento de la ocupación en casi todos los sectores, incluso en la construcción. Este es un cambio muy positivo que ayudará a restablecer un clima de confianza que todavía no ha arraigado en la población.

La evolución de los precios se mantiene muy moderada, sin que se adviertan peligros de deflación, como respuesta a un contexto de materias primas, en especial el petróleo, de precios a la baja que actúa como un shock positivo que estimula ese buen ritmo de la actividad. Lo mismo ocurre todavía con los bajos tipos de interés.

El contexto internacional está dominado por las políticas monetarias no convencionales del BCE, que hacen que el viento sople a favor, al menos hasta finales de 2016, fecha hasta la que se estiman previsiones muy favorables de PIB y tasa de paro.

ÍNDICE

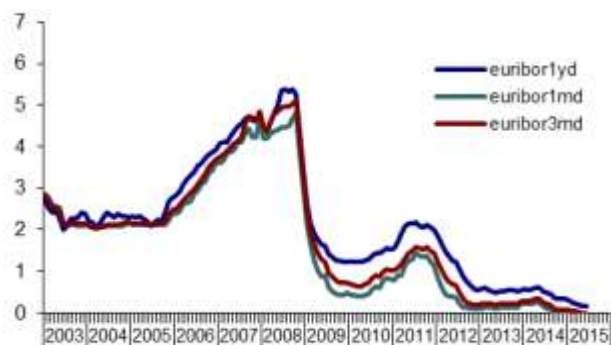
1. Contexto Internacional
2. Precios
3. Finanzas
4. Sector Público
5. Producción y Empleo
6. Mercado laboral en Aragón
7. Sectores Económicos
8. Predicciones
9. Resumen y conclusiones

0,16 Euribor 1 año
-68,2% variación interanual
Junio 2015

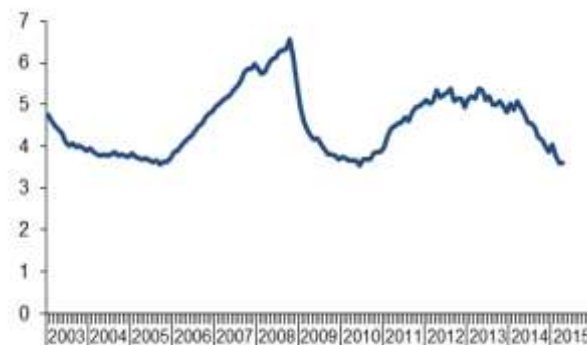
TIPO DE INTERÉS

3,59 Tipo de interés
-27,47% variación interanual
Abril 2015

EURIBOR (%)



Operaciones < 1 millón (%)



El euribor a 1 año ha continuado en 2015 la tendencia descendente hasta situarse en 0,16% en el mes de junio, lo que supone un descenso del 68% respecto al mismo mes del año anterior. Es un nivel históricamente bajo de los tipos de interés de referencia por la expectativa de que la política monetaria del BCE va a ser expansiva al ponerse en marcha las medidas no convencionales largamente esperadas.

El tipo de interés de nuevas operaciones aplicados por las Entidades de Crédito a residentes de la UEM se sitúa en el 3,59% en abril de 2015. Este valor supone un descenso del 27,47% respecto al año anterior (1,36 puntos menos).

En lo que va de año la tasa de interés ha acumulado una caída de casi medio punto desde el 4,06% alcanzado en enero.

VENTAS MINORISTAS EN LA UE-25 (índice)

102,67 mayo 2015
3,15% variación interanual

En promedio, las ventas minoristas de la UE-25 se han mantenido crecientes en los cinco primeros meses del año. Todo parece indicar una fase de clara recuperación desde 2013. La tasa de crecimiento durante el primer trimestre del año fue del 2,93%.

En abril y mayo se intensifica este crecimiento con tasas del 3,10% y 3,15%, respectivamente, situándose el índice en los 102,67 puntos en mayo, valores que no se alcanzaba desde principios del 2008, lo que tiene sin duda un gran valor simbólico.



1.- CONTEXTO INTERNACIONAL

126,3 No metálicas (Índice)
123,7 Metálicas (Índice)
Junio 2015

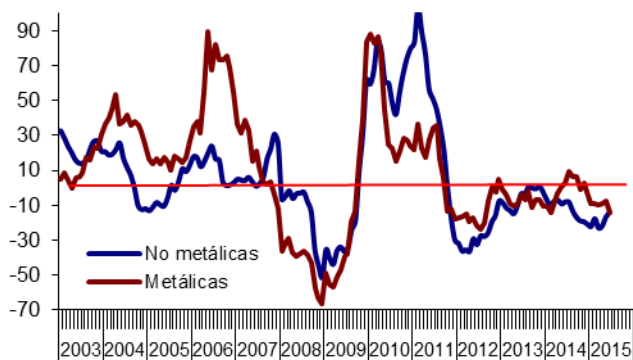
PRECIOS

60,53 \$ junio 2015
-46,09% variación interanual

Materias primas industriales, variación interanual del índice (%)

El precio de las materias primas sigue cayendo. El año comienza con descensos del 12,4% en el primer trimestre, que se intensifica en el segundo trimestre, 17,56%. La caída promedio en lo que va de año ha sido del 15%, muy superior a la del año 2014 que fue del 4,9%.

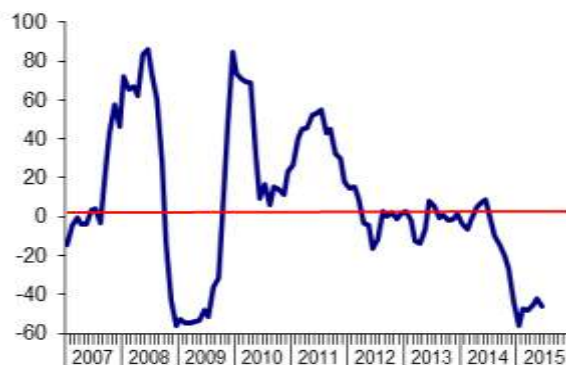
La caída promedio en la primera mitad del año es superior para las no metálicas (-19,9%) que para las metálicas (-9,7%), con valores del índice de 126,3 y 123,7, respectivamente en junio de 2015.



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

Continúa la tendencia descendente en el precio del petróleo que se inició a mediados del año 2014.

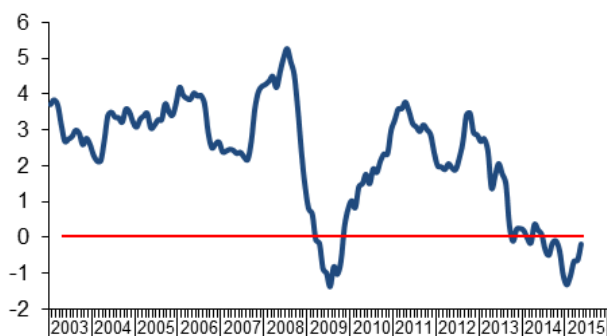
El precio del barril de sitúa en junio en 60,53 \$, un descenso del 46,09% con respecto al mismo mes en 2014, cuando alcanzó los 112,27 \$ por barril. El menor valor del año se registró en el mes de enero, 47,85 \$ por barril (un 56,2% menos que el año anterior). Estas tasas de decrecimiento desaparecerán a medida que avance la segunda parte del año 2015 por lo que el gráfico empezará a crecer.



2.- PRECIOS

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO (%)
España

104,39 mayo 2015
0,1 % variación interanual



La tasa de crecimiento interanual es el 0,18 en junio de 2015, pasando a ser positiva después de ser negativa de manera continuada desde julio de 2014.

La contención de precios es clara, lo que da lugar a preocupación por que aparezca el fenómeno de la deflación. Sin embargo el sector exterior agradece que el diferencial de precios con el resto de Europa sea negativo. La caída de los precios del petróleo y la baja de las materias primas influye claramente en este comportamiento, lo cual hace que la preocupación por una deflación "perjudicial" no se suscite, máxime cuando se está recuperando la demanda interna.

3.- FINANZAS

EFFECTOS IMPAGADOS, variación interanual (%) España

-9,84% variación interanual
Abril 2015



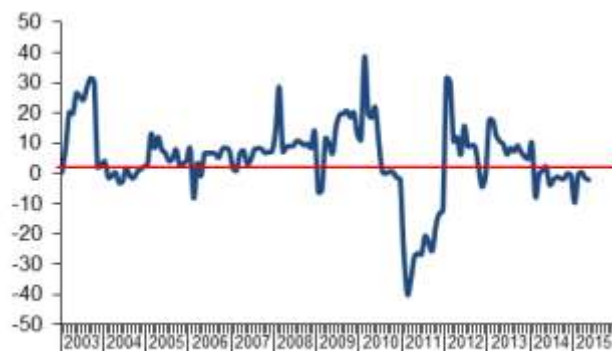
Aunque se mantiene la tendencia descendente en los efectos impagados iniciada a mediados de 2012, el descenso se ha ralentizado notablemente durante el año 2015, con una caída promedio del 13,6% durante los cuatro primeros meses del año. El número de efectos de comercio devueltos por impago asciende a 122.631 en el mes de abril de 2015, lo que supone una disminución del 9,84% en términos interanuales, lejos del 30% registrado el año anterior.

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

-2,08% variación interanual
Mayo 2015

A principios del año 2015 se mantiene la dinámica de contención del gasto público. En promedio, descendió un 2,67% en los cinco primeros meses del año.

Todos los meses arrojan cifras negativas de variación, salvo el mes de marzo en el que el gasto creció ligeramente un 0,39%. El mayor descenso se registró en el mes de enero, un -9,61%.



4.- SECTOR PÚBLICO

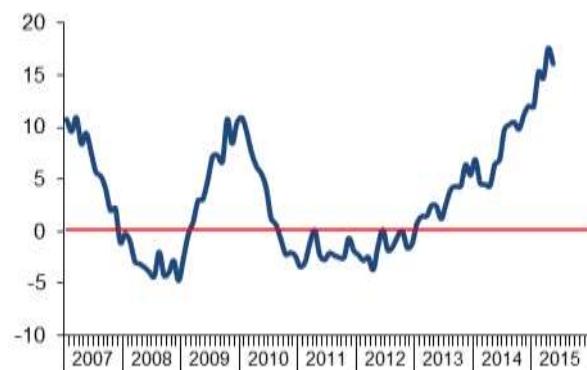
M1 (%) España

16,1% variación interanual
Mayo 2015

Continúa el 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 del primer trimestre del año 2015 está en torno al 14%, valor claramente superior al observado durante el año anterior (5,37%). Esta tendencia se mantiene en los meses de abril y mayo con tasas por encima del 16%.

Este crecimiento sólo se podrá mantener con las medidas no convencionales que se esperan por parte del BCE hasta septiembre de 2016. Los últimos niveles alcanzados son superiores a los del año 2007, anterior a la crisis. Sólo a principios de 2010 hubo un repunte ligeramente superior al 10%,

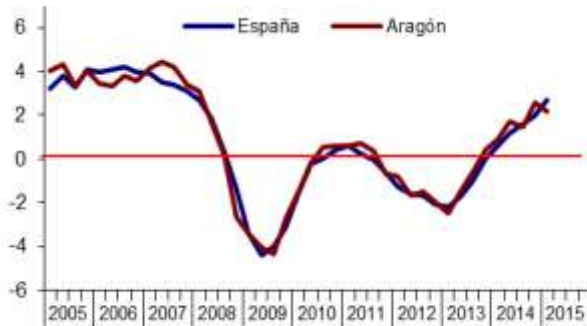


Variación interanual 2,2% Aragón (1T 2015) 2,7% España (1T 2015)	PRODUCCIÓN y EMPLEO Aragón y España	4,71% variación interanual 1T 2015
---	---	--

Producto Interior Bruto (%)

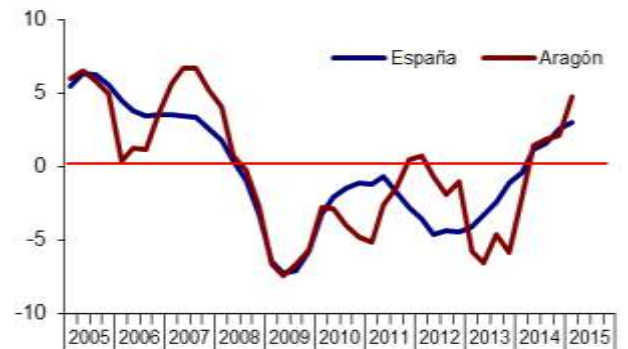
Se consolida la recuperación económica. La tasa de variación interanual del Producto Interior Bruto durante el año 2014 fue del 1,7% en Aragón, tres décimas por encima de la española, 1,4%.

El primer trimestre del 2015 vuelve a arrojar cifras positivas, en este caso superior para la media nacional, 2,7%, que para Aragón, 2,2%.



Ocupación (%)

El primer trimestre del año refleja la buena evolución del mercado laboral con 524.500 ocupados, un 4,71% más que en el primer trimestre del 2014. Según la EPA el comportamiento del empleo está siendo mejor en Aragón que en España a partir del segundo trimestre del 2014. La ocupación nacional creció a un ritmo sensiblemente menor en el primer trimestre de 2015, un 2,97%.



AFILIADOS AL REGIMEN GENERAL DE LA SS Aragón	384.766 afiliados 2,8% tasa interanual Mayo 2015
--	---



El número de afiliados en Aragón se sitúa en el mes de mayo de 2015 en 384.766 afiliados, lo que supone un incremento de casi 5.590 respecto al mes anterior y de más de 9.000 en lo que va de año.

En términos de tasa interanual supone un incremento del 2,81% y deja el promedio de los cinco primeros meses del año en el 2,66%.

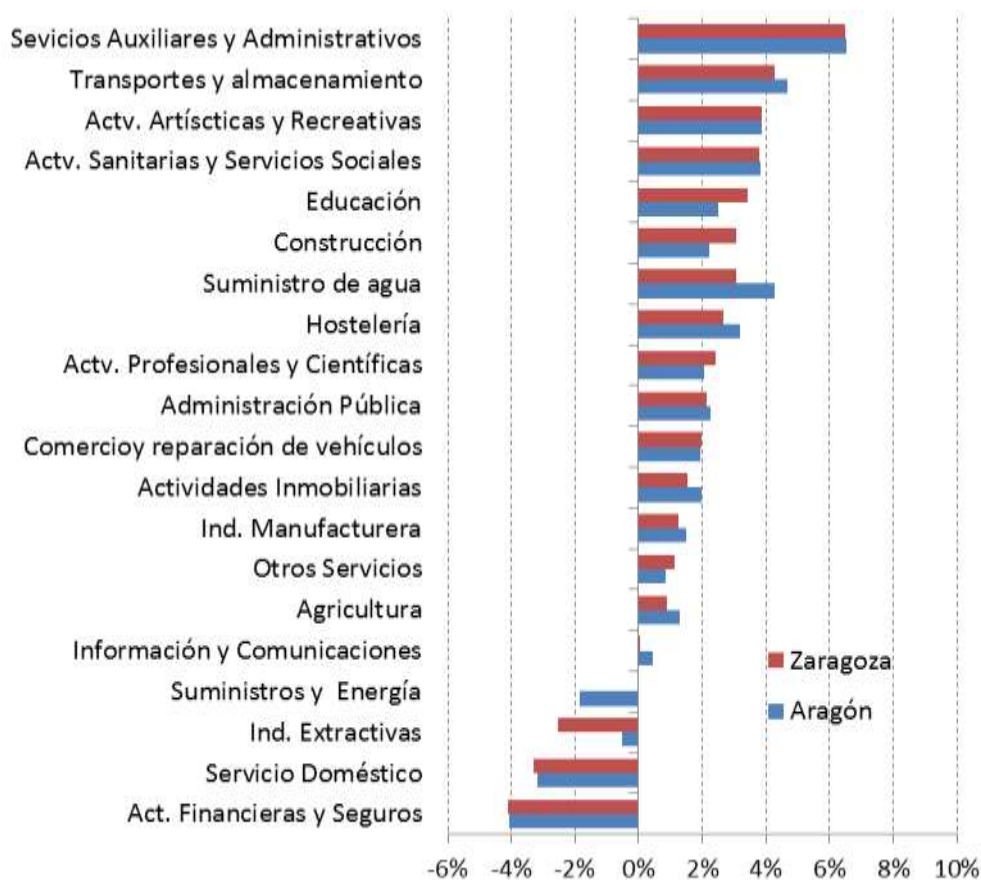
Sin duda se está produciendo una recuperación en los valores totales de afiliación, lo que significa que en lo que va del año 2015 se consolida en el mercado de trabajo la recuperación de la actividad económica que refleja la evolución del PIB.

Por sectores de actividad, variación interanual

En mayo de 2015 se observa un comportamiento favorable en la afiliación en la mayoría de los sectores, siendo solo cuatro los que presentan una tasa de variación interanual negativa en Aragón: Suministros y energía, industrias extractivas, Servicio doméstico y Actividades financieras y seguros. Las dos últimas con caídas por encima del 3%.

El resto de los sectores muestran una evolución positiva, sobre todo Servicios auxiliares y administrativos con un crecimiento interanual del 6,5%. Otros sectores con crecimiento por encima de la media aragonesa (2,4%) son Transportes y almacenamiento, Suministro de agua, Actividades artísticas y recreativas, Actividades sanitarias y servicios sociales, Hostelería y Educación. Se observa también una recuperación del sector de la Construcción que crece 2,2% en Aragón y un 3,1% en la provincia de Zaragoza.

Tasa de variación interanual: Mes de mayo 2015



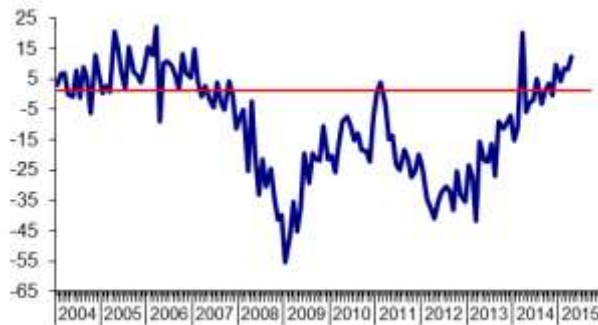
12,3% variación interanual
 Abril 2015

CONSTRUCCIÓN

1,9% Aragón **-0,1%** España
 1º trimestre 2015

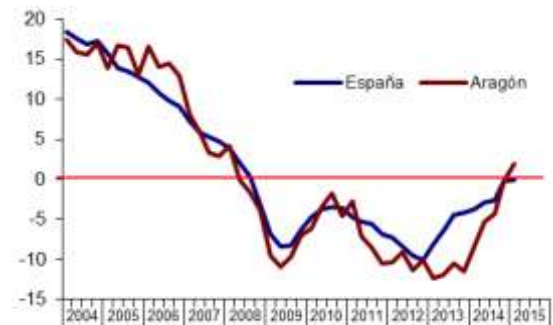
Consumo de cemento, España, tasa de variación interanual (%)

El consumo aparente de cemento se ha estabilizado en valores positivos de manera continua desde finales de 2014. Es un gran cambio desde 2007. En los cuatro primeros meses del año 2015 el crecimiento promedio ha sido del 8,29%, crecimiento que ha ido aumentando a medida que avanzan los meses, llegando a una tasa del 12,28% en el mes de abril.



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

En el primer trimestre de 2015 el precio de la vivienda en Aragón crece un 1,9%, invirtiendo la tendencia en su evolución que desde 2011 registraba caídas en Aragón superiores a las registradas en el mercado nacional. A nivel nacional todavía se registra una ligera caída del 0,1%. También es un indicador que muestra un cambio de tendencia.



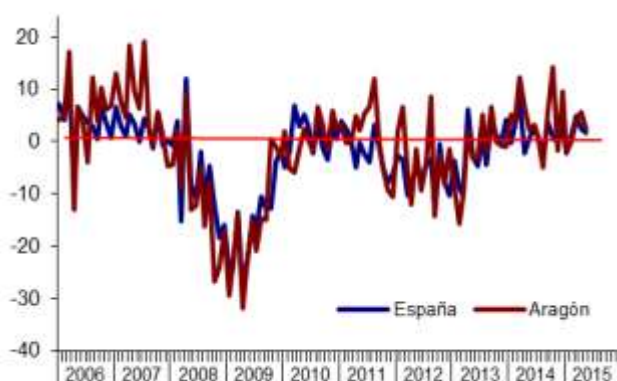
2,45% Aragón **1,71%** España
 variación interanual mayo 2015

INDUSTRIA

-0,85% Aragón **-1,44%** España
 variación interanual mayo 2015

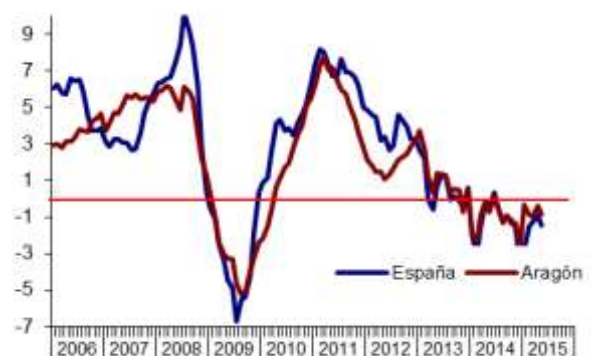
Producción industrial (%)

El año 2015 comienza con un descenso en la producción industrial tanto en Aragón (-2,06%) como a nivel nacional (-2,33%). Sin embargo, desde el mes de febrero se registraron tasas de crecimiento interanual positivas, siendo del 2,45% en el mes de mayo para Aragón y del 1,71% para España. El crecimiento promedio ha sido del 2,02% en los cinco primeros meses (1,27% en España). Este es un buen indicador dada la trascendencia de la industria para la economía de la comunidad.



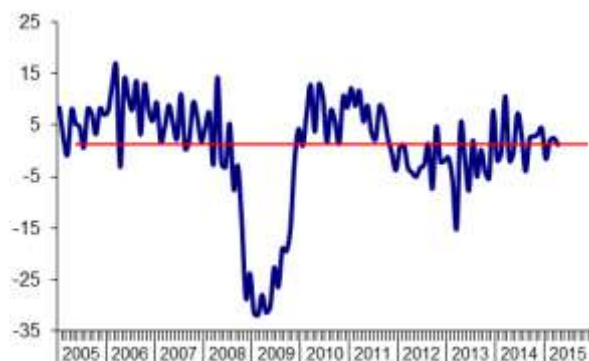
Precios en la industria (%)

Continúa el ajuste en los precios de la industria. La caída se ha moderado ligeramente en Aragón, pero se mantiene intensa a nivel nacional. Durante los cinco primeros meses del año 2015 los precios industriales han caído un 0,68% en Aragón. La caída registrada a nivel nacional asciende al 1,59%.



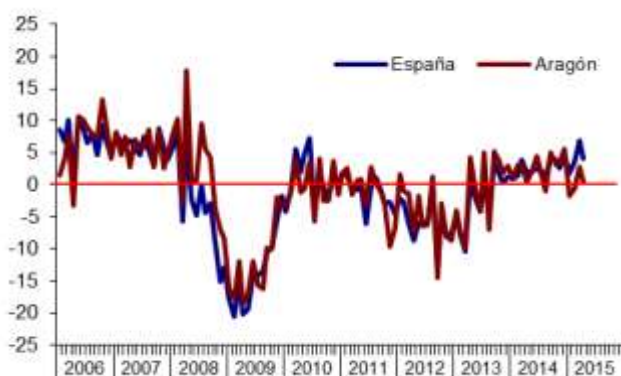
Entrada de pedidos. INDUSTRIA
España**1,17%** variación interanual
a abril 2015

Se consolida la positiva evolución del índice de pedidos de la industria. La tasa de crecimiento interanual es del 1,17% en abril de 2015, con un crecimiento promedio durante los cuatro primeros meses del año del 1,02%. El índice se mantiene en valores superiores a 100 en promedio (103,5 en abril de 2015). Todo indica que se abandona la zona de evolución preferentemente negativa.

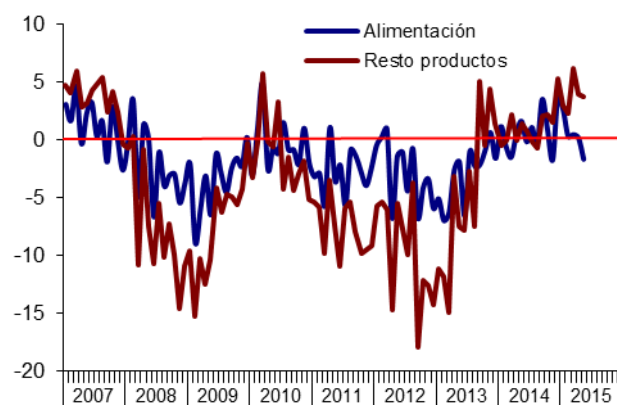
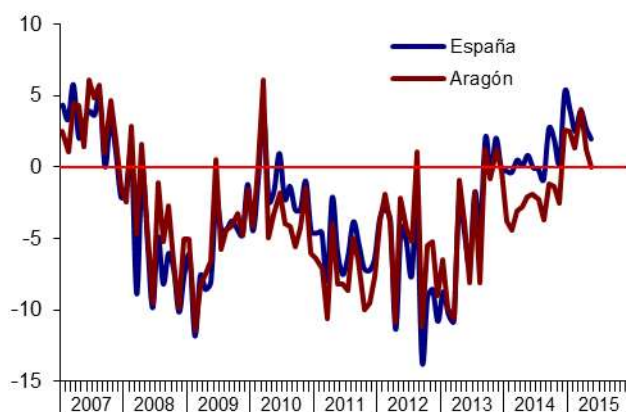
**SERVICIOS****0,59%** Aragón **4,11%** España
variación interanual abril 2015**Índice de actividad del sector servicios**

En el mes de abril de 2015 la tasa interanual de variación del Índice general de cifra de negocios del sector Servicios en Aragón es del 0,59%, inferior a la registrada a nivel nacional, que es del 4,11%.

En lo que va de año la tasa de crecimiento es significativamente inferior en Aragón (del 0,25% frente al 4,09%), registrándose tasas de crecimiento negativas en los dos primeros meses del año. El sector servicios, por tanto muestra cierta debilidad,

**Índice de comercio al por menor****81,49** Aragón **85,51** España mayo 2015

En el mes de mayo de 2015 el índice de comercio al por menor experimenta una ligera caída del 0,04% en Aragón, después de cinco meses de crecimiento continuo, mientras que en España crece un 1,97%. A pesar del descenso en el último mes el crecimiento promedio en lo que va de año es del 1,81% (3,03% a nivel nacional). En índice desagregado muestra a nivel nacional que en los productos de Alimentación el índice decrece en el mes de noviembre un 1,66%, mientras que en el resto de los productos crece un 3,69%.



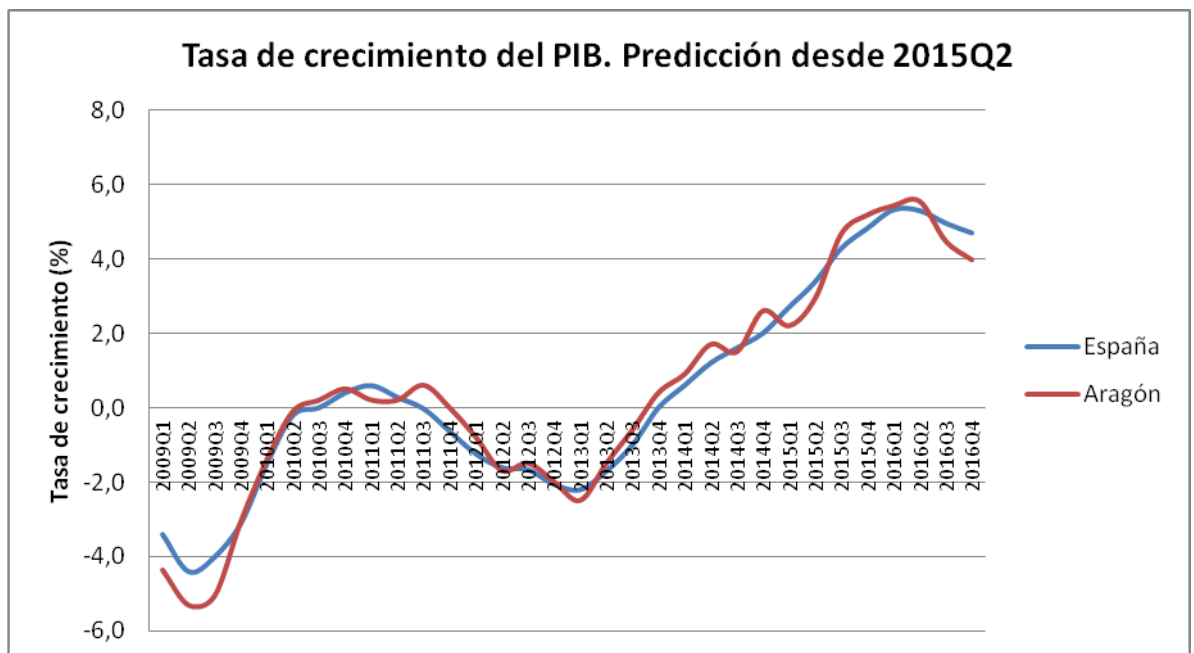
8.- PREDICCIONES

PREVISIONES	Año 2015	
	Aragón	España
Tasa media de crecimiento (%)	3,75	3,8
Tasa de media de paro (%)	15,90	21,25
	Año 2016	
	Aragón	España
Tasa media de crecimiento (%)	4,86	5,06
Tasa de media de paro (%)	13,67	17,36

Tasa interanual (%)
 (Previsión a partir de 2015Q2)

	Aragón	España
2014Q1	0,70	0,5
2014Q2	1,58	1,19
2014Q3	1,5	1,62
2014Q4	2,6	2,0
2015Q1	2,2	2,7
2015Q2	2,94	3,38
2015Q3	4,67	4,27
2015Q4	5,18	4,81
2016Q1	5,43	5,31
2016Q2	5,55	5,29
2016Q3	4,48	4,95
2016Q4	3,97	4,69

Dato azul observado y negro predicción



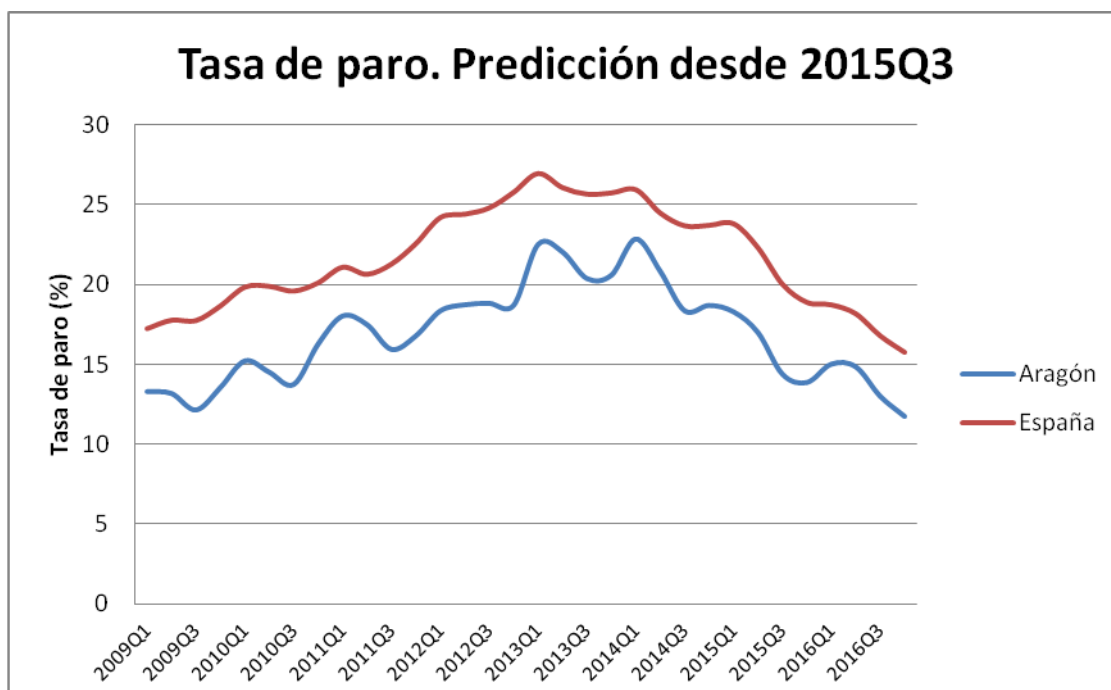
Las predicciones marcan una tendencia clara al aumento de la tasa interanual de crecimiento del PIB hasta valores superiores al 4%, tanto en Aragón como en España, llegando a alcanzar el 5% en el último trimestre de 2015 y los dos primeros de 2016. En conjunto se predice una tasa de crecimiento interanual media del 3,75% en Aragón y del 3,8% para España en 2015, mostrando que la evolución reciente obliga a revisar al alza la previsión que se hizo hace seis meses. Esa evolución supondría que en el año 2016 el crecimiento puede estar en torno al 5% tanto en Aragón como en España si el panorama general se mantiene. Para estas predicciones se ha supuesto que el crecimiento de la liquidez se mantendrá en los valores elevados actuales hasta principios de 2016, disminuyendo después respecto a cómo ha crecido en 2015 tras la introducción de la política no convencional del BCE, que los salarios tenderán a crecer a mayor ritmo, lo mismo que los precios industriales y de servicios, 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.

Por lo que respecta al desempleo en 2015, la previsión es que su tasa se sitúe en el cuarto trimestre en Aragón en el 14% y en España en torno al 19%. Para 2016 las previsiones indican que seguirá el descenso de la tasa de paro con un descenso a lo largo del año en algo más de dos puntos porcentuales en Aragón y algo más de tres en España.

Tasa de paro (%)
(Previsión a partir de 2015Q3)

	Aragón	España
2014Q1	22,85	25,93
2014Q2	20,83	24,47
2014Q3	18,36	23,67
2014Q4	18,7	23,7
2015Q1	18,3	23,8
2015Q2	17	22,3
2015Q3	14,40	20,0
2015Q4	13,88	18,9
2016Q1	15,03	18,7
2016Q2	14,86	18,2
2016Q3	13,02	16,8
2016Q4	11,76	15,8

Dato azul observado y negro predicción



COMENTARIOS FINALES

Como conclusión podemos presentar el siguiente panorama en julio de 2015:

Todavía existe en el contexto Internacional cierto riesgo de inestabilidad financiera y económica por la divergencia en las políticas monetarias de los principales bancos centrales, por la crisis o desaceleración en algunos países como Rusia o China y por las consecuencias financieras que puedan tener la caída del precio del petróleo y los conflictos internacionales. Pero esos riesgos continúan sin ser de momento una amenaza para la buena perspectiva económica derivada de la política monetaria expansiva no convencional del BCE, de la depreciación del euro y de los efectos beneficiosos de la caída del precio del petróleo y de la mayor parte de las materias primas.

Se ha confirmado que no hay un problema de precios en la economía española porque el IPC esté rozando tasas negativas. En junio de 2015 está ya en tasas positivas como consecuencia del ritmo alcanzado por la recuperación y por la política del BCE. Es más, al coincidir con la recuperación de la demanda interna, la moderación de precios es positiva para el crecimiento y para las exportaciones si proporciona un diferencial negativo con los precios internacionales. El gasto público mantiene tasas moderadas de contención y la liquidez (M1) está teniendo un comportamiento muy dinámico que garantiza la continuidad de la favorable situación que se ha creado en el panorama macroeconómico español.

Sigue sin haber problemas importantes con los efectos impagados y el ajuste ya parece que en su mayor parte se ha producido, lo cual está permitiendo que el empleo empiece a crecer, incluso en la construcción, el sector más castigado por la crisis. Las afiliaciones a la SS también se recuperan, siendo generalizado el incremento de afiliados. Es destacable que todavía quedan algunos sectores en proceso de ajuste como el financiero, que experimenta aún descensos importantes en las afiliaciones en todo Aragón, al que se suman Suministros y energía y Servicio doméstico en Aragón e Industrias extractivas especialmente en Zaragoza.

Por sectores económicos se aprecia la recuperación de la actividad en todos ellos y la construcción empieza a despertar (se consolida el crecimiento del consumo de cemento por primera vez tras la crisis), si bien alguno de los subsectores, como el comercio minorista, sigue presentando todavía en Aragón una cierta atonía en relación con el claro crecimiento de España.

Las predicciones de crecimiento del PIB para Aragón y España en 2015 son del 3,75% y el 3,8%, respectivamente, en tasas interanuales promedio y las tasas de paro van a descender en torno a cuatro puntos porcentuales hasta el 14% y el 19%. Esa perspectiva supone que para 2016 se prevea en Aragón y España que el crecimiento se acerque al 5%, mientras que en el mercado de trabajo las tasas de paro se espera que bajen hasta niveles del 12% y el 16% respectivamente.