

NÚMERO 69 | DICIEMBRE 2019

# Economía Aragonesa

PUBLICACIÓN CUATRIMESTRAL  
DE IBERCAJA BANCO, S.A.







NÚMERO 69 | DICIEMBRE 2019

# Economía Aragonesa

iberCaja 

## **EDITA**

© Ibercaja Banco, S.A.

## **EQUIPO TÉCNICO**

Santiago Martínez Morando  
Responsable de Análisis Económico de Ibercaja  
Javier Juan Montijano Rodeles  
Coordinación

## **CONSEJO ASESOR**

### **Presidente**

Antonio Martínez Martínez,  
director financiero de Ibercaja.

### **Vocales**

José M<sup>o</sup> García López,  
director de Estudios y Análisis de CEOE Aragón.

José Miguel Sánchez Muñoz,  
secretario general del Consejo Aragonés  
de Cámaras de Comercio e Industria de Aragón

David Romeral Molina,  
director gerente del Cluster de Automoción  
de Aragón (CAAR)

Francisco Bordejé Royo, director gerente  
del Cluster Asociación Logística de Aragón (ALIA)

Manuel Pérez Alconchel,  
director gerente del Cluster TECNARA

Carlos Lapuerta Castillejo,  
director gerente del Cluster ARAHEALTH

M<sup>o</sup> Eugenia Hernández de Pablo,  
directora gerente del Cluster Aragonés  
de Alimentación

M<sup>o</sup> Ángeles López Artal,  
gerente del Colegio Oficial  
de Economistas de Aragón

Natividad Blasco de Las Heras,  
catedrática de Contabilidad y Finanzas  
de la Universidad de Zaragoza

Noelia Sanz Valtueña,  
gerente del Aragonian Aerospace Cluster, AERA.

Marisa Fernández Soler, gerente del Cluster  
para el Uso Eficiente del Agua, ZINNAE.

Francisco Valenzuela Jiménez, gerente del Cluster  
de la Energía de Aragón.

### **Secretario**

Enrique Barbero Lahoz,  
director de Comunicación  
y Relaciones Institucionales.

## **DIRECCIÓN DE COMUNICACIÓN Y RELACIONES INSTITUCIONALES**

Plaza de Basilio Paraíso, 2. 50008 Zaragoza  
Teléfono 976 76 75 65 | Fax 976 22 28 45

### **Internet**

<http://www.ibercaja.com/>

[http://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/  
revista-de-economia-aragonesa](http://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/revista-de-economia-aragonesa)

[rrii@ibercaja.es](mailto:rrii@ibercaja.es)

## **DISEÑO, MAQUETACIÓN E IMPRESIÓN**

Imprenta Arilla, S.L.

## **TIPOGRAFÍA**

Este boletín ha sido confeccionado  
en Garamond y Futura

## **PAPEL**

cubierta: Cartulina Invercote mate de 260 g  
interior: Papel Creator Silk de 115 g

**ISSN:** 1576-7736

**DEPÓSITO LEGAL:** Z-3.113-97

## **FOTO DE CUBIERTA:**

Patio de la Infanta.

Sede Central de Ibercaja, Zaragoza

Las opiniones expresadas por los colaboradores de la revista no tienen por qué coincidir necesariamente con los criterios de los editores. Los únicos responsables son su propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

# Sumario

> Editorial	7
-------------	---

## COYUNTURA ECONÓMICA 11

> Entorno económico actual	13
> Internacional	21
> Nacional	31
> Economía aragonesa	45
–Coyuntura regional	47
> Indicadores económicos	69

## ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 85

> La Política Monetaria de Tipos de Interés Negativos ROGELIO MENÉNDEZ OTERO, MIKEL TAPIA TORRES	87
> La Zona Franca de Zaragoza: fundamentos y posibilidades de una demanda sensata EDUARDO SANZ-ARCEGA	101
> El Estado del Sector Textil en Aragón: Moda y Mucho Más SANTIAGO VICENTE GÓMEZ, CONCHITA SANZ SANZ	113

## PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA ARAGONESA 127

> PEPE QUÍLEZ EZQUERRA Director de RTVE en Aragón	
--	--

## VISIÓN EMPRESARIAL 135

> IVÁN ABAD CEO de Fútbol Emotion	
--------------------------------------	--

## SEPARADOR

> IBERCAJA, COMPROMETIDA CON LA SOSTENIBILIDAD	
--	--



# Editorial

Las previsiones apuntan a que 2019 será el año de menor crecimiento en la última década, siendo la política uno de los factores de incertidumbre que más han influido en el deterioro del ciclo económico mundial. La guerra comercial entre Estados Unidos y China está siendo el principal escollo, puesto que afecta a las cadenas de valor globales, al ciclo industrial y a la confianza de todos los agentes económicos. A esto se añaden las incógnitas sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea, la inestabilidad de algunos países de Iberoamérica o las tensiones geopolíticas de Oriente Medio.

La Zona Euro presenta unos datos especialmente débiles, mayoritariamente, los que provienen de Alemania e Italia. En el caso de Alemania, la peor evolución es por parte de la industria, que ha sufrido un retroceso del 6,4% en la producción y del 11,2% en los nuevos pedidos, desde máximos de 2017. En Italia, al peso de la industria y al bajo crecimiento estructural se une la incertidumbre política de los últimos años. Aunque en ambos países existen indicadores que pueden trasladar una leve mejora de la situación coyuntural, la previsión a corto plazo para el conjunto de la Unión Europea no es positiva.

La industria china parece estar afrontando un cambio estructural, ya que encadena cinco años de crecimiento del 6,2% anual, frente a más del doble que experimentó en el promedio de los veinte años anteriores, y suma una mayor volatilidad en los datos de 2019. No obstante, otros indicadores de los sectores servicios y manufacturas no apuntan cambios profundos,

por lo que la economía china demuestra una notable resistencia.

El mayor impulsor de la guerra comercial, Estados Unidos, pierde vigor aunque con menos determinación que otras regiones del planeta, debido tanto al menor peso que en su economía tiene el comercio exterior como a las medidas fiscales adoptadas en 2018. Por el momento, la situación de los hogares estadounidenses, con más ahorro y menos endeudamiento, está compensando el deterioro de variables como las exportaciones, la producción industrial o los bienes de equipo.

En el caso de los países emergentes, el crecimiento está siendo inferior que en el ciclo anterior con causa, en la mayoría de los casos, a la evolución del precio del petróleo, así como también a la guerra comercial y al deterioro industrial. El precio de esta materia prima se ha mantenido estable en 2019 y, en media, un 10,5% más barato que en el año anterior. Esta modesta variación, en comparación con las de años anteriores, muestra un mayor equilibrio entre la oferta y demanda del crudo y contribuye a la estabilización de sus precios, a la vez que minimiza su repercusión en los precios mundiales de producción y consumo.

Todo ello, sumado a otras tendencias estructurales como el abaratamiento de los costes laborales, la influencia bajista de nuevas tecnologías o el auge del comercio por Internet, ha contribuido a menores aumentos de precios en 2019 que los previstos.

En este contexto, los Bancos Centrales han reaccionado con políticas más expansivas, como ha sido el caso de la Reserva Federal, disminu-

yendo el tipo de intervención en tres ocasiones, y el Banco Central Europeo, reduciendo el tipo de interés de los depósitos que volvía a registrar de nuevo valores en mínimos históricos.

A pesar del entorno económico dominante, el mejor comportamiento se está observando en las ganancias obtenidas por las Bolsas mundiales, si bien ayudadas sobre todo por los bajos tipos de interés.

En España, en el tercer trimestre del año, era la demanda interna el componente que aportaba la mitad del crecimiento del PIB, que fue del 2%, frente a lo que ocurría en el segundo trimestre, en el que también el PIB registraba idéntico aumento aunque, en ese caso, gracias a la demanda externa.

Desde el lado de la oferta, la industria se recuperó entre julio y septiembre y se frenaron los servicios y la construcción, tendencia que consolida la ganancia de peso del sector servicios desde la crisis, al mismo tiempo que se ha detenido el decrecimiento de la industria y los sectores agrícola y ganadero.

Previsiblemente, el mayor dinamismo de la demanda externa de este trimestre no se mantendrá en los siguientes, puesto que se explica más por la contención de las importaciones que por la aportación de las exportaciones. En consecuencia, también parece difícil que la industria obtenga un buen comportamiento en los próximos meses.

El ritmo de creación de empleo en estos años pasados, que tanto ha influido en el buen desempeño de la economía española, ha decaído en los seis últimos meses. Según los datos de la EPA, la tasa de ocupación del último trimestre era del 1,8%, situándose por primera vez por debajo del 2% desde 2014.

De esta forma y si se añade la aceleración en el aumento de población activa que se está dando, la reducción de la tasa de paro ha pasado a ser de tan solo 6 décimas en el tercer

trimestre frente al 1,5% y 2% de periodos anteriores, lo que ha dejado el valor en el 13,9%.

La aceleración en los salarios y el crecimiento del empleo se han visto reflejados en un repunte de la tasa de ahorro que, en el segundo trimestre, se situaba en el 7,2% de la renta disponible, un valor que no se registraba desde 2016.

Según las estimaciones del Instituto Aragonés de Estadística, el PIB aragonés creció un 0,4% en el segundo trimestre del año, situando la tasa interanual en el 2,3%. Al igual que la economía española, el crecimiento de la aragonesa ha experimentado una ralentización, con más motivo si atendemos al mayor peso relativo del sector manufacturero en la región y su elevada apertura al exterior. A pesar de ello, la industria se ha mostrado resistente gracias a la evolución de las exportaciones y a la contención de las importaciones, fruto en buena medida a las ganancias de competitividad de los últimos años.

El deterioro de la inversión, razonable tras un ciclo de elevado crecimiento y en un contexto actual de incertidumbre global, junto con una moderación del consumo, a pesar de la creación de empleo y la subida de salarios, parecen indicar que se pueda producir una recuperación de la demanda interna en los próximos meses.

La mejor noticia de la economía aragonesa en 2019 proviene de los datos del mercado laboral, manifestados en la expansión de la ocupación y en la aceleración de la población activa, lo que aleja la sombra de posibles dificultades en la contratación.

Después de la coyuntura económica, los artículos monográficos tratan, en esta 69ª edición de la revista Economía Aragonesa, de las repercusiones de la política monetaria que están llevando a cabo los bancos centrales en estos últimos años; acerca de la aportación que supondría la creación de una Zona Franca en la ciudad de

Zaragoza; y sobre cómo en Aragón el sector textil ha hecho frente a los cambios profundos que ha experimentado, posicionándose como territorio de referencia en este ámbito.

Bajo el título "La Política Monetaria de Tipos de Interés Negativos", el artículo de Rogelio Menéndez y Mikel Tapia, profesores de finanzas del Departamento de Economía de la Empresa de la Universidad Carlos III de Madrid, expone las relevantes consecuencias que tiene la política monetaria aplicada por los bancos centrales en estos últimos años en los intermediarios bancarios, en los estados y en las empresas.

Eduardo Sanz-Arcega, responsable de Economía de Fundación Basilio Paraíso, valora en su artículo titulado "La Zona Franca de Zaragoza: fundamentos y posibilidades de una demanda sensata" las contribuciones económicas que supondría la creación de una Zona Franca en la ciudad de Zaragoza a través de los argumentos que la teoría y la evidencia empírica ponen en relieve con el estudio de otras Zonas Francas.

En su monográfico "El Estado del Sector Textil en Aragón: Moda y Mucho más", Santiago Vicente, vocal del Comité Ejecutivo FITCA, y Conchita Sanz departamento de Comunicación de FITCA, analizan cómo en Aragón se han aunado esfuerzos mediante el asociacionismo para destacar como territorio de referencia en el sector textil, haciendo frente a la gran transformación que ha experimentado el sector en las últimas décadas.

El director de Radio Televisión Española en Aragón, Pepe Quílez, ofrece desde un enfoque periodístico su visión sobre la situación política y económica de España y Aragón en los últimos meses.

Bajo el título "Hacia un invierno lleno de incógnitas", repasa el panorama

político que mantiene el máximo protagonismo de la actualidad, tanto a nivel nacional como autonómico, y que el periodista asimila a una rotonda sin salida correcta. En la vertiente económica, Quílez realiza una valoración sobre las ambiciosas apuestas que los sectores de la energía limpia, la agroalimentación y la digitalización han realizado en Aragón y que tanta repercusión y oportunidades van a generar en la economía regional, con proyectos como el de Forestalia en Andorra, Litera Meat en Binéfar o Amazon Web Services en Huesca, Villanueva de Gállego y el Burgo de Ebro.

La sección "Visión empresarial", mediante una entrevista a Iván Abad, consejero delegado de Fútbol Emotion, traslada cómo la especialización en las necesidades del fútbol y las alianzas con diversas marcas han llevado a esta empresa a ser líder especialista en este deporte en el Sur de Europa, constituyendo su ventaja competitiva y diferencial frente a otras grandes compañías. El talento, el trabajo en equipo, aprender de los errores y no tener miedo al fracaso son las claves que Abad recomienda para desarrollar un proyecto empresarial con éxito.

Por último, el Separador de este número está dedicado al compromiso de Ibercaja con la sostenibilidad, que se refleja, entre otras acciones, en el impulso de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas (ODS). Salud y bienestar; Educación de Calidad; Igualdad de Género; Trabajo decente y crecimiento económico; Industria, innovación e infraestructura; Acción por el Clima; y Alianzas son los siete ODS sobre los que Ibercaja tiene un mayor impacto con el ejercicio de su actividad y por ello, junto con Fundación Ibercaja, centran sus esfuerzos en la realización de acciones e iniciativas que contribuyen a su consecución.





# Coyuntura económica

Entorno económico actual  
Internacional  
Nacional  
Economía aragonesa  
Indicadores económicos







# Comentario

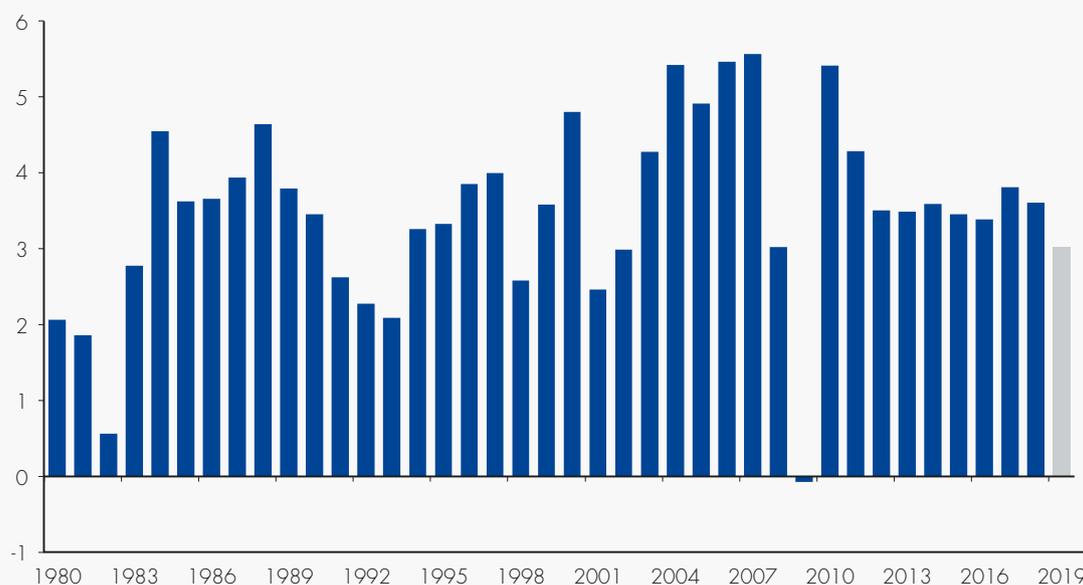
## Crónica de una desaceleración anunciada

Después de alcanzar su cénit en 2017, el ciclo económico mundial empezó a deteriorarse en 2018 y la coyuntura se ha agravado a lo largo de 2019, que apunta a ser el año de menor crecimiento de la última década. Se han dado una serie de factores desencadenantes, en los cuales, la política ha tenido un papel decisivo. La guerra comercial es el principal, pues ha afectado a las cadenas de valor, el ciclo industrial y la confianza de los agentes económicos en todo el mundo, pero también existen otros frentes, como la continúa incertidumbre respecto a la

salida del Reino Unido de la Unión Europea, la inestabilidad de algunos países de Iberoamérica o las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. La desaceleración ha sido especialmente acusada en los países más dependientes del sector industrial y más ligados a las redes de exportaciones e importaciones internacionales, pues son los dos ámbitos donde la guerra comercial ha tenido los efectos negativos más patentes. El comercio mundial ha pasado de presentar tasas expansivas de dos dígitos a caer tanto en volúmenes como en precios, y la producción industrial global, de aumentar más de un 4% interanual al estancamiento.

**Todo apunta a que 2019 sea el año de menor crecimiento en una década por la influencia de factores políticos como la guerra comercial**

## Crecimiento del PIB mundial y previsión del FMI



FUENTE: Datastream y elaboración propia

### **El crecimiento de la Zona Euro se ha visto lastrado por la debilidad de Alemania e Italia**

Entre las principales regiones económicas, hemos asistido a datos especialmente débiles en la Zona Euro, cuyo crecimiento ha sido escaso tanto en el segundo como en el tercer trimestres de 2019. Ha pesado la debilidad de los datos en Alemania e Italia, mientras que el resto de países ha mantenido tasas más cercanas a su potencial. En Alemania los datos de la industria han sido muy negativos y, desde los máximos de 2017, la producción ha caído un -6,4% y los nuevos pedidos un -11,2%. A pesar de ello, el resto de la economía se ha mantenido en buenas condiciones, ya que la demanda interna ha crecido de forma razonable y el paro se ha mantenido en mínimos desde la reunificación, lo que se ha traducido en que no se estén implementando los planes de estímulo fiscal que recomiendan algunos organismos e instituciones. En el caso de Italia, al peso de la industria y al bajo crecimiento estructural se ha sumado la incertidumbre política de los últimos años, si bien, la reciente caída de la prima de riesgo y de los tipos de interés puede estar contribuyendo a una mejora de la situación. En cualquier caso, el panorama a corto plazo para el conjunto de la Zona Euro no parece positivo, ya que los indicadores de confianza no apuntan a un cambio en una tendencia a la baja que ya dura casi dos años.

### **La desaceleración de China continúa a pesar de que se aprecie una notable resistencia**

La economía china ha ido perdiendo impulso a lo largo de los últimos años, y desde mediados de 2018 se ha producido una desaceleración adicional. En el tercer trimestre el PIB aumentaba un 6,0% interanual, la menor tasa en casi tres décadas, por la menor contribución del valor añadido en manufacturas (5,2% interanual), mientras que el de servicios incluso se aceleró ligeramente (7,2%). El crecimiento de la industria china parece afrontar un cambio estructural desde 2014. En los últimos cinco años, el incremento medio anual de la producción ha sido del 6,2%, menos de la mitad que en los 20 años anteriores

### **La mayor parte de los países emergentes están creciendo menos que en el ciclo anterior**

(13%). Además, en lo que llevamos de 2019 se aprecia una volatilidad mayor de lo habitual en las tasas de crecimiento, con tasas que van del 4,4% de agosto al 8,5% de marzo y el aumento medio está siendo algo inferior al de 2018 (5,6% frente a 6,2%). Por otra parte, el índice Li Keqiang seguido por las autoridades, que toma volumen de carga ferroviaria, consumo de electricidad y préstamos bancarios, no se ha deteriorado tanto como en el año 2015 y presenta crecimientos razonables; y los indicadores de confianza empresarial PMI tampoco han sufrido grandes modificaciones en los últimos meses que apunten a cambios radicales del crecimiento en los sectores de servicios y manufacturas. De esta forma, aunque la guerra comercial esté afectando a la industria y la desaceleración probablemente continuará, se aprecia una notable resistencia en la economía china, lo que ha llevado a que las autoridades adopten políticas modestas tanto en el frente monetario como en el fiscal.

Si atendemos a las economías emergentes desde una perspectiva más amplia se puede decir no están creciendo a los ritmos que se alcanzaban en el anterior ciclo, cuando la subida de los precios de las materias primas benefició a casi todas las regiones. En el ciclo actual, sólo se mantiene cierto dinamismo en Asia, mientras que Iberoamérica apenas ha crecido y no ha sido ajena a crisis en varios países (Brasil, Argentina, Venezuela), Oriente Medio y Rusia han dependido en buena medida de la evolución de los precios del petróleo, y el África Subsahariana no consigue alcanzar tasas de expansión que le permitan converger en renta per cápita con los países desarrollados de forma decidida. La guerra comercial y la desaceleración de la industria perjudican a la mayor parte de países emergentes, aunque en algunos mercados concretos los aranceles entre China y EE.UU. han provocado una reorientación del comercio de estos hacia terceros paí-

## Crecimiento de la producción industrial



FUENTE: Datastream y elaboración propia

ses. Las previsiones de crecimiento de instituciones como el FMI para 2019 y 2020 en los países emergentes son modestas y han sido revisadas mayoritariamente a la baja en los últimos meses, sobre todo en Iberoamérica, Oriente Medio y la India.

El gran impulsor de la guerra comercial, Estados Unidos, también está viendo como su crecimiento pierde vigor, si bien, los efectos han llegado con retraso y de forma más atenuada que a otras regiones gracias al limitado peso del comercio exterior en la la mayor economía del mundo y al impulso fiscal implementado en 2018. Se observa cómo los indicadores más cíclicos han iniciado un visible deterioro y ya se aprecian caídas en los datos de exportaciones, producción industrial e inversión en bienes de equipo, pero el resto de la economía resiste, gracias sobre todo a una situa-

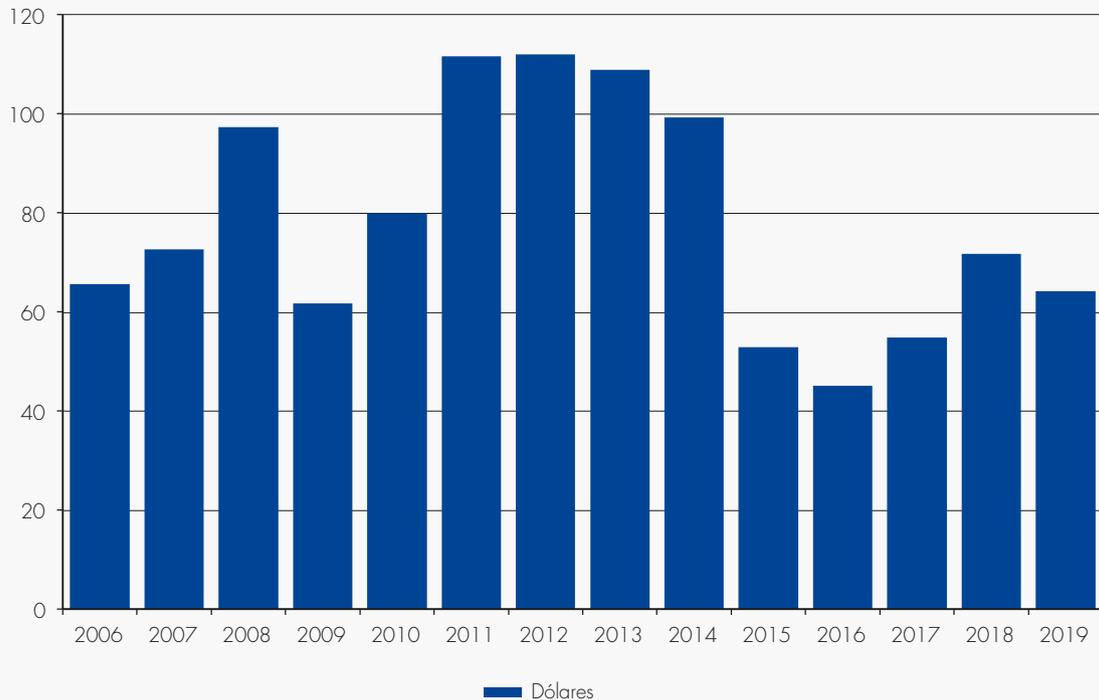
ción muy holgada de los hogares, que afrontan la desaceleración con más ahorro y menos deuda que en el ciclo previo. La abultada deuda pública sigue siendo el riesgo más claro para la estabilidad financiera de Estados Unidos y mundial, pero no preocupa a los inversores en el actual contexto de bajos tipos de interés.

El precio del petróleo se ha mantenido relativamente estable a lo largo de 2019 a pesar de algunos vaivenes derivados de la guerra comercial y la conflictividad geopolítica. En lo que llevamos de 2019 el precio del crudo es un -10,5% más barato que la media de 2018, lo que supone un movimiento menor si lo comparamos con el de 2015 (-46,6%), seguido por el de 2016 (-15%), que tuvo efectos deflacionistas en todo el mundo, o con la subida de 2018 (+30,7%). La oferta y la demanda parecen más

**Los segmentos más cíclicos de la economía de EE.UU. presentan claros signos de deterioro**

**El precio del petróleo ha caído moderadamente respecto a 2019 y parece estabilizarse**

## Precio medio anual del barril de petróleo



FUENTE: Datastream y elaboración propia

**Los precios al consumo han crecido menos de lo esperado por factores estructurales y coyunturales**

equilibradas que en los últimos años, lo que puede contribuir a una mayor estabilidad en los precios del petróleo que limite su repercusión sobre los precios de producción y de consumo mundiales.

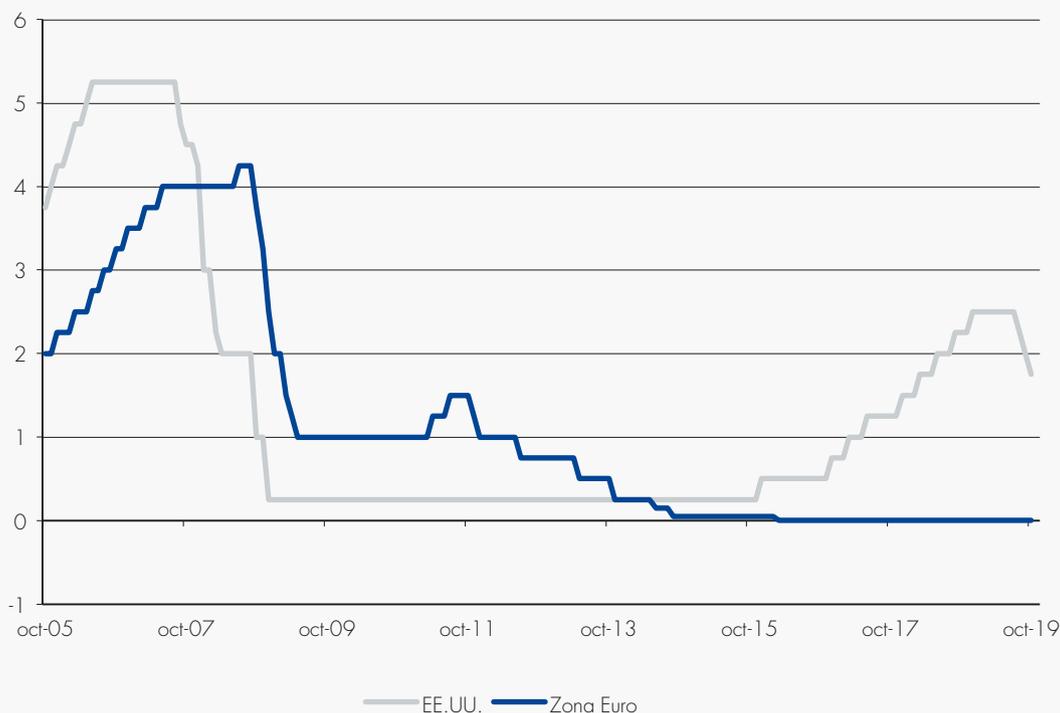
En líneas generales, los aumentos de precios han sido menores de lo previsto a lo largo de 2019. Parecen confluir tendencias estructurales como el abaratamiento laboral, la influencia bajista de las nuevas tecnologías o el auge del comercio por internet, con elementos coyunturales como el menor crecimiento mundial o la moderada contención del precio del crudo. En EE.UU. se aprecia una ligera aceleración del IPC subyacente que lo llevó al 2,4% interanual en septiembre, pero las expectativas a medio plazo permanecen ancladas.

En el caso de la Zona Euro, la tasa subyacente se ha mantenido en el entorno del 1,0% durante todo el año, lejos del objetivo de la autoridad monetaria.

La moderación del crecimiento mundial y el deterioro de las perspectivas en un contexto de ausencia de presiones inflacionistas han llevado a la mayoría de los bancos centrales a mantener e incluso incrementar sus políticas expansivas. La Reserva Federal ha bajado el tipo de intervención en tres ocasiones y el Banco Central Europeo ha reducido aún más el tipo de depósito (-0,5%) y ha anunciado un nuevo plan de expansión del balance. Mientras no se observe un cambio en la tendencia de crecimiento global cabe esperar estabilidad en estas políticas, o incluso medidas expansivas adicionales.

**Los bancos centrales han reaccionado con políticas aún más expansivas**

## Tipo de referencia del banco central



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Estas políticas de los bancos centrales, junto a las perspectivas menos favorables para los próximos trimestres, han contribuido a que los tipos de interés a largo plazo continúen en los bajos niveles a los que nos estamos habituando en los últimos años. La deuda pública de Alemania llegó a cotizar en negativo hasta el plazo a 30 años. En el caso de las referencias a diez años, la de Estados Unidos se acercó a sus mínimos históricos y las europeas marcaron unos nuevos, en el -0,8% en el caso de Alemania y en el 0,05% en el de España

A pesar de la desaceleración económica, las bolsas mundiales están viviendo un año muy positivo, en buena parte gracias a los bajos tipos de interés. A principios de noviembre, los índices de Estados Unidos cotizaban en máximos históricos y con subi-

das en el año superiores al 20%. Las bolsas europeas, después de haber sufrido mayores oscilaciones también se acercaban a estos registros, si bien, el Ibex quedaba rezagado por el peso del sector financiero, el más débil durante buena parte del año.

En resumen, la desaceleración económica ha seguido presente durante los últimos meses. A pesar de ello, la resistencia de la economía mundial y, en particular, de la de EE.UU. está siendo notable y no se ha llegado a una coyuntura recesiva. En el lado negativo hay que señalar que los factores que han influido en el deterioro del ciclo van a seguir presentes y cabe esperar una desaceleración adicional antes de que mejore la coyuntura industrial o se aporten estímulos suficientes para reactivar el ciclo.

**Continúa la era de los bajos tipos de interés. Hemos asistido a nuevos mínimos históricos en la Zona Euro**

**A pesar de la desaceleración, 2019 está siendo un año positivo para las bolsas mundiales**







# Coyuntura internacional

<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>								
<b>Crecimiento del PIB</b>	<b>2018</b>	<b>Previsiones FMI</b>		<b>2018</b>		<b>2019</b>		
		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>3T</b>	<b>4T</b>	<b>1T</b>	<b>2T</b>	<b>3T</b>
EEUU	2,9	2,4	2,1	3,1	2,5	2,7	2,3	2,0
Zona Euro	1,9	1,2	1,4	1,6	1,2	1,3	1,2	1,2
España	2,4	2,2	1,8	2,2	2,1	2,2	2,0	2,0
Japón	0,8	0,9	0,5	0,2	0,3	0,9	0,8	1,4
China	6,6	6,1	5,8	6,5	6,4	6,4	6,2	6,0
Brasil	1,1	0,9	2,0	1,3	1,1	0,5	1,0	-

<b>Principales indicadores</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>			<b>2019</b>			
	<b>4T</b>	<b>1T</b>	<b>2T</b>	<b>3T</b>	<b>4T</b>	<b>1T</b>	<b>2T</b>	<b>3T</b>
<b>EE.UU</b>								
Producción industrial	2,2	2,4	2,0	3,6	2,7	1,6	0,2	-0,5
Tasa de paro	4,1	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	3,6	3,6
Precios consumo	2,1	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,8
<b>Zona Euro</b>								
Producción industrial	4,3	3,0	2,2	0,5	-2,0	-0,5	-1,3	-2,2
Tasa de paro	8,7	8,5	8,3	8,0	7,9	7,8	7,6	7,5
Precios consumo	1,4	1,2	1,7	2,1	1,9	1,4	1,4	0,9
<b>España</b>								
Producción industrial	4,8	2,5	1,0	0,5	-2,7	-0,1	1,5	1,1
Tasa de paro	16,6	16,7	15,3	14,6	14,5	14,7	14,0	13,9
Precios consumo	1,5	1,0	1,8	2,2	1,7	1,1	0,9	0,3
<b>Japón</b>								
Producción industrial	4,7	2,4	2,0	-0,1	1,3	-1,7	-2,3	-1,0
Tasa de paro	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,3
Precios consumo	0,6	1,3	0,6	1,1	0,9	0,3	0,8	0,3
<b>China</b>								
Producción industrial	6,2	6,6	6,6	6,0	5,7	6,4	5,6	5,0
Ventas minoristas	9,9	9,9	9,0	9,0	8,3	8,5	8,5	7,6
Precios consumo	1,8	2,2	1,8	2,3	2,2	1,8	2,6	2,9
<b>Brasil</b>								
Producción industrial	5,9	3,0	0,4	1,6	-1,9	-2,2	0,1	-2,0
Tasa de paro	11,8	13,1	12,4	11,9	11,6	12,7	12,0	11,8
Precios consumo	2,0	1,8	2,3	3,7	3,7	4,1	4,4	3,1

<b>Datos de mercados financieros</b>								
<b>Tipos de interés internacionales</b>								
Fed Funds	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50	2,00
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bono EEUU 10 años	2,41	2,75	2,86	3,06	2,69	2,41	2,00	1,67
Bono alemán 10 años	0,42	0,50	0,31	0,47	0,25	-0,07	-0,32	-0,57
<b>Tipos de cambio</b>								
\$/Euro	1,20	1,23	1,17	1,16	1,14	1,12	1,14	1,09
<b>Mercados bursátiles</b>								
Standard&Poor s	2674	2641	2718	2914	2507	2834	2942	2977
Stock-600	389	371	380	383	338	379	385	393
Nikkei	22765	21454	22305	24120	20015	21206	21276	21756
Ibex 35	10044	9600	9623	9389	8540	9240	9199	9245



# Coyuntura internacional

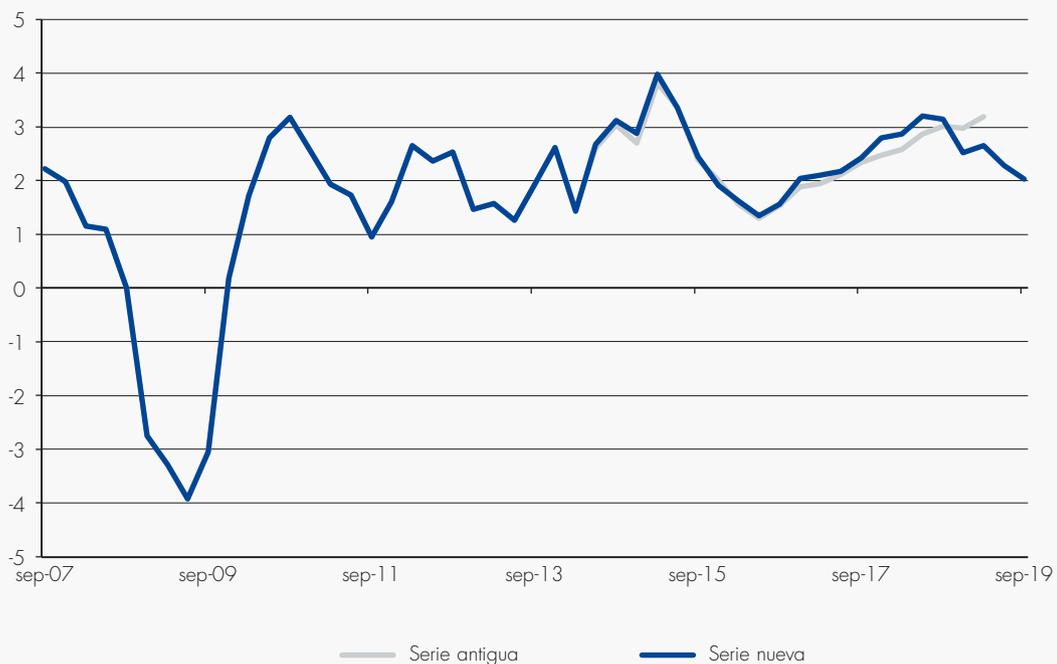
Aunque, como decíamos, la resistencia de Estados Unidos a la desaceleración está siendo notable, también es cierto que, tras la revisión de la serie que se produjo en el segundo trimestre, sabemos que la ralentización está más avanzada de lo que se creía. El pico de crecimiento se produjo un año antes de lo estimado inicialmente, en el segundo trimestre de 2018, y la mayor economía del mundo ha pasado de crecer un 3,2% interanual a principios de 2018 a un 2,0% en el tercer trimestre de 2019.

El segundo trimestre del año se caracterizó por una aportación muy negativa de los inventarios y la demanda externa que se diluyó en el tercero, y por la continuidad en la expansión del consumo privado (2,9% en tasa trimestral anualizada en el tercer trimestre). Los datos más cíclicos confirmaron su deterioro, en particular fue destacable la caída de la inversión en bienes de equipo (-3,8% tasa trimestral anualizada), al ser la mayor desde principios de 2016. También se produjo una fuerte cesión en la

**La desaceleración de Estados Unidos comenzó antes de lo estimado inicialmente**

**Han convivido la fortaleza del consumo y el deterioro de los datos más cíclicos**

## Crecimiento del PIB en Estados Unidos



FUENTE: Datastream y elaboración propia

**La coyuntura sigue siendo positiva para los hogares, aunque podría deteriorarse dado el carácter retrasado en el ciclo de las variables de empleo**

**El ciclo industrial se ha deteriorado, si bien, no presenta caídas profundas**

inversión en infraestructuras (-15,3% tasa trimestral anualizada). En sentido contrario, la construcción residencial creció (5,1% tasa trimestral anualizada) tras seis trimestres en negativo, probablemente gracias a un entorno de tipos de interés más reducidos, y la inversión en propiedad intelectual mantuvo una expansión notable (6,6% tasa trimestral anualizada).

La resistencia del consumo sigue ligada al buen comportamiento de los ingresos de los hogares. En octubre, la renta disponible de las familias crecía un 3,5% interanual en términos reales, por encima del consumo privado (2,6%), lo que supuso un nuevo incremento de la tasa de ahorro (hasta el 8,3%). A su vez, la renta de los hogares viene sostenida por el crecimiento de los salarios por trabajador (3,0% interanual), y de la

ocupación (1,4%), si bien, se aprecia un menor ritmo en esta última variable tras la aceleración que siguió al impulso fiscal de 2018, en parte por el deterioro del empleo en manufacturas (-36.000 personas en octubre, el peor dato desde 2009, si bien, influyeron negativamente las huelgas en General Motors). El carácter retrasado en el ciclo de las variables del mercado laboral hace probable un deterioro en los próximos trimestres.

En septiembre, la industria de EE.UU. presentó la primera caída interanual de la producción (-0,1%) desde 2016, al ceder un -0,9% la manufacturera y frenarse hasta el 1,8% la de productos energéticos. Los datos de nuevos pedidos (-3,5%) y de exportaciones (-1,8%) no apuntan a grandes mejoras en esta coyuntura a corto plazo, si bien, tampoco se han

**Tasa de ahorro de los hogares en EE.UU. (acumulada en 12 meses)**



FUENTE: Datastream y elaboración propia

## Indicadores económicos

- El PIB de EE.UU. crecía un 2,0% interanual en el tercer trimestre de 2019.
- La producción manufacturera caía un -0,9% interanual en septiembre.
- Las ventas minoristas crecían un 4,1%.
- El paro se situó en un escaso 3,6% en octubre después de un mínimo de casi 50 años del 3,5%.

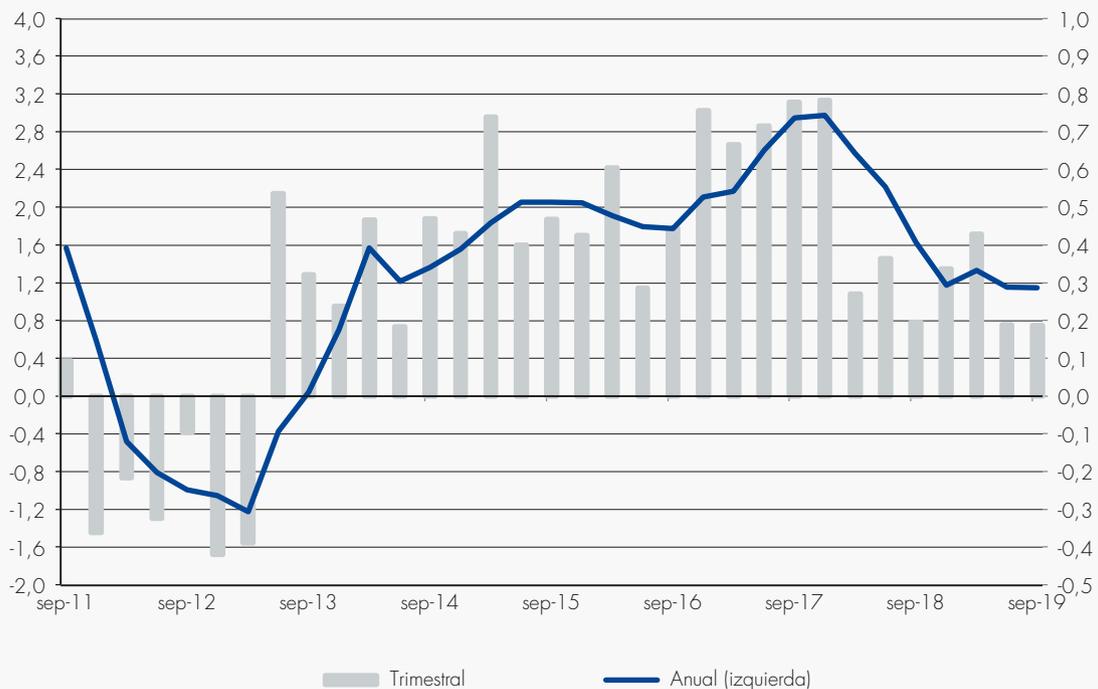
desplomado. La confianza empresarial ISM se mantuvo por debajo de 50 en el mes de octubre para el sector manufacturero a pesar de que se produjo un inesperado rebote en los nuevos pedidos de exportación, que era uno de los componentes que habían lastrado el índice de forma más acusada. La continuidad de la guerra comercial, que no se ha traducido en una reducción del déficit exterior (supera los 650.000 millones de dólares en 12 meses), y el esca-

so margen para la política fiscal que suponen el elevado endeudamiento público y las dificultades del Gobierno para aprobar planes expansivos en un Congreso de mayoría demócrata probablemente se traducirán en que continúe la ralentización del crecimiento de Estados Unidos.

La primera estimación del PIB de la Zona Euro en el tercer trimestre superó las expectativas, no obstante, el incremento volvió a ser escaso al repetir el 0,2% del trimestre previo

**El crecimiento del PIB en la Zona Euro fue escaso tanto en el segundo como en el tercer trimestre**

## Crecimiento del PIB en la Zona Euro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

**En el segundo trimestre la descomposición del crecimiento mostraba tasas razonables excepto en la industria**

**La situación de los hogares todavía es positiva y crecen con fuerza las ventas minoristas incluso en Alemania**

**No obstante, los indicadores de confianza apuntan a un deterioro adicional**

**Se ha intensificado el debate sobre la necesidad de políticas fiscales más expansivas, pero hay dudas sobre la capacidad de unos países y la voluntad de otros.**

y al moderarse en en una décima la tasa interanual, hasta el 1,1%. Entre los grandes países se han conocido los datos de Italia (0,1% trimestral, 0,3% interanual) y de Francia (0,3% y 1,3% respectivamente). En Alemania se espera un registro negativo que supondría la entrada en una recesión técnica al seguir a la cesión del trimestre previo.

A falta de la desagregación del dato de la Zona Euro queda por ver si la demanda interna ha seguido registrando crecimientos razonables como presentaba en el segundo trimestre, cuando crecían el consumo privado (1,2% interanual), el público (1,3%) y la inversión (2,8%), mientras que la demanda externa tenía una aportación ligeramente negativa. Desde un punto de vista sectorial, en el segundo trimestre el sector manufacturero (-1,6% interanual) seguía presentando un comportamiento negativo, mientras que aumentaban el valor añadido de la construcción (3,5%), los servicios (1,7%) y el sector primario (0,7%). Dentro de los servicios, destacaba el incremento de información y comunicaciones (3,8%) y, en menor medida, servicios profesionales y administrativos (1,9%), si bien, ambos se frenaban. Más modesto fue el aumento en administración pública, educación y sanidad (1,2%).

En líneas generales se puede decir que los focos de dificultades están muy concentrados en el sector manufacturero y en algunos países como Alemania e Italia, dentro de una desaceleración modesta en el resto de ámbitos. Esto está siendo así en buena medida por la buena coyuntura para los familias. La creación de empleo ha tenido continuidad en 2019, si bien, los ritmos de crecimiento se han moderado desde los máximos del 1,7% interanual en 2017 al 1,2% del segundo trimestre de 2019. La tasa de paro se ha reducido hasta el 7,5% de septiembre, frente al 12,1% máximo tras la crisis, en 2013, y frente al 7,3%

mínimo del ciclo anterior. Conforme se ha reducido el desempleo hemos podido apreciar una aceleración de los salarios en la Zona Euro, que han pasado a crecer a tasas cercanas al 2,5%. En este contexto se comprende la resistencia del consumo. Hasta septiembre las ventas minoristas crecieron un 2,4% respecto al año anterior, un ritmo superior al registrado en 2018 (1,6%), y crecieron con fuerza en Alemania (3,0%) a pesar de los débiles datos que muestra el conjunto de su economía, muy lastrada por la aportación exterior.

No obstante, como señalábamos para Estados Unidos, las variables referentes al consumo y la situación de los hogares suelen ir retrasadas en el ciclo y, de seguir enquistándose la mala coyuntura industrial, podría terminar contagiando de forma más contundente al resto de los sectores de la economía. De hecho, los indicadores de confianza empresarial, como los índices PMI, o del consumidor, o el más amplio índice de sentimiento económico, apuntan a deterioros adicionales en los próximos meses.

Por este motivo se ha intensificado el debate sobre la necesidad de aplicar políticas expansivas desde el frente fiscal, pero de nuevo se pone de manifiesto un punto de partida problemático. Sin llegar a las cotas que se alcanzaron en los años de la crisis del euro, siguen existiendo divergencias entre los saldos públicos de los diferentes países integrantes, lo que limita la capacidad de actuación. Alemania y Holanda cuentan con una situación más holgada, mientras que España, Francia e Italia presentan déficit cercanos del 3% señalado como límite en el pacto de estabilidad y crecimiento. Además, en ausencia de cambios significativos, el FMI espera un deterioro adicional de los saldos públicos en los próximos años, sobre todo en Italia. Lo mismo sucede con la deuda pública, aunque en este caso dentro de un elevado apalancamiento generalizado, pues escasean los países que cumplen el 60%

## Componentes del sentimiento económico en la Zona Euro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

objetivo de la Comisión Europea. Los casos más graves son los de España, Francia y Bélgica, con deudas en torno al 100% del PIB, Portugal (120%), Italia (130%) y Grecia (180%). A estas dificultades hay que sumar la falta de voluntad política en países como Alemania. En cualquier caso, hay que tener en cuenta que, a pesar de los elevados niveles de apalancamiento, con los bajos tipos de interés actuales, la carga de la deuda está siendo

reducida, e incluso inferior a la de otros ciclos en países como Italia, Francia o Alemania, y podría existir cierto margen de actuación, sobre todo si se centran los esfuerzos en ámbitos como la inversión y la educación para contribuir a que la Zona Euro incremente su potencial de crecimiento a largo plazo y se aproxime a los niveles de vida que alcanzan los países más tecnológicamente avanzados.

## Indicadores económicos

- En la Zona Euro, el PIB creció un 1,1% interanual en el tercer trimestre de 2019.
- La producción industrial caía un -2,8% interanual en agosto, y las ventas minoristas crecían un 3,1% en septiembre.
- La tasa de paro ha caído al 7,5%.
- El IPC crecía en octubre un 0,7% interanual y la tasa subyacente un 1,1%.







# Coyuntura nacional

## Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales		2018				2019			
	2017	2018	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
<b>Indicadores de competitividad</b>										
Índice precios al consumo (IPC)	2,0	1,7	1,5	1,0	1,8	2,2	1,7	1,1	0,9	0,3
Productividad	0,1	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	-0,3	-0,4	-0,2	n.d.
Costes laborales unitarios	0,2	0,8	0,3	0,2	0,6	1,0	1,3	2,1	2,1	n.d.
<b>Indicadores de endeudamiento</b>										
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	2,9	2,4	3,8	-0,3	1,4	2,8	2,9	-0,6	3,7	n.d.
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-1,9	-1,5	-1,9	-0,4	-0,7	-1,1	-1,5	-0,5	-0,8	-0,6
<b>Mercado laboral</b>										
Creación de empleo equivalente	2,9	2,5	2,9	2,6	2,5	2,5	2,7	2,7	2,5	1,8
Tasa de paro	17,2	15,3	16,6	16,7	15,3	14,6	14,5	14,7	14,0	13,9
<b>Apertura al exterior</b>										
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	31 086	23 284	31 086	-2.091	782	17 820	23 284	-2.351	8 575	n.d.
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	33,9	33,8	34,3	34,2	34,0	33,5	33,6	33,6	34,1	33,6
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>
- Gasto en consumo final de los hogares	3,0	1,8	3,2	2,5	2,1	1,6	1,2	1,1	0,6	1,5
- Gasto en consumo final de las AAPP	1,0	1,9	1,6	1,6	1,7	1,9	2,2	2,2	2,2	2,5
Formación bruta de capital fijo	5,6	6,1	7,6	5,7	8,4	6,1	4,4	4,6	1,2	2,3
- Activos fijos materiales	7,0	6,2	8,2	5,1	9,5	6,3	4,0	5,8	1,0	2,0
• Construcción	5,9	6,6	6,2	7,1	7,5	6,1	5,7	4,2	2,9	-0,7
• Bienes de equipo y activos cultivados	8,5	5,7	11,2	2,3	12,5	6,8	1,4	8,0	-2,2	5,6
- Activos fijos inmateriales	1,3	1,1	0,3	1,5	1,1	0,7	1,0	-0,1	1,1	2,2
<b>DEMANDA EXTERNA (*)</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>
Exportaciones de bienes y servicios	5,6	2,2	5,4	4,0	3,1	1,6	0,1	0,3	2,2	2,3
- Exportaciones de bienes	5,1	2,1	5,7	3,9	3,8	1,9	-1,0	-2,2	1,6	3,0
- Exportaciones de servicios	6,8	2,3	4,7	4,1	1,7	1,0	2,7	6,0	3,5	0,7
Importaciones de bienes y servicios	6,6	3,3	7,9	4,7	6,3	2,5	-0,3	-0,4	-0,7	2,0
- Importaciones de bienes	6,5	1,9	7,5	3,1	5,9	0,9	-2,0	-1,7	-2,5	1,9
- Importaciones de servicios	7,3	9,8	9,5	12,5	8,5	10,3	7,9	5,5	7,5	2,6
<b>Oferta</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,0	5,9	0,9	5,9	7,8	3,0	6,9	0,0	-4,6	0,1
Industria	3,1	-0,4	4,2	0,4	-0,3	-0,2	-1,5	-0,7	0,2	1,8
- Industria manufacturera	4,9	0,7	6,6	1,7	1,2	0,2	-0,3	-0,1	-0,3	1,2
Construcción	4,9	5,7	5,2	5,0	5,5	6,2	5,9	6,4	5,2	2,4
Servicios	2,9	2,7	2,8	3,0	2,5	2,6	2,7	2,9	2,8	2,4
- Comercio, transporte y hostelería	3,5	2,4	2,8	2,5	2,1	2,2	2,5	3,2	2,5	2,6
- Información y comunicaciones	7,7	5,0	7,7	6,7	6,3	3,9	3,3	2,3	0,3	0,3
- Actividades financieras y de seguros	0,5	6,7	2,5	7,3	8,1	5,7	5,8	6,2	7,5	7,5
- Actividades inmobiliarias	1,7	2,3	1,7	2,3	2,1	2,4	2,5	2,5	2,3	2,1
- Actividades profesionales	5,4	4,9	5,3	5,5	4,3	5,2	4,8	4,3	4,3	2,9
- Administración pública, sanidad y educación	1,5	1,7	1,5	1,9	1,2	1,8	2,0	2,1	2,3	1,9
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	2,7	0,0	2,4	1,2	-0,9	0,1	-0,2	0,5	2,0	0,4
Impuestos netos sobre los productos	2,8	1,2	2,3	2,4	1,5	0,8	0,0	-0,5	-0,4	-0,6

\* Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado.



# Coyuntura nacional

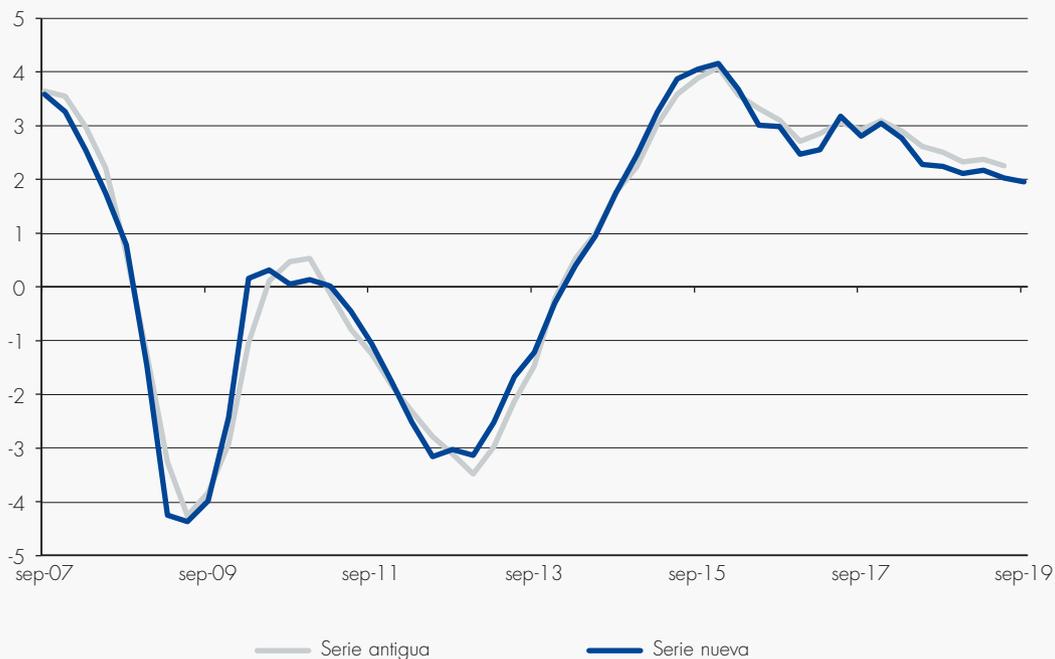
La serie de PIB en España también (como la de EE.UU.) ha sido revisada a la baja de forma apreciable, y muestra que el crecimiento se había frenado en 2018 más rápido de lo estimado inicialmente, de tal modo que era a principios de 2019 tres décimas inferior a lo calculado con el anterior método. Con todo, llegamos a los datos del segundo y el tercer trimestre de este año, que fueron en ambos casos de un 0,4% trimestral y un 2,0% interanual, si bien, nos ofrecieron una desagregación muy distinta.

El dato del segundo trimestre presentó una demanda interna débil y un fuerte apoyo de la demanda externa, que aportaba la mitad del crecimiento interanual (como decíamos, del 2,0%). En el tercero, sin embargo, se produjo una fuerte recuperación de la demanda interna, así el consumo privado (1,1% trimestral) tras un año de debilidad, y también la inversión, en particular en bienes de equipo (7,0% trimestral) y en bienes de propiedad intelectual (1,4% trimestral). En sentido contrario, cayó la inversión en cons-

**La revisión de la serie del PIB mostró una desaceleración más acusada que la estimada inicialmente**

**En el segundo trimestre la demanda externa tuvo una fuerte aportación, en el tercero se recuperó la demanda interna**

## Crecimiento del PIB en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

## Indicadores económicos

- El PIB creció un 2,0% interanual en el tercer trimestre de 2019.
- El consumo privado crecía un 1,5% interanual y el público un 2,5%.
- La inversión aumentaba un 2,3% interanual.
- Las exportaciones de bienes y servicios se incrementaban un 2,3% interanual, y las importaciones un 2,0%.

**Desde una perspectiva de oferta, en el tercer trimestre se recuperó la industria y se frenaron los servicios y, sobre todo, la construcción**

**Tras la revisión, pesa menos en el PIB la industria, y más los servicios inmobiliarios, de entretenimiento, profesionales y administrativos**

**Tras la crisis se ha consolidado la ganancia de peso en la economía del sector servicios frente a la industria y la construcción, si bien, el peso de estos sectores parece estabilizarse**

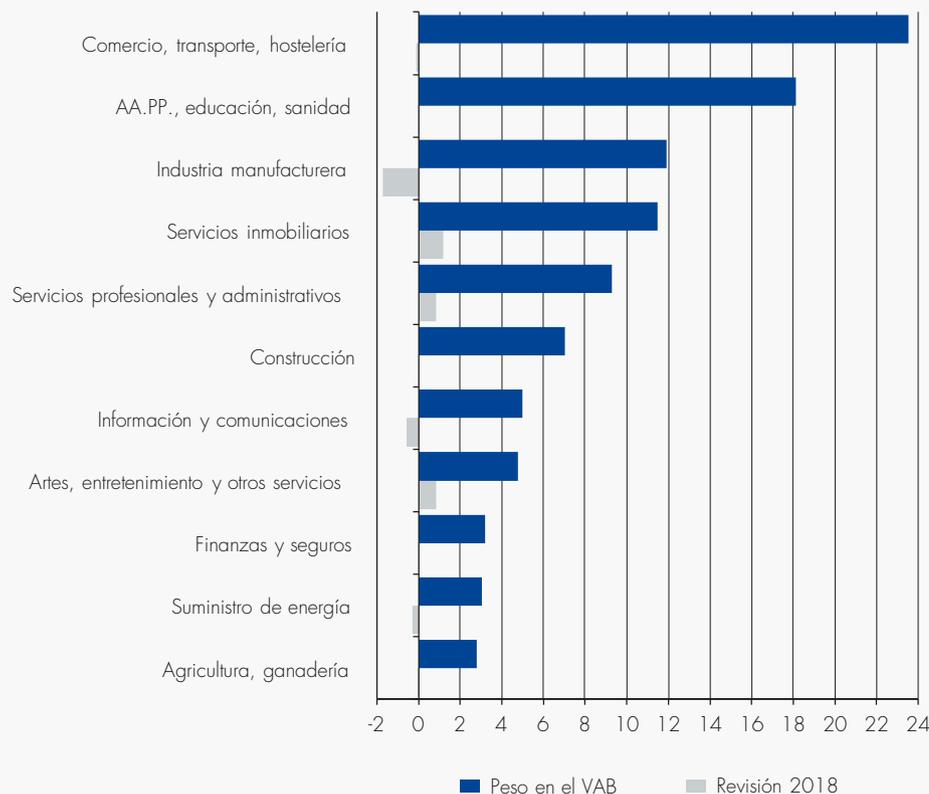
trucción (-2,6% trimestral) tras el buen comportamiento de los últimos años.

Desde una perspectiva sectorial, en el tercer trimestre lo más llamativo fue el crecimiento del valor añadido de manufacturas (1,2% trimestral) en el difícil contexto internacional del sector, que convivió con un fuerte empeoramiento en construcción (-1,3%) y un menor dinamismo de los servicios (0,4%). Si atendemos a los datos interanuales, el valor añadido crecía en la agricultura (0,1%), la industria (1,8%), la construcción (2,4%) y los servicios (2,4%). Dentro de estos últimos destacaba la expansión del sector financiero (7,5%) y, en menor medida, la de las actividades profesionales y administrativas (2,9%), frente a un menor dinamismo en las artísticas y de entretenimiento (0,4%) y en información y comunicaciones (0,3%).

Los nuevos cálculos del PIB español arrojaron una notable pérdida de peso de la industria manufacturera (-1,7 puntos porcentuales en el año 2018 respecto a la estimación anterior) y, en menor medida, de información y comunicaciones (-0,6 p.p.), suministro de energía (-0,3 p.p.) y comercio, transporte, hostelería (-0,1 p.p.). En sentido contrario, ganaron importancia las actividades inmobiliarias (1,2 p.p.), artes, entretenimiento y otros servicios (0,8 p.p.) y los servicios profesionales y administrativos (0,8 p.p.).

Si aprovechamos esta revisión de la serie para analizar la evolución a largo plazo de la economía española podemos decir que, en los últimos años se ha consolidado la ganancia de peso del sector servicios vivida durante la crisis, mientras que la tendencia a la baja del sector industrial parece haberse detenido, algo que también sucede en el sector agrícola y ganadero. El sector constructor ha empezado a recuperar parte del peso que perdió tras el estallido de la burbuja, pero se mantiene lejos de los niveles del ciclo previo, lo contrario que ha sucedido con el suministro de energía, gas, agua y saneamientos, que ha perdido parte de lo ganado.

Dentro del sector servicios, la mayor contribución sigue correspondiendo a comercio, transporte y hostelería, y su tendencia a la baja revirtió con la crisis. Administración pública, educación y sanidad ganó peso por su mayor estabilidad en los años recesivos. Las actividades inmobiliarias y las profesionales y administrativas han cobrado relevancia, las segundas de forma más paulatina y las primeras con mayor intensidad hasta 2013 y con un retroceso después. Dentro de las áreas del sector servicios con una menor contribución al PIB se aprecia una ganancia de peso de información y comunicaciones y de las actividades artísticas, recreativas y otros servicios. En sentido contrario, las actividades financieras y de seguros perdieron relevancia tras la gran recesión y no han recuperado los niveles del anterior ciclo.

**Peso sectorial en el VAB español y revisión de la serie**

FUENTE: Datastream y elaboración propia

Atendiendo a las diferencias en la estructura productiva española respecto a la de la Zona Euro, se aprecia una especialización en nuestro país en comercio, transporte y hostelería, en construcción, en artes, entretenimiento y otros servicios y en agricultura y ganadería. En sentido contrario, es muy inferior el peso de la industria manufacturera y, en menor medida, de los servicios profesionales y administrativos y de los servicios financieros y de seguros. Con una comparación por países de nuestro entorno y no sólo de la Zona Euro se puede introducir algún matiz a este análisis, como, por ejemplo, que el sector industrial (12,2%) tiene un peso reducido comparado con los de Alemania (23,3%), Suiza (20,9%), Polonia (19,4%) y, en menor medida, Italia (16,9%), pero es similar a la contribución manufacturera

en Holanda (12,4%) y supera a las de Francia (11,2%), Reino Unido (9,0%) o Grecia (8,6%). La aportación de los servicios inmobiliarios (11,4%) ha pasado a superar la media europea (10,4%), pero queda lejos de su relevancia en Grecia (21%), y por debajo de Italia (13,6%), Francia (12,4%) o Reino Unido (12,3%). El peso del sector financiero y de seguros es particularmente reducido (3,0%), inferior al de Grecia (3,6%) o Portugal (4,6%) y menos de la mitad que los de Reino Unido (6,9%), Holanda (7,1%) y Suiza (10,4%). En sentido contrario se confirma la notable especialización de la economía española en arte, entretenimiento y otros servicios (4,8%), comercio, transporte y hostelería (23,4%) y, a pesar de la reducción de su tamaño, en construcción (6,9%).

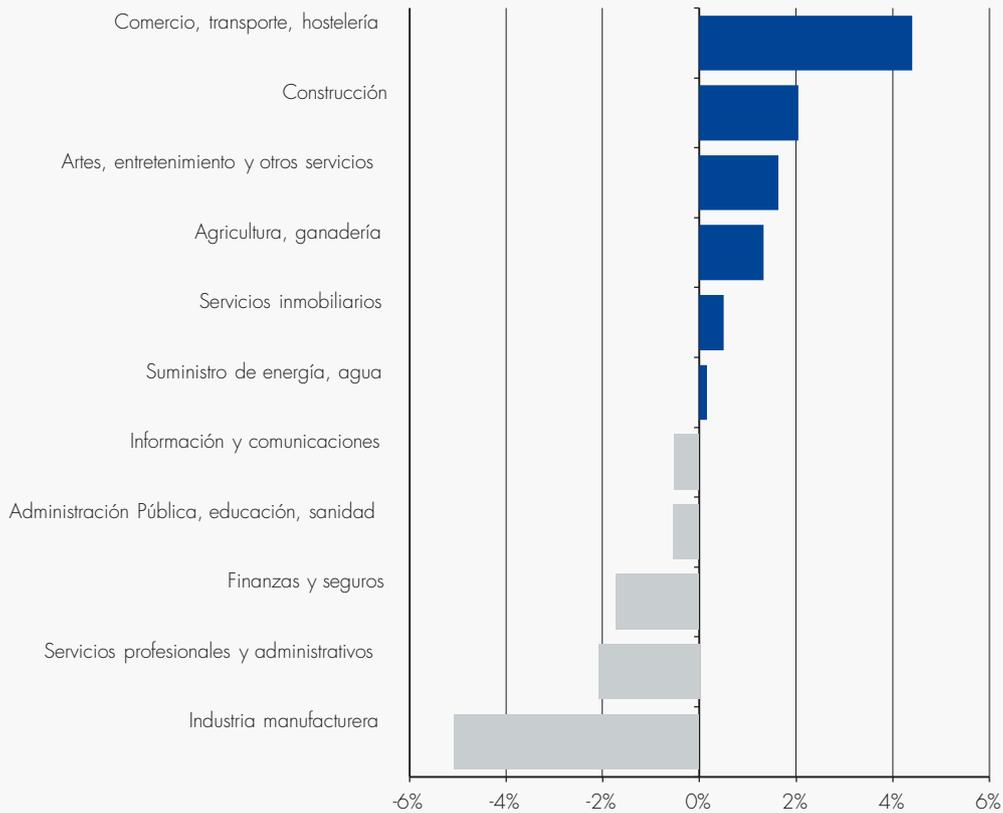
**Respecto a la economía de la Zona Euro en conjunto, la española está especializada en comercio, transporte y hostelería, construcción, artes y entretenimiento y en agricultura y ganadería**

### Evolución del peso en el valor añadido bruto de España

	1998	2003	2008	2013	2018
Agricultura, ganadería	3,3%	3,0%	2,6%	3,0%	3,0%
Suministro de energía	3,2%	3,3%	3,4%	3,5%	3,0%
Industria manufacturera	16,1%	15,5%	13,6%	11,9%	12,2%
Construcción	11,4%	11,9%	11,0%	6,5%	6,9%
Comercio, transporte, hostelería	23,8%	22,8%	21,9%	22,7%	23,4%
Servicios inmobiliarios	7,2%	8,2%	9,8%	12,3%	11,4%
Información y comunicaciones	3,3%	3,7%	3,8%	4,3%	5,0%
Finanzas y seguros	2,9%	3,4%	4,5%	3,6%	3,0%
Servicios profesionales y administrativos	6,3%	6,5%	7,5%	7,8%	9,1%
AA.PP., educación, sanidad	18,4%	17,5%	17,4%	19,6%	18,2%
Artes, entretenimiento y otros servicios	4,0%	4,2%	4,3%	4,8%	4,8%

FUENTE: Datastream y elaboración propia

### Especialización de la economía española respecto a la Zona Euro (diferencia de la contribución al VAB)



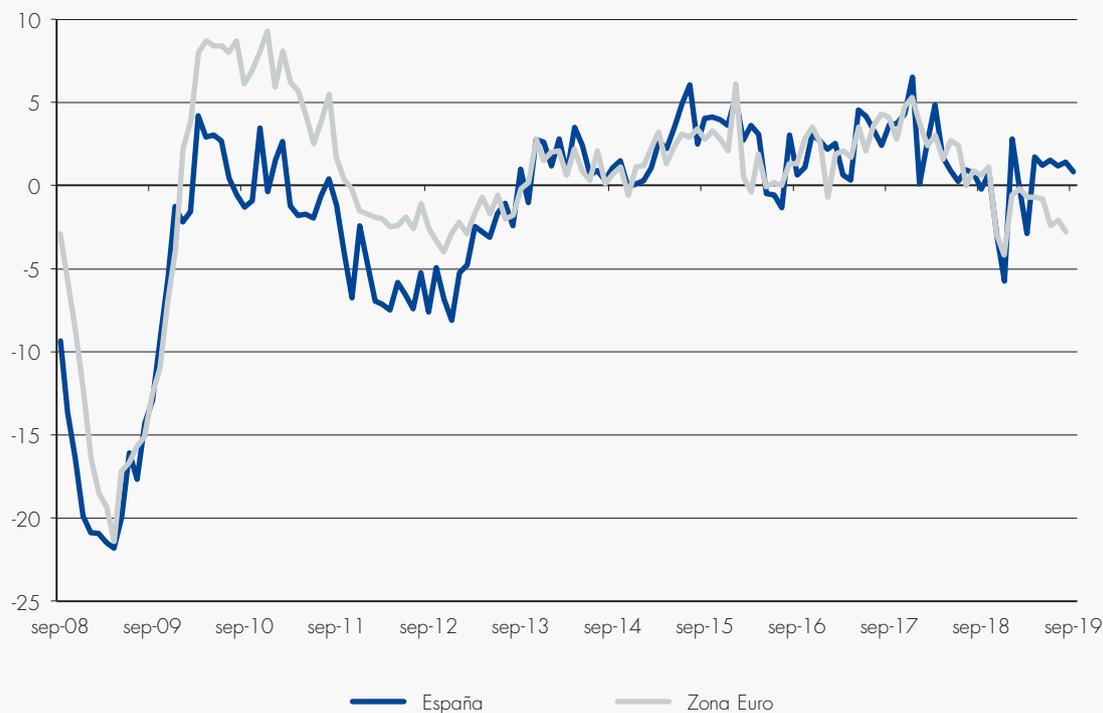
FUENTE: Datastream y elaboración propia

Volvamos a la actualidad económica. Como señalábamos, uno de los aspectos sorprendentes del PIB del tercer trimestre era el crecimiento del valor añadido de la industria, si bien, es coherente con la evolución de la producción industrial a lo largo del año, ya que ha presentado crecimientos moderados (0,9% de enero a septiembre respecto al mismo periodo el año anterior) frente a las caídas del conjunto de la Zona Euro (-1,3% interanual con datos de enero a agosto), más acusadas en países como Alema-

nia (-4,3% de enero a septiembre). A pesar de estos buenos datos relativos, resulta difícil considerar que se esté produciendo una recuperación del ciclo industrial en España ajena a las dificultades que atraviesa el sector en el resto del mundo. La cifra de negocios industrial (-0,6% interanual en agosto) y los nuevos pedidos (-1,9%) no muestran una situación boyante, y los indicadores de confianza presentan una tendencia bajista que apunta a un deterioro en los próximos meses.

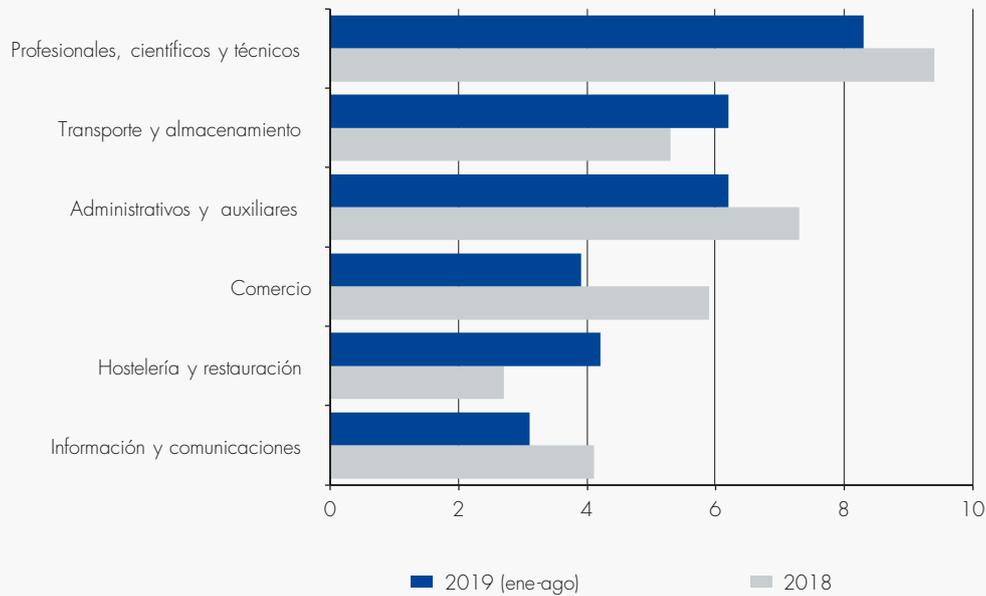
**La industria ha presentado un buen comportamiento relativo que parece difícil que se mantenga en los próximos meses**

### Crecimiento de la producción industrial



FUENTE: Datastream y elaboración propia

## Crecimiento de la cifra de negocios de servicios



FUENTE: INE y elaboración propia

**Las exportaciones apenas dinamizan la industria. Por sectores, el peor comportamiento es para el del automóvil y las materias primas**

**Se modera el crecimiento del sector servicios, aunque todavía presenta tasas notables**

**El turismo presenta una moderada aportación positiva a la economía**

La demanda externa está suponiendo un importante apoyo para el crecimiento del PIB en España en 2019, pero en buena parte por la contención de las importaciones, de forma que el moderado crecimiento de las exportaciones de bienes no está aportando demasiado dinamismo a la industria. De enero a agosto, las exportaciones de bienes apenas crecieron un 1,1% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que las importaciones aumentaban un 1,2%. Por sectores, en el lado negativo está pesando la caída de las ventas al exterior de automóviles (-4,8%) y, en menor medida, la de productos energéticos y materias primas (-3,9%) y la de semimanufacturas (-0,9%), mientras que era positiva la contribución de bienes de equipo (6,0%), alimentación y bebidas (3,9%) y productos químicos (3,4%). En el caso de las importaciones, la desagregación por componentes tampoco muestra que la atonía se deba a una debilidad generalizada de la demanda, ya que las caídas se concentran en

productos energéticos (-3,9%) y materias primas (-11,7%).

El crecimiento de la cifra de negocios del sector servicios se ha desacelerado en los dos últimos dos años. Aún así, hasta agosto de 2019 todavía presentaban una cifra notable del 4,5% interanual (tras el 5,9% de 2018 y el 6,7% de 2017). Este año sólo se han acelerado hostelería y restauración (4,2%) y transporte y almacenamiento (6,2%), mientras que el resto de ramas han perdido vigor. El crecimiento más destacado sigue siendo el de los servicios profesionales, científicos y técnicos (8,3%).

Ante el declive de destinos rivales del turismo estival, como Turquía o Túnez, el crecimiento del gasto turístico extranjero en España fue muy elevado en 2016 y 2017, y se temía que fuera algo temporal, de forma que podían producirse caídas del número de visitantes y el gasto al normalizarse la coyuntura en estos países. Sin embargo, en los dos últimos años, los aumentos han sido moderados pero

aún positivos. Se ha producido una tendencia hacia la reducción de las estancias medias que se ha visto más que compensada por el incremento del gasto diario. En los nueve primeros meses del año, el gasto turístico en España crecía un 3,0% interanual, y la contribución del sector a la economía era menor que en el pasado pero todavía favorable.

En lo que respecta a la evolución de los sectores inmobiliario y constructor, las ventas de viviendas se han frenado desde mediados de 2018, después de permanecer durante cuatro años a tasas de dos dígitos. En términos acumulados de doce meses en agosto crecían sólo un 1,1% interanual, y, si tomamos sólo los datos de los ocho primeros meses del año frente al mismo periodo del año anterior, incluso se aprecia una ligera caída (-1,1%). Volviendo a datos acumulados de doce meses, la ralentización ha sido más acusada en las viviendas usadas (0,1%), que suponen un 81,5% de las ventas, mientras que las nuevas crecen un 5,9%. Por otra parte, menos de un 10% de las ventas de viviendas corresponden a VPO.

Aunque los cambios legislativos han podido influir negativamente en el crecimiento de las ventas de viviendas, la tendencia a la baja se había iniciado antes y parece responder también a otros factores. Por una parte, el fuerte aumento de la venta

de viviendas en los últimos años parecía responder a la abundante demanda embalsada durante la crisis, que se vio favorecida, además, por el entorno actual de bajos tipos de interés y por la corrección de los precios de la vivienda. Una vez superado este impulso, la demanda potencial de viviendas a largo plazo parece inferior al ritmo actual de compraventas, tanto si atendemos a las previsiones de aumento del número de hogares como al número de transacciones sobre el total de hogares. Además, el aumento de la incertidumbre y la recuperación de los precios en los últimos años cuando las rentas de los jóvenes han permanecido estancadas pueden haber ejercido también una influencia negativa en la demanda.

La mejor evolución de las ventas de vivienda nueva frente a las usadas y el bajo nivel de partida está contribuyendo a que el aumento de los visados de obra nueva sea todavía notable (12,1% en términos acumulados de 12 meses), si bien, también se aprecia una tendencia a la baja respecto a las tasas del año pasado. En cualquier caso, la reducción del stock de viviendas sin vender y el sostenimiento de la demanda de viviendas nuevas parecen indicar que la evolución de esta variable será más positiva que la de las ventas, de forma que seguirá teniendo una notable repercusión en el aumento de la actividad del sector.

**Se aprecia una pérdida de vigor en las ventas de viviendas, en especial de segunda mano**

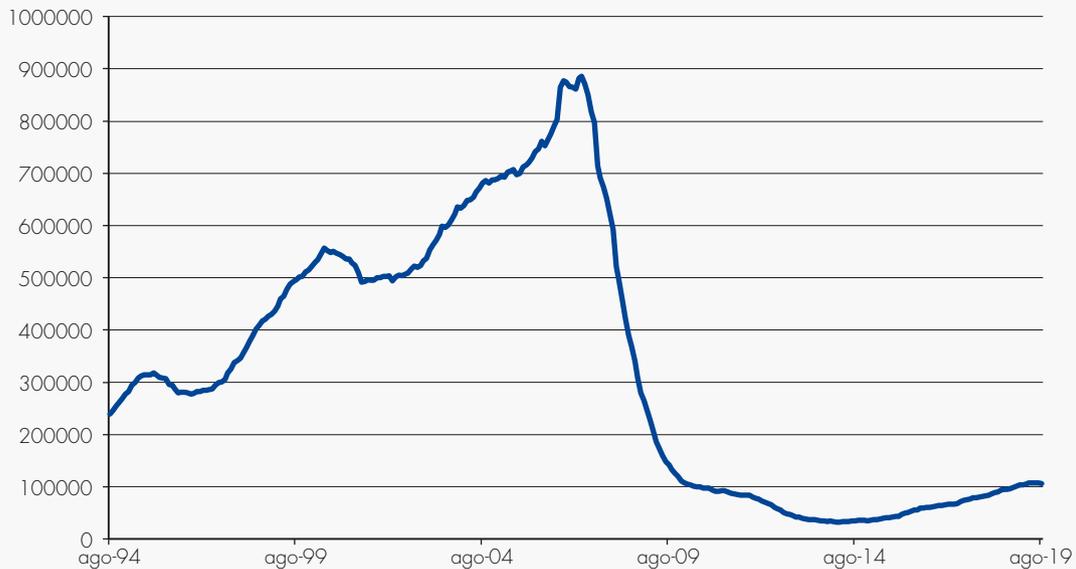
**La llegada al mercado de la demanda embalsada durante la crisis pudo llevar las compras de vivienda por encima de los niveles de equilibrio de largo plazo**

**Las perspectivas para la construcción de viviendas son más favorables por los bajos niveles de partida**

## Indicadores económicos

- **La producción industrial creció un 0,9% en los primeros nueve meses del año frente al mismo periodo del año anterior.**
- **La cifra de negocios del sector servicios aumentó un 4,5% interanual en los ocho primeros meses de 2019.**
- **Las compraventas de viviendas se han frenado hasta el 1,1% interanual en términos acumulados de 12 meses.**

## Vidados de obra nueva en 12 meses



FUENTE: Datastream y elaboración propia

### El aumento de los precios de la vivienda se moderó en el segundo trimestre

Tras la aceleración de los años anteriores, los precios de la vivienda perdieron algo de fuerza en el segundo trimestre del año según las distintas fuentes de información. Si atendemos al Ministerio de Fomento, el incremento pasó del 4,4% interanual en el primer trimestre de 2019 al 3,1% en el segundo. Los datos del INE van de un aumento del 6,8% a otro del 5,3%. Los datos del Fomento muestran una subida del 12,5% desde el mínimo de hace cinco años, si bien, el precio por metro cuadrado aún está un -26% por debajo del máximo de 2008 (un -35% si lo ajustamos por la inflación).

dad de crecimiento de la economía española. En 2019, tras comenzar el año con unos incrementos de la ocupación que superaron las expectativas ante las dudas suscitadas por la evolución del ciclo y factores internos como la incertidumbre política o la subida del salario mínimos, se produjo en el segundo y en el tercer trimestres un fuerte frenazo en el ritmo de aumento del empleo. Si atendemos a los datos de la EPA, la ocupación pasó de crecer un 3,2% en el primer trimestre a un 2,4% en el segundo y un 1,8% en el tercero, y no se había visto una tasa inferior al 2,0% desde 2014.

### Se ha ralentizado el ritmo de creación de empleo

En los números de los últimos años hemos venido analizando el papel fundamental que ha ejercido el mercado de trabajo para el buen desempeño de la economía española, tanto en cifras absolutas como relativas a la Zona Euro. Su evolución sigue siendo clave para definir la capaci-

Además de frenarse el crecimiento del empleo, se ha acelerado el de la población activa (1,0% interanual en el tercer trimestre, máximo desde 2009), probablemente gracias al efecto llamada tras las mejoras de los últimos años, algo positivo para

### Aumenta la población activa y también repercute en la menor reducción del paro

el crecimiento a largo plazo pero que también provoca (junto al menor dinamismo de la ocupación) un menor ritmo de cesión del paro. La caída en el número de parados se ha contenido hasta el -3,4% en el tercer trimestre frente a las tasas de dos dígitos a la baja que sostuvo entre finales de 2015 y principios de 2019. De esta forma, la tasa de paro ha pasado de reducirse entre 1,5 y 2 puntos porcentuales al año a sólo seis décimas, hasta el 13,9% del tercer trimestre.

Es probable que este abrupto frenazo se deba a una sobreacción a la baja tras el fuerte dinamismo de la creación de empleo en la primera parte del año, y los datos de afiliaciones a la seguridad social, que mejoraron en septiembre y, sobre todo, en octubre, tras unos julio y agosto muy débiles, parecen apuntar en esta dirección. No obstante, conviene seguir vigilando algunos indicadores de alarma o de agotamiento del mercado laboral, como puede ser la evolución

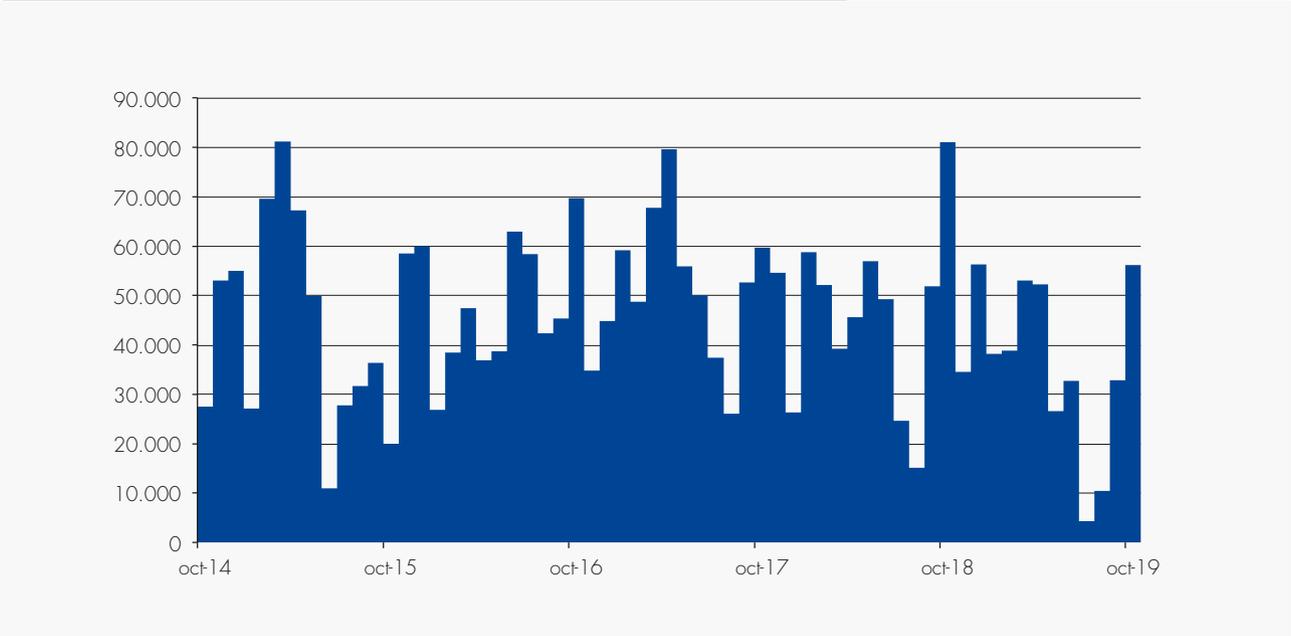
del paro de larga duración, que en el tercer trimestre seguía comportándose mejor que el de corta duración (caía un -12,6% interanual frente al aumento del 5,9% del segundo). El paro de larga duración todavía se sitúa cerca de 1,4 millones de personas, con una presencia destacada de los parados de más de dos años (950.000), cifras que superan en 1 millón y en 0,8 millones los niveles previos a la crisis. El paro de menos de un año también ronda los 1,4 millones, pero en este caso sólo superan en 0,35 millones los mínimos de 2007.

La reducción del desempleo y una mayor predisposición social y política, han permitido que los salarios se aceleren después de permanecer estancados durante casi una década. En el segundo trimestre del año, el coste laboral crecía un 2,4% interanual, el mayor ritmo desde 2009, para alcanzar los 2.665€ mensuales, de los que 1.992 corresponden a costes salariales y 619 a cotiza-

**El aumento de afiliados a la seguridad social mejoró en septiembre y octubre. Sigue cayendo con fuerza el paro de larga duración**

**El aumento de los salarios y el empleo, junto a la moderada expansión del consumo han permitido la recuperación de la tasa de ahorro**

**Variación mensual desestacionalizada del número de afiliados a la seguridad social**



FUENTE: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, elaboración propia

## Indicadores económicos

- Según la EPA, la ocupación creció un 1,8% interanual en el tercer trimestre de 2019.
  - Las afiliaciones a la seguridad social aumentaban un 2,3% i.a. en octubre.
  - La tasa de paro se situó en el 13,9% en el tercer trimestre de 2019.
  - Los costes laborales crecían un 2,4% interanual en el segundo trimestre.
- La tasa de ahorro subió hasta el 8,7% en el segundo trimestre**

ciones obligatorias a la seguridad social. El crecimiento del empleo y la aceleración de los salarios, se está traduciendo en un importante aumento de la masa salarial de la economía (4,4% interanual en el segundo trimestre de 2019, máximo desde 2015), que a su vez está arrastrando a la renta disponible. Esta aceleración no se ha visto seguida por un excesivo crecimiento del consumo, de forma que ha repuntado con fuerza la tasa de ahorro. Después de la revisión de la serie (en más de un punto porcentual al alza), la tasa de ahorro de los hogares se situó en el segundo trimestre de 2019 en el 7,2% de la renta disponible, nivel no visto desde 2016, en términos acumulados de 12 meses, y en el 8,7% en el trimestre en términos desestacionalizados.

**La subida salarial superior a la productividad no es sostenible a largo plazo pero no parece una amenaza a corto plazo para la competitividad**

Por lo tanto, la situación de los hogares parece más holgada que en los años anteriores a pesar de la desaceleración del crecimiento del PIB y del empleo. El aumento de los salarios por encima de la productividad no es sostenible a largo plazo, pero al venir después de años de estancamiento y en un contexto en el que este fenómeno también sucede en el resto de la Zona Euro, no parece una amenaza a corto plazo para la competitividad de la economía y la necesidad de contratación de las empresas (además, la capacidad de financiación de las empresas es positiva, si bien,

se ha reducido (de 40.000 Mn€ a 16.000 Mn€ en doce meses hasta el segundo trimestre de 2019 por el fuerte aumento de la inversión en los últimos años). En cualquier caso, siguen siendo condiciones favorables para el crecimiento económico.

En resumen, la economía española se ha frenado en mayor medida de lo que se estimaba inicialmente. No obstante, un análisis más profundo de los datos confirma que los cambios estructurales que siguieron a la crisis han generado una economía más sólida y resistente a las inclemencias externas. El sector exterior aporta crecimiento gracias a la competitividad de las exportaciones y de la industria en general, que está aguantando mejor el deterioro del ciclo mundial que en la mayor parte de los países de la Zona Euro. Por otra parte, la situación financiera de los hogares es más holgada que hace unos meses gracias a la recuperación de los salarios, pero conviene vigilar la evolución del empleo, pues el aumento del número de ocupados se ralentiza. En cualquier caso, el crecimiento va a permanecer en tasas más moderadas que en los años anteriores ante una situación algo menos positiva para las empresas, que además sufren una elevada incertidumbre interna y externa, y ante cierto agotamiento de la demanda embalsada que se aprecia en sectores como el inmobiliario.





# Coyuntura regional

Los datos de crecimiento publicados a lo largo del año están revelando que el PIB de Aragón, que había crecido con fuerza en 2016 y 2017, empezó a perder ritmo de expansión a partir de 2018. Según las estimaciones del Instituto Aragonés de Estadística (IAEST), el PIB aragonés creció un 0,4% en el segundo trimestre del año, tres décimas menos que en los dos anteriores. De esta forma, la tasa interanual se situaría en el 2,3%, la más moderada desde 2015.

En el caso de los cálculos de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF), que tienen en cuenta las revisiones sobre la serie histórica de contabilidad nacional realizadas por el INE, nos encontramos con unos crecimientos en el segundo trimestre algo inferiores a los del IAEST: del 0,3% trimestral y el 1,9% interanual. Para el tercer trimestre, las estimaciones de AIREF también presentaron un crecimiento del PIB aragonés que podemos conside-

**Se confirma la desaceleración del crecimiento de Aragón**

**La AIREF estima un crecimiento trimestral y anual algo inferior a la media española**

## Estimaciones de crecimiento del PIB aragonés



FUENTE: AIREF, IAEST y elaboración propia

## Indicadores económicos

- **El crecimiento del PIB aragonés se desaceleró en el segundo y el tercer trimestres según las estimaciones del IAEST y la AIREF (al 1,6% interanual en el tercer trimestre según la AIREF).**
- **En el segundo trimestre, con datos del IAEST, la inversión en bienes de equipo caía un -2,8%% interanual y en construcción crecía un 2,9%.**

**En el segundo trimestre se contuvo la demanda interna al frenarse el consumo y caer la inversión en bienes de equipo**

**El incremento de las ventas minoristas se ha moderado, también en relativo frente a España**

rar moderado en relación con el visto durante los últimos años: del 0,3% trimestral y el 1,6% interanual (esta última tasa sería la menor desde 2015). Tanto el dato trimestral como el interanual quedarían por debajo de los incrementos en el conjunto de España (0,4% y 2,0% respectivamente).

**Demanda interna:** Volviendo a las estimaciones del IAEST, que ofrecen una desagregación del PIB tanto por el lado de la demanda como de la oferta, hay que señalar que, en el segundo trimestre se contuvo la demanda interna al frenarse el crecimiento del consumo privado (1,2% interanual) y al caer la inversión en bienes de equipo (-2,8%, primer dato negativo desde 2013 tras el fuerte crecimiento de los últimos años). Por su parte, la inversión en construcción, que se había frenado anteriormente, aumentaba un 2,9%, y el consumo público un 1,7%. Esta tendencia,

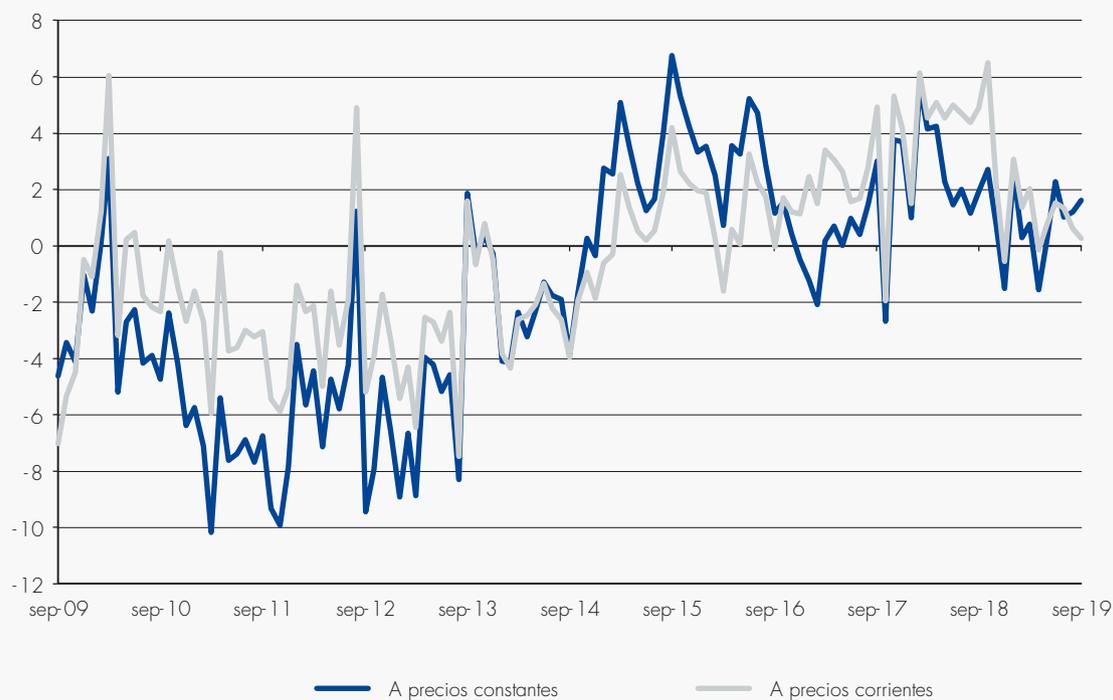
de menor crecimiento en el consumo privado y de caída de la formación bruta de capital en bienes de equipo, también se produjo en el conjunto de España en el segundo trimestre, mientras que, en el tercero, como veíamos en páginas anteriores, asistimos a un importante rebote de ambas variables que también podría haberse producido en la economía aragonesa.

Analizando todo lo anterior, parece que uno de los factores que pueden estar contribuido al menor crecimiento del PIB en Aragón es la desaceleración del consumo de los hogares. Si atendemos a las ventas minoristas, éstas han crecido de enero a septiembre de 2019 un 0,9% interanual en términos constantes, y un 1,2% en términos corrientes, frente al 2,0% y el 4,0% respectivamente de 2018. Ambas tasas para lo que va de año quedaban por debajo de la media española (2,7% nominal, 2,3% real).

## Indicadores económicos

- **El consumo privado crecía un 1,2% interanual en el segundo trimestre de 2019.**
- **Las ventas minoristas a precios constantes aumentaron un 0,9% interanual en los nueve primeros meses de 2019.**
- **El consumo público se incrementaba un 1,7% interanual en el segundo trimestre.**

## Comercio al por menor en Aragón (serie corregida de efecto calendario, tasa interanual)



FUENTE: IAEST y elaboración propia

**Demanda externa:** Si atendemos a la desagregación de la estimación del PIB aragonés del IAEST, la contribución de la demanda externa al crecimiento en el segundo trimestre de 2019 fue muy elevada, ya que cayeron las importaciones de bienes y servicios (-8,3% interanual) y crecieron las exportaciones (5,3%). Es probable que este efecto revirtiera o se moderase en el tercer trimestre.

Centrándonos en las estadísticas de comercio exterior de bienes que ofrece el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), las exportaciones de bienes crecieron un 16,1% en los ocho primeros meses de 2019 respecto al año anterior, mientras que las importaciones cayeron un -3,0%. De esta forma, las exportaciones hasta agos-

to ascendieron a 8.796 millones de euros y las importaciones a 7.541, lo cual permitió que se ampliase el superávit comercial hasta llegar a 1.256 millones de euros. La tasa de cobertura de exportaciones sobre importaciones alcanzó el 116,6%, el dato más alto desde 2013. El crecimiento de las exportaciones puede encontrarse sobredimensionado al comparar con los datos de los ocho primeros meses del año pasado, cuando no se contabilizaron algunas exportaciones de automóviles realizadas desde Aragón (hasta septiembre no se subsanaría el error). En cualquier caso, la tasa de cobertura sí que estaría reflejando la situación actual, muy superavitaria, tras las distorsiones de los datos de 2018.

**La aportación de la demanda externa fue muy positiva en el segundo trimestre**

**Las exportaciones de bienes se aceleraron mientras caían las importaciones, de forma que ha aumentado el superávit comercial**

**PIB y componentes - Aragón**  
(tasa interanual)



FUENTE: IAEST y elaboración propia

**Las exportaciones de automóviles han recobrado importancia. También destacan farmaquímica y carne porcina congelada**

Entre los grandes sectores de exportación, destacó el fuerte crecimiento de las ventas al exterior de bienes industriales y tecnología (27,9% interanual) y de productos agroalimentarios (16,0%) frente a las caídas en bienes de consumo (-10,0%). En un análisis sectorial más detallado, sobresale el crecimiento de las ventas de automóviles (61,7%), afectada por los motivos citados, aunque la evolución subyacente también parece positiva. Si comparamos los datos de exportaciones de automóviles de enero a agosto de 2019 con los de enero a agosto de 2017, nos daría un crecimiento del 19,6%, que supondría un crecimiento anual acumulado del 9,4%. El peso del sector en el total de exportaciones asciende hasta el 29,7%. Si excluimos el sector automovilístico, el aumento de las exportaciones

aragonesas fue algo más modesto: del 3,7%, si bien, aún compararía favorablemente con las ventas al exterior del conjunto de España (1,1% en el mismo periodo). Otro sector con un comportamiento destacado es el de la farmaquímica (64,4), que ha cobrado importancia en los dos últimos años hasta convertirse el décimo que más exporta en Aragón, cuando partía del puesto vigésimo en 2017. También las exportaciones de carne porcina congelada (38,8%) y de material eléctrico (12,3%) han mantenido el buen comportamiento de los últimos años. No ha sido éste el caso de los electrodomésticos de línea blanca (-10,8%), cuyas exportaciones caen por tercer año consecutivo, confección femenina (-7,1%) o equipos, componentes y accesorios de automoción (-3,8%).

**Exportaciones de Aragón por sectores**

Millones de euros

	ene-ago 2019	% Total	Variación i.a.
Automóviles	2.615	29,7%	61,7%
Confección femenina	822	9,3%	-7,1%
Maquinaria de transporte y elevación	370	4,2%	-2,4%
Equipos, componentes y accesorios de automoción	340	3,9%	-3,8%
Electrodomésticos línea blanca	313	3,6%	-10,8%
Carne porcina congelada	306	3,5%	38,8%
Carne porcina fresca y refrigerada	246	2,8%	5,3%
Material eléctrico	239	2,7%	12,3%
Materias primas y semimanufacturas de plástico	216	2,5%	-2,4%
Farmaquímica	212	2,4%	64,4%
Subtotal	5.680	64,6%	23,4%
<b>Total exportaciones 2018</b>	<b>8.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,1%</b>

FUENTE: ICEX y elaboración propia

Si atendemos a un análisis geográfico, buena parte de la recuperación provino del crecimiento de las ventas a la Zona Euro (16,2% interanual desde el 0,4% de 2018), que suponen un 56,4% del total. El comportamiento fue muy expansivo a los mayores destinos de la región, así, crecieron con fuerza las ventas a Bélgica (45,3%), Alemania (23,2%), Italia (21,7%) y Francia (11,7%). También tuvo una aportación considerable el crecimiento de las exportaciones a los países de la Unión Europea que no han adoptado el euro (31,3%), siendo especialmente significativo el incremento de las destinadas a Reino Unido (42,5%) tras la pérdida de relevancia de este mercado desde el referéndum de salida, que había llevado la cuota del 9,4% al 6,1% para recuperarse en estos ocho primeros meses de 2019 hasta el 7,7%. También fue notable el aumento de las exportaciones a Polonia (14,9%). Las exportaciones al resto de Europa aumentaron un 11,7%. Entre el resto de regiones, destaca el crecimiento de las ventas a Asia (15,5%), en buena parte gracias a la aceleración de las exportaciones a China (30,8%), a donde ya se destinan un

3,6% de las ventas aragonesas al exterior y supone el mayor mercado fuera de la Unión Europea (y el sexto en total). Las ventas a África (11,2%), se incrementaron apoyadas en el crecimiento de las exportaciones a Marruecos (45,3%). Respecto al primer cuatrimestre del año destaca la recuperación de las exportaciones a Iberoamérica (4,7%), que habían iniciado 2019 con caídas. En sentido contrario, han pasado a caer las exportaciones a Oriente Medio (-0,4%), y siguen cayendo las destinadas a América del Norte (-1,5%), probablemente afectadas por el mayor proteccionismo de EE.UU. (-2,6%).

Dada la atonía de las exportaciones españolas en comparación con las de Aragón (crecieron un 1,1% interanual hasta agosto frente al 16,1% de Aragón), el peso de las exportaciones aragonesas ascendió al 4,6% del total en los ocho primeros meses de 2019 desde el 4,2% de 2018 y el 4,3% de 2017. Todas las provincias presentan crecimientos elevados, si bien, destacan los de Teruel (38,1%) y Huesca (23,5%). Las exportaciones de la provincia de Zaragoza crecieron un 14,5% para

**Se han recuperado las ventas a la Zona Euro y al resto de Europa. También crecen las exportaciones a Asia y África y se recuperan a Iberoamérica. Caen a Norteamérica y Oriente medio**

**Las exportaciones aragonesas ganan peso en España**

### Exportaciones de Aragón por destino

Millones de euros

	ene-ago 2019	% Total	Variación i.a.
Zona Euro	4.961	56,4%	16,2%
Resto Unión Europea	1.381	15,7%	31,3%
Resto de Europa	419	4,8%	11,7%
América del Norte	260	3,0%	-1,5%
América Latina	275	3,1%	4,7%
Asia ex Oriente Medio	739	8,4%	15,5%
Oriente Medio	293	3,3%	-0,4%
África	401	4,6%	11,2%
Oceanía	33	0,4%	19,1%
<b>TOTAL MUNDO</b>	<b>8.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,1%</b>

FUENTE: ICEX y elaboración propia

**La caída de las importaciones de automóviles y el incremento de las de componentes es otra muestra de que la industria del automóvil en Aragón aún es ajena a la crisis internacional del sector**

conseguir una cuota del 4,0% de las ventas al exterior españolas y la cuarta posición entre las provincias que más exportan, puesto que no alcanzaba desde 2016.

En lo que se refiere a las importaciones, por grandes sectores sólo crecieron en los ocho primeros meses de 2019 frente al mismo periodo del año anterior las de productos industriales y tecnológicos, y apenas lo hicieron un 0,3%. Mientras, cayeron las de bienes de consumo (-7,9%) y las de productos alimentarios (-7,4%). Bajando un nivel de detalle destaca el aumento de las compras al exterior

de material eléctrico (14,2%) y equipos, componentes y accesorios de automoción (13,5%), mientras que se frenaron las de farmaquímica (5,5%) tras un muy fuerte inicio de año. En sentido contrario, presentaron importantes caídas las compras de automóviles (-47,1%), que ya habían cedido con fuerza en 2018 (-34,2%), lo que muestra la difícil situación que está viviendo el sector y de la que (como se aprecia en las importaciones de componentes y en las exportaciones de automóviles), la industria automovilística aragonesa no ha sufrido por el momento las consecuencias.

### Indicadores económicos

- Las exportaciones de bienes crecieron un 16,1% interanual en los ocho primeros meses de 2019.
- A falta de una revisión de la estadística, las exportaciones de automóviles crecieron un 61,7%.
- Destacaron los aumentos de farmaquímica (64,4%) carne porcina congelada (38,8%) y material eléctrico (12,3%).

**Importaciones de Aragón por sectores**

Millones de euros

	ene-ago 2019	% Total	Variación i.a.
Confección femenina	1.484	19,7%	-1,6%
Equipos, componentes y accesorios de automoción	1.207	16,0%	13,5%
Material eléctrico	529	7,0%	14,2%
Materias primas y semimanufacturas de plástico	291	3,9%	0,9%
Química orgánica	187	2,5%	-5,0%
Maquinaria de transporte y elevación	180	2,4%	-3,9%
Automóviles	175	2,3%	-47,1%
Electrodomésticos línea blanca	163	2,2%	-4,6%
Farmaquímica	138	1,8%	5,5%
Informática hardware	127	1,7%	5,1%
Subtotal	4.479	59,4%	0,4%
<b>Total importaciones ene-ago 2019</b>	<b>7.541</b>	<b>100,0%</b>	<b>-3,0%</b>

FUENTE: ICEX y elaboración propia

**Importaciones de Aragón por origen**

Millones de euros

	ene-ago 2019	% Total	Variación i.a.
Zona Euro	3.199	42,4%	-3,7%
Resto Unión Europea	779	10,3%	-2,7%
Resto de Europa	756	10,0%	-3,9%
América del Norte	172	2,3%	3,3%
América Latina	78	1,0%	3,6%
Asia ex Oriente Medio	1.789	23,7%	-6,9%
Oriente Medio	51	0,7%	-1,4%
África	792	10,5%	9,4%
Oceanía	1	0,0%	-52,0%
<b>TOTAL MUNDO</b>	<b>7.541</b>	<b>100,0%</b>	<b>-3,0%</b>

FUENTE: ICEX y elaboración propia

Por áreas geográficas, las caídas fueron generalizadas, con las excepciones de las importaciones provenientes de África (9,4%), Iberoamérica (3,6%) y América del Norte (3,3%) si bien, se han frenado a estas dos últimas regiones a lo largo del año. Entre los socios comerciales más relevantes

destacaron las caídas de las compras a Asia (-6,9%, con caídas del -9,9% a China y del -35% a Corea del Sur) y los países de Europa no miembros de la UE (-3,9%), además de a la Zona Euro (-3,7%), en particular a Alemania (-9,8%).

**Las caídas fueron generalizadas geográficamente, más graves a China, Alemania y Corea del Sur**

## Indicadores económicos

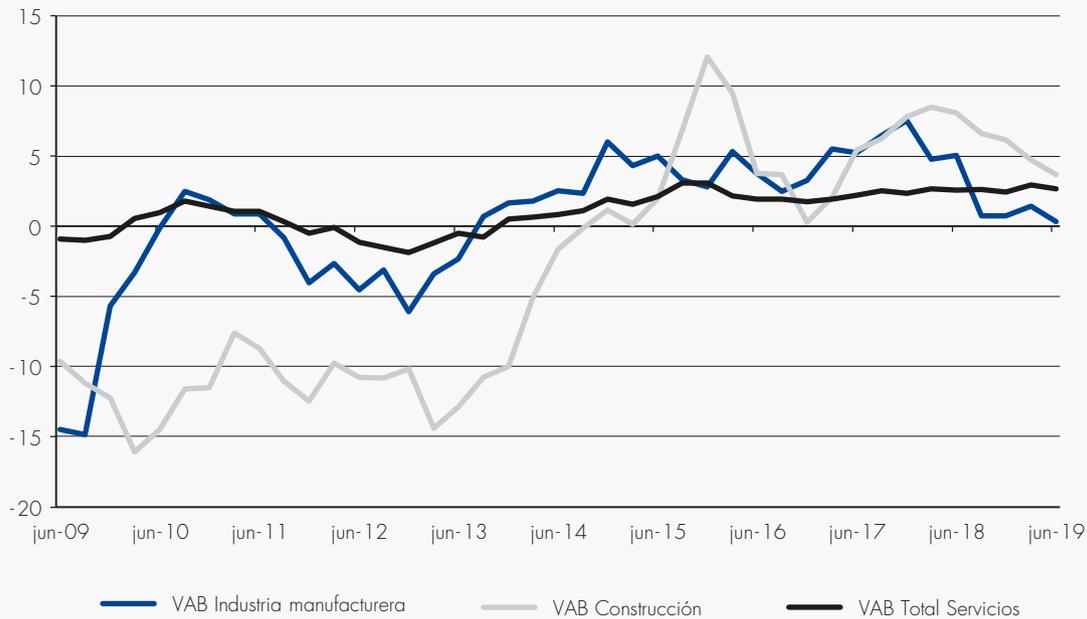
- Las importaciones de bienes cayeron un-3,0% en los ocho primeros meses de 2019 frente al mismo periodo del año anterior.
- Destacaron las caídas de automóviles (-47,1%) y los aumentos de componentes de automoción (13,5%) y material eléctrico (14,2%).
- Por países destacó la caída de las importaciones de Alemania (-9,8%), de China (-9,9%) y de Corea del Sur (-35%).

**En el segundo trimestre creció el valor añadido de los principales sectores, aunque el de la industria sólo moderadamente**

**Oferta:** Volviendo a la desagregación del PIB del segundo trimestre de 2019 que nos ofrece el IAEST, desde el lado de la oferta, el comportamiento más modesto fue el de la industria manufacturera (0,3%), mientras que el resto de sectores presentaron una mayor solidez, e incluso se aceleró el incremento del valor añadido agrario

(2,6%). La construcción presentó un aumento todavía elevado del 3,7%, si bien, se apreciaba una tendencia hacia la moderación. El valor añadido del sector servicios aumentó un notable 2,7% gracias a la convergencia del ritmo en sector público, educación y sanidad (3,0%), que se acelera, y en comercio transporte y hostelería (2,6%), que se frena.

### PIB por componentes - Aragón (tasa interanual)



FUENTE: IAEST y elaboración propia

## Indicadores económicos

- **El valor añadido de la industria creía un escaso 0,3% interanual en el segundo trimestre de 2019.**
- **La producción industrial creció un 1,2% interanual en los nueve primeros meses de 2019, la cifra de negocios un 3,6% y los pedidos un 1,9% en los ocho primeros.**
- **La cifra de negocios del sector servicios aumentó un 3,3% interanual en los ocho primeros meses del año.**

El comportamiento de la industria está siendo ligeramente más positivo en Aragón que en el conjunto de España en 2019. En los nueve primeros meses del año, la producción industrial creció un 1,2% interanual (0,9% en España), y también compara algo a favor con el dato del año 2018 (0,8% de media con un comportamiento de más a menos). Los datos mensuales de producción industrial están siendo bastante volátiles. La producción pasó de crecer un 4,3% interanual en agosto a caer un -4,3% en el mes de septiembre en términos ajustados de estacionalidad y calendario. Buena parte de este empeoramiento provino del sector de material de transporte, que pasó del 29,3% al -19,8% en esos dos meses. Por ramas de actividad, en el total de los nueve primeros meses de 2019 se aprecian incrementos destacados en metalurgia (6,5%), material de transporte (6,5%), alimentación (4,3%) y productos químicos (3,9%); y caídas en equipo eléctrico (-5,2%), energía (-7,1%) y papel (-7,3%). En lo que respecta a los nuevos pedidos y la cifra de negocios del sector, también se observa un comportamiento algo más positivo que en el conjunto de España si tomamos los datos de los ocho primeros meses del año. En concreto, los nuevos pedidos crecieron un 1,9%

(1,5% en España) y la cifra de negocios un 3,6% (0,3% en España).

El buen desempeño del sector servicios había sido una de las claves del elevado crecimiento económico en 2018. En 2019 se está produciendo una desaceleración del aumento de la actividad en el sector. La cifra de negocios de servicios se ha frenado del 6,9% en 2018 al 3,3% en los ocho primeros meses de 2019, de forma que queda por debajo de la media española (4,6%). El mejor comportamiento corresponde a los profesionales, científicos y técnicos (9,6%) y a hostelería y restauración (8,1%), mientras que apenas crecen los administrativos (1,4%) y caen los de información y comunicaciones (-1,7%).

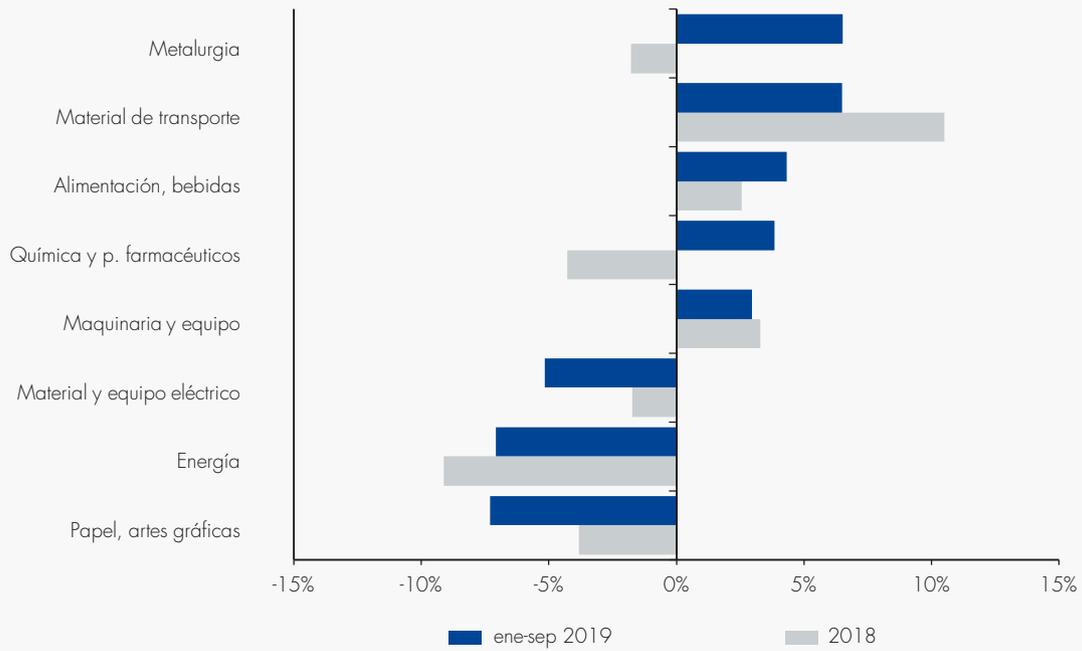
El crecimiento de las pernoctaciones hoteleras está siendo escaso y, en doce meses acumulados hasta septiembre apenas era del 0,4% interanual, con un comportamiento más positivo para las de extranjeros (3,2%) que las de españoles (0,3%), si bien, se aprecia una mejora en estas últimas a partir de abril. En cualquier caso, sigue ganando cuota el turismo extranjero y ya ronda el 21% de las pernoctaciones frente al 13% de 2009. Los precios hoteleros crecían un 2,0% interanual en 12 meses hasta septiembre.

**La industria aragonesa se ha comportado algo mejor que la española en lo que llevamos de 2019**

**Se desacelera la actividad en el sector servicios, aunque resisten las actividades profesionales y la hostelería**

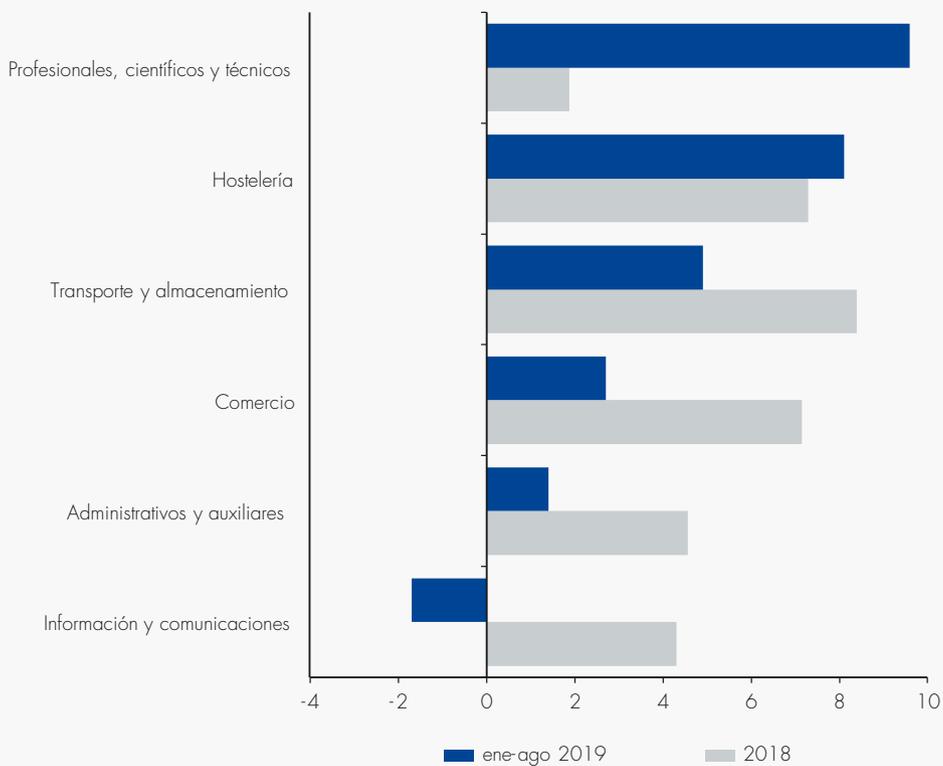
**Las pernoctaciones hoteleras crecen de forma modesta y siguen ganando peso las de extranjeros**

### Aumento de la producción industrial de Aragón (tasa interanual, serie corregida de efecto calendario)



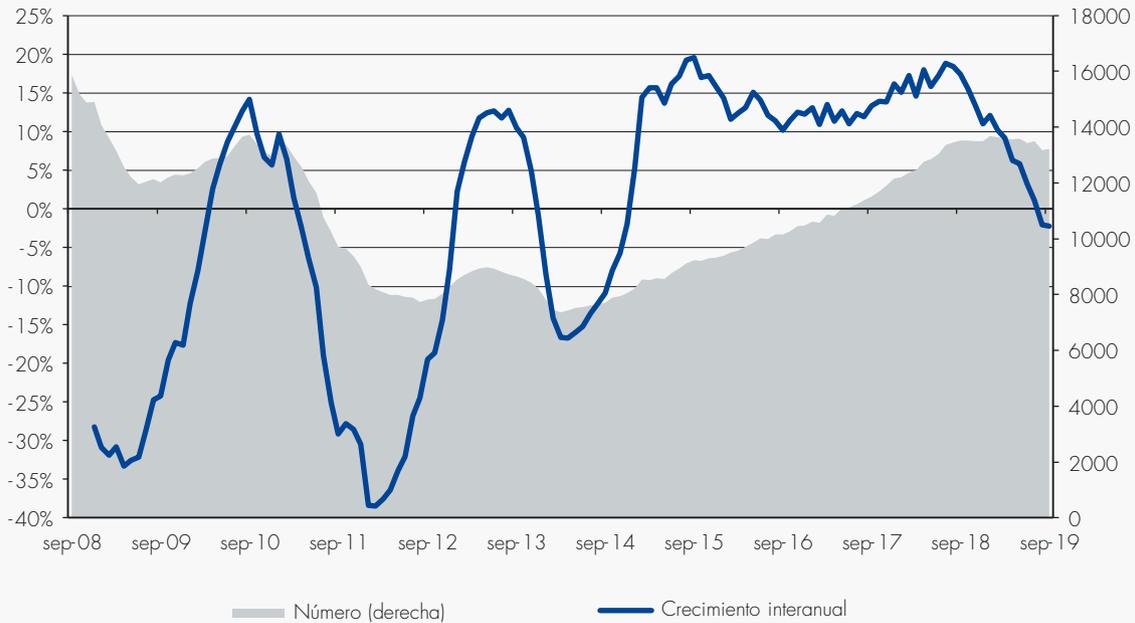
FUENTE: IAEST y elaboración propia

### Actividad en el sector servicios en Aragón (Interanual de la media en lo que va de año hasta agosto)



FUENTE: IAEST y elaboración propia

## Compraventa de viviendas en Aragón (datos acumulados en 12 meses)



Fuente: INE, elaboración propia

Tras el buen comportamiento de los sectores constructor e inmobiliario en los últimos años, en Aragón, como en el conjunto de España, se aprecia cierta contención en lo que llevamos de 2019, en particular en las compraventas de viviendas. En términos acumulados de 12 meses, si atendemos a la serie que ofrece el INE a partir de los datos del Registro de la Propiedad, se alcanzó un máximo de 13.686 en enero y se ha producido una moderación posterior hasta las 13.114 de septiembre. En tal mes, la caída interanual de los datos en términos acumulados alcanzaba el -2,2%, y se distribuía entre las caídas de Huesca (-3,2%) y Zaragoza (-2,4%) y el aumento de Teruel (1,8%). Como en España, el comportamiento era más positivo para las viviendas nuevas (3,7%) que para las de segunda mano (-3,4%)

En lo que respecta a las hipotecas, en 12 meses hasta agosto de 2019

se habían concedido 9.127, lo que suponía un incremento interanual del 2,9%. Aumentaron en las tres provincias: Teruel (8,0%), Huesca (3,0%) y Zaragoza (2,4%). El importe medio también crecía: un 6,4% en Aragón hasta los 102.685 euros (máximo desde 2012, aunque aún lejos de los 125.068 de media en España).

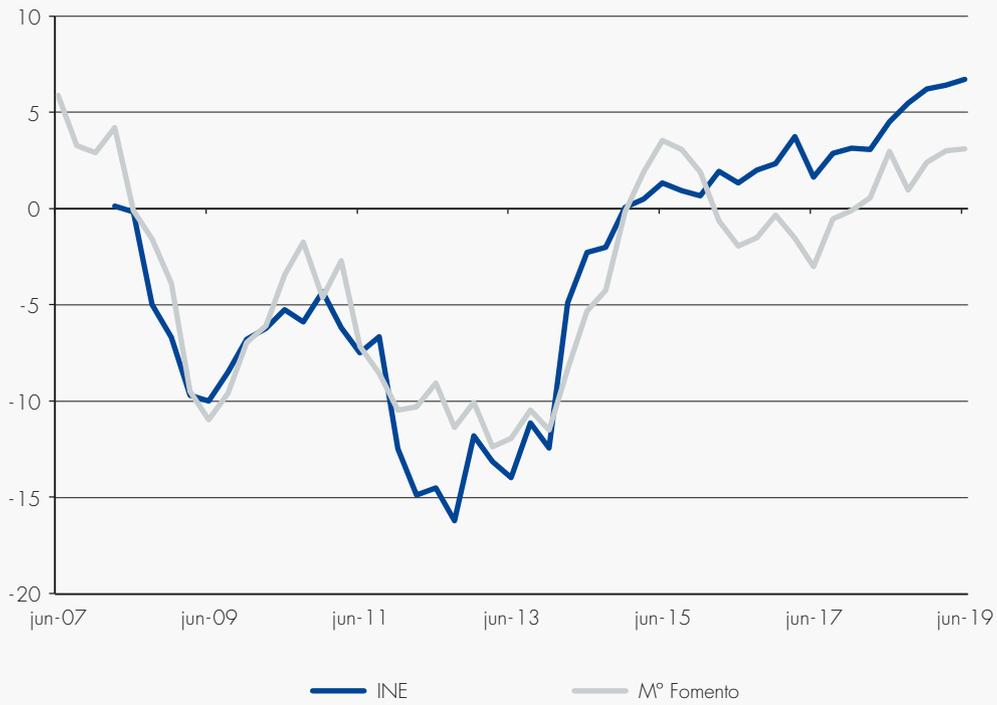
En el segundo trimestre del año, los precios de la vivienda en Aragón se aceleraron y pasaron a crecer al mismo ritmo que los del conjunto de España (3,1% interanual) según los datos del ministerio de Fomento. El precio por metro cuadrado se habría situado en 1.224 euros (1.637 en España). Según los datos del INE, que se basan en los precios de compraventa, las tendencias son similares aunque los crecimientos son mayores. En Aragón los precios crecerían un 6,7% (frente al 5,3% nacional).

**Se aprecia una moderación en 2019 de las compraventas de viviendas**

**Siguen creciendo las hipotecas concedidas y su importe medio**

**También crecen los precios y lo hacen a ritmos similares a los de España**

### Crecimiento del precio de la vivienda en Aragón



Fuente: Datastream, INE, elaboración propia

### Crecimiento de los visados de obra nueva (datos acumulados en 12 meses)



Fuente: Ministerio de Fomento, elaboración propia

## Indicadores económicos

- La compraventa de viviendas acumulada en doce meses caía un **-2,2%** interanual en septiembre.
- Los precios aumentaban un **3,1%** interanual en el segundo trimestre según la serie del M° de Fomento y un **6,7%** según la del INE.
- Los visados de obra nueva siguen siendo volátiles y caían un **-16,8%** interanual en agosto en datos acumulados de doce meses.

La serie de visados de obra nueva sigue presentando una elevada volatilidad en Aragón, algo que sucede también en otras regiones y que queda más diluido al agregar los datos en el conjunto de España. En Aragón, el número de visados acumulados en doce meses hasta agosto se situó en 2.302 viviendas, lo que suponía una tasa interanual del -16,8% después de que se vieran incrementos superiores al 30% a lo largo de 2018. En cualquier caso, la tendencia parece haber

empeorado tras la recuperación de los últimos años.

**Precios:** La evolución de los precios al consumo en Aragón ha vuelto a estar muy condicionada por el comportamiento de los precios del petróleo y, como en el conjunto de España, se produjo una desaceleración a lo largo de 2019 conforme los precios energéticos pasaban de tener una influencia alcista a otra bajista, hasta llegar a incrementos del IPC de apenas el

**El número de visados de obra nueva parece frenarse dentro de su elevada volatilidad**

### IPC de Aragón (tasa interanual)



Fuente: IAEST, Datastream, elaboración propia

## Indicadores económicos

- El IPC crecía un 0,1% interanual en octubre, y la tasa subyacente un 1,0%.
- El crecimiento de las afiliaciones a la seguridad social era del 2,3% interanual en octubre de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 9,7% en el tercer trimestre de 2019.
- Los costes laborales crecían un 3,2% interanual en el segundo trimestre.

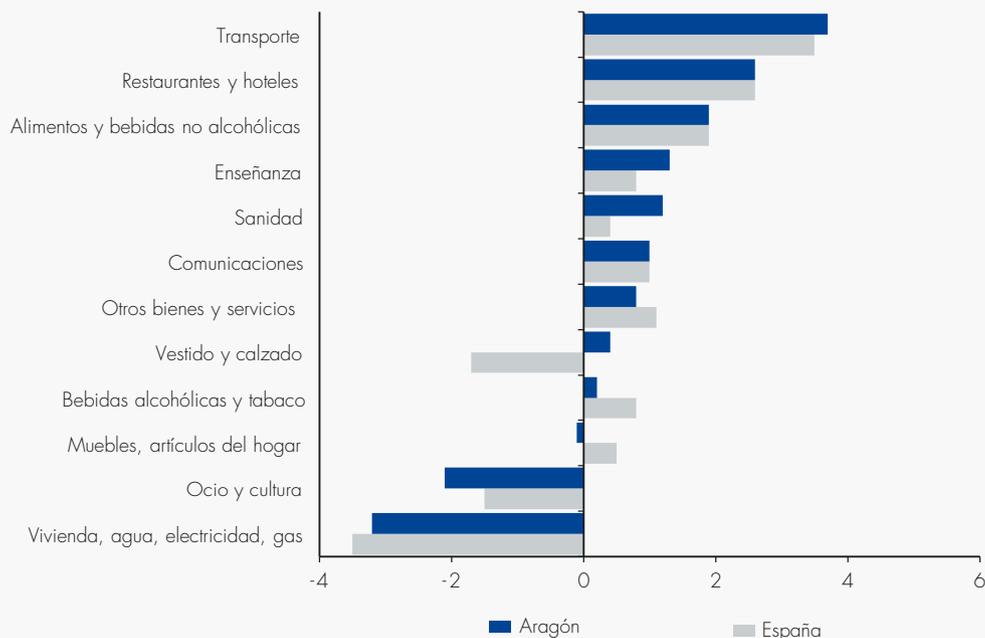
**El crecimiento de los precios al consumo, se ha desacelerado por el abaratamiento del petróleo**

**Crecen más los precios en transporte, restauración y alimentos y caen en vivienda y ocio**

0,1% interanual en octubre. Si no hay grandes cambios en la cotización del crudo en los próximos meses, el efecto base contribuiría a una normalización del crecimiento del IPC. Por su parte, la tasa subyacente ha permanecido más estable que la global, e incluso se ha acelerado desde un mínimo anual del 0,5% en febrero y marzo hasta el 1,0% en octubre. En promedio, el IPC creció un 0,8% en los diez primeros meses del año, tanto en la tasa global como en la subyacente, que comparan con el 0,7% del IPC y el 0,8% del IPC subyacente en España.

En lo que llevábamos de año hasta octubre, los grupos de consumo en los que más crecían los precios en Aragón eran los de transporte (3,7%), restaurantes y hoteles (2,6%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (1,9%). En sentido contrario, caían los precios de muebles y artículos para el hogar (-0,1%), ocio y cultura (-2,1%) y vivienda, agua, electricidad y gas (-3,2%). Si comparamos los incrementos con los del conjunto de España, en Aragón crecían más los precios en vestido y calzado (1,7 puntos porcentuales más), sanidad (0,8) y educación (0,5),

### Crecimiento medio del IPC de enero a octubre de 2019



Fuente: INE, elaboración propia

y menos los de ocio y cultura, muebles, artículos del hogar y bebidas alcohólicas y tabaco (0,6 puntos porcentuales menos en los tres casos).

**Mercado de trabajo:** Si atendemos a los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) que publica el INE, el crecimiento de la ocupación ha seguido siendo notable en Aragón a lo largo de 2019 después de la aceleración vivida tras los débiles datos de inicios de 2018. En el tercer trimestre del año crecía un 2,6% interanual (1,8% en España), es decir, había 15.000 ocupados más que un año antes, y si contamos la media de los tres primeros trimestres de 2019 el incremento es del 2,4% (2,5% en España). Los datos de afiliados de la seguridad social, que llegan hasta octubre, también muestran un incremento razonable de la ocupación

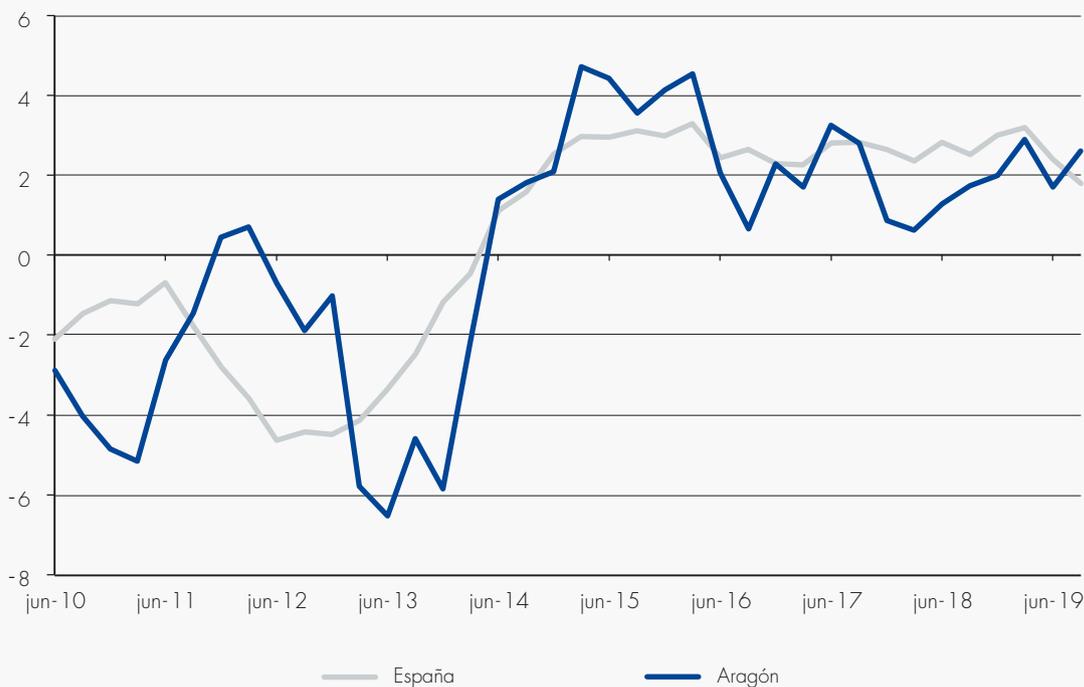
(2,0% interanual), aunque en este caso algo inferior a la media española (2,3%).

En términos absolutos, tomando los datos de la EPA, el mayor aumento del empleo en el último año hasta el tercer trimestre de 2019 se ha producido en el sector servicios (14.300 personas), si bien, se recupera en la industria (5.600) y sigue creciendo en construcción (3.900), en sentido contrario, cayó en el sector agrícola y ganadero (-7.900). Dentro del sector servicios, destacaron los crecimientos en administración pública, educación y sanidad (6.700 personas) y en comercio, transporte y hostelería (5.300). Como siempre, hay que tomar estos datos con cierta cautela por la variabilidad de la serie, muy relacionada con el tamaño de la muestra en algunos sectores.

**El crecimiento de la ocupación ha sido notable a lo largo de 2019**

**Ha destacado la creación de empleo en servicios, industria y construcción**

### Crecimiento de la ocupación (tasa interanual)



Fuente: INE, elaboración propia

**La población activa crece al mayor ritmo en once años, lo que repercute en una menor caída de la tasa de paro**

Otro aspecto que cabe destacar dentro de los datos de la EPA es la aceleración de la población activa en Aragón, que alcanzó una tasa interanual del 2,4% en el tercer trimestre de 2019, algo no visto desde 2008. En el conjunto de España, donde también se ha venido acelerando, se situó en un más modesto 1,0%. De esta forma, la tasa de actividad de Aragón es del 59,7%, un punto porcentual por encima de la media española (58,7%). El fuerte incremento de la población activa es una buena noticia cuando se temía que la rápida reducción del desempleo de los años anteriores nos estuviera acercando a la tasa de paro estructural, de forma que aumentarían las dificultades para que se incrementase la ocupación, lo que redundaría en un menor crecimiento económico potencial. En el

lado negativo hay que señalar que el fuerte aumento de la población activa limita la caída de la tasa de paro, la cual era del 9,7% en el tercer trimestre, una tasa más de cuatro puntos porcentuales inferior a la media nacional pero que sólo se habría reducido en dos décimas en un año.

En cuanto a la evolución de los salarios, los costes laborales crecieron en el segundo trimestre un 3,2% interanual, lo que implicaba que la aceleración seguía siendo aún más acusada que en el conjunto de España (2,4%). Se situaba de esta forma en 2.634 euros por trabajador y mes, todavía ligeramente por debajo de la media nacional (2.665 euros). Por sectores, el mayor incremento se producía en servicios (3,7% interanual), por delante de la industria (2,4%) y la construcción (-3,0%).

**Los costes laborales se han acelerado más que en el conjunto de España**

### Crecimiento de la población activa (tasa interanual)



Fuente: INE, elaboración propia

## Conclusiones y previsiones

Tras el positivo comportamiento de los años anteriores, el crecimiento del PIB aragonés se ha frenado en los últimos trimestres, algo que en buena parte cabía esperar si consideramos el peso del sector manufacturero en la región y su elevada apertura externa en un contexto de deterioro cíclico, sobre todo industrial, en todo el mundo y en particular en Europa.

En un análisis más detallado se puede observar que la desaceleración no ha venido sólo desde la industria, que además se ha mostrado muy resistente, y que el sector exterior sigue teniendo una contribución positiva gracias a la buena evolución de las exportaciones y la moderación de las importaciones, otra muestra de las ganancias de competitividad obtenidas en los últimos años. La desaceleración también se ha producido en otros sectores que estaban teniendo un buen comportamiento. Sobre todo en la construcción, y en menor medida en servicios, donde la mayor parte de las ramas todavía presentan expansiones razonables e incluso elevadas, como es el caso de los profesionales científicos y técnicos y de la hostelería.

Desde el punto de vista de la demanda, los vaivenes de la inversión y su deterioro después de un ciclo de elevado crecimiento entran dentro de lo razonable, sobre todo en un contexto de elevada incertidumbre externa

e interna. Más difícil de explicar es la fuerte moderación del consumo cuando se sigue creando empleo y se aceleran los salarios, de forma que parece probable una recuperación en los próximos trimestres.

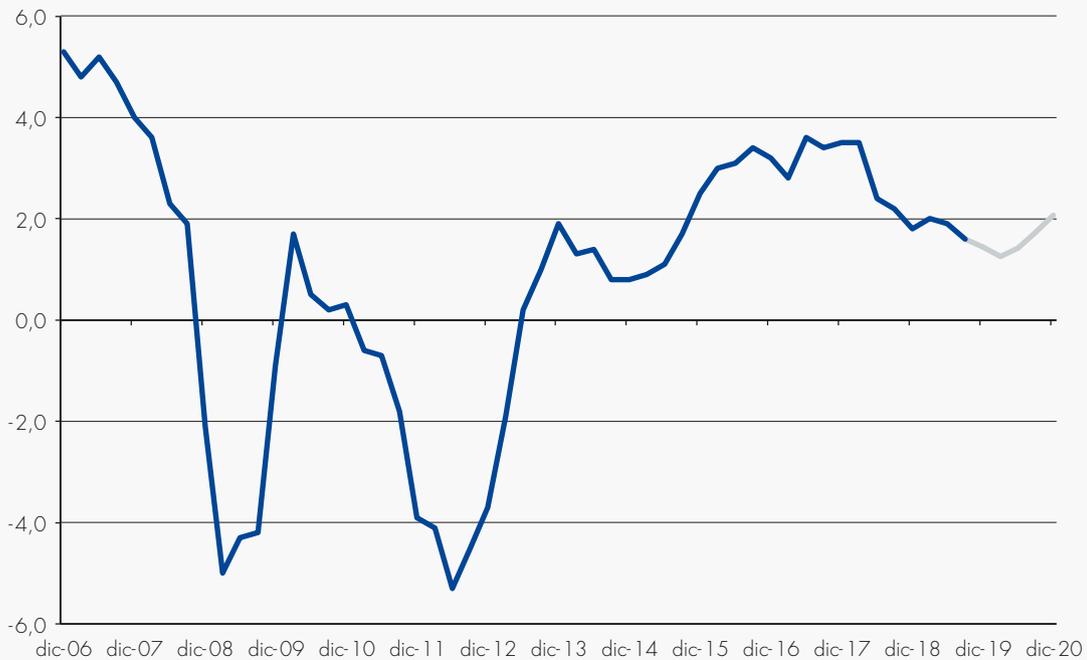
Una de las mejores noticias a lo largo de 2019 ha sido la buena evolución del mercado laboral cuando empezaban a surgir algunas dudas sobre su posible agotamiento. Esto se ha reflejado en la notable expansión de la ocupación y, sobre todo, en la aceleración de la población activa, que aleja un horizonte de estrecheces para la contratación, lo que no significa que no siga habiendo sectores donde la demanda de trabajo supere a la oferta.

Con todo, los datos más recientes apuntan a que el crecimiento de Aragón puede ser algo más débil a corto plazo que el del conjunto de España, lo que, junto a la revisión de la serie estadística, nos ha llevado a revisar a la baja las previsiones de crecimiento. La incertidumbre y los eventos de riesgo (guerra comercial, brexit) siguen muy presentes y nos hacen creer que no hemos tocado un suelo en el ciclo que anuncie un cambio de tendencia, pero también hay que señalar, en sentido contrario, que algunos proyectos de inversión relevantes, como los relacionados con las energías renovables, se han reflejado menos en las cifras de crecimiento de lo previsto y esta situación podría cambiar en los próximos trimestres.

### Crecimiento previsto del PIB

	2017	2018	2019	2020
Aragón	3,4	2,5	1,7	1,6
España	2,9	2,4	1,9	1,5

### Crecimiento del PIB en Aragón (Previsiones desde septiembre de 2019)

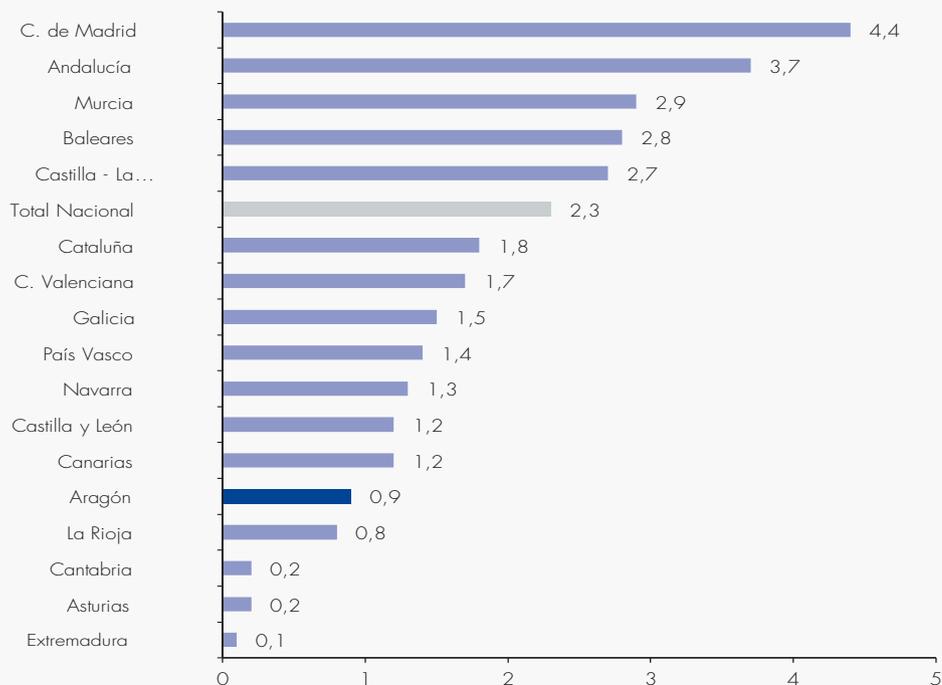


- 1 El crecimiento es razonable en un contexto difícil.
- 2 Las ganancias de competitividad se observan en el desempeño de la industria y la aportación de la demanda externa.
- 3 Reactivación del empleo y la población activa.
- 4 Hay proyectos de inversión que podrían acabar observándose en los datos de crecimiento.



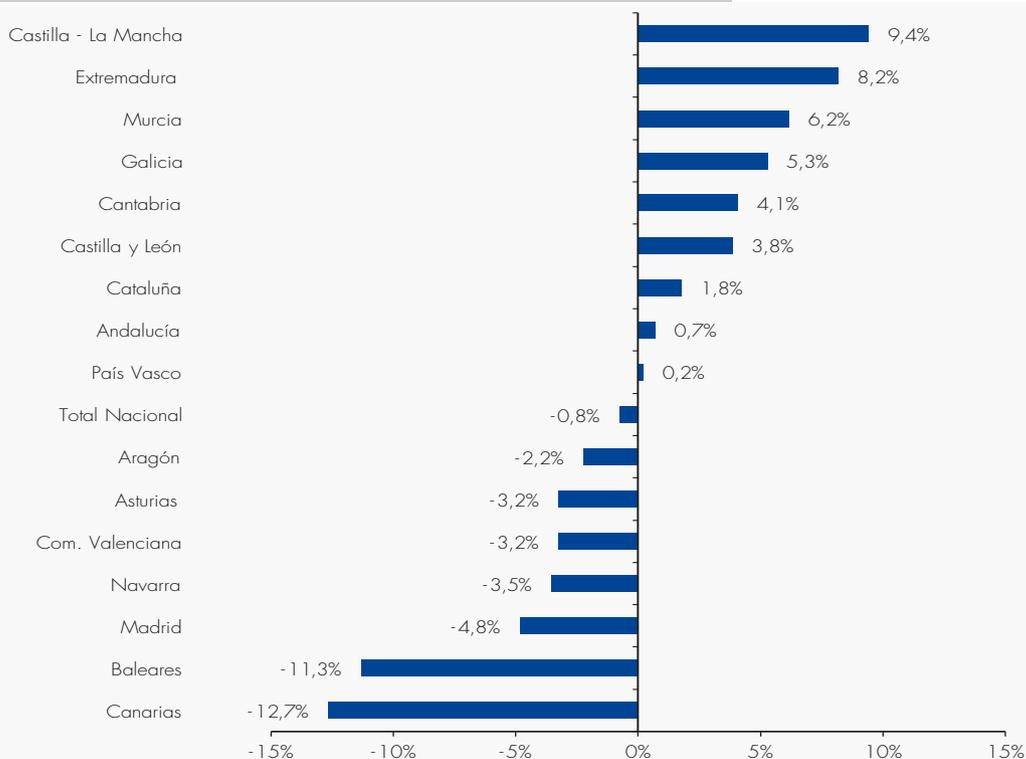
- 1 Se intensifica la desaceleración
- 2 Pierde fuerza el crecimiento del consumo y hay una gran volatilidad en la inversión.
- 3 El menor dinamismo no sólo afecta a la industria, también a construcción y servicios.
- 4 Sigue habiendo incertidumbre y factores de riesgo como la guerra comercial o el brexit.

### Evolución ventas minoristas reales Septiembre de 2019, media de lo que va de año



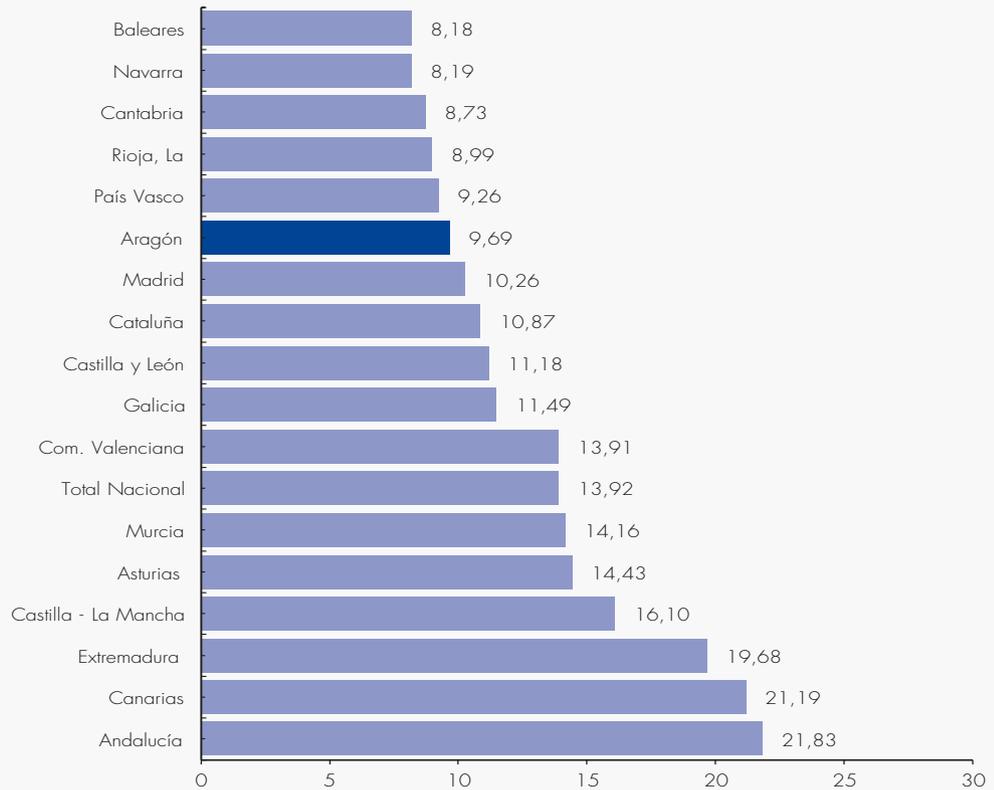
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

### Compraventa de viviendas Doce meses hasta abril de 2019, variación interanual %



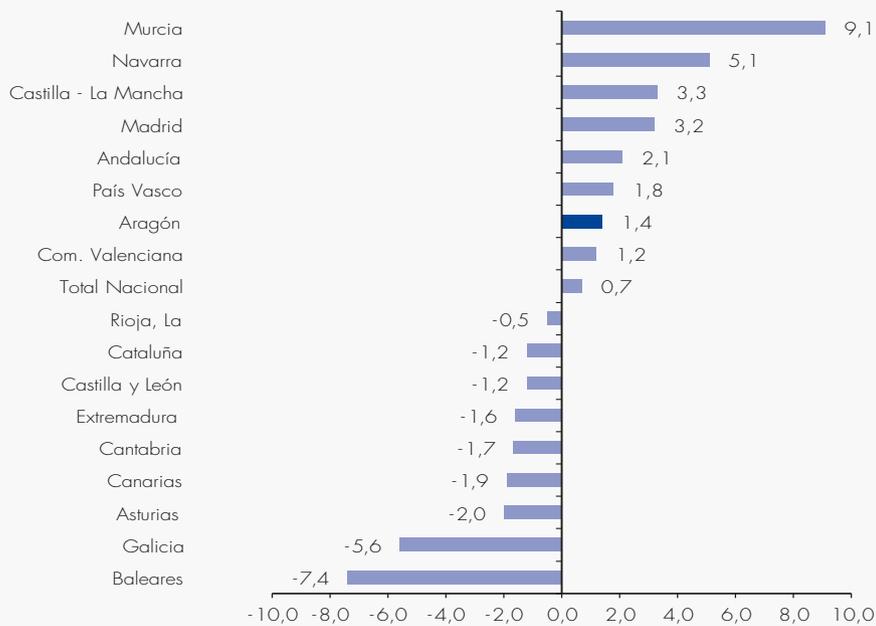
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

### Tasa de paro por CC.AA. Tercer trimestre de 2019



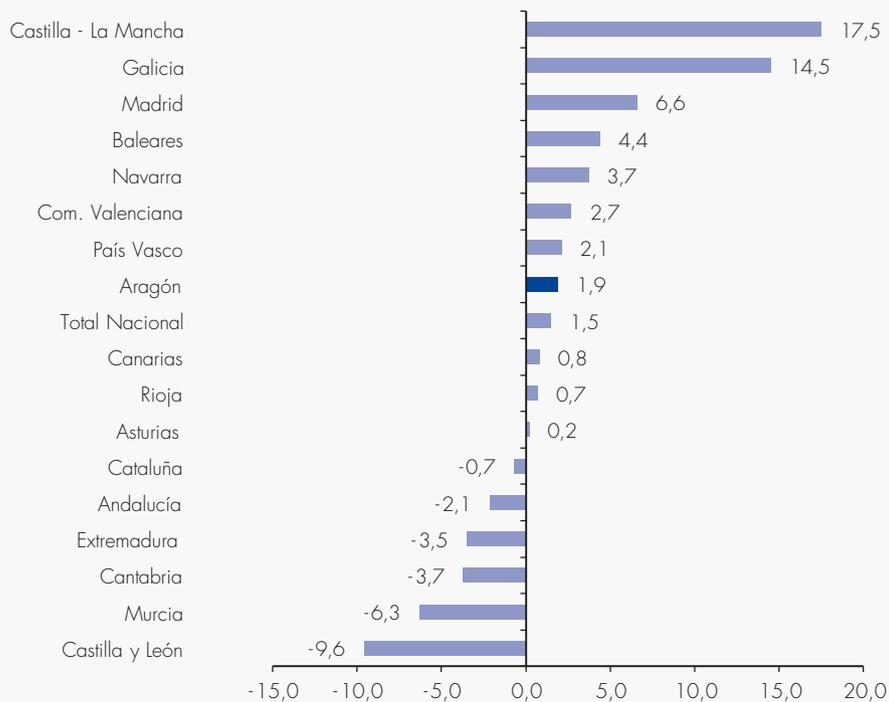
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

### Producción industrial Septiembre de 2019, media de lo que va de año



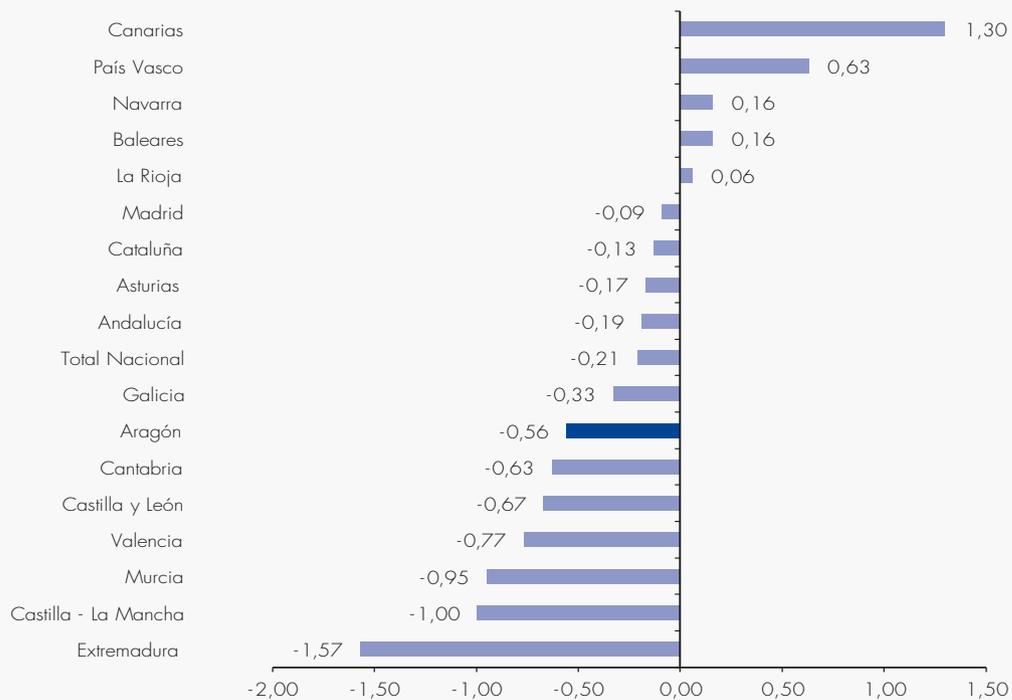
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

### Entrada de pedidos en la industria Agosto de 2019, media de lo que va de año



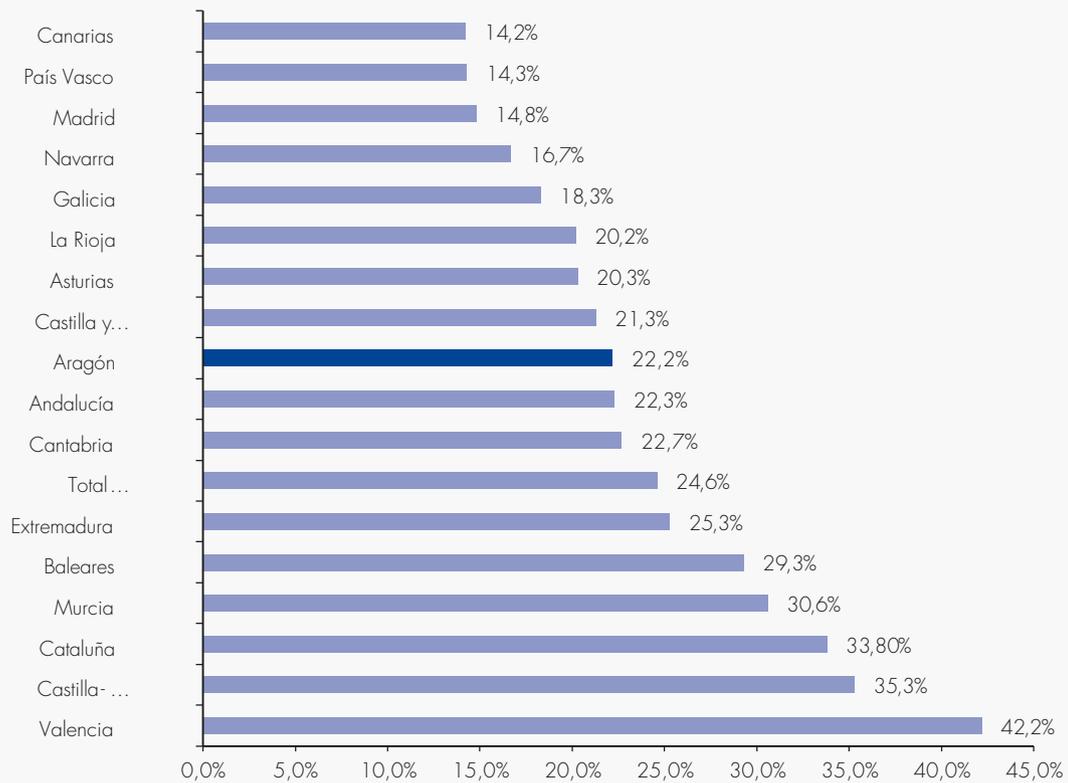
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

### Saldo público/PIB de las Comunidades Autónomas Agosto de 2019



FUENTE: Ministerio de Hacienda

### Deuda/PIB de las comunidades autónomas % Segundo trimestre 2019



FUENTE: Banco de España

Este informe ha sido elaborado con los datos disponibles a 27 de noviembre de 2019.





# Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa

## Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa (Variación interanual)

Evolución del PIB		2017	1 TRIM 18	2 TRIM 18	3 TRIM 18	4 TRIM 18	1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19
PIB TOTAL	Aragón	3,4	3,5	2,4	2,2	1,8	2,0	1,9	1,6
	España	2,9	2,8	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4
	Zona Euro	2,7	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	2,0

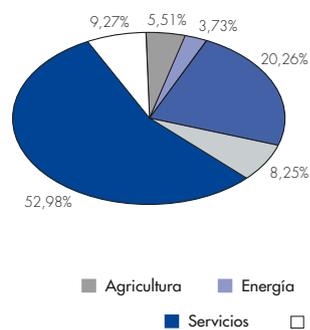
FUENTE: Departamento de Economía, Hacienda y Empleo del Gobierno de Aragón e INE

## Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2000 (Millones de euros)

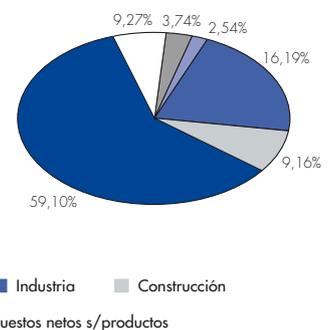
	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	1.103,8	5,51%	24.160,0	3,74%
Energía	747,2	3,73%	16.435,0	2,54%
Industria	4.061,3	20,26%	104.607,0	16,19%
Construcción	1.653,2	8,25%	59.165,0	9,16%
Servicios	10.618,7	52,98%	381.954,0	59,10%
Impuestos netos s/ productos	1.858,6	9,27%	59.929,0	9,27%
<b>Total</b>	<b>20.042,9</b>	<b>100,00%</b>	<b>646.250,0</b>	<b>100,00%</b>

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2000 (Aragón)



PIB Año 2000 (España)

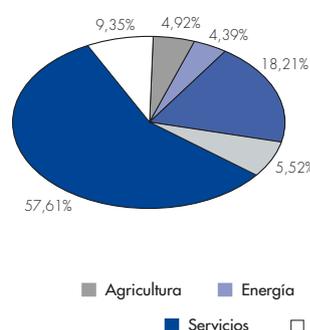


## Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2018 (Millones de euros)

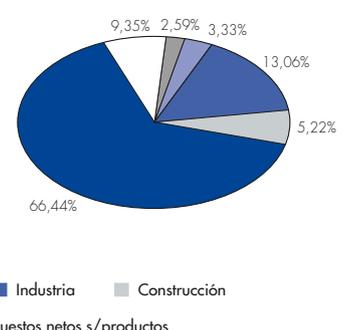
	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	1.774,3	4,92%	30.165,0	2,59%
Energía	1.583,0	4,39%	38.786,0	3,33%
Industria	6.564,9	18,21%	152.026,0	13,06%
Construcción	1.989,7	5,52%	60.704,0	5,22%
Servicios	20.771,4	57,61%	773.182,0	66,44%
Impuestos netos s/ productos	3.371,0	9,35%	108.799,0	9,35%
<b>Total</b>	<b>36.054,2</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.163.662,0</b>	<b>100,00%</b>

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2018 (Aragón)



PIB Año 2018 (España)



### PIB Per Cápita

	Aragón	España
2000	16.692	15.935
2001	17.917	17.160
2002	19.227	18.088
2003	20.374	19.041
2004	21.535	20.099
2005	22.873	21.313
2006	24.480	22.722
2007	26.141	23.893
2008	26.650	24.274
2009	25.391	23.271
2010	25.603	23.214
2011	25.227	22.903
2012	24.267	22.233
2013	24.417	22.013
2014	24.646	22.323
2015	25.488	23.177
2016	26.328	23.970
2017	27.549	24.986
2018	28.640	25.800

FUENTE: INE

### Posición relativa de aragón con respecto a España

	Participación en la población nacional	Participación en el empleo nacional	Participación en el PIB nacional	Diferencia en euros PIB per cápita (Aragón vs. España)
2000	2,96	3,15	3,16	757
2001	2,94	3,12	3,13	757
2002	2,91	3,12	3,06	1.139
2003	2,88	3,06	3,07	1.333
2004	2,89	3,07	3,10	1.436
2005	2,87	2,99	3,14	1.560
2006	2,86	2,74	3,15	1.758
2007	2,85	3,00	3,16	2.248
2008	2,87	3,02	3,16	2.376
2009	2,88	3,04	3,16	2.120
2010	2,87	2,87	3,18	2.389
2011	2,85	2,97	3,17	2.324
2012	2,86	3,16	3,12	2.034
2013	2,86	3,01	3,18	2.404
2014	2,83	3,00	3,16	2.323
2015	2,83	3,03	3,13	2.311
2016	2,81	3,03	3,11	2.358
2017	2,81	2,98	3,10	2.563
2018	2,80	2,97	3,12	2.840

FUENTE: INE

# Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Demanda

## Demanda interna

(Variación interanual)		2017	1TRIM 18	2TRIM 18	3TRIM 18	4TRIM 18	1TRIM 19	2TRIM 19
Consumo Privado	Aragón	2,2	2,7	2,6	2,1	1,8	1,6	1,2
	España	3,2	2,9	2,2	4,1	3,8	2,7	0,6
FBCF Bienes de equipo	Aragón	4,1	4,3	13,5	15,7	7,3	6,7	-2,8
	España	5,0	8,7	9,4	8,7	9,5	7,7	-2,2
FBCF Construcción	Aragón	7,9	9,4	11,0	8,1	4,7	2,0	2,9
	España	1,9	3,4	11,6	9,0	5,7	8,4	2,9

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					ARAGÓN	ESPAÑA
<b>Consumo</b>						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/IAEST	Índice	ene-sept 19	95,4	-2,3	1,8
Importaciones de bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	2.473	-7,9	4,9
Matriculación de turismos	DGT/IAEST	Turismos	sept-19	1.839	2,3	18,5
Venta de viviendas	Mº Fomento	Nº Transacciones	ene-sep 19	10.088	-2,7	-3,2
Ventas minoristas	INE	Índice deflactado	ene-sept 19	104,8	0,9	2,3
<b>Inversión</b>						
Producción de bienes de equipo (*)	INE	Índice	ene-sept 19	124,9	6,4	2,0
Importación productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	4.632	0,3	0,7
Matriculaciones vehículos de carga	DGT	Vehículos	sept-19	319	-3,0	-6,8

(\*) IPI. BASE 2010

# Evolución del sector exterior

## Demanda externa

Variación interanual acumulada (%)		2017	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19
Exportaciones de bienes y servicios	Aragón	7,0	2,1	3,6	-2,9	6,0	9,3	5,3
	España	2,2	4,0	3,1	1,6	0,1	0,3	2,2
Importaciones de bienes y servicios	Aragón	2,3	8,7	9,1	5,8	0,0	-4,6	-8,3
	España	3,3	4,7	6,3	2,5	-0,3	-0,4	-0,7

FUENTE: INE E IAEST

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
<b>Exportaciones de bienes</b>	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	8.796	16,1	1,1
Agroalimentarios	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	1.219	16,0	4,7
Bebidas	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	77	-12,8	-3,3
Bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	1.737	-10,0	1,7
Productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	5.763	27,9	0,4
<b>Importaciones de bienes</b>	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	7.541	-3,0	1,2
Agroalimentarios	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	426	-7,4	-0,5
Bebidas	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	9	-16,7	-2,3
Bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	2.473	-7,9	-4,9
Productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 19	4.632	0,3	0,7

### Evolución de la balanza comercial en Aragón (Cifras en millones de euros)

	Exportaciones y expediciones	Importaciones e introducciones	Saldo	Tasa cobertura %
1991	2.012,3	1.274,1	738,2	157,9%
1992	2.141,7	1.662,0	479,7	128,9%
1993	2.578,3	2.184,2	394,1	118,0%
1994	3.541,5	2.923,4	618,1	121,1%
1995	4.218,0	3.363,2	854,8	125,4%
1996	4.368,3	3.507,8	860,5	124,5%
1997	4.873,7	3.970,5	903,2	122,7%
1998	4.984,8	4.252,4	732,4	117,2%
1999	4.781,6	4.741,3	40,3	100,8%
2000	5.002,2	5.020,6	-18,4	99,6%
2001	5.428,2	5.170,2	258,0	105,0%
2002	5.554,4	5.285,8	268,6	105,1%
2003	6.799,6	6.023,4	776,2	112,9%
2004	7.158,3	6.590,1	568,2	108,6%
2005	7.079,1	6.819,0	260,1	103,8%
2006	7.410,8	8.363,2	-952,4	88,6%
2007	8.726,4	9.019,5	-293,1	96,8%
2008	8.482,6	8.054,1	428,5	105,3%
2009	7.100,4	6.136,1	964,3	115,7%
2010	8.434,8	7.089,9	1.344,9	119,0%
2011	9.208,7	7.988,3	1.220,4	115,3%
2012	8.791,9	6.824,0	1.967,9	128,8%
2013	8.687,0	6.888,6	1.798,4	126,1%
2014	9.390,5	8.541,0	849,5	109,9%
2015	10.567,0	10.083,9	483,1	104,8%
2016	10.895,1	10.407,4	487,7	104,7%
2017	12.019,9	10.874,8	1.145,1	110,5%
2018	11.915,7	11.760,3	155,4	101,3%
ene-ago 19	8.796,2	7.540,5	1.255,7	116,7%

FUENTE: Elaboración propia e ICEX

# Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Oferta

## Oferta

(Variación interanual)		2017	1 TRIM 18	2 TRIM 18	3 TRIM 18	4 TRIM 18	1 TRIM 19	2 TRIM 19
VAB Industria manufacturera	Aragón	6,2	3,5	5,3	0,8	0,7	1,5	0,3
	España	3,8	1,7	1,2	0,2	-0,3	-0,1	-0,3
VAB Construcción	Aragón	5,4	8,4	8,4	6,6	6,2	5,1	3,7
	España	4,9	5,0	5,5	6,2	5,9	6,4	5,2
VAB Servicios	Aragón	2,3	2,7	2,2	2,6	2,4	2,9	2,7
	España	2,9	3,0	2,5	2,6	2,7	2,9	2,8

FUENTE: INE e IAEST

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
<b>Industria</b>						
Indice de Clima Industrial	IAEST/M° Indust.	Indice	oct-19	-4,7	1,6	-6,8
Indice de Producción Industrial (*)	I.N.E.	Indice	ene-sept 19	81,5	1,4	0,7
<b>Construcción</b>						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	M° Fomento	Miles de Euros	ago-19	8.461	247,4	-62,0
Visados dirección de obra	M° Fomento	Viviendas	ago-19	166	-60,5	-7,4
Certificaciones de fin de obra	M° Fomento	Viviendas	ago-19	104	-11,1	25,8
<b>Servicios</b>						
Tráfico Aéreo de Pasajeros	M° Fomento	Personas	oct-19	36.899	-0,1	1,5
Tráfico Aéreo de Mercancías	M° Fomento	Miles de TN	sept-19	17	-1,8	n.d.
Tráfico Carretera de Mercancías	M° Fomento	Miles de TN	II TRIM 19	24.248	-2,2	-0,9
Pernoctaciones est. Hoteleros	IAEST	Miles de personas	sept-19	525,7	0,5	-0,6
- Españoles	IAEST	Miles de personas	sept-19	387,8	-0,7	n.d.
- Extranjeros	IAEST	Miles de personas	sept-19	137,8	4,4	-1,4

(\*) Serie corregida. Variación interanual de la media en lo que va de año

# Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
<b>Industria</b>						
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 19	659,0	2,4	1,0
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 19	595,1	2,6	1,8
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 19	63,9	0,5	-3,4
Tasa de Paro Encuestado	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 19	9,7%	-0,2	-0,6
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 19	8,7%	0,8	-0,9
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 19	10,9%	-1,3	-0,3
Paro Registrado	I.N.E	Miles de personas	octubre 19	65,2	-0,9	-2,4
Contratación	SEPE	Nº Contratos	octubre 19	61.002	-3,9	-0,8
Afiliados a la Seguridad Social	IAEST	Miles de personas	oct 19	573,3	2,0	2,3

**Evolución de la ocupación\***

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
1990	418,4	4,23	12.578,8	2,61
1991	412,2	-1,47	12.609,4	0,24
1992	407,8	-1,07	12.351,2	-2,05
1993	390,2	-4,33	11.837,5	-4,16
1994	389,1	-0,28	11.742,7	-0,80
1995	396,0	1,78	12.041,6	2,54
1996	405,6	2,43	12.396,1	2,94
1997	418,4	3,16	12.764,6	2,97
1998	432,3	3,32	13.204,9	3,50
1999	440,3	1,85	13.817,4	4,64
2000	460,0	4,47	14.473,7	4,75
2001	488,8	0,45	15.945,6	3,75
2002	496,4	1,55	16.257,6	1,96
2003	516,2	3,99	16.694,6	2,69
2004	540,8	4,77	17.116,6	2,53
2005	568,5	5,12	18.973,3	10,85
2006	577,3	1,55	19.747,7	4,08
2007	610,8	5,80	20.357,5	3,09
2008	625,6	2,43	20.469,7	0,55
2009	584,1	-6,63	19.106,8	-6,66
2010	562,9	-3,63	18.724,5	-2,00
2011	550,4	-2,22	18.421,4	-1,62
2012	546,3	-0,74	17.632,7	-4,28
2013	515,7	-5,84	17.135,2	-1,18
2014	526,5	2,10	17.569,1	2,53
2015	548,3	4,14	18.094,2	2,99
2016	560,8	2,29	18.508,1	2,29
2017	565,9	2,20	18.824,9	2,60
1 T 2018	561,1	0,63	18.874,2	2,36
Agricultura	36,0	-6,01	833,8	-1,64
Industria	113,1	8,33	2.676,4	4,10
Construcción	33,0	12,24	1.151,9	6,52
Servicios	379,0	-1,69	14.212,2	1,97
2 T 2018	577,1	1,28	19.334,1	2,77
Agricultura	39,8	-2,69	822,5	-1,21
Industria	119,4	16,26	2.722,8	3,27
Construcción	32,7	4,81	1.215,2	7,20
Servicios	385,2	-2,51	14.583,6	2,62
3 T 2018	580,1	1,74	19.528,0	2,51
Agricultura	41,5	3,23	768,4	-1,11
Industria	114,1	10,14	2.725,7	2,06
Construcción	36,3	17,48	1.240,2	7,41
Servicios	388,2	-1,85	14.793,8	2,40
4 T 2018	577,0	2,00	19.564,6	2,98
Agricultura	37,0	3,93	825,6	0,60
Industria	113,6	0,89	2.708,3	-0,11
Construcción	36,9	20,98	1.279,9	11,91
Servicios	389,6	0,62	14.750,8	2,99
1 T 2019	577,2	2,87	18.436,6	-2,32
Agricultura	34,7	-3,61	744,4	-10,72
Industria	111,1	-1,77	2.333,9	-12,80
Construcción	34,7	5,15	1.236,1	7,31
Servicios	396,7	4,67	14.122,3	-0,63
2 T 2019	586,7	1,66	19.804,9	2,44
Agricultura	34,4	-13,57	809,3	-1,60
Industria	116,6	-2,35	2.764,5	1,53
Construcción	37,0	13,15	1.276,4	5,04
Servicios	398,7	3,50	14.954,7	2,54
3 T 2019	595,1	2,59	19.874,3	1,77
Agricultura	33,6	-19,04	746,2	-2,89
Industria	118,9	4,21	2.815,8	3,31
Construcción	40,2	10,74	1.269,9	2,39
Servicios	402,5	3,68	15.042,4	1,68

**Evolución del paro estimado\***

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
1990	43,8	9,6	2.441,2	16,3
1991	47,0	13,8	2.456,3	16,3
1992	56,2	12,1	2.788,6	18,4
1993	77,9	16,6	3.481,3	22,7
1994	86,1	18,1	3.738,2	24,2
1995	78,7	16,7	3.583,5	22,9
1996	72,3	15,1	3.540,1	22,2
1997	68,2	14,0	3.356,4	20,8
1998	55,5	11,4	3.060,3	18,8
1999	43,6	9,0	2.605,5	15,9
2000	35,9	7,2	2.370,4	14,1
2001	23,8	4,8	1.869,1	10,5
2002	35,8	6,5	2.232,4	11,6
2003	36,9	6,5	2.276,7	11,4
2004	32,5	5,6	2.176,9	10,5
2005	35,4	5,8	1.860,3	8,7
2006	31,5	5,0	1.819,4	8,3
2007	34,1	5,1	1.942,0	8,6
2008	66,0	9,7	3.206,8	13,8
2009	90,9	13,6	4.335,0	18,7
2010	107,2	16,3	4.702,2	20,1
2011	111,7	16,8	5.287,3	22,6
2012	126,1	18,7	6.021,0	25,8
2013	133,7	20,6	5.935,6	25,7
2014	120,7	18,7	5.457,7	23,7
2015	93,7	14,6	4.779,5	20,9
2016	87,8	13,5	4.237,8	18,6
2 T 2016	99,5	15,3	4.574,7	20,0
3 T 2016	96,9	14,9	4.320,8	18,9
4 T 2016	87,8	13,5	4.237,8	18,6
1 T 2017	85,7	13,3	4.255,0	18,8
2 T 2017	73,2	11,4	3.914,3	17,2
3 T 2017	66,9	10,5	3.731,7	16,4
4 T 2017	72,6	11,4	3.766,7	16,6
1 T 2018	73,5	11,6	3.796,1	16,7
2 T 2018	63,9	10,0	3.490,1	15,2
3 T 2018	63,6	9,9	3.326,0	14,6
4 T 2018	66,9	11,1	3.304,3	14,3
1 T 2019	65,4	10,5	3.255,1	14,7
2 T 2019	65,1	10,0	3.230,6	14,0
3 T 2019	63,9	9,7	3.214,4	13,9

FUENTE: INE

\* El valor anual corresponde con la media del año

\*\* A partir de 2005 datos elaborados con nueva metodología EPA

# Indicadores de precios

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
<b>Industria</b>						
I.P.C	IAEST	Indice	octubre 19	103,9	0,1	0,1
I.P.C Subyacente	IAEST	Indice	octubre 19	102,5	1,0	1,0
Coste Laboral por trabajador	IAEST	Euros	II TRIM 19	2.634,5	3,2	2,4
Precio m <sup>2</sup> Vivienda Libre	M <sup>o</sup> Fomento	Euros/m <sup>2</sup>	II TRIM 19	1.223,9	3,1	3,1

## EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	Aragón		España	
	Índice	Var. Int %	Índice	Var. Int %
2003		2,9		3,4
2004		3,5		3,7
2005		3,8		3,8
2006		3,7		3,5
2007		2,8		2,8
2008		1,6		1,4
2009		0,8		0,8
2010		2,9		3,0
2011		2,4		2,4
2012		2,7		2,9
2013		0,2		0,3
2014		-1,2		-1,0
2015		-0,1		0,0
2016		1,6		1,6
Enero 2017		2,9		3,0
Febrero 2017		2,9		3,0
Marzo 2017		2,2		2,3
Abril 2017		2,4		2,6
Mayo 2017		1,8		1,9
Junio 2017		1,4		1,5
Julio 2017		1,4		1,5
Agosto 2017		1,4		1,6
Septiembre 2017		1,5		1,8
Octubre 2017		1,4		1,6
Noviembre 2017		1,6		1,7
Diciembre 2017		0,9		1,1
Enero 2018		0,5		0,6
Febrero 2018		1,0		1,1
Marzo 2018		1,1		1,2
Abril 2018		1,1		1,1
Mayo 2018		2,1		2,0
Junio 2018		2,3		2,3
Julio 2018		2,4		2,2
Agosto 2018		2,3		2,2
Septiembre 2018		2,3		2,3
Octubre 2018		2,1		2,3
Noviembre 2018		1,7		1,7
Diciembre 2018		1,2		1,2
Enero 2019		1,0		1,0
Febrero 2019		1,0		1,1
Marzo 2019		1,2		1,3
Abril 2019		1,6		1,5
Mayo 2019		0,8		0,8
Junio 2019		0,4		0,4
Julio 2019		0,5		0,5
Agosto 2019		0,4		0,3
Septiembre 2019		0,1		0,1
Octubre 2019		0,1		0,1

FUENTE: INE

IPC Base 2006 hasta diciembre 2006. A partir de enero 2012 cambio a IPC Base 2011. A partir de enero 2016 cambio a IPC Base 2016

# Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Hipotecas urbanas	I.N.E./IAEST	Número	ene-ago 19	6.371	1,4	4,9
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	jun-19	34.475	-0,9	3,8
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	jun-19	31.710	0,1	-1,3
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	II TRIM 19	22,2%		
Deficit/ PIB	Mº Hacienda	Porcentaje	ago-19	-0,56%		

## Creditos y depositos (otros sectores residentes). Aragón Total entidades (cifras en millones de euros)

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
1997	9.004	10,9	12.548	-0,1	71,8%
1998	9.947	10,5	12.799	2,0	77,7%
1999	11.367	14,3	13.919	8,8	81,7%
2000	13.525	19,0	15.223	9,4	88,8%
2001	15.199	12,4	17.299	13,6	87,9%
2002	17.807	17,2	18.805	8,7	94,7%
2003	20.867	17,2	20.869	11,0	100,0%
2004	24.708	18,4	22.491	7,8	109,9%
2005	31.648	28,1	21.631	-3,8	146,3%
2006	38.819	22,7	26.025	20,3	149,2%
2007	44.988	15,9	28.625	10,0	157,2%
2008	47.965	6,6	32.277	12,8	148,6%
2009	46.850	-2,3	33.474	3,7	140,0%
2010	46.841	0,0	35.092	4,8	133,5%
2011	44.448	-5,1	34.022	-3,0	130,6%
2012	40.245	-9,5	33.232	-2,3	121,1%
2013	36.239	-10,0	35.057	5,5	103,4%
2014	33.669	-7,1	33.994	-3,0	99,0%
2015	32.390	-3,8	33.225	-2,3	97,5%
2016	31.212	-3,6	31.756	-4,4	98,3%
I TRIM 17	31.053	-4,1	31.558	-5,0	98,4%
II TRIM 17	31.811	-1,3	32.193	-0,9	98,8%
III TRIM 17	31.981	0,0	32.867	3,2	97,3%
IV TRIM 17	31.919	2,3	35.314	11,2	90,4%
I TRIM 18	31.466	1,3	33.947	7,6	92,7%
II TRIM 18	31.672	-0,4	34.772	8,0	91,1%
III TRIM 18	31.561	-1,3	34.515	5,0	91,4%
IV TRIM 18	32.158	0,8	34.295	-2,9	93,8%
I TRIM 19	31.708	0,8	34.130	0,5	92,9%
II TRIM 19	31.710	0,1	34.475	-0,9	92,0%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

# Población

## Población de derecho

Año	Zaragoza		Huesca		Teruel		Aragón		España	
		%Var		%Var		%Var		%Var		%Var
1970	760.186		222.238		170.284		1.152.708		33.823.918	11,40
Censo 1981	838.588	10,34	214.907	-3,33	153.457	-9,88	1.196.952	3,83	37.682.355	4,89
Censo 1991	837.327	-0,69	207.810	-1,38	143.060	-3,46	1.188.817	-1,04	38.872.268	3,49
Censo 2001	861.855	1,63	206.502	0,52	135.858	-0,45	1.204.215	1,20	40.847.371	0,86
Revisión Padrón 2002	871.209	1,09	208.963	1,19	137.342	1,09	1.217.514	1,10	41.837.894	2,42
Revisión Padrón 2003	880.118	1,02	211.286	1,11	138.686	0,98	1.230.090	1,03	42.717.064	2,10
Revisión Padrón 2004	897.350	1,96	212.901	0,76	139.333	0,47	1.249.584	1,58	43.197.684	1,13
Revisión Padrón 2005	912.072	1,64	215.864	1,39	141.091	1,26	1.269.027	1,56	44.108.530	2,11
Revisión Padrón 2006	917.288	0,57	218.023	1,00	142.160	0,76	1.277.471	0,67	44.708.964	1,36
Revisión Padrón 2007	932.502	1,66	220.107	0,96	144.046	1,33	1.296.655	1,50	45.200.737	1,10
Revisión Padrón 2008	954.374	2,35	224.759	2,11	146.139	1,45	1.325.272	2,21	46.063.511	1,91
Revisión Padrón 2009	968.831	1,51	227.439	1,19	146.656	0,35	1.342.926	1,33	46.661.950	1,30
Revisión Padrón 2010	973.252	0,46	228.566	0,50	145.277	-0,94	1.347.095	0,31	47.021.031	0,77
Revisión Padrón 2011	973.325	0,01	228.361	-0,09	144.607	-0,46	1.346.293	-0,06	47.190.493	0,36
Revisión Padrón 2012	978.130	0,49	227.609	-0,33	143.728	-0,61	1.349.467	0,24	47.265.321	0,16
Revisión Padrón 2013	978.638	0,05	226.329	-0,56	142.183	-1,07	1.347.150	-0,17	47.129.783	-0,29
Revisión Padrón 2014	960.111	-1,89	224.909	-0,63	140.365	-1,28	1.325.385	-1,62	46.771.341	-0,76
Revisión Padrón 2015	956.006	-0,43	222.909	-0,89	138.932	-1,02	1.317.847	-0,57	46.624.382	-0,31
Revisión Padrón 2016	950.507	-0,58	221.079	-0,82	136.977	-1,41	1.308.563	-0,70	46.557.008	-0,14
Revisión Padrón 2017	953.486	0,31	219.702	-0,62	135.562	-1,03	1.308.750	0,01	46.572.132	0,03
Revisión Padrón 2018	954.811	0,14	219.345	-0,16	134.572	-0,73	1.308.728	0,00	46.722.980	0,32
Revisión Padrón 2019	964.287	0,99	220.124	0,36	134.042	-0,39	1.318.453	0,74	47.007.367	0,61

## Proyecciones de población 2014-2029

Año	Zaragoza	Huesca	Teruel	Aragón	España
2014	969.091	223.538	139.315	1.331.944	46.507.760
2029	936.613	209.028	129.162	1.274.803	45.484.908
Variación absoluta 2014-2029	-32.478	-14.510	-10.153	-57.141	-1.022.852
Variación relativa (%)	-3,4%	-6,5%	-7,3%	-4,3%	-2,2%







Estudios monográficos



# La Política Monetaria de Tipos de Interés Negativos



**Rogelio Menéndez Otero**

Departamento de Economía de la Empresa. Universidad Carlos III de Madrid

**Mikel Tapia Torres**

Departamento de Economía de la Empresa. Universidad Carlos III de Madrid

## Resumen

Los últimos años, como consecuencia de la política monetaria de los principales bancos centrales especialmente el Banco Central Europeo, se han caracterizado por una reducción de los tipos de interés que de hecho los han llevado a niveles negativos. Las consecuencias de tal situación tanto en los intermediarios bancarios como en los estados y empresas son muy relevantes. Este trabajo analiza algunas de las consecuencias de dicha política monetaria.

## Palabras Clave

Tipos de interés negativos, margen bancario, nivel de deuda, trampa de liquidez.



## Introducción

Durante los últimos años, la política monetaria de los principales bancos centrales y más concretamente del Banco Central Europeo ha empujado a los principales tipos de interés del mercado al terreno negativo. Este nuevo entorno plantea preguntas claves como: ¿El mecanismo de transmisión de los tipos de interés a la economía se mantiene? ¿Cómo afecta el entorno negativo a intermediarios, activos y gobiernos?

Pero ¿Qué es lo que ha pasado? Como podemos observar en el siguiente gráfico, el tipo de interés EONIA (Euro OverNight Index Average) atravesó la barrera del cero en, el ya lejano, septiembre de 2014. De igual modo, el EURIBOR lo hizo en febrero de 2016.

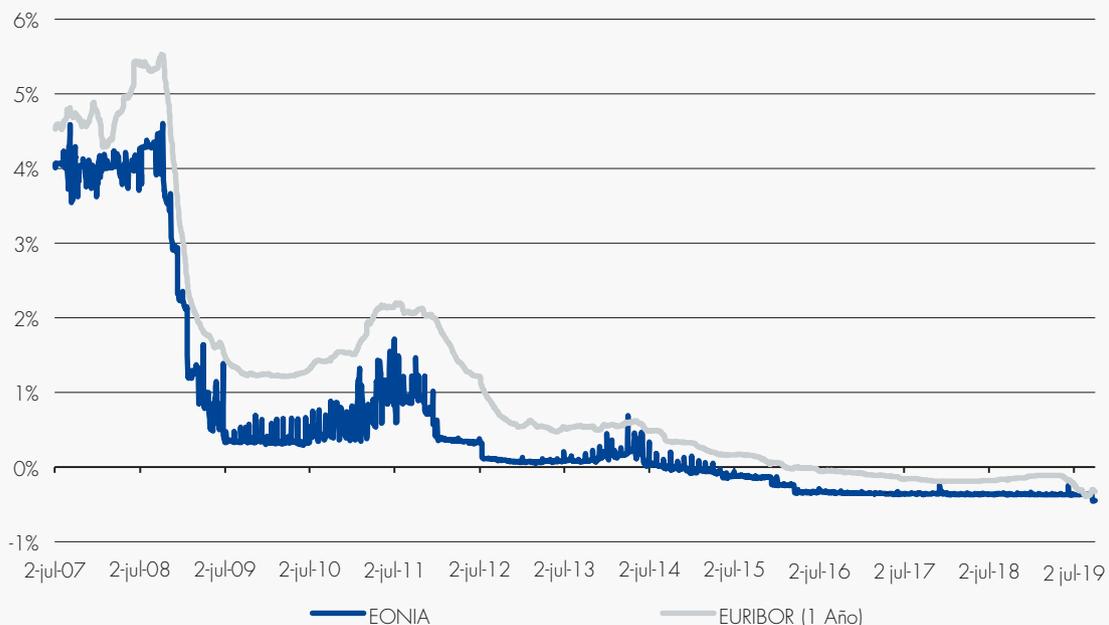
Estos tipos de interés sirven de referencia para multitud de productos finan-

cieros (Forward Rate Agreements, Swaps de tipo de interés, préstamos, hipotecas, etc) y el hecho de que sean negativos tiene importantes consecuencias tanto en la asignación de inversiones por parte de los inversores como en la determinación del momento y las condiciones de emisión de los emisores.

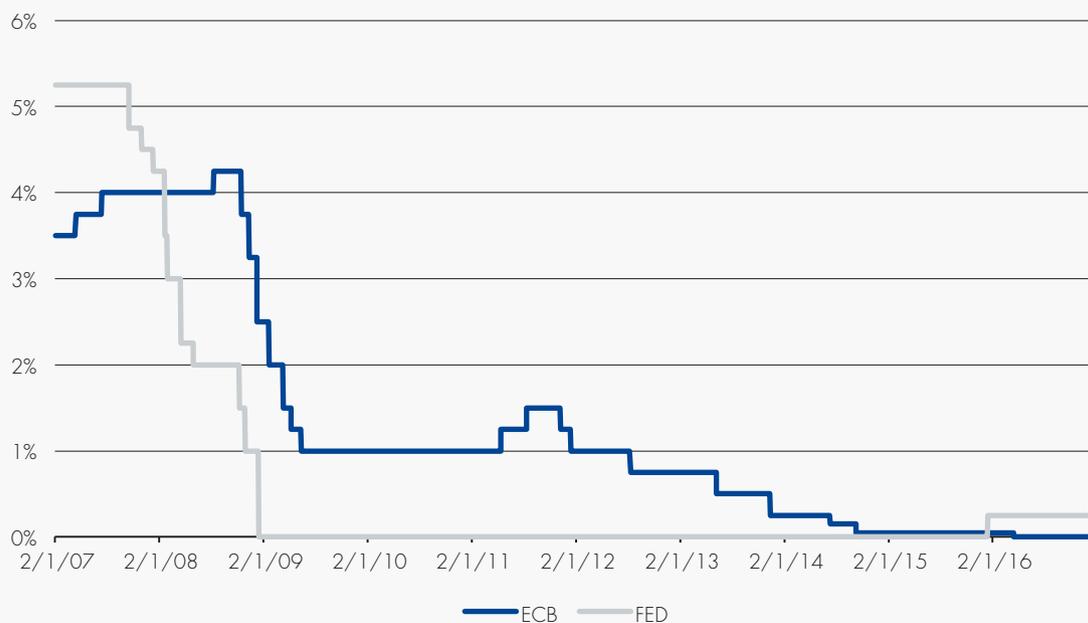
En este artículo trataremos de mostrar, de modo intuitivo, las implicaciones más importantes que este comportamiento de los tipos de interés tiene sobre los intermediarios, el valor de los activos y las consecuencias para los clientes de todos ellos y la economía.

Pero antes de adentrarnos en el tema, debemos preguntarnos porque los tipos de interés son negativos. La principal razón se encuentra explicada por dos hechos. En primer lugar, la crisis iniciada en el año 2008 empujó

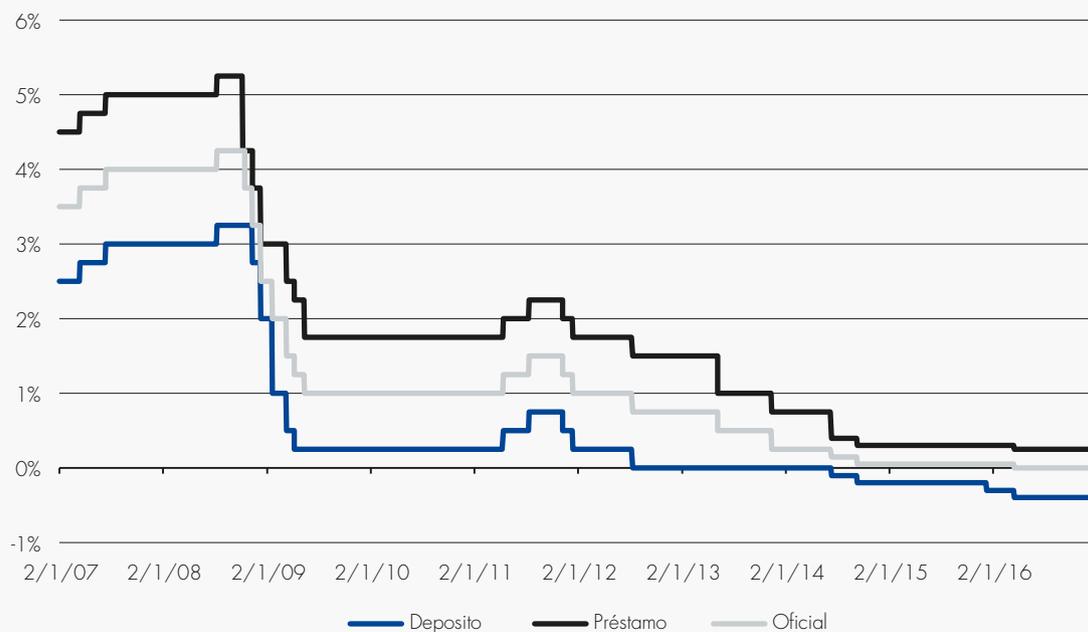
### Tipos de Interés



## Tipos de Interés



## Tipos de Interés del BCE





a los principales bancos centrales a rebajar los tipos de interés oficiales con el fin último de activar la inflación (evitar la deflación) y activar la economía. Como podemos observar en el siguiente gráfico, tras el inicio de la crisis en Estados Unidos en el año 2008, los principales bancos centrales (FED (Reserva Federal) y BCE (Banco Sentral Europeo)) iniciaron una progresiva bajada de los tipos de interés oficiales.

De forma natural, esta bajada de los tipos oficiales fue acompañada por los tipos de interés de depósito y préstamo que fija también el BCE. Más concretamente y en lo que al banco central europeo concierne, el 11 de junio de 2014 cambió el tipo de interés de los depósitos de 0% a -0.10%.

En segundo lugar, para el caso europeo, esta decisión de bajadas de tipos de interés se vio complementada por las operaciones de LTRO

(Longer-Term Refinancing Operations), TLTRO (Targeted Longer-Term Refinancing Operations) y APP (Asset Purchase Program). Las tres medidas trataban de proporcionar mayor liquidez al mercado. Mas concretamente las LTRO y TLTRO proporcionaban préstamos a largo plazo a las entidades bancarias a través de REPOs con plazos de 1 año a tres años. Por otro lado, el APP es un programa de compra de activos que incluye todos los programas de compra de valores del sector privado y público para abordar los riesgos de un período demasiado prolongado de baja inflación a medio plazo. El programa incluye la compra de bonos corporativos (CSPP), bonos soberanos (PSPP), asset-backed securities (ABSPP) y covered bond purchase programme (CBPP3).

La siguiente tabla incluye el saldo vivo de los activos incluidos en el programa a septiembre de 2019.

	ABSPP	CBPP	CSPP	PSPP	APP (Total)
<b>Saldo vivo a coste amortizado (millones de Euros)</b>	25.779	260.196	176.937	2.082.803	2.545.716

FUENTE BCE

El saldo vivo de este tipo de operaciones a septiembre de 2019 era de mas de 2.5 billones de Euros que podemos considerar muy relevante ya que ha aumentado de forma sistemática en los últimos años. La principal consecuencia del aumento de este saldo ha sido la presión adicional a la baja en los tipos de interés del mercado respecto al tipo de interés oficial. El APP es similar en espíritu al programa de Quantitative Easing de la FED para Estados Unidos.

Estas decisiones trataban de continuar expandiendo la base monetaria y de este modo para el caso europeo recuperar el nivel de inflación (a mediados de 2014 el HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) se encontraba cayendo con un nivel inferior al 1%) y reanimar la actividad económica. Esta decisión inicial ha sido confirmada posteriormente con sucesivas bajadas del tipo de depósito en los meses posteriores como muestra la siguiente tabla.

Año	Fecha	Tipo Depósito	Tipo Oficial	Tipo Préstamo
2013	13 Nov.	0.00	0.25	0.75
	11 Jun.	-0.10	0.15	0.40
2014	10 Sep.	-0.20	0.05	0.30
2015	9 Dic.	-0.30	0.05	0.30
2016	16 Mar.	-0.40	0.00	0.25
2019	18 Sep.	-0.50	0.00	0.25

FUENTE BCE

Como idea central nos gustaría señalar como este entorno de tipos negativos ya no es una anomalía. Los tipos de interés negativos llevan coexistiendo en nuestros mercados desde hace 5 años y según parece van a estar del mismo modo unos cuantos años más<sup>1</sup>.

### Cuales son las principales consecuencias en la economía.

#### El nivel macroeconómico.

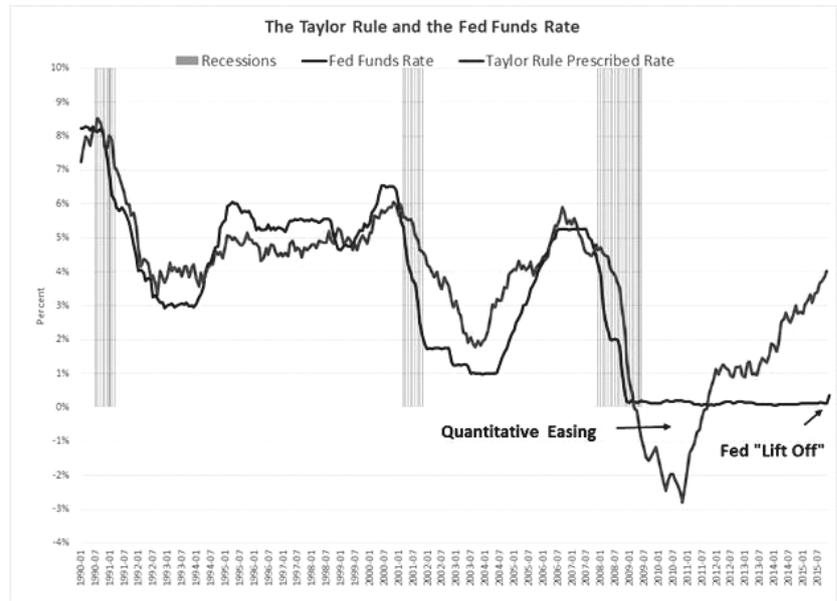
En 1993, John Taylor publicó un sencillo modelo de predicción para determinar qué tipos de interés se fijarían (o se deberían fijar) por el banco central, en función de varios parámetros económicos (inflación, empleo). Durante los años siguientes, Taylor perfeccionó su modelo, logrando convertir a la denominada "Regla de Taylor" en una útil herramienta para seguir y predecir los cambios en los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. En la década de los 90 y principios del siglo, la regla funcionaba razonablemente bien, si bien indicaba que la Reserva Fed-

ral había reaccionado en exceso en las crisis de los años 1991 y 2001, reduciendo enérgicamente los tipos para contener la etapa recesiva.

En cualquier caso, la parte más interesante llegó en la crisis del 2008. Para la recesión de 2008, la **regla de Taylor** predecía que, dadas las condiciones de inflación y desempleo, la Reserva Federal debería haber fijado los tipos de interés en aproximadamente un 3% negativo. Es decir, la recesión de 2008 fue de tal magnitud que incluso las políticas de tipos bajas implementadas por los bancos centrales, si damos verosimilitud a la regla de Taylor, eran demasiado elevados para lo que debían de haber sido.

La incapacidad del banco central norteamericano de fijar los tipos negativos que la situación económica requería es consecuencia de la existencia del denominado "límite inferior cero" o "Zero Lower Bound" (ZLB), que en la práctica imposibilita la aparición de tipos de interés sustancialmente inferiores a cero, limitando el espacio de la política monetaria. La imposibilidad aparece por el hecho

<sup>1</sup> Conferencia de prensa de Mario Draghi y Luis de Guindos tras la reunión del BCE el 12 de septiembre de 2012. <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/ecb.is190912~658eb51d68.en.html>



[HTTPS://WWW.FTSERUSSELL.COM/BLOGS/FED-LIFT-AND-TAYLOR-RULE](https://www.ftserussell.com/blogs/fed-lift-and-taylor-rule)

de que mantenemos la posibilidad de la disposición de efectivo, que por definición ofrece una rentabilidad nominal del cero por ciento.

De este modo, el banco central no puede reducir los tipos de interés por debajo del ZLB dado que los bancos comerciales no podrán cobrar intereses por los depósitos recibidos como consecuencia de la competencia y la posibilidad de los depositantes de retirar su dinero, lo cual sin duda tendría consecuencias en sus cuentas de resultados.

Esto es precisamente lo que señalan Assenmacher y Krogstrup (2018). Estos autores señalan como si los bancos comerciales trasladasen a sus clientes tipos de interés negativos observaríamos una significativa retirada de efectivo y esto aumentaría la probabilidad de pánico bancario.

Para ser más precisos, es necesario aclarar que en realidad el "Zero Lower

Bound", realmente no se encuentra en el 0%, si no ligeramente por debajo de éste, ya que el manejo y almacenaje de efectivo supone un coste y un inconveniente comparado con el manejo de una cuenta corriente, lo que lleva a los depositantes a estar en disposición de asumir un pequeño coste (en forma de un tipo ligeramente negativo) con tal de no tener que gestionar los inconvenientes de una gran cantidad de dinero en efectivo.

Llegados a este punto, tenemos a un puñado de bancos centrales atrapados en una trampa de liquidez. Krugman (1988) define la trampa de liquidez como el escenario de tasas de interés nominales cero o cercanas a cero en el que las políticas monetarias convencionales dejan de tener efecto. De este modo, inyectar base monetaria en la economía no tiene efecto, dado que el dinero y los bonos son vistos por el sector privado como sustitutos perfectos.

## US-T-Bills (Tipo de interés 3 meses)



Elaboración propia. Datos: Federal Reserve Economic Data (FRED). Federal Reserve Bank of St. Louis.

De hecho, esta “trampa de la liquidez” ya preocupa desde hace tiempo al propio BCE con declaraciones de su presidente Draghi (2019) donde señala que ya ha pasado el tiempo de la política monetaria y que es el momento de que los estados desarrollen políticas fiscales expansivas. Krugman (1998) ha llegado a sostener que, para salir de la trampa de liquidez, a parte del lógico recurso a una política fiscal expansiva (que cada vez más insistentemente reclama el BCE), cabría trabajar la credibilidad del banco central, pero no en el sentido de hacer creíble su compromiso con la estabilidad de precios sino más bien al contrario: hacer más creíble su compromiso con una política monetaria expansiva, incluso en esta situación.

Por otro lado, otros economistas han ido más allá y han presentado propuestas innovadoras para buscar una

solución a la trampa de liquidez tales como la reducción o supresión del efectivo (Rogoff, 2014) o el desacople del efectivo y el dinero electrónico (Assenmacher & Krogstrup, 2018) que permitiría a los bancos centrales reducir los tipos de interés sustancialmente por debajo de cero (¿serían posibles tipos de un -4%?) evitando la huida de depósitos hacia el efectivo. Sin embargo, estas propuestas por ahora no han traspasado el plano meramente teórico.

En todo caso y como muestra el siguiente gráfico, es necesario recordar que, aunque esta situación de tipos de interés alrededor del cero es, en términos históricos, anómala en la historia reciente; no es del todo desconocida: Japón la ha sufrido desde comienzos de los noventa. Incluso EEUU a finales de los años 30 y comienzos de los 40 sufrió una situación similar.



Como conclusión debemos señalar como, siguiendo a Krugman (1988), y asumiendo que estamos en una trampa de liquidez con tasas de interés nominales cero o cercanas a cero, las políticas monetarias convencionales dejan de tener efecto. De este modo, inyectar base monetaria en la economía no tiene efecto, dado que el dinero y los bonos son vistos por el sector privado como sustitutos perfectos.

### El sector bancario.

El sector bancario es uno de los principales afectados por la reducción de los tipos de interés. La razón fundamental es la reducción de los márgenes de intereses. Dos recientes trabajos en esta línea son los de Brunnermeier y Koby (2018) y Heider et al. (2019). El artículo de Brunnermeier y Koby (2018) analiza teóricamente las consecuencias de la reducción de los tipos de interés hasta niveles negativos sobre el margen de intereses de las entidades bancarias. Su principal conclusión es que a partir de cierto nivel negativo de los tipos de interés (ZLB) no es posible reducir los intereses de los depósitos y el margen de intereses de los bancos se contrae.

Por otro lado, Heider et al. (2019) muestran como una de las consecuencias de la política monetaria de tasas negativas es que los bancos realicen una política de aumento de préstamos y que de modo natural el riesgo de estos nuevos préstamos sea mayor. La principal consecuencia es que el aumento de la actividad prestamista suponga un incremento del riesgo de la estabilidad financiera. Sus resultados sugieren un coste potencial de la política de tipos negativos por lo limitado de los posibles estímulos rea-

les a la economía y la inestabilidad financiera<sup>2</sup>.

De este modo, una de las ideas es que dado que los bancos necesitan ganar dinero con su principal negocio (tomar depósitos y dar préstamos), para maximizar sus beneficios deben hacerse más agresivos en su estrategia de concesión préstamos, pero al mismo tiempo esta estrategia aumenta su probabilidad de pérdida en dichos préstamos lo cual puede tener consecuencias de riesgo sistémico en la economía.

### Las consecuencias en la valoración

Una de las formulas más importantes en finanzas es la que representa el valor de un activo como el valor descontado de los flujos futuros que genera dicho activo. Esta idea de la utilización del descuento de los flujos futuros es directamente aplicable a la valoración de los bonos. El precio de un bono no es mas que el descuento de los cupones que vamos a recibir descontados a la tasa adecuada.

Concretamente:

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{VN}{(1+r)^T}$$

Es natural que si los tipos de interés se reducen el valor del bono aumenta. De este modo, ceteris paribus, una reducción del denominador debe llevar a un aumento del valor de los activos. Veamos un ejemplo. Supongamos que hoy compramos un bono a 5 años con un cupón del 3%.

$$P = \sum_{t=1}^5 \frac{3}{(1+r)^t} + \frac{100}{(1+r)^5}$$

<sup>2</sup> Demiralp et al. 2019 encuentra resultados similares.

		Tipo 1%	Tipo 0%	Tipo -1%
1	3	2,97	3,00	3,03
2	3	2,94	3,00	3,06
3	3	2,91	3,00	3,09
4	3	2,88	3,00	3,12
5	103	98,00	103,00	108,31
		<b>109,71</b>	<b>115,00</b>	<b>120,61</b>

Como podemos observar el precio del bono va a depender del tipo de interés utilizado y del riesgo del emisor que recogemos en "r". El siguiente cuadro muestra las diferencias en el valor del bono con tipos de interés alternativos

Podemos observar como el precio del bono aumenta en un 9,48% al movernos desde un 1% a un -1%. Este simple ejemplo muestra para los datos asumidos lo sensibles que son los precios de los bonos a los cambios en los tipos de interés. Dicho esto, y a la vista de los cambios observados en los tipos de interés podemos deducir fácilmente el aumento del valor de las carteras de los bonos en el mercado secundario y por supuesto la caída en su rentabilidad. De hecho, uno de los problemas que plantea la actual situación de tipos negativos (EONIA o EURIBOR) es la caída en el valor de las carteras de bonos en el caso de que los tipos empiecen a subir.

Es interesante señalar que este aumento en los precios de los bonos ha favorecido a los emisores ya que han recibido más dinero por el bono en emisión del que hubiesen recibido si los tipos de interés hubiesen estado mas altos. Un ejemplo claro es la

comparación entre los tipos de interés de Alemania y España en agosto de 2019 y 2012 respectivamente. Supongamos de nuevo un bono con cupón de 3% y un vencimiento de 10 años. Es importante señalar que las obligaciones en cupones y amortización de los bonos es la misma pero los ingresos para los dos gobiernos son diferentes.

España ha pasado de recibir 74,36% del valor nominal del Bono en 2012 al 128,38%. Esta diferencia es muy importante en términos de flujos financieros para la economía española. De hecho, uno de los peligros de esta política monetaria es que los gobiernos no tengan incentivos a reducir la deuda ya que en la actualidad pueden emitir deuda con tipos negativos y como consecuencia de esto es muy barato y fácil emitir nueva deuda<sup>3</sup>.

Este ultimo aspecto también afecta a las empresas. Por un lado, las rentabilidades negativas facilitan a las empresas la colocación de nueva deuda en condiciones muy ventajosas<sup>4</sup>. El siguiente grafico muestra el porcentaje que representa el saldo vivo de la deuda corporativa sobre el total emitida por residentes en la zona del euro desde enero del 2000.

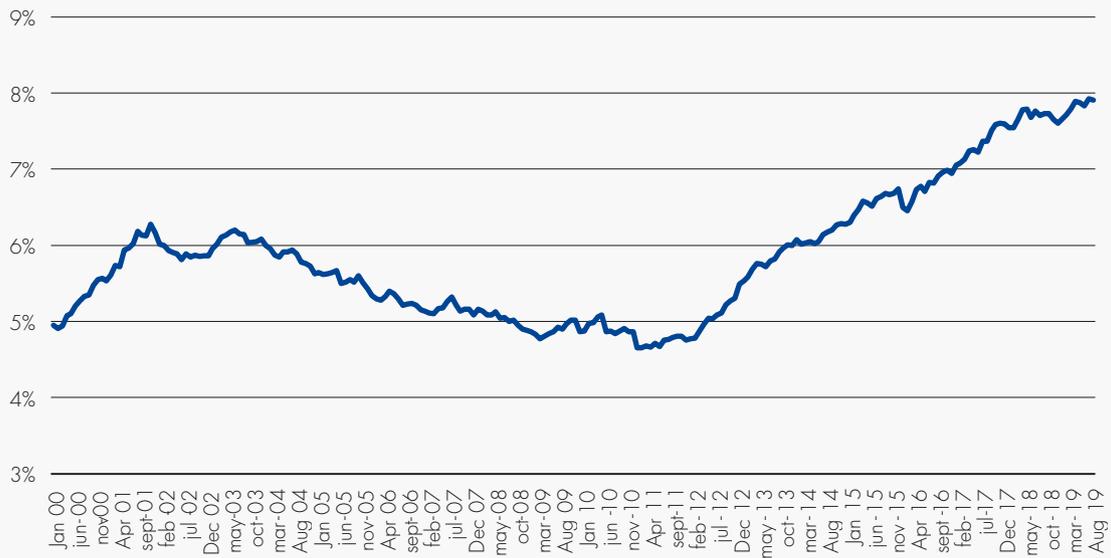
<sup>3</sup> De hecho, como señala el diario expansión, en agosto de 2019, Alemania ha colocado por primera vez deuda soberana sin cupón a 30 años con rentabilidad negativa. <https://www.expansion.com/mercados/2019/08/21/5d5d4987468aeb0538b4684.html>.

<sup>4</sup> Como señala el diario cinco días, El Corte Inglés se financia por primera vez al 0% a corto plazo. [https://cincodias.elpais.com/cinco-dias/2019/11/11/companias/1573493012\\_062673.html](https://cincodias.elpais.com/cinco-dias/2019/11/11/companias/1573493012_062673.html).



	Tipo de Interés (10 A) Alemania	Tipo de Interés (10 A) España
2012 Agosto	1,34	6,58
Valor de Bono en Emisión	115,44	74,36
2019 Agosto	-0,65	0,14
Valor de Bono en Emisión	137,84	128,38

### Saldo Vivo de Deuda corporativa zona Euro (% sobre total)

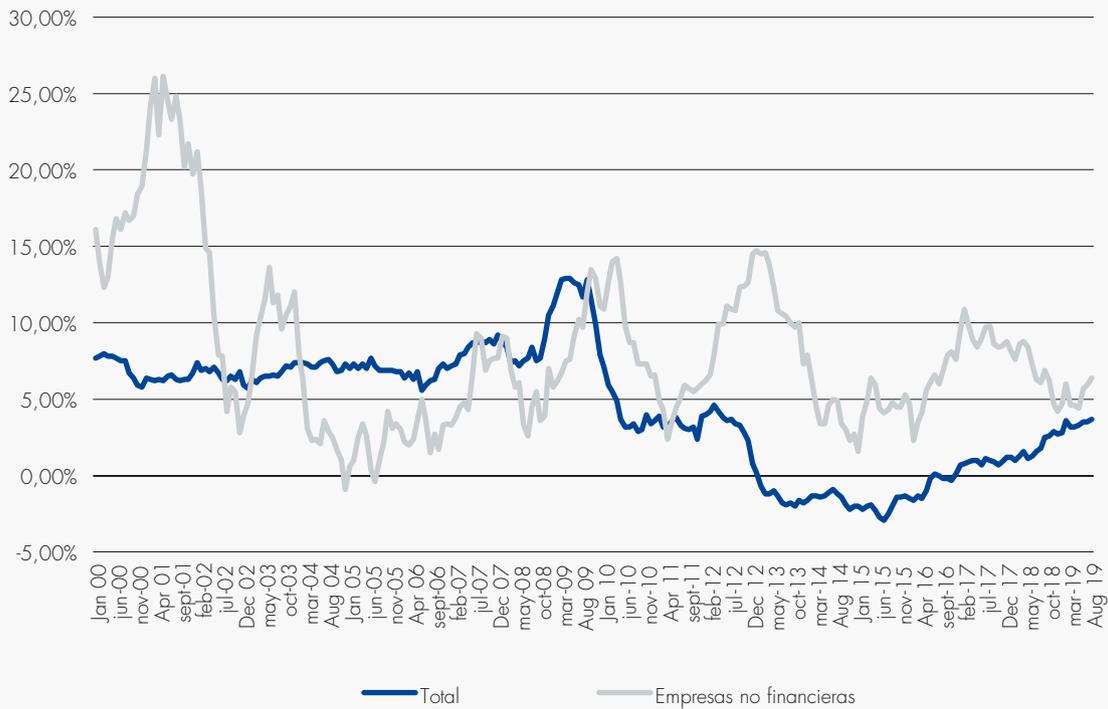


Fuente: BCE.

El gráfico muestra el claro crecimiento del saldo vivo de la deuda especialmente desde enero del año 2012 pasando de algo menos del 5% a niveles cercanos al 8%. Si consideramos que el total de deuda en saldo vivo en billones de euros era de 2.247 en enero de 2000 y de 14.995,9 en agosto de 2019, los datos de saldo vivo para bonos corporativos han pasado de 309,4 billones de euros en enero de 2000 a 1.185,8 en agosto de 2019.

Esta idea se ve reforzada en el siguiente gráfico que muestra las tasas de crecimiento de la deuda en el total de la economía Euro (aquí incluimos Deuda Soberana, de otros gobiernos regionales, de empresas entidades financieras y no financieras) y las empresas no financieras. Podemos observar como prácticamente desde 2010, el crecimiento de la deuda de las empresas no financieras se ha situado por encima del crecimiento del total de la deuda.

## Tasas de crecimiento



Fuente: BCE.

Los niveles de valoraciones y de emisión de deuda corporativa no financiera pueden convertirse en riesgo sistémico si los tipos de interés empiezan a subir y por lo tanto las valoraciones de la deuda en general y corporativa en particular empieza a caer. Por lo tanto, una cuestión adicional que no es trivial es la posible burbuja en el mercado de bonos corporativos y sus consecuencias futuras.

Otro apartado dentro de la valoración es el de los proyectos de inversión. Supongamos que disponemos de una relación de distintos proyectos de inversión con las rentabilidades esperadas para cada proyecto. Dichos proyectos serían viables, obviando otros factores, si se pudiesen financiar a una tasa inferior a la rentabilidad intrínseca de cada proyecto, para obtener de esta manera, un Valor Actual Neto positivo.

Si existen fondos disponibles a un interés del 9%, el único proyecto viable sería el proyecto A; ya que su rentabilidad intrínseca es superior a la tasa de descuento. Sin embargo, si el tipo de interés baja hasta, digamos el 1,5%, además del proyecto A, los proyectos B y C pasarían a ser igualmente viables. Desde un punto de vista teórico, si los tipos de interés disponibles llegasen a ser negativos, técnicamente el proyecto D (con rentabilidad cero) y el proyecto de inversión E (con rentabilidad negativa) podrían ser viables si los tipos de interés son inferiores a la rentabilidad de dichos proyectos.

En definitiva, el incremento de consumo e inversión no deja de ser el objetivo último del banco central y los tipos negativos proporcionan incentivos a las empresas a asumir mayores riesgos acometiendo inversiones (Altavilla, Burlon, Giannetti, & Holton, 2019)

Proyecto	Rentabilidad
A	10.0%
B	5.0%
C	2.0%
D	0.0%
E	-0.5%



Así, un resultado natural de la existencia de tipos de interés negativos es que empresas que deberían haber cesado en sus actividades con tipos de interés "normales" son capaces de sobrevivir con tipos de interés negativos. Esto implica que la economía cuenta cada vez con mayor número de empresas que no son eficientes y que únicamente sobreviven por el reducido coste del endeudamiento.

De este modo, como señala Cœuré (2016) la pregunta principal es si los intereses negativos que aumentan el valor de los proyectos pueden llevar a una excesiva toma de riesgos por parte de los bancos. De hecho, como señala Cœuré (2016) la política monetaria acomodaticia (tipos de interés negativos y aumento de la oferta monetaria (TLTRO)) va a llevar a los bancos a aumentar la financiación de proyectos dado que como hemos señalado estos deben tener valores netos positivos pero una parte de estos va a aumentar el riesgo de la cartera de inversión del banco.

## Conclusiones

Este trabajo muestra algunas de las consecuencias de la asunción de políticas de tipos de interés negativos por parte de los bancos centrales. Como principales ideas nos gustaría señalar como este entorno de tipos negativos ya no puede ser considerada una anomalía ya que los tipos de interés negativos llevan coexistiendo en nuestros mercados desde el año 2014.

Una de las principales consecuencias para la economía es que la política monetaria activa en este entorno de tipos de interés negativos tiene unos efectos mucho menores de los esperados. La razón se encuentra en que nos encontramos en una trampa de liquidez. En este punto, la única política efectiva es la política fiscal expansiva desarrollada por los propios estados.

Asimismo, y partiendo de la premisa de que el coste de financiación ha bajado, tanto estados como empresas están realizando emisiones en condiciones muy ventajosas en coste lo cual tiene peligros en cuanto al exceso de endeudamiento de ambos. Por último, las entidades bancarias han visto reducirse sus márgenes al no poder trasladar estos tipos de interés negativos a los depositantes.

### Ideas fuerza

La política monetaria del Banco Central Europeo ha provocado un nivel de tipos de interés negativos desde 2014

Este nivel negativo de los tipos de interés ya no es una anomalía

La reducción en el coste de financiación ha provocado un aumento de la deuda emitida tanto de empresas como de gobiernos.

La posible trampa de liquidez provoca que las políticas monetarias convencionales dejan de tener efecto y es la política fiscal la que debe tener el protagonismo

Los márgenes de intereses de las entidades financieras se han reducido

## BIBLIOGRAFÍA

- Assenmacher, K., & Krogstrup, S. (2018). Monetary policy with negative interest rates: Decoupling cash from electronic money. IMF Working Paper.
- Brunnermeier, M. K., y Koby Y. (2018). The reversal interest rate. NBER Working paper.
- Cœuré, B. (2016). Assessing the implications of negative interest rates. Yale Financial Crisis Forum.
- Demiralp, S., Eisenschmidt, J. y Vlasopoulos, T. (2019). Negative interest rates, excess liquidity and retail deposits: banks' reaction to unconventional monetary policy in the euro area. ECB Working Paper Series.
- Draghi, M. (2019). Policymaking, responsibility and uncertainty. Discurso pronunciado en la Università Cattolica.
- Heider, F. Saidi, F. y Schepens, G. (2019). Life below Zero: Bank Lending under Negative Policy Rates. *The Review of Financial Studies*, 32, 3728–3761.
- Krugman, P. (1998). It's back: Japan's slump and the return of the liquidity trap. *Brookings Papers on Economic Activity*, 137-205.
- Rogoff, K. S. (2014). Costs and benefits to phasing out paper currency. *National Bureau of Economic Research*.
- Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Stanford: Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39.

**Mikel Tapia Torres** es Catedrático de Finanzas en la Universidad Carlos III de Madrid. Mikel se incorporó a la Universidad Carlos III al finalizar su Doctorado en Economía en la Universidad del País Vasco en febrero de 1996.

Mikel desarrolla su docencia e investigación en finanzas tanto en Grado como en Posgrado. Entre otras instituciones, Mikel ha desarrollado su actividad docente en la Universidad Carlos III de Madrid, la Universidad de Valencia, la Universidad de Oviedo, la Universidad Pública de Navarra, el Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF), la Bolsa de Bilbao, Mercedes-Benz, EADS, Vodafone, el Instituto de Empresa o la Escuela de Organización Industrial.

El interés en investigación de Mikel se ha centrado en la microestructura de mercados y en valoración de activos. Su investigación cubre el papel del diseño de los mercados y los algoritmos y sus consecuencias en costes, valoración, liquidez, etc. Entre las revistas donde Mikel ha publicado sus trabajos podemos destacar el *Journal of Banking and Finance*, el *International Review of Economics & Finance*, el *European Journal of Finance*, el *Journal of Wine Economics*, *Computational Intelligence*, *Applied Financial Economics*, la *Revista de Economía Aplicada*, la *Revista de Economía Financiera*, la *Revista Española de Economía* (*Spanish Economic Review*) o *Investigaciones Económicas*.

En su trayectoria profesional, Mikel es Presidente del Comité Asesor Técnico del IBEX 35® y ha desempeñado anteriormente distintas posiciones como por ejemplo Consejero independiente de BME Clearing y Miembro de la Comisión de Auditoría de BME Clearing. Así mismo, ha sido Vicerrector de la Universidad Carlos III de Madrid y ha sido Visiting Scholar en 1997 Arizona State University (USA), Tilburg University (Holanda) y LUISS – Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli (Italia).

**Rogelio Menéndez Otero** es licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Santiago de Compostela. Ha completado su formación académica en la Universidad Paris X – Nanterre y el Real Colegio Complutense at Harvard. Desde el año 2000 compagina la consultoría financiera y la formación de directivos, emprendedores y universidad. Entre otras entidades ha impartido formación en análisis financiero, contabilidad y finanzas, en español e inglés, para AFI (Analistas Financieros Internacionales), Escuela de Finanzas del BBVA, Repsol, Endesa, Indra, Gas Natural, Grupo PRISA, Informática El Corte Inglés, Banco Sabadell, Fundación INCYDE o la Universidad Carlos III, donde ha obtenido varias menciones honoríficas a la excelencia académica. Actualmente es profesor asociado en la Universidad Carlos III (Madrid) y Director de Bloomington Finances donde ejerce como Director Financiero a Tiempo Parcial – Part-Time CFO®. Su campo principal de investigación son las normas contables y la dirección financiera.



# La Zona Franca de Zaragoza: fundamentos y posibilidades de una demanda sensata



**Eduardo Sanz-Arcega**

Universidad de Zaragoza y Fundación Basilio Paraíso

## Resumen

El objetivo de este trabajo es discutir las contribuciones económicas que precipitaría la creación de una Zona Franca en la ciudad de Zaragoza. A tal fin, metodológicamente se recoge los principales argumentos puestos de relieve por la doctrina y la evidencia empírica, en lo que se conoce, acerca de las Zonas Francas para, en un segundo estadio, fundamentar las posibilidades económicas de la *Zona Franca de Zaragoza*. A tenor de lo expuesto, su creación por parte del Gobierno de España no supondría sino el reconocimiento de una demanda sensata.

## Palabras Clave

Crecimiento económico, Zona Franca, Estructura económica, Eficiencia, Zaragoza

## Introducción

Las políticas públicas ostentan un papel insoslayable para explicar el desarrollo económico en todo tiempo y lugar (ilustrativamente, Chang, 2004)<sup>1</sup>. A tal fin, el Estado articula su intervención en la economía a través de múltiples instrumentos, que fundamentalmente pueden diferenciarse en función de si el Sector Público invierte de manera directa recursos económicos, o si, conjunta o alternativamente, emplea su influencia mediante el mero ejercicio de su potestad reguladora.

Una categoría específica de políticas públicas regulatorias ampliamente puesta en práctica es el establecimiento de Zonas Económicas Especiales. Con ellas, el Estado trata de incentivar el crecimiento económico a través del cambio institucional (North, 1994), es decir, mediante la aprobación de medidas singulares que, en todo caso, afectan solo a una porción de su territorio. En ocasiones, también con el fin último de lograr una distribución de la renta y de la riqueza territorialmente más equitativa.

Una de las manifestaciones más extendidas y exitosas de las Zonas Económicas Especiales, que, en conjunto, constituyen una pluralidad jurídica nada desdeñable, son las denominadas Zonas Francas. En síntesis, estas se revelan como áreas con un tratamiento fiscal diferenciado, en las que, fundamentalmente, se permite “introducir, depositar y, a veces, manipular, transformar y consumir mercancías extranjeras con exención de tributos y formalidades [principal, pero no exclusivamente,] aduaneras” (Siota, 2017a: 174).

A través de una mejora en la eficiencia productiva empresarial, la literatura señala pacíficamente cómo desde la perspectiva del Sector Público la intención directa de las Zonas Francas es múltiple, siendo citados como objetivos principales el estímulo del comercio internacional, la atracción de inversión extranjera, la creación de empresas, la convergencia regional y el desarrollo de sectores industriales específicos (ilustrativamente, KPMG, 2009). En adición a ello, dentro de un contexto de guerras comerciales y ralentización económica, la importancia de las Zonas Francas como palancas (y amortiguadores) del crecimiento difícilmente puede ser puesto en duda.

En el marco de la Unión Europea, la regulación de las Zonas Francas ha permitido que la doctrina diferencie entre Zonas Francas Aduaneras y Zonas Francas Urbanas (en adelante, también ZFA y ZFU). Sustancialmente, “las Zonas Francas Aduaneras y las Zonas Francas Urbanas tendrían dos únicos elementos en común. Por un lado, nos encontraríamos ante lugares o partes de un territorio que están claramente delimitados (...) Y, por otro lado, se trata de lugares o territorios en los que se produce la exoneración o exención de determinados impuestos; pero sin que, en ningún caso puedan confundirse con paraísos fiscales, o con otro tipo de territorios en los que se aplique en determinado régimen fiscal especial, como por ejemplo las regiones ultraperiféricas” (Siota: 207: 2017b).

En la actualidad, España cuenta con siete Zonas Francas Aduaneras –Barcelona, Vigo, Cádiz, Santa Cruz de Tenerife, Las Palmas de Gran Cana-

<sup>1</sup> Con otras palabras, “el proceso inicial de *acumulación primitiva* inherente a todo proceso de desarrollo económico en contra del mito *laissez-fairista*, acaece sobre la base de una canalización de recursos del resto del Estado, es decir, de un decidido apoyo gubernamental –bien sea en términos de regulación, de inversión...– a las zonas que primigeniamente experimentan un aumento en sus niveles de vida” (Sanz-Arcega, 2018: 32).

ria, Santander y Sevilla—, todas ellas instaladas al calor de zonas portuarias. Los resultados positivos que han cosechado (y que siguen obteniendo) estos emplazamientos han motivado que otras regiones españolas estén aunando esfuerzos para acceder al estatuto de Zona Franca —señaladamente, La Coruña o Alicante—. En este punto, debe enfatizarse que la creación de una Zona Franca depende del beneplácito del Gobierno de la Nación, ejerciendo la Comisión Europea una suerte de mera comprobación administrativa<sup>2</sup>.

Así las cosas, con la motivación de extender la discusión sobre los beneficios que reportaría el establecimiento de una Zona Franca al Valle del Ebro y, singularmente, a la economía aragonesa, el objetivo de este trabajo es justamente fundamentar las posibilidades económicas de la Zona Franca de Zaragoza.

Para ello, metodológicamente se recoge, en primer lugar, los principales argumentos puestos de relieve por la doctrina y la evidencia empírica, en lo que se conoce, acerca de las Zonas Francas. En un segundo estadio, y, al calor de los factores que se han puesto de manifiesto para juzgar el establecimiento de una Zona Franca desde el punto de vista de la eficiencia —situación geográfica, estructura económica y dotación de infraestructuras—, se concluye la oportunidad que supondría la aprobación por parte del Gobierno de España, tal y como reza el título de este trabajo, de una demanda sensata.

El artículo se estructura como sigue. Tras esta sección introductoria, la siguiente realiza la revisión de la literatura acerca de las Zonas Eco-

nómicas Especiales, focalizando la atención en los desarrollos doctrinales sobre el instituto de las Zonas Francas dentro del contexto de la Unión Europea. La tercera sección discute los fundamentos y posibilidades para la creación de la Zona Franca de Zaragoza. La última sección ofrece una serie de consideraciones finales.

## Revisión de la literatura

### 2.1 Las Zonas Francas en el marco de las Zonas Económicas Especiales

La literatura económica pone de relieve cómo la concentración de la actividad se retroalimenta, pues contiene beneficios inherentes para el crecimiento económico (seminalmente, Krugman, 1991). Así, del efecto de las políticas públicas de desarrollo regional incluso podría emerger una relación inversa entre crecimiento económico y equidad interterritorial. A pesar de que la evidencia empírica en este punto no ha encontrado un patrón concluyente (Martin, 2008), parece que España sí replicaría justamente la disyuntiva entre crecimiento económico e inequidad territorial (ilustrativamente, Beltrán, Díez-Minguela y Martínez-Garralaga, 2018; Díaz Dapena, Fernández Vázquez y Rubiera Morollón, 2018).

Ahora bien, la literatura económica también subraya la capacidad de las políticas públicas para alterar la tendencia centrípeta del equilibrio económico-espacial (Martin y Sunley, 2011). No en vano, “desde la perspectiva dinámica que aporta la Historia económica, a largo plazo no resulta posible aseverar un mantenimiento ordinal del grado de desa-

<sup>2</sup> Ex art. 243 Reglamento (UE) n° 952/2013 del Parlamento y del Consejo, de 9 de octubre de 2013, por el que se establece el Código Aduanero de la Unión, y art. 1.1 Orden de 2 de noviembre de 1992, por la que se dictan normas sobre Zonas y Depósitos Francos.

rollo relativo [léase, riqueza] de las distintas regiones” (Sanz-Arcega, 2018: 32).

Quizá por ello, la aprobación de medidas económicas singulares para determinadas áreas geográficas, denominadas por la literatura *place-based policies*, está muy extendida desde la Antigüedad. Y dentro de esta categoría, sobresale la creación de Zonas Económicas Especiales (entre las que se cuentan las Zonas Francas) y que, dada la pluralidad de regímenes jurídicos que ofrecen, pueden ser genéricamente clasificadas según se atiende a los beneficios que entronizan, a sus potenciales receptores, y/o a los requisitos espaciales de los enclaves territoriales que las acogen (Dabour, 1999; Pakdeenurit et al., 2014).

Estos últimos autores pergeñan una sencilla e ilustrativa clasificación *numerus apertus* de las Zonas Económicas Especiales que configura seis arquetipos, a saber:

- Zonas Francas (*Free Trade Zones*): se trata de perímetros delimitados que, sustancialmente, suspenden la vigencia de la legislación aduanera en su interior —en ocasiones, también permiten la transformación de las mercancías depositadas—. Su definición se perfila en el siguiente epígrafe a fin de ofrecer el concepto vigente en la Unión Europea.
- Zonas Francas Industriales orientadas a la Exportación (*Export Processing Zones*): muy mayoritariamente ofrecen incentivos fiscales para la producción industrial destinada a la exportación, aunque también pueden permitir la instalación de empresas cuya producción se oriente al mercado nacional. Constituyen una suerte de híbrido entre las categorías de Zona Franca y Zona de Empresas.

Zonas de Empresas (*Enterprise Zones*): en las que se ofrecen incentivos fiscales a las compañías que se instalen en ellas. Con eficacia

desigual (Castillo et al., 2019), han sido (y son) desarrolladas en numerosos países y zonas económicas, como India, Estados Unidos o Europa. Es la figura que más se aproxima a la institución jurídica de la Unión Europea de Zona Franca Urbana, que se expondrá en el siguiente epígrafe.

- Puertos Francos (*Free Ports*): además de beneficios aduaneros, incluyen la posibilidad de realizar otras actividades económicas, “incluyendo servicios turísticos y ventas al por menor” (Arteaga et al., 2016: 11). El mejor exponente de este tipo de Zonas Económicas Especiales es China.
- Fábricas Individuales orientadas a la Exportación (*Single Factory*): conceden beneficios a empresas concretas a condición de que se instalen en una determinada área. Se trata de zonas presentes en todo tipo de países, desde Estados Unidos a Madagascar e Islas Mauricio.
- Zonas Especializadas (*Specialized Zones*): “se encuentran en un gran número de países y su característica principal es que cada zona se ha establecido con un propósito especial o específico. Los ejemplos más conocidos son los parques científicos y tecnológicos, zonas petroquímicas, zonas de logística y almacenamiento, zonas de juego, áreas financieras, etc.” (Arteaga et al., 2016: 11). PLAZA o PLATEA serían ejemplos situados en Aragón.

Desde el punto de vista del Derecho positivo de la UE, empero, “las Zonas Francas europeas se podrían clasificar como regímenes exclusivamente aduaneros, presentando sólo ocasionalmente ventajas fiscales cuando coexistan con regímenes fiscales compatibles con estas áreas” (Arteaga et al., 2016: 7), es decir, cuando perfilen un marco jurídico compatible con la regulación del Mercado Interno y de la legislación sobre ayudas de Estado. A consecuencia de la plura-

lidad jurídica que puede configurarse a tenor de la cita anterior, la doctrina identifica dos tipos de Zonas Francas Aduaneras: clásicas y en sentido amplio. A modo de corolario, y por su relación con estas, en el seno de la Unión especial mención merecen también las denominadas Zonas Francas Urbanas.

A continuación, se describe cada una de las tres categorías mencionadas.

## **2.2 Las Zonas Francas Aduaneras (y, sucintamente, las Zonas Francas Urbanas) en el marco de la Unión Europea**

El nuevo Código Aduanero de la Unión (Reglamento UE n° 952/2013 del Parlamento y del Consejo<sup>3</sup>) y la normativa de Derecho comunitario sobre las ayudas de Estado y el Mercado Interno son el fundamento que la doctrina ha aducido para el establecimiento de una clasificación de Zonas Francas que, como se ha anticipado, diferencia Zonas Francas Aduaneras (en sentido amplio y clásicas) y Zonas Francas Urbanas. A continuación, se desarrolla los dos conceptos ínsitos al de Zona Franca Aduanera para, en un segundo estadio, realizar una breve mención acerca de las Zonas Francas Urbanas.

Las ZFA clásicas constituyen un perímetro de exención de régimen jurídico nacional que, "sustancialmente, permite introducir, depositar y, a veces, manipular, transformar y consumir mercancías extranjeras en estos

territorios con exención de tributos y formalidades aduaneras" (Siota, 2017a: 174). Desde el punto de vista económico, valga como ejemplo de las ventajas que ofrecen los beneficios –fiscales y aduaneros– que publica el Consorcio de la Zona Franca de Cádiz y que se relacionan en el Anexo. A modo de síntesis general, si se focaliza la atención en los beneficios fiscales asociados a las Zonas Francas clásicas europeas, estos pueden resumirse telegráficamente como sigue (INECA, 2015: 133-135):

- 1º) No aplicación de aranceles a las mercancías procedentes de territorios no comunitarios.
- 2º) Simplificación de las obligaciones formales y de control sobre la entrada de mercancías procedentes de territorios no comunitarios.
- 3º) No aplicación del IVA a las mercancías procedentes de territorios no comunitarios.
- 4º) No aplicación del IVA a las mercancías procedentes del interior de la UE.
- 5º) No aplicación del IVA a las operaciones empresariales realizadas dentro de la zona franca.
- 6º) No aplicación de los Impuestos Especiales (en adelante, IIEE) de Fabricación a las mercancías procedentes de territorios no comunitarios.
- 7º) Posibilidad de introducir productos procedentes del interior de la UE en régimen suspensivo de IIEE de Fabricación".

<sup>3</sup> Cuya regulación ha sido complementada principalmente por dos reglamentos: Reglamento Delegado (UE) 2015/2446 de la Comisión de 28 de julio de 2015 por el que se completa el Reglamento (UE) no 952/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo con normas de desarrollo relativas a determinadas disposiciones del Código Aduanero de la Unión y Reglamento de Ejecución (UE) 2015/2447 de la Comisión de 24 de noviembre de 2015 por el que se establecen normas de desarrollo de determinadas disposiciones del Reglamento (UE) no 952/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece el código aduanero de la Unión.

La reforma de la normativa comunitaria, en todo caso, ha tenido como uno de sus objetivos principales la simplificación del régimen jurídico, uno de cuyos ejemplos es la eliminación de la categoría de depósito franco, que podrá subsumirse en Depósito Aduanero o Zona Franca. Es así como el Depósito Franco de Santander ha devenido la homónima Zona Franca (Orden HAP/449/2016, de 30 de marzo). La rúbrica de la Orden antedicha es justamente "por la que se autoriza la constitución de la Zona Franca de Santander y se revoca la concesión de Depósito Franco", cuya autorización se produjo ex Real Decreto de 11 agosto de 1916.

Por su parte, las ZFA en sentido amplio comprenderían “áreas –en general, bien delimitadas– situadas en el interior de un Estado (o en la frontera entre dos Estados), en las cuales (...) la legislación en materia de aduanas, o la tributaria, o ambas, no resultan de aplicación, o son aplicadas de un modo que garanticen un tratamiento beneficioso” (Siota, 2017a: 178). En tanto que los beneficios fiscales y/o de otra índole superen las ventajas meramente aduaneras asociadas a las ZFA clásicas, los Estados deberán comunicar a la Comisión Europea el contenido de la regulación que deseen aprobar, a fin de que aquella confirme que dicha regulación no falsea la competencia, es decir, que no violenta ni las disposiciones del Mercado Interno ni la normativa sobre ayudas de Estado.

En España, puede afirmarse que la constitución de las Zonas Francas existentes –como se ha apuntado al inicio de estas páginas, Barcelona, Vigo, Cádiz, Santa Cruz de Tenerife, Las Palmas de Gran Canaria, Santander y Sevilla– ha atendido tanto a criterios de eficiencia como de equidad, entendiendo por esta última el desarrollo económico de territorios cuya distribución de la renta se sitúa por debajo de la media nacional. Tal y como se ha anticipado en la Introducción de este trabajo, su creación, en todo caso, al igual que acontece para el conjunto de Estados Miembros de la Unión Europea, descansa en la voluntad del Gobierno de la Nación (arts. 243 Reglamento (UE) n° 952/2013 y 1.1 Orden de 2 de noviembre de 1992).

A mayor abundamiento, si bien la constitución de una Zona Franca en España recae normativamente en el Gobierno central, para elevar una solicitud ante Este solo se requiere ostentar la condición de interesado. De ahí que, en la práctica, se trate del ejercicio de una suerte de derecho petición sujeto a concesión (art.

1.2 Orden de 2 de noviembre de 1992).

La solicitud, que deberá remitirse al Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, debe contener los siguientes datos (ex art. 2):

- Nombre y apellidos o razón social, número de identificación fiscal (NIF) y domicilio del solicitante.
- Descripción detallada de la ubicación, límites y accesos de los terrenos y/o de los locales e instalaciones con referencias a planos y croquis, así como características del cierre que los delimitará y acondicionamientos del mismo.
- Justificantes que acrediten la propiedad, arrendamiento o concesión administrativa de dichos terrenos y/o locales.
- Actividades de comercio exterior que se propone promocionar.
- Mercancías que se pretende introducir y en particular las comunitarias, así como los tratamientos a que, en su caso, se someterán.
- Memoria de los tipos de actividades, tráficos y operaciones que pretende realizar.
- Descripción de los sistemas contables e informáticos previstos para la gestión de la zona o depósito francos.
- Proyecto de reglamento de régimen interior de la zona franca”.

Elevada la solicitud, “el Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales podrá requerir al solicitante ampliación de datos o información complementaria de la documentación aportada, concediendo a dicho efecto el oportuno plazo, transcurrido el cual sin realizarlo entenderá que ha desistido de su petición. Asimismo, dicho Departamento podrá recabar de autoridades y Organismos competentes los oportunos informes, a fin

de determinar la conveniencia de su constitución o creación" (arts. 3 y 4 Orden). A resultas de todo lo cual, el Ministerio de Hacienda resolverá el expediente (art. 5).

De resolverse favorablemente, por lo que hace a la configuración jurídica que administre la Zona Franca, la experiencia ha escogido el régimen jurídico de Consorcio<sup>4</sup>, dada la pluralidad de Administraciones que intervienen en su desarrollo y funcionamiento. Todos los Consorcios de Zona Franca se hallan adscritos al Ministerio de Hacienda.

Llegados a este punto, debe ponerse de relieve una somera mención a las Zonas Francas Urbanas, toda vez que la doctrina agrupa también esta categoría bajo la rúbrica de Zona Franca, y, sobre todo, a fin de diferenciar su régimen jurídico del de las Zonas Francas Aduaneras. Tal y como se ha anticipado en el epígrafe anterior, las ZFU encuentran su mayor aproximación en las denominadas Zonas de Empresas (Enterprise Zones), refiriéndose los beneficios fiscales que conceden a la imposición directa. En el marco de la Unión Europea, su regulación se realiza a nivel nacional, por lo que dicha regulación deberá observar la normativa europea en relación con el Mercado Interno y las ayudas de Estado.

En este punto, la Comisión, a tenor de la experiencia franco-italiana existente, ha dictaminado favorablemente el establecimiento de ZFU si, sustancialmente, cumplen tres requisitos (Siota, 2017b: 202): (i) su objetivo se enmarca dentro de las políticas de cohesión y convergencia; (ii) no supone un cambio en las condiciones

de los intercambios en contradicción con el Mercado Interno; y (iii) aprueban medidas idóneas, necesarias y proporcionales (esto es, fundamentalmente orientadas a pequeños núcleos y con una dotación presupuestaria baja).

### La Zona Franca de Zaragoza: ¿por qué, sí?

La experiencia exitosa de las Zonas Francas Aduaneras existentes en España pone pacíficamente de relieve que estas han devenido un cambio institucional positivo<sup>5</sup>. Máxime, por cuanto en nuestro país se ha encontrado evidencia acerca del favorable impacto que sobre el crecimiento económico tiene la simplificación del marco regulatorio<sup>6</sup>, superlativa en relación con la suspensión de la normativa fiscal y aduanera inherente a las Zonas Francas.

La mejor prueba de todo ello es la voluntad naciente en diversas regiones españolas de contar con una Zona Franca, verbigracia La Coruña o Alicante. Así las cosas, esta sección se orienta a la identificación y fundamentación de las posibilidades económicas que brindaría la autorización por parte del Gobierno de España de la *Zona Franca (Aduanera)* de Zaragoza<sup>7</sup>.

Tal y como se ha puesto de relieve en la introducción de este trabajo, los objetivos que razonan la creación de una Zona Franca se orientan primordialmente al estímulo del comercio, la atracción de inversión, la creación de empresas, la convergencia regional y el desarrollo industrial. A resultas de lo cual, y, más allá de las ventajas

<sup>4</sup> Sobre el régimen jurídico de los Consorcios, véase arts. 118-127, Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público.

<sup>5</sup> Valgan como muestra los deseos de expansión de la Zona Económica Especial más recientemente autorizada en España, y que se realizó en virtud de la Orden HAP/1587/2013, de 30 de marzo, por la que se autoriza la constitución de la Zona Franca de Sevilla.

<sup>6</sup> Véase Mora-Sanguinetti (2019), en uno de los trabajos más recientes.

<sup>7</sup> La constitución de una Zona Franca Urbana, a tenor de los criterios desarrollados por la Comisión, no parece factible.

económicas ligadas a los beneficios fiscales de las Zonas Francas<sup>8</sup>, argumento, no obstante, para su instalación por razones exclusivas de equidad, desde el punto de vista de la eficiencia parece sensato apuntar a (i) la situación geográfica, (ii) las vías de comunicación existentes y (iii) la estructura económica del territorio que aspire a constituir una Zona Franca como las variables clave a la hora de enjuiciar la oportunidad de tal propuesta.

En el caso de la ciudad de Zaragoza, la eficiencia de una eventual Zona Franca parece quedar refrendada por la relación de hechos estilizados que sigue a continuación:

### **1º Situación geográfica**

La situación geográfica de Aragón y de la ciudad de Zaragoza en especial resulta el centro del hexágono de un mercado, cuyos vértices lo conforman las ciudades más importantes del Suroeste de Francia –Burdeos y Toulouse– y las cuatro áreas metropolitanas españolas principales –Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao–. Con otras palabras, Zaragoza se sitúa en el epicentro de un mercado de ca. 30 millones de ciudadanos.

En adición a lo expuesto, debe destacarse la abundancia de territorio disponible en Zaragoza y en Aragón para la implantación de cualquier iniciativa empresarial que precise de una gran superficie para el desarrollo de su actividad, como refleja la ampliación de PLAZA (en curso).

### **2º Vías de comunicación**

Zaragoza se erige el nodo de comunicaciones que vertebra el Nordeste de España. La dotación de infraestructuras existente, a la que parece

que se unirá el Corredor Cantábrico-Mediterráneo, conforma ya una red intermodal que, además, acoge una Plataforma Logística –PLAZA–, un Puerto Seco y un aeropuerto especializado en el tráfico de mercancías.

El éxito de todas las experiencias mencionadas es plenamente consistente con las potenciales sinergias que se alcanzarían con una Zona Franca, toda vez que las premisas económicas que fundamentan por razones de eficiencia el establecimiento de Zonas Francas, Puertos Secos y Plataformas Logísticas es similar.

### **3º Estructura económica**

Aragón destaca por que “en torno al 23% de su Producto Interior Bruto (PIB) y el 20% de su empleo responden a este sector, incluyendo las industrias extractivas y el suministro de energía y agua” (CESA, 2019: 89). Además, debe subrayarse que cuatro de las cinco ramas productivas principales del sector industrial tienen clara vocación exportadora y cuentan con la calificación de sectores estratégicos por el Gobierno de Aragón (DGA, 2017), a saber: “material de transporte”, “alimentación, bebidas y tabaco”, “metalurgia y fabricación de productos metálicos” y “productos informáticos, material y equipo eléctrico”.

Las sinergias de este tejido productivo con el establecimiento de una Zona Franca que permita no solo el depósito, sino también la transformación de mercancías, pueden resultar un aldabonazo muy positivo que mejore tanto la eficiencia productiva de las empresas ya instaladas como la generación de ventajas comparativas para la atracción de nuevas iniciativas empresariales.

<sup>8</sup> La localización de la actividad económica exclusivamente en aras a variables fiscales es ineficiente (Martínez-Vázquez, 2015).

## Consideraciones finales

El objetivo de este trabajo es discutir la eventual creación de la Zona Franca (Aduanera) de Zaragoza. A tal fin, del marco jurídico vigente se desprende la plena y efectiva capacidad del Gobierno de España para autorizar su creación. Para lo cual, la motivación de las Administraciones Públicas aragonesas para elevar una solicitud puede erigirse en un hito fundamental para que la autorización de la Zona Franca de Zaragoza sea una realidad.

En este punto, justamente la idiosincrasia pactista aragonesa es un activo que debe ponerse en valor tanto para el diseño de la solicitud como para la configuración del marco estatutario que regiere el funcionamiento de la futura Zona Franca de Zaragoza. No en vano, las posibilidades económicas –en términos de empleo, industrialización y generación de riqueza– que ofrecería la creación de una Zona Franca pueden encontrar claras sinergias con los factores que prescriben una localización eficiente de estas y que se encuentran presentes en Aragón. Con otras palabras, la situación geográfica, la dotación de infraestructuras existentes y la estructura productiva de Aragón permiten prever el éxito de una iniciativa que, además, dinamizaría una región con serios problemas de despoblación.

Quizá por ello, y, a modo de corolario, la Zona Franca de Zaragoza no resulte sino una demanda sensata.

## BIBLIOGRAFÍA

- Arteaga Ortiz, Jesús; Ferrer Delgado, Pedro; Miranda Martel, María José y Jorge Riveras (2016): "Estudio y análisis de Zonas Económicas Especiales. Propuestas de mejora para las Zonas Francas españolas actuales", *Revista Empresa y Humanismo*, XIX (2): 7-50.
- Beltrán Tapia, Francisco J.; Díez-Minguela, Alfonso y Martínez-Garralaga, Julio (2018): "Tracing the Evolution of Agglomeration Economies: Spain, 1860-1991", *The Journal of Economic History* 78(1): 81-117.
- Castillo, Ángela; López-Laborda, Julio; Rodrigo, Fernando y Eduardo Sanz-Arcega (2019): "Incentivos fiscales y despoblación rural", en *Anuario de Agricultura Familiar en España 2019*, Madrid: Fundación de Estudios Rurales, 54-60.
- Chang, Ha-joon (2004): *Retirar la escalera: la estrategia del desarrollo en perspectiva histórica*, Madrid: Catarata, 247 p.
- Consejo Económico y Social de Aragón, CESA (2019): *Informe sobre la situación económica y social de Aragón. Panorama económico*, Zaragoza: CESA.
- Consorcio de la Zona Franca de Cádiz (2019): <http://www.zonafrancacadiz.com/comercio-exterior/actividades/> (última consulta: 24/10/2019)
- Dabour, Nabil Md. (1999): "Free Trade Zones in the aftermath of the Uruguay Round: Experience of selected OIC Member countries", *Journal of Economic Cooperation*, 20(4): 1-33.
- Díaz Dapena, Alberto; Fernández Vázquez, Esteban y Fernando Rubiera Morollón (2018): "Labor density and Wages in Spain: Evidence from Geographically Disaggregated Data", *Growth and Change* 49(1): 55-70.
- Diputación General de Aragón, DGA (2017): *Estrategia de Promoción Económica e Industrial de Aragón 2017-2019*.
- Instituto de Estudios Económicos de la Provincia de Alicante, INECA (2015): *Zona Franca de la Provincia de Alicante*, <https://www.ineca-alicante.es/wp-content/uploads/2017/08/ESTUDIO-ZONA-FRANCA-NO-VIEMBRE-2015.pdf> (última consulta: 17/10/2019)
- KPMG (2009): "Comparative Review of Selected Free Trade Zones around the World", [http://www.integrationpoint.com/documents/KPMG\\_FTZ\\_ComparativeReview\\_FactSheet.pdf](http://www.integrationpoint.com/documents/KPMG_FTZ_ComparativeReview_FactSheet.pdf) (última consulta: 31/10/2019)
- Krugman, Paul (1991): "Increasing returns and economic geography", *Journal of Political Economy*, 99(3): 483-499.
- Martin, Ron y Peter Sunley (2011): "The new economic geography and policy relevance", *Journal of Economic Geography*, 11: 357-369.
- Martin, Ron (2008): "National growth versus spatial equality? A cautionary note on the new 'trade-off' thinking in regional policy discourse", *Regional Science Policy & Practice* 1(1): 3-13.
- Martínez-Vázquez, Jorge (2015): "Tax Assignments at the Regional and Local Levels", en Enthiam, A. y Brosio, G. (eds.), *Handbook of Multilevel Finance*, Cheltenham (UK): Edward Elgar.
- Mora-Sanguinetti, Juan S. (2019): "How does complexity of regulation affect business demography? Evidence from Spain", *Seminario de investigación Research Center of the School of Economics and Business, Universidad de Liubliana*, 18 de octubre.
- North, Douglass C. (1994): "Economic Performance Through Time", *The American Economic Review*, 84(3): 359-368.
- Pakdeenurit, P. y N. Suthikarnnarunai



(2014): "Special Economic Zones: Facts, Roles, and Opportunities of Investment", Proceedings of the International MultiConference of Engineers and Computer Scientists 2014, Vol II, IMECS 2014, March 12 - 14, Hong Kong.

Sanz-Arcega, Eduardo (2018): Los fines redistributivos de la Constitución Española: la vertiente económica del principio constitucional de solidaridad y sus posibilidades financieras, Zaragoza: Fundación Manuel Giménez Abad de Estudios Parlamentarios y del Estado Autonómico (Cortes de Aragón), 206 p.

Siota Álvarez, Mónica (2017a): "Las zonas francas en la Unión Europea: de las zonas francas aduaneras a las zonas francas urbanas (I)", Crónica Tributaria, 163: 169-203.

Siota Álvarez, Mónica (2017b): "Las zonas francas en la Unión Europea: de las zonas francas aduaneras a las zonas francas urbanas (II)", Crónica Tributaria, 164: 185-215.

## ANEXO: VENTAJAS DE LA ZONA FRANCA DE CÁDIZ

### 1º. Aduaneras

- Las mercancías no comunitarias introducidas, no están sujetas al pago de derechos de importación en tanto no sean despachadas a Libre Práctica (\*) o Consumo (\*\*).
- No están sujetas a medidas comerciales (restricciones o cupos).
- Plazo de estancia ilimitado en el tiempo.
- Pueden efectuarse sobre ellas manipulaciones al objeto de preparar su presentación (carga, descarga, envasado, etiquetado, limpieza, rotulado, montaje, embalaje, etc.).
- Posibilidad de efectuar despachos parciales, según necesidades logísticas o comerciales (solo liquidará

impuestos por estos parciales a la salida).

- No es necesario la constitución de garantía aduanera.
- Pago anticipado de restituciones a las mercancías comunitarias agrícolas destinadas a la exportación.

### 2º. Fiscales

- En tanto no se despache a consumo, no surge la obligación de liquidar el IVA a la importación.
- Importación con exención de IVA por envío a otro país miembro de la UE
- Posibilidad de despacho a Libre Práctica y vinculación al Régimen de Depósito Distinto al Aduanero (\*\*), ello permite la exención del IVA, pudiéndose realizar igualmente ventas sucesivas manteniendo la exención.

A la salida, tras el abandono del Régimen, se liquidará por el último propietario el IVA asimilado a la importación, que tiene un efecto neutro al ser deducible en el mismo instante. Difiere la liquidación del IVA a los periodos que corresponda según la actividad.

(\*) Despacho a Libre Práctica: Consiste en el pago de Aranceles, confiere carácter comunitario a la mercancía.

(\*\*) Despacho a Consumo: Además de los Aranceles, se liquida IVA a la importación y si procede también los Impuestos Especiales, confiere el carácter de mercancía nacional, dispuesta para su uso o consumo.

(\*\*\*) Depósito Distinto al Aduanero DDA: Permite la estancia de mercancía nacional o comunitaria beneficiándose de la exención de IVA.

**Fuente: Consorcio de la Zona Franca de Cádiz, rescatado (20/10/2019)**  
de: <http://www.zonafrancocadiz.com/comercio-externo/actividades/>

## Ideas fuerza

Las políticas públicas ostentan un papel insoslayable para explicar el desarrollo económico en todo tiempo y lugar.

Una categoría específica de políticas públicas muy exitosas son las Zonas Económicas Especiales, entre las que se cuentan las Zonas Francas.

Las Zonas Francas son áreas con ventajas fiscales y aduaneras para mercancías en tránsito, depósito y transformación.

La idoneidad para la localización eficiente de una Zona Franca atiende criterios geográficos, dotacionales y de estructura productiva.

El Valle del Ebro y, en particular, la ciudad de Zaragoza, colman sobradamente los requisitos anteriores.

La solicitud al Gobierno de España para la autorización de la Zona Franca en Zaragoza debiere ser una prioridad estratégica en Aragón.

## Agradecimientos

El autor agradece los comentarios de Pedro Lacambra Prieto a una versión inicial de este trabajo. También se agradece la financiación recibida del Gobierno de Aragón –Fondo Europeo de Desarrollo Regional– (Grupo de Investigación de Economía Pública).

**Eduardo Sanz Arcega** es Licenciado en Derecho y en Administración y Dirección de Empresas y Doctor en Economía y en Derecho (Premio Extraordinario) por la Universidad de Zaragoza, en la que ejerce como Profesor Ayudante Doctor. Ha sido profesor en las Universidades CEU San Pablo y San Jorge y becario de investigación del Instituto de Estudios Fiscales (Ministerio de Hacienda). Desde 2015 colabora con la Fundación Basilio Paraíso.

Sus trabajos de investigación han sido aceptados para la publicación en revistas especializadas, como Hacienda Pública Española/Review of Public Economics (de la que fue Secretario Académico). Es autor de la monografía “Los fines redistributivos de la Constitución Española” (Fundación Manuel Giménez Abad-Cortes de Aragón, 2018).

# El Estado del Sector Textil en Aragón: Moda y Mucho Más



## Santiago Vicente Gómez

Vocal del Comité Ejecutivo FITCA | Emprendedor,  
Gestor de proyectos y Técnico en Innovación

## Conchita Sanz Sanz

Departamento de Comunicación FITCA

## Resumen

El sector textil/confección/moda ha experimentado en las últimas décadas una gran transformación que ha traído consigo deslocalización y polarización máximas. A pesar de ello, en Aragón, poseedores de una larga tradición textil, hemos sabido aunar esfuerzos mediante el asociacionismo, con FITCA como punta de lanza, para evolucionar manteniendo nuestras peculiaridades y hoy por hoy, destacar como territorio de referencia. Basando su estrategia en la calidad, la innovación y la especialización el textil aragonés sigue presentándose como un sector estratégico de vital importancia para el futuro de nuestra comunidad.

## Palabras Clave

Textil, Confección, Calidad, Innovación, Tejido industrial, Diseño, Moda, Sostenibilidad, FITCA, Competitividad, Talento, Retail, Comercio textil, Logística, Sastrería, Modistería



## Introducción

Lo que entendemos por sector textil abarca la industria textil y de la confección y la distribución y ventas de sus productos. En Aragón históricamente este sector ha dispuesto de una gran importancia estratégica. A pesar de los profundos cambios a nivel mundial que está sufriendo, y que han supuesto una gran disminución de su volumen, existen elementos que lo mantienen y que invitan a pensar que es posible su fortalecimiento y su sustentabilidad a lo largo del tiempo.

## Antecedentes: historia y tradición

El sector textil aragonés atesora una larga historia que tiene sus orígenes en los albores de la industrialización. Presentes en diferentes momentos de la evolución comercial e industrial de Aragón, diseñadores, confeccionistas, talleres auxiliares y todo tipo de agentes del sector han sido y son punteros logrando traspasar fronteras más allá de nuestra comunidad en no pocas ocasiones.

Desde la antiquísima Hermandad de Sastres, fundada en 1633 hasta los modernos centros logísticos de la actualidad encontramos ejemplos de un sector de marcada importancia para nuestra economía. Antiguas fábricas de Yute, más de una decena en Zaragoza, abastecían el mercado del textil agrícola nacional. Fábricas de corsetería fueron líderes nacionales en los años 20 y 30 del siglo XX, siglo en el que siempre han existido empresas aragonesas en la vanguardia de este mercado, configurando un rico catálogo histórico.

Bien es cierto que nuestra comunidad ha dado pocas marcas de éxito en las últimas décadas, pero en cambio hemos contado con confeccionistas capaces de crear productos muy competitivos y con talleres auxiliares de confección de primer nivel que antes de la gran deslocalización global del

sector, realizaban producciones de alta calidad para grandes marcas de lujo a nivel mundial. Mención a parte merece el mundo de los diseñadores, con el gran Manuel Pertegáz a la cabeza y como referente, además de otros nombres como Margarita Nuez o Antonio Burillo que se han labrado carreras de éxito internacional.

## El momento actual: Crisis global

En los últimos años el sector textil más que una transformación ha sufrido una auténtica revolución en todos sus ámbitos: formas de producción y de consumo han mutado radicalmente dando lugar a un panorama totalmente nuevo. No hay agente en el sector que no se haya visto dramáticamente afectado por estos cambios. La deslocalización brutal ha trasladado la práctica totalidad de las grandes producciones textiles españolas primero a lugares cercanos como Marruecos y Portugal, luego a Europa del este y finalmente a Asia, lo que ha conllevado el desmantelamiento de buena parte del tejido industrial del textil en nuestro país y en el resto del mundo occidental.

Nuestra comunidad inevitablemente, no han sido ajena a esta revolución. En los últimos años continúa la desaceleración de la producción y de las ventas en la industria textil y de la confección en un contexto de cambios de hábitos de los consumidores y de una fuerte competencia internacional, a la que se une una pérdida contante del volumen de trabajadores del sector por el factor añadido de la fuerte transformación tecnológica sufrida.

En cuanto al comercio textil, los aragoneses gastamos poco en ropa en comparación con el resto de las comunidades autónomas. El gasto medio por habitante, al igual que las ventas se sitúan en las tres provincias por debajo de la media nacional, y nuestra evolución sigue la tendencia

de todo el estado y la de los países desarrollados en general: descenso continuado durante el periodo 2010-2014 y ligeras subidas en los últimos años.

### El sector textil y sus peculiaridades: no solo moda

Habría que comenzar acotando de que hablamos cuando nos referimos al sector textil. Tradicionalmente existe la diferenciación entre la industria textil, la de la confección y la del calzado, el cuero y la peletería; pero nos encontramos además con todo el entramado comercial, la sastrería, el mundo de los diseñadores de moda, los productos textiles que no son moda (toldos, hogar...) y la logística textil para finalizar, de importancia estratégica en nuestra comunidad. En cualquier caso, todos ellos comparten las características y la evolución a la que nos referíamos cuando hablábamos de la situación actual.

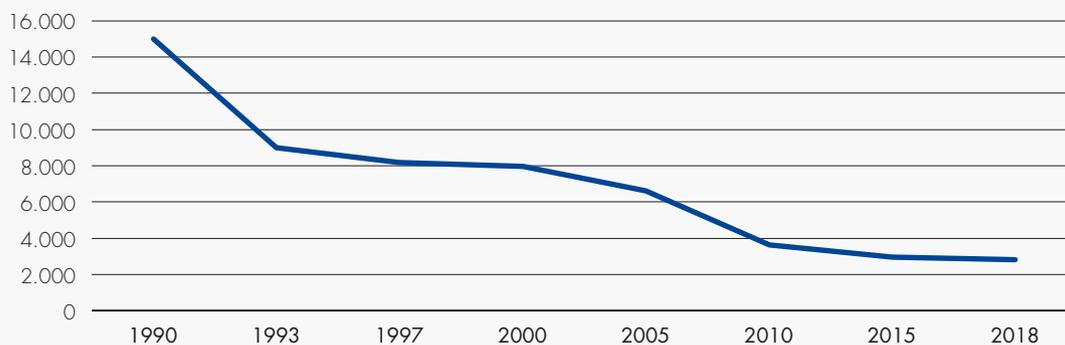
En Aragón nuestro sector se ha caracterizado por la atomización: empresas y pequeños talleres configuran nuestro tejido industrial. En

los últimos veinte años las empresas de más de 50 trabajadores no han llegado nunca a la decena, aproximadamente el 40% de las empresas textiles no tiene personal asalariado y más del 80% tienen menos de 5 trabajadores. Por otro lado, la actividad textil ha sido siempre un agente vertebrador del territorio y potenciador del entorno rural, al no estar polarizada en la capital. Zonas como Caspe y Maella, entre otras, con la confección o Illueca y Brea con el calzado han tenido, en este sector la referencia y el catalizador de su desarrollo, y hoy en día en algunos casos, la esperanza de su supervivencia.

### Volumen del sector e indicadores económicos

Remontándonos al comienzo de la década de los noventa y analizando los datos desde entonces observamos la importante pérdida sufrida en estos años en casi todas las variables de actividad que lo definen. En ese tiempo (finales de los 80, principios de los 90) el sector industrial textil, de la confección y el calzado daba trabajo en Aragón a 15.000 personas,

**Evolución de número de empleados de la industria textil (1990-2018)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

lo que suponía el 15% de la actividad industrial de la comunidad. Para el fin de siglo esta cifra se había reducido a algo menos de 8.000 empleados (7.965 en el año 2000) quedando reducida de nuevo hasta 2.799 según datos de 2018. Estos datos son los que se manejan habitualmente al hablar del sector textil pero como anticipábamos no debemos olvidar la parte comercial. Si añadimos los trabajadores del comercio textil las cifras se elevan hasta los 12.391 trabajadores en 2013, 12.119 en 2015 y 11.389 en 2019. Lo que nos da una idea más cercana a la realidad de la dimensión total del sector y de su decrecimiento, no tan pronunciado.

Si nos fijamos en el número de empresas activas los datos arrojan números similares: en el año 2000 eran 1.294 las que operaban en nuestro territorio, en la actualidad no llegan al medio millar (498 en 2018), suponiendo una disminución del 60%

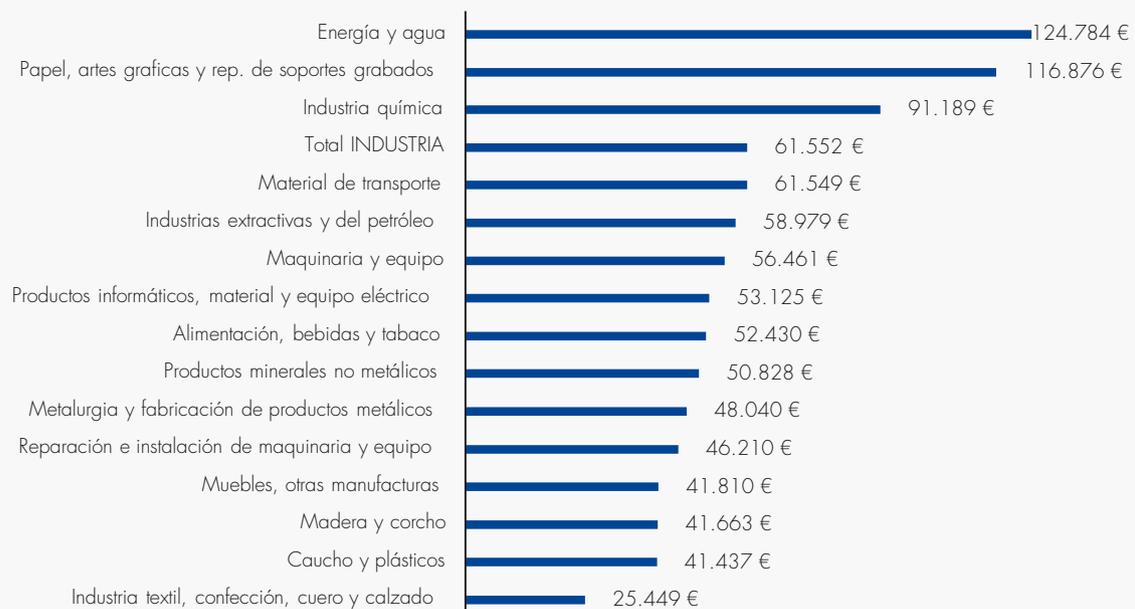
aproximadamente. Esta tendencia es muy similar a la experimentada a nivel estatal. Si separamos los datos de la confección de los del textil vemos que en los últimos 8 años el número de empresas textiles decreció un 18% en España y un 17,3% en Aragón, mientras que para las empresas de confección el dato fue de un decrecimiento del 31,5% a nivel nacional y un 44,9% en nuestra comunidad.

En cuanto a los datos puramente económicos el panorama no es muy diferente: los datos de cifra de negocio global del sector eran 349.554.000 € en el año 2000 que se quedaban en 234.096.000 € en 2018. Por el camino quedan años de caída debido a la crisis generalizada, arrojando el peor dato en el año 2013 con 237.181.000 € y con un ligero repunte desde entonces, siguiendo una curva muy similar a la de la cifra de negocio del total nacional. Los indicadores de productividad muestran baremos semejantes con

### Evolución del número de empresas textiles y de confección (2008 - 2018)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>13 Industria textil</b>	<b>7.948</b>	<b>7.668</b>	<b>7.037</b>	<b>6.649</b>	<b>6.437</b>	<b>6.143</b>	<b>6.039</b>	<b>6.074</b>	<b>6.125</b>	<b>6.256</b>	<b>6.518</b>
131 Preparación e hilado de fibras textiles	759	707	624	571	552	523	487	455	427	420	430
132 Fabricación de tejidos textiles	548	509	508	467	437	421	412	411	397	397	423
133 Acabado de textiles	969	1.022	925	857	807	770	723	718	741	789	850
139 Fabricación de otros productos textiles	5.672	5.430	4.980	4.754	4.641	4.429	4.417	4.490	4.560	4.650	4.815
<b>14 Confección de prendas de vestir</b>	<b>13.181</b>	<b>12.171</b>	<b>10.962</b>	<b>10.151</b>	<b>9.710</b>	<b>8.952</b>	<b>8.647</b>	<b>8.667</b>	<b>8.578</b>	<b>8.779</b>	<b>9.025</b>
141 Confección de prendas de vestir, excepto de peletería	11.819	10.938	9.871	9.143	8.784	8.105	7.854	7.912	7.864	8.098	8.350
142 Fabricación de artículos de peletería	362	328	284	260	235	211	196	178	161	157	152
143 Confección de prendas de vestir de punto	1.000	905	807	748	691	636	597	577	553	524	523
<b>15 Industria del cuero y del calzado</b>	<b>5.656</b>	<b>5.294</b>	<b>4.882</b>	<b>4.745</b>	<b>4.707</b>	<b>4.668</b>	<b>4.616</b>	<b>4.753</b>	<b>4.738</b>	<b>4.691</b>	<b>4.726</b>
151 Preparación, curtido y acabado del cuero; fabricación de artículos de marroquinería, viaje y de guarnicionería y talabartería; preparación y teñido de pieles	1.609	1.500	1.345	1.268	1.229	1.201	1.150	1.166	1.152	1.179	1.196
152 Fabricación de calzado	4.047	3.794	3.537	3.477	3.478	3.467	3.466	3.587	3.586	3.512	3.530

## Productividad aparente del factor trabajo por sectores de actividad en 2018 (medida por la ratio VAB coste de los factores por persona ocupada)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

algunas alteraciones tras las salidas de las recesiones de los noventa y de 2008 en la que los ajustes del sector la hicieron aumentar, con la particularidad de que la productividad del sector siempre se encuentra entre las mas bajas, de lo que se deriva que los salarios también lo son. En 2016 el de la industria textil se situaba en 11.944€ y el de la confección de prendas de vestir en 12.621€.

Por otro lado, El VAB, valor añadido bruto a coste de los factores del textil fue de 23.112 millones de euros y el de la confección 17.853 millones de euros, alcanzando el 0,4% y el 0,3% sobre el total del VAB en Aragón, aportaciones ligeramente inferiores a las que hacen estos sectores a nivel nacional. Y si repasamos su evolución temporal vemos que el porcentaje que el sector aportaba al global de la comunidad era del 7% en 1990. En el año 2010 ya estaba por debajo del 2%.

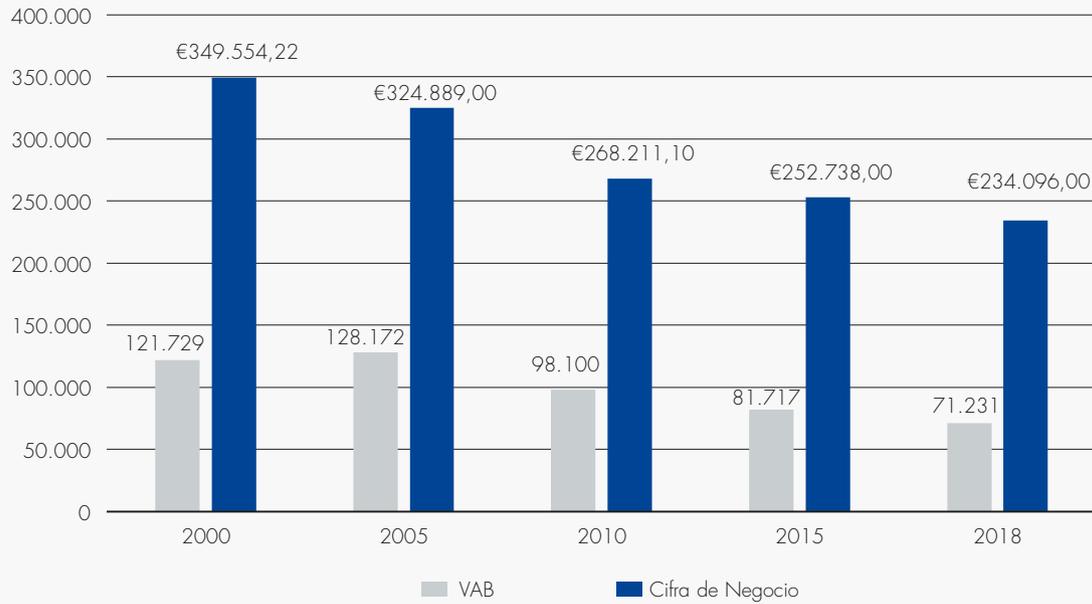
### Exportaciones

En cuanto a las exportaciones estas han aumentado considerablemente en estos últimos años. En este caso debemos apuntar algo que es común al resto de las variables de este estudio: Al tratarse de un sector tan empequeñecido en los últimos años cualquier movimiento de empresas de envergadura puede distorsionar los datos de manera significativa tanto en un sentido como en otro. La implantación de los servicios logísticos de la gran multinacional española del sector ha supuesto por ejemplo un aumento radical de las exportaciones sin que ello signifique necesariamente una mejora del sector en su totalidad.

Según lo aportado por el ICEX en su Informe elaborado a partir de los datos suministrados por el Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT, en el año 2010 el valor total de las exportaciones ascendió a 506.826.000 € supo-

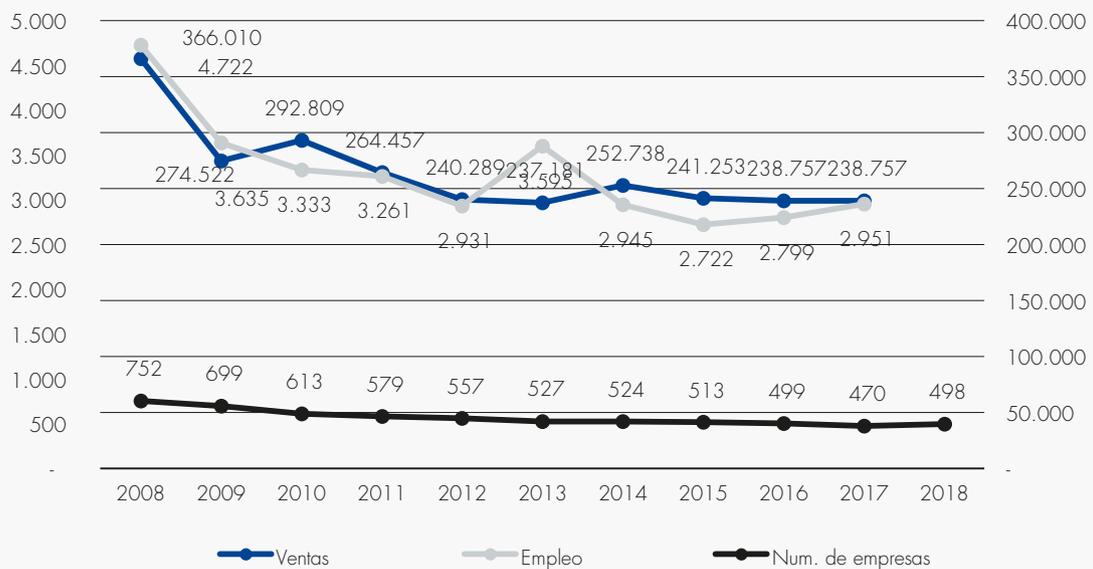


### Evolución de la Cifra de Negocio y el VAB (2000/2005/2010/2015/2018)



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística

### Evolución del volumen de negocio (2008-2018)



Fuente: INE – El Periódico de Aragón

**Evolución de la exportación del sector textil y de la confección en Aragón, comprende los años 2010 al cierre de datos en agosto 2019**

Aragón Exporta	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	ago-19
Industria textil (13)	24.860,20	23.037,64	29.221,18	29.066,36	37.413,46	51.226,58	70.145,54	112.267,51	97.036,11	62.947,26
Confección de prendas de vestir (14)	442.657,41	530.918,28	807.833,00	887.810,32	1.063.009,04	1.157.368,12	1.275.537,83	1.482.194,87	1.406.611,16	888.239,80
Industria del cuero y del calzado (15)	39.308,93	66.116,71	86.424,50	83.974,20	94.775,98	108.456,03	175.408,31	176.672,11	162.847,58	87.170,88
Total: textil, confección, calzado	506.826,54	620.072,63	923.478,68	1.000.850,88	1.195.198,48	1.317.050,73	1.521.091,68	1.658.866,98	1.666.494,85	1.038.357,94

**Evolución de la importación del sector textil y de la confección en Aragón, comprende los años 2010 al cierre de datos en agosto 2019**

Aragón Exporta	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	ago-19
Industria textil (13)	62.049,00	64.789,94	65.997,43	59.737,20	66.595,35	87.947,10	107.593,10	75.527,01	121.551,61	66.092,57
Confección de prendas de vestir (14)	576.463,83	840.486,29	1.145.957,15	1.255.865,19	1.659.570,83	1.819.336,23	2.128.007,34	2.417.682,77	2.516.318,50	1.620.793,28
Industria del cuero y del calzado (15)	136.766,02	163.966,87	174.504,67	157.406,46	193.480,91	237.889,10	316.949,41	263.166,11	292.353,26	171.318,75
Total: textil, confección, calzado	775.278,85	1.069.243,10	1.386.459,25	1.473.008,85	1.919.647,09	2.145.172,43	2.552.549,85	2.756.375,89	2.930.223,37	1.858.204,60

Fuente: ICEX

niendo este dato un 4,5% del total intersectorial. En 2018 el dato ha mejorado hasta los 1.666.494.850 € con un peso porcentual del 10,40 % de las exportaciones aragonesas. Este dato porcentual sitúa al sector textil (en realidad al de la confección de prendas de vestir que es quien aporta la practica totalidad de las exportaciones) en el segundo puesto de la lista por sectores de actividad, sólo por debajo de los vehículos a motor. Si tenemos en cuenta que en 2002 el volumen de lo exportado era de 122.870.010 € y que esto suponía el 0,5% de las exportaciones totales, el crecimiento es más que significativo. Los destinos de estas ventas internacionales no han experimentado grandes variaciones en el periodo 2010-2018, siendo los mismos países en diferente orden los que copan los diez primeros puestos de la lista. Para 2010 por orden de importancia: Francia, China, Italia, Estados Unidos, Rusia, Japón, Portu-

gal, México, Arabia Saudí, Turquía, siendo para 2018: Estados Unidos, China, Francia, Italia, Japón, Turquía, Rusia, México, Portugal y Arabia Saudí

En 2002 sin embargo la mayor parte de las exportaciones se realizaban a países cercanos a nuestro entorno: Francia y Portugal. Cabe también apuntar que las importaciones del sector han superado siempre a las exportaciones, ascendiendo a un total de 2.930.000.000 € el pasado 2018.

### Comercio textil

Si ponemos el foco en el comercio textil los datos de los últimos años en Aragón son similares a los del resto del estado. Nuestro gasto medio por habitante en textil (confección+hogar) se sitúa en 419,58 €, algo por debajo de la media nacional, que es de 446,12 €. La facturación total del



comercio textil de la comunidad representa el 2,75% del total nacional.

Analizando la evolución del número de trabajadores del comercio textil en los últimos años veremos que se produce una ligera caída continuada desde 2013. Por entonces el total de empleados de comercio al por menor era de 8.090. En la actualidad (datos de 2019) son 6.890.

En cuanto al comercio al por mayor se detecta una ligera tendencia al alza dentro de la estabilidad. Eran 1.217 trabajadores en 2013 y en 2019 la cifra es de 1.391. Es significativa esta tendencia de crecimiento estable y continuado por su excepcionalidad dentro del sector.

## El asociacionismo en el Sector Textil

El asociacionismo en España conoce, en los tiempos modernos, su mayor eclosión a mediados del siglo XIX, fundamentalmente en Cataluña (importantísima la relevancia de la industria textil en los siglos XVIII y XIX de esta comunidad), los gremios buscaban en ese momento, de forma prioritaria, agruparse por oficios a fin de conseguir entre todos mejores condiciones de trabajo frente a sus clientes y sus proveedores, además de intentar fijar los precios del mercado, de forma que nadie vendiese a los clientes productos a precios por debajo de los pactados, ni tampoco pagase más a sus proveedores por las materias primas por encima de dichos pactos, evidentemente esta dinámica, con la libertad de mercado, es impensable.

En los tiempos actuales se hace necesario potenciar el asociacionismo empresarial como herramienta para, desde la unión, buscar soluciones, ejecutar acciones conjuntas y actuar como lobby ante las administraciones públicas además de tomar contacto con la realidad empresarial y sectorial.

Centrándonos en Aragón, el sector textil tiene una larga tradición en

cuanto a la voluntad de aunar esfuerzos y crear sinergias para alcanzar retos de mayor envergadura, con el antecedente de la Hermandad de Sastres, (año 1633) todavía en activo y como ejemplo y referencia más lejana en el tiempo; a finales de los años 70 con la llegada de la democracia, se configuran diversas asociaciones independientes de confeccionistas, talleres auxiliares, géneros de punto, marroquinería, sastres, etc. En 1987 la unión de las diferentes asociaciones da lugar a la Federación de Industrias Textiles y de la Confección de Aragón (FITCA) En ella están representados las industrias y profesionales del textil-confección, marroquinería, diseño, moda, sastrería, modistería, artesanos..., en todos sus campos: desde la investigación, la formación, la creación y el diseño, pasando por la fabricación, distribución y la comercialización de productos como la vestimenta, la moda, el hogar y decoración, hasta los usos de carácter técnico.

La federación promueve el desarrollo competitivo de las empresas del sector, fundamentado en la industria y sus actividades conexas, en la formación, las relaciones laborales, la sostenibilidad y el medioambiente, la innovación y la internacionalización, mediante la coordinación de los objetivos de sus asociados y actuando como interlocutor válido y reconocido, ante las administraciones, sindicatos y organizaciones nacionales e internacionales.

La fuerza de la federación reside en esa capacidad aglutinadora de todas las tipologías de agentes intervinientes en el sector, y gracias a ello se han logrado objetivos difícilmente alcanzables por separado, programas de desarrollo, eventos e iniciativas entre las que destacan:

- **SUBCONTRACTING:** “Interreg” programa europeo que promovió elementos de cooperación entre empresas aragonesas y del Mydi Pyrenees tanto de índole comercial

como productivo, FITCA participo como Jefe de Filas y socio del proyecto.

- **INNOTEX** Constitución de un clúster europeo sobre tejidos técnicos textiles en donde FITCA participo como partner con Estonia, Inglaterra, España y Países Escandinavos.
- **GESCONF**-Programa de Gestión Programa de Gestión desarrollado por FITCA en colaboración con empresa especializada en software y que contemplaba todo el desarrollo de la empresa de confección, desde creación-escandallo hasta ventas y clientes.
- **INTERMODA** Programa europeo de cooperación transfronteriza entre Aragón y la región francesa de Aquitania. El proyecto propició, a través del análisis de sus realidades, diferencias y similitudes, la extracción de conclusiones valiosas en lo referente a la estructura y funcionamiento de las realidades a ambos lados del Pirineo, FITCA actuó como Jefe de Filas y socio.
- **CEM** Plataforma de Moda (Centro de Excelencia de la Moda) Programa europeo de cooperación transfronteriza España-Francia-Andorra. FITCA actuó como Jefe de Filas y socio junto con organizaciones e instituciones análogas en Tolouse y Pau con el objetivo de elaborar estrategias de desarrollo del sector textil y de la confección en las áreas comerciales, productivas, innovadoras, técnicas, formativas, medioambientales, etc. cuyos resultados se pueden encontrar en la Plataforma online creada al efecto: <http://cem-moda.org/>
- **ARAGÓN MARCA MODA** Marca en la que se engloban empresas asociadas con intereses comunes en la internacionalización de sus productos y que responden a un Plan Anual de Internacionalización.
- **ARAGÓN SUBCONTRACTING** Plataforma compuesta por los talleres de subcontratación de confección, pone a disposición de la industria la posibilidad de contratar producción con garantía de calidad y servicio.
- **ETIQUETA "ModaEspaña"** Promoción y divulgación de MODAESPANA mediante el establecimiento de un etiquetado "HECHO en España" "DISEÑADO en España" que facilita la identificación de los productos fabricados en nuestro territorio nacional.
- **AFW/ ARAGON FASHION WEEK**, en colaboración con el Gobierno de Aragón (Consejería de Cultura) y Torre Village. Se han celebrado dos ediciones hasta la fecha, con la presencia de importantes personalidades de la moda española tales como: Charo Izquierdo (Presidenta de Momad Metrópolis y de la Mercedes Benz Fashion Week de Madrid), Ángel Asensio (Presidente de ModaEspaña y de la Cámara de Comercio de Madrid), Antonio Burillo (50% firma The 2nd Skin Co, ganador del primer Certamen de Jóvenes Diseñadores promovido por FITCA) y Modesto Lomba, diseñador y Presidente de la Asociación Creadores de Moda de España (ACME). Manuel Pertegaz fue el modisto aragonés homenajeado en la primera edición, en la segunda Margarita Nuez. Todas las actividades desarrolladas se celebraron en centros de interés cultural y formativos de la ciudad de Zaragoza. Posteriormente y al hilo de la AFW se celebró en Teruel la primera Fashion Day, con estas actuaciones se consigue dinamizar tanto al sector industrial como al comercio minorista. La AWF pretende consolidarse como el mejor escaparate del sector tanto en su dimensión cultural como industrial, un espacio para que las marcas y empresas aragonesas muestren sus logros y capacidades.
- **XV CERTAMEN DE JOVENES DISEÑADORES:** Concurso de Jóvenes diseñadores para promover el diseño de moda aragonesa.



## Planes de futuro. Un plan integral para el textil y la moda de Aragón

Las Cortes de Aragón aprueban por unanimidad en 2017 la creación de la Marca Moda Aragón y la elaboración de un Plan Integral de Moda en Aragón, que incluya medidas educativas, de investigación e innovación y de apoyo empresarial, y en el que participen los distintos Departamentos con competencia en la materia, así como, los representantes del sector, además de medidas de consumo de moda sostenible y de lucha contra las falsificaciones, del trato igualitario de la mujer y la no existencia de abuso en las condiciones laborales de los trabajadores.

Con base en ese plan integral se vienen generando propuestas de actuación que son claves para la viabilidad del sector a corto y medio plazo y que marcan cuales deben ser las líneas de actuación a seguir:

- Optimizar recursos: Compaginar diferentes tipos de producción textil que por su tipología no coincidan en tiempos de producción con el objetivo de eliminar la temporalidad como factor de incertidumbre.
- Crear un directorio de empresas auxiliares aragonesas que facilite su subcontratación para cualquier marca o diseñador nacional e internacional.
- Aplicar nuevas tecnologías en todos los procesos industriales. Plan de renovación de maquinaria textil con la incorporación de domótica y habilitación del ITA para la realizar pruebas de calidad con el material textil. Incentivos a nuevos talleres que incorporen estos avances tecnológicos.
- Apoyo a la realización de eventos/ acontecimientos que potencien y den visibilidad a las empresas textiles aragonesas mediante ayudas, con especial atención a la Aragón Fashion Week.
- Financiación para desarrollar la cualificación profesional de los trabajadores mediante programas formativos específicos. Formación especializada a través de centros homologados para la realización de certificados de profesionalidad que permita la formación de nuevo personal o una mejora y/o reciclaje de los trabajadores en activo. Ya sea aplicando la metodología de formación semipresencial para acercar estos recursos a la población del entorno rural, financiando y potenciando la formación específica necesaria para el personal de talleres auxiliares (maquinaria y personal cualificado), o incluyendo materias optativas de confección en los centros escolares.
- Incorporar en los concursos públicos de la Administración la priorización de la producción en España, teniendo en cuenta en sus licitaciones los costes de producción españoles.
- Poner en valor a las empresas que producen y desarrollan todas sus actividades en Aragón mediante una "etiqueta" o denominación de origen TEXTIL ARAGON, además de potenciar la economía circular en las empresas de nuestro sector, con campañas de concienciación sobre el consumo responsable y sostenible y los beneficios medioambientales y en términos de salud de comprar productos que cumplen con la normativa vigente, fomentando una imagen de empresas responsable.
- Innovación en Retail: adecuación de las superficies de venta a los nuevos modos de consumo. Desarrollo de programas de innovación para el sector comercial textil.
- Ayudas para la producción de muestrarios y catálogos, dado el alto coste de inversión que requiere a las empresas.
- Apoyo para la elaboración de planes de negocio internacional

mediante la generación de espacios de trabajo, charlas y talleres sobre internacionalización teniendo como referencia estrategias de éxito, algo que ya viene realizando FITCA en su ciclo de "Charlas entre Costuras" añadiendo a ello el mentoring.

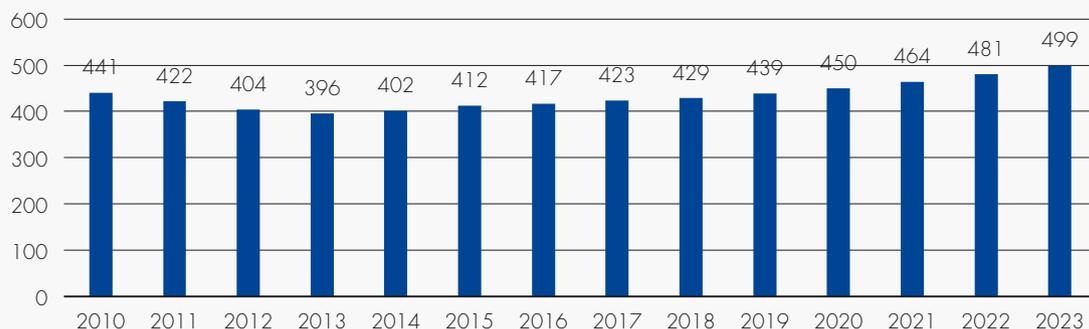
- Fomentar la relación entre los profesionales de los recursos públicos destinados a la orientación para la internacionalización de las empresas en las necesidades específicas del sector textil y de la confección, con los empresarios que conocen de primera mano las fluctuaciones de los mercados y los intereses del sector aragonés
- Incorporación de equipamiento informático y programas específicos del sector acompañados de programas de cualificación en habilidades específicas del sector: patronaje, programas de diseño tanto textil como gráfico, además de en marketing digital, venta online, redes sociales, boletines electrónicos, etc.

### El camino de la innovación, especialización y sostenibilidad

Teniendo en cuenta el contexto global en el que nos encontramos la innovación y la especialización se destacan como las variables claves para la estabilización y el fortalecimiento del sector textil aragonés. Quedan lejos los tiempos en los que las grandes producciones se realizaban en Europa. Las grandes marcas siguen aquí, pero la producción está en oriente y esa tendencia, lejos de revertirse, se potenciará en los próximos años según todas las previsiones. Aún más, países como China aspiran a controlar toda la cadena de valor de sus productos.

Otra variable clave ya está siendo la sostenibilidad, políticas de reciclaje, "zero waste" y economía circular estarán cada vez mas presentes y se harán imprescindibles. Por otro lado, la moda se polariza cada vez más: o lujo extremo o precios muy bajos, o grandes marcas totalmente vertica-

#### Evolución del gasto en ropa per cápita en euros (Previsión)



Fuente: moda.es



les o pequeñas marcas “boutique” semiartesanales.

Con todo ello las previsiones de ventas para los próximos años no son desalentadoras. Después de años de caída estamos en época de ascenso continuado y se prevé que siga así, y lo mismo ocurre con los datos de producción textil y exportaciones.

¿Qué puede hacer el textil aragonés para aprovecharlo? En realidad, potenciar las características que lo han definido históricamente y aprovechar las oportunidades que la nueva situación le brinda. Por un lado, la calidad y no la cantidad han sido la bandera del sector, la especialización ha ido unida al éxito en no pocas ocasiones. Tenemos ejemplos de empresas de ropa deportiva que diseñan, confeccionan y distribuyen desde Aragón a mercados internacionales, nuestra situación geográfica es privilegiada para configurarnos como centro logístico y la tipología de empresas a la que apunta el sector van a necesitar cada vez más de este tipo de centros, ya somos referencia en este sentido para el principal operador mundial. Por otro lado, a pesar de la drástica disminución del volumen de nuestra industria textil todavía conservamos empresas de larga trayectoria, poseedoras de un know-how único, experimentadas y con capacidad de adaptación, con profesionales altamente cualificados. En cuanto al comercio textil, existen en nuestra comunidad empresas con altos niveles de verticalización, capaces de competir en el mercado nacional, europeo o americano, somos capaces de exportar, moda, diseño, seguimos siendo cuna de diseñadores de éxito...

La aplicación del Plan Estratégico debe ser el hilo conductor para fortalecer el sector. La incorporación en nuestra comunidad de centros especializados en estudios de grado en

diseño de moda debe ser otro de los acicates para favorecer la creación de un ámbito empresarial y comercial que incremente las opciones de desarrollo del textil aragonés. Formación, sostenibilidad, innovación, especialización y apuesta por la calidad deben ser los puntos sobre los que se sustente ese fortalecimiento.

## Conclusiones

Nos encontramos en un momento de profunda transformación. Varias crisis propias del textil (deslocalización, cambios en el modo de consumo) se superponen a crisis económicas globales para dar lugar a un entorno de incertidumbre máxima.

Los datos apuntan a una estabilización después de un descenso continuado. La concentración empresarial se acentúa a nivel mundial y es previsible que lo haga aún más en los próximos años.

El mercado español también se estabiliza en cuanto a ventas y las previsiones son de un ligero repunte en un futuro cercano. En Aragón la tendencia es la misma: estabilización tras años de caída con un ligero repunte en los pasados ejercicios. Somos poseedores todavía de un tejido empresarial textil que, aunque diezmado, es capaz de dar respuesta a los retos que nos plantea el futuro como lo demuestran casos de éxito en diversos ámbitos: marcas especializadas, diseñadores, etc. La comunidad aragonesa sigue siendo referente dentro del textil nacional. Continúan surgiendo iniciativas jóvenes e innovadoras que aseguran la continuidad del sector y el relevo generacional.

Un Plan Estratégico, basado en la sostenibilidad, la innovación y la especialización debe ser el eje alrededor del cual pivoten las actuaciones e iniciativas que permitan la reactivación del sector.

## Ideas fuerza

El sector textil/confección aragonés siempre ha sido un sector estratégico para nuestra comunidad.

Atesora una larga historia tanto en lo que se refiere a textil como a confección de prendas de vestir.

Inevitablemente se ha visto afectado por los drásticos cambios globales: deslocalización y cambios en las formas de consumo.

Los indicadores nos hablan de un decrecimiento continuado desde los años 90. Su volumen se ha reducido a menos de la mitad.

En los últimos años, siguiendo la tendencia del mercado estatal, se ha estabilizado y las previsiones son de un ligero crecimiento.

Todavía existe en Aragón un tejido empresarial y comercial textil (más de 11.000 empleados en 2019) y nuestra localización es fuente de nuevas oportunidades.

Tenemos ejemplos de empresas industriales y de retail 100% aragonesas que compiten con éxito actualmente en mercados internacionales.

La calidad, la puesta en valor de la experiencia atesorada, la innovación y la sostenibilidad deben ser los valores sobre los que se asiente el futuro del sector.

## Bibliografía

Informes Anuales del CESA (Consejo Económico y Social de Aragón)

Datos y estadísticas internos FITCA

Informes ICEX

El Comercio Textil en Cifras. Informe anual ACOTEX (Asoc. Empresarial del Comercio Textil, Complementos y Piel) 2019

Informe CESDE. Sector Textil 2019

Dossier MODAES. Retail, el templo de la marca, 2019.

**Santiago Vicente Gómez** Vocal del Comité Ejecutivo FITCA | Emprendedor, Gestor de proyectos y Técnico en Innovación.

Inquieto por naturaleza he puesto en marcha proyectos empresariales en distintos sectores, con la innovación como directriz, y la disrupción cuando ha sido requerido. Además de mis propios proyectos he aportado en otros mi amplia experiencia en gestión, ejecución y control, tanto en PYMES como en grandes multinacionales. Siempre interesado en la búsqueda de nuevas formas, medios y soportes de comunicación y relación en el mundo empresarial basadas en la ética, la sostenibilidad y la innovación constante.

Como Técnico en innovación he mentorizado programas de intraemprendimiento en BANCO SANTANDER, ACCIONA, ACCIONA FACILITY SERVICES y GRUPO BSH, dentro del programa Santander Intraemprende.

Soy socio fundador de EXELIOR TEXTIL ([www.exeliortextil.com](http://www.exeliortextil.com)) donde proporcionamos servicios de consultoría textil técnica y creativa

Además, he contribuido a poner en marcha la marca MIRIAM DOZ ([www.miriamdoz.com](http://www.miriamdoz.com)) de ropa sostenible hecha a medida, desarrollando del concepto de marca y del modelo de negocio.

Coordino el estudio de diseño DISTOPICSTUDIO dedicado a proveer de servicios de diseño gráfico, interiores y audiovisuales a agencias publicitarias, empresas y profesionales.

También colaboro como consultor externo para empresas diversas (YUDIGAR, EBOCA, DYNAMICAL TOOLS) en proyectos estratégicos de diseño, concepto, comunicación visual...

Durante seis años trabajé en YUDIGAR HMY como gestor de proyectos y en el departamento de comunicación visual. y desempeñé el cargo Concept Manager de la firma aragonesa PROTOCOLO NOVIOS, coordinando la implantación de sus tiendas en el mercado internacional (México, Colombia)

Autodidacta y en aprendizaje constante, actualmente curso estudios de grado en Antropología Social y Cultural por la UNED, entre otras actividades formativas.





Punto de mira de  
la economía aragonesa



# Hacia un invierno lleno de incógnitas



**Pepe Quílez Ezquerro**

Director de RTVE en Aragón

Estamos a la espera de la formación de un Gobierno que debería ser, por el bien del país, sólido y estable. La repetición de elecciones, el día 10 de noviembre, no ha servido para aclarar el escenario político en el que vivimos desde hace meses. Es como si estuviéramos dando vueltas y más vueltas a una rotonda sin ser capaces de encontrar la salida correcta. España necesita con urgencia un periodo de estabilidad política que permita dar respuesta a los problemas reales de la gente, en el que se puedan afrontar los cambios que demanda una sociedad en evolución permanente y durante el que se genere un clima de confianza que permita, a empresarios e inversores, generar riqueza y crear empleo de calidad.

Pedro Sánchez y Pablo Iglesias han alcanzado un preacuerdo para la formación de un Gobierno que esperan poder concretar antes de Navidad. Hasta entonces tienen que sumar los apoyos necesarios para que el Secretario General del PSOE pueda ser investido Presidente ya sea por mayoría absoluta —misión imposible— o por mayoría simple en segunda votación.

En un hemiciclo más fragmentado y radicalizado que nunca, el PSOE cuenta —cuando faltan diez días para que termine noviembre— con 169

diputados —Unidas Podemos, PNV, Más País, PRC, CC, BNG y Teruel Existe— pero con eso no es suficiente. Y la abstención de ERC —muy difícil por el clima político tan complejo que hay en Cataluña después de la sentencia del procés y por la posibilidad de elecciones anticipadas en esa Comunidad— aparece llena de inconvenientes puestos de manifiesto, incluso, por los llamados “históricos” del Partido Socialista.

En todo caso, guste más o guste menos, tenemos que asumir que el sistema de partidos en España ha cambiado desde las elecciones europeas de 2014 y ya no se pueden esperar gobiernos monocolors sino coaliciones que incluyen a varios partidos. Hemos pasado del bipartidismo al multipartidismo como ocurre, por cierto, en la mayoría de los países europeos y en varios ejecutivos autonómicos.

En Aragón, tras las elecciones autonómicas del 26 de mayo, gobierna por primera vez un cuatripartito en el que participan formaciones aparentemente antagónicas. Es verdad que ese acuerdo a cuatro no se habría formado si el partido de Ciudadanos hubiera elegido pactar con el PSOE y sumar juntos una cómoda mayoría absoluta de 36 diputados. Pero la

negativa de los naranjas a unir su destino con los socialistas dejó a los primeros en la oposición y llevó al líder del PSOE, Javier Lambán, a realizar un ejercicio de audacia política, amarrando primero al PAR y sumando después a CHA y a Unidas Podemos. La apuesta no está exenta de dificultades, pero es todo un ejemplo de lectura rápida de los nuevos tiempos políticos, de capacidad de entendimiento y, hoy por hoy, funciona. Entre otras cosas, ya hay proyecto de presupuestos que serán aprobados antes del primero de enero de 2020 y lo que no es menos importante: se proyecta una imagen de estabilidad ante empresas e inversores que tienen su mirada -y en algunos casos el dinero- puesta en Aragón.

Estabilidad y consenso -valores tantas veces puestos en práctica en esta tierra- que también han permitido renovar en fecha reciente el diálogo social entre el Gobierno, los sindicatos CC.OO. y UGT, y las organizaciones empresariales CEOE y Cepyme.

### La desaceleración ya está aquí

Pero, como decía al principio, lo importante es que haya Gobierno cuanto antes en Madrid porque la desaceleración se abre paso en la economía española y aunque los expertos coinciden en que lo hace suavemente y la situación no es preocupante, desequilibrios tales como la tasa de paro de dos dígitos (13,92% según la última EPA), los bajos salarios y la precariedad en el empleo, el problema de acceso a la vivienda o la deuda billonaria del Estado forman parte del paisaje de un país que parece estar adormecido por el bloqueo político y haber normalizado esa sensación.

Nadia Calviño, Ministra en funciones de Economía, quitaba hierro a la situación en su visita a Zaragoza para participar en el Foro Heraldo -a mediados del mes octubre- y ase-

guraba que “volveremos a crecer más que en la zona euro”. Y aunque admitió el enfriamiento calmaba las aguas sobre las previsiones al recordar que “pese a las complejidades y al contexto internacional -guerra comercial entre China y EEUU, Brexit, etc.- España está en una fase expansiva del ciclo y las perspectivas para 2020 también son positivas”.

Para la Ministra “actualmente los fundamentos de la economía son muy distintos a los de antes de la crisis” y recordó algunos de ellos: “una inflación moderada, un superávit de la balanza de pagos y un desapalancamiento del sector financiero” y, lo que es aún más importante, “sin una burbuja inmobiliaria”.

Siendo verdad lo que dice Calviño, y más allá de si cerraremos el año -décima arriba, décima abajo- con un crecimiento en torno al 2% del Producto Interior Bruto, conviene no olvidarse de algo tan fundamental como la desigualdad que hay en España. Como han apuntado diferentes analistas, “los objetivos de desarrollo sostenible no se están poniendo en marcha por el parón político y la prosperidad de un país no la podemos medir solo por el PIB, sino también por las desigualdades sociales”.

A esto hay que añadir la incertidumbre para mantener la sostenibilidad del sistema de pensiones que se enfrenta, como el del resto de los países desarrollados, al desafío que supone la expectativa de un aumento significativo de la longevidad de la población a la vez que una menor tasa de natalidad.

### En Aragón hay que estar prevenidos, pero no alarmados

“No está mal estar prevenidos, pero en este momento no hay razones que expliquen que la caída vaya a ser muy alta y estaremos por encima del 2%, es decir, por encima de la media

española". Así lo afirmaba en los primeros días del mes de octubre el catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza, Marcos Sanso, durante la presentación, junto con el presidente de la Cámara de Comercio, Manuel Teruel, del Informe Económico de Aragón, elaborado por la Fundación Basilio Paraíso e Ibercaja. En esa misma línea apuntó la ministra Calviño, en el Foro antes citado, al afirmar que "Aragón es uno de los motores económicos de España" y añadió que "crece más que la media y su tasa de ocupación es muy importante".

El informe señala que el buen ritmo que mantiene la economía aragonesa se debe a que en Aragón las exportaciones alcanzan cifras récord y tanto la producción industrial como la compra de bienes también están teniendo un mejor comportamiento en el ámbito regional que en el nacional. En la parte negativa del informe está la caída del comercio minorista, cuyas ventas en Aragón disminuyen el 1,3% pese a subir a nivel nacional, y también el retroceso registrado en bienes de consumo. No obstante, el paro —especialmente el de larga duración— sigue siendo el primer motivo de preocupación de los aragoneses, tal y como señala el último barómetro del CIS, y tanto desde el Colegio de Economistas como desde CEOE Aragón advierten de que "en materia de empleo estamos mejor que la media española, pero eso no debería ser un consuelo», y más si tenemos en cuenta el dato de la EPA del último trimestre que muestra claramente la desaceleración del mercado laboral en el cómputo interanual.

En el momento de escribir este artículo las Cortes de Aragón debaten el proyecto de presupuestos de la Comunidad para 2020. El Consejero de Hacienda, Carlos Pérez Anadón, argumenta que las nuevas cuentas (6.466 millones euros, un 4,87% más) son prudentes e ilusionantes. Para la oposición apenas hay margen

para nuevas inversiones y las previsiones de recaudación están "falseadas" porque están basadas en una previsión de crecimiento que no es real.

Trabajo no les falta a sus señorías, ya sea en Zaragoza o en Madrid, porque casi nada tendrá solución si no se aborda de una vez por todas el sistema de financiación autonómica que incluya el debate sobre la armonización fiscal de determinados impuestos y tenga en cuenta los criterios de dispersión y envejecimiento para territorios como el nuestro.

### **Triple apuesta: renovables, agroalimentación y digital**

Una vez consolidadas la automoción y la logística, la apuesta de Aragón por las energías renovables es imparable y ya somos una potencia nacional en ese sector. Los parques eólicos se han convertido en la principal fuente de generación de energía eléctrica dejando atrás a las centrales de carbón y cogeneración. Y el peso de las tecnologías limpias en el panorama energético aragonés aumentará notablemente en los próximos años llegando a producir más de 6.000 MW. De momento, Forestalia, la empresa de origen aragonés, aunque trasladada a Madrid, anunciaba planes para desarrollar 3.000 MW de renovables repartidos de 66 parques (32 eólicos y 34 fotovoltaicos) en los próximos cuatro años en 50 municipios de las provincias de Teruel y Zaragoza. Invertirá 2.400 millones de euros y creará 12.000 empleos en la fase de construcción y más de 450 en la de operación.

Grandes empresas de este sector han seguido la estela emprendida por el fundador de Forestalia, el aragonés Fernando Samper, que hace años supo ver que el viento, el sol y el territorio son elementos imprescindibles para la producción de energías no contaminantes y que de las tres cosas hay de sobra en nuestra tierra.

Además de todos estos proyectos eólicos y fotovoltaicos, Forestalia impulsará una planta de producción de pellets en el municipio de Andorra, que será la mayor de España. Tendrá una capacidad de producción de 200.000 toneladas anuales y simboliza un compromiso de inversión en las zonas despobladas que compensará, en parte, el cierre de las minas y de la central térmica andorrana.

Donde todo va más deprisa es en Binéfar. Desde que el pasado mes de julio Litera Meat iniciara su puesta en marcha, la actividad en la planta no ha dejado de crecer y ya cuenta con una plantilla que supera los 500 empleados. El gran matadero de cerdos, propiedad de la multinacional italiana Pini, solo lleva cinco meses abierto pero los efectos de la llegada de cientos de trabajadores ya se están notando tanto en el censo de población como en el mercado inmobiliario.

El plan de viviendas promovido por las administraciones en 2018 nunca se ejecutó y al final ha acabado imperando la ley de la oferta y de la demanda. Teniendo en cuenta que la previsión de Litera Meat es llegar a 1.600 empleados a finales del 2020, urge dar una respuesta a los problemas para encontrar vivienda asequible en Binéfar y alrededores. Los ganaderos de la zona confían en un proyecto que permitirá no depender de instalaciones en Cataluña para el sacrificio y transformación de la carne de porcino.

Y si el mundo de la energía limpia y la agroalimentación se han fijado en Aragón para desarrollar algunas de sus apuestas más ambiciosas, ahora se suma el mundo digital -un sector clave para el futuro económico- de la mano del gigante tecnológico Amazon.

La Plataforma Logística de Huesca (Plhus), Villanueva de Gállego y El Burgo de Ebro son los lugares elegidos por Amazon Web Services para construir lo que será el séptimo centro

européico de servicios tecnológicos en la nube (cloud computing), uniéndose a los existentes en Dublín, Frankfurt, Londres, París, Estocolmo y el que se construye en Milán.

La compañía estadounidense prevé que los centros estén operativos a finales de 2022 o principios de 2023, con una inversión de 2.500 millones de euros y la creación de hasta 1.500 empleos en un plazo de diez años.

Tanto el Presidente español en funciones, Pedro Sánchez, como el presidente aragonés, Javier Lambán, utilizaron sus cuentas de twitter para subrayar la importancia del anuncio y afirmar que "esta inversión de AWS permitirá a España adaptarse plenamente a la transformación digital y desarrollarse como un centro internacional de innovación y tecnología".

El Vicepresidente de infraestructura global y atención al cliente de Amazon Web Services, Peter DeSantis, señalaba por su parte que "la computación en la nube ya está impulsando la innovación dentro de empresas, instituciones educativas, administraciones públicas y agencias gubernamentales en España y, con esta región de AWS, esperamos ayudar a acelerar esa transformación".

Dicen los responsables de los clústeres aragoneses del sector que "es una magnífica oportunidad para generar sinergias con las empresas TIC (tecnologías de la información y la comunicación) y pondrá a Aragón en el mapa europeo favoreciendo la competitividad". Y es que la compañía de Jeff Bezos se convertirá con esta inversión en el primero de estos gigantes en abrir un megacentro de datos de este tipo en España y concretamente en Aragón. Una razón más para que el Gobierno aragonés impulse cuanto antes el campus tecnológico de formación profesional en el recinto de la Expo de Zaragoza.

Ya sea para renovables, para agroalimentación o para digital, hay que

aplaudir la decisión del Gobierno del Pignatelli de declarar este tipo de proyectos de interés autonómico para, de esta forma, recortar a la mitad los plazos administrativos de instalación, pues, resulta una herramienta fundamental para muchas compañías a la hora de decidir en qué territorio ubicarse. Actualmente la cartera de empresas y proyectos que pueden venir en los próximos meses es realmente importante, pero como dice el refrán: "No hay que vender la piel del oso antes de cazarlo".

Y, junto a las nuevas apuestas, la automoción sigue siendo uno de los pilares fundamentales de la economía aragonesa. El lunes, 7 de octubre, la fábrica de OPEL-PSA en Figueruelas vivió una jornada histórica con presencia y apoyo incluidos del rey Felipe VI. Ese día comenzó la producción de la sexta generación del CORSA que incluye una versión eléctrica del modelo que comenzará a ensamblarse en serie en los primeros meses de 2020.

No está de más recordar que el CORSA, un coche superventas del que ya se han producido más de 13 millones de unidades, comenzó su andadura en 1982 en esa misma planta con presencia del padre del actual monarca, el Rey Juan Carlos I, que condujo la primera unidad salida de la cadena de montaje.

Para tranquilidad de trabajadores y autoridades, Carlos Tavares, director ejecutivo del grupo PSA, dejó claro que los tres modelos que se fabrican en Figueruelas "garantizan la actividad en los próximos años, lo que ha sido posible gracias a la flexibilidad y adaptación de su equipo humano, compuesto por más de 5.000 personas, de todos sus proveedores y en especial de la implicación de una mayoría sindical que ha sabido entender la nueva realidad del negocio y que ha jugado un papel imprescindible en la asignación de nuevos productos a esta planta". Todo un mensaje de apoyo a la factoría zaragozana en la

que, desde 2018 a 2021, las inversiones son de 250 millones de euros para adaptar la fábrica a la forma de trabajar de PSA y en la que en los primeros ocho meses del año se han producido 336.420 vehículos, un 16,6% más que en el mismo periodo del año anterior.

Satisfacción sí, pero también preocupación y crítica por parte del directivo de la marca expresada ante la prensa. Tavares reivindicó el "pragmatismo" en el sector frente a ese "dogmatismo" que ejercen, en su opinión, gobiernos que además cuentan con fábricas de automóviles y, por tanto, generan miles de empleos. Falta, dijo, "una visión de 360 grados ante los retos de un futuro de movilidad que está por definir. Un escenario en el que hay que valorar la importancia de los puntos de recarga eléctricos, el precio de la energía, los impuestos y las ayudas a la compra de vehículos menos contaminantes".

Y es que todos, fabricantes y consumidores, están llenos de dudas ante el proceso de transición hacia el vehículo eléctrico desde el actual de combustión y ante una nueva movilidad que está revolucionando la forma de desplazarnos de un sitio a otro.

## La Tierra se queja... con razón

Durante generaciones hemos maltratado al planeta en el que habitamos convirtiendo partes del mismo en basureros gigantes. Ahora nos pasa factura y no sabemos o no queremos pagarla, pero el plazo se acaba. El mundo se reunió en el mes de septiembre en Nueva York convocado por Naciones Unidas. Lo hizo en una Cumbre del Clima que volvía a recordar la necesidad de adoptar medidas para frenar la subida de la temperatura del planeta por encima de 2 grados. Este es el límite a partir del cual se producirán cambios en los ecosistemas que afectarán de manera irreversible a las condiciones de vida de la especie humana.

La gran protagonista de ese encuentro internacional fue la joven Greta Thunberg, la estudiante sueca de 16 años que lidera el movimiento juvenil Fridays For Future contra el cambio climático. Thunberg acusó a los mandatarios de los países de no hacer lo suficiente y reclamó acciones urgentes: "El cambio viene, les guste o no. Están muriendo los ecosistemas, estamos a las puertas de una extinción masiva", dijo en el breve y emotivo discurso que abrió las sesiones de trabajo.

La semana de la cumbre culminó con las manifestaciones convocadas en 150 países por organizaciones juveniles. Aragón no fue indiferente a esa llamada de emergencia y en diferentes pueblos y ciudades centenares de personas -en su mayoría jóvenes- salieron a la calle pidiendo compromisos políticos reales y urgentes para frenar el cambio climático.

Bien cerca tenemos una prueba irrefutable de los efectos del calentamiento de la atmósfera. Los glaciares del Pirineo han reducido su superficie a una cuarta parte en las últimas cuatro décadas. Si en 1980 las masas de hielo ocupaban 641 hectáreas, en el año 2016 era de 152, es decir, una pérdida del 75%. Esta es una prueba del retroceso marcado por el cambio climático, pero no la única.

Veamos si hay algún avance esperanzador en la Cumbre del Clima COP25 que se celebrará en Madrid después de que Chile tuviera que renunciar a ser anfitriona del encuentro debido a las protestas políticas y sociales que viven Santiago y otras ciudades de ese país.

## **El grito y el escaño de la España vaciada**

En diciembre de 1999, los aragoneses y el resto de españoles escucharon por primera vez un grito de supervivencia: "Teruel existe". Nació entonces una plataforma ciudadana a través de la cual miles de personas de esta provincia -de 135.000 habi-

tantes-, alzaban la voz para denunciar la despoblación, la sensación de olvido y el déficit de infraestructuras.

Veinte años después, tras promover numerosos actos reivindicativos y haber contagiado a otras provincias con parecidos problemas, el concepto de la "España vaciada" ha calado en el conjunto de la sociedad y la despoblación forma parte del debate público y político. Teruel Existe volvía a ejercer de pionera y se presentaba a las elecciones generales del 10 de noviembre. Lo hacía como agrupación de electores, al margen de los partidos políticos, y los resultados fueron una de las noticias destacadas de la noche electoral al haber escrito una página sorprendente en la política española. Teruel Existe obtuvo un escaño en el Congreso y dos en el Senado, pero es que, además, ganó las elecciones en la provincia y barrió en la capital. En total casi un 27% de las papeletas, equivalente a casi 20.000 votos.

Para el debate queda -y ya ha empezado- si este tipo de plataformas fortalecen o debilitan las políticas generales que debe abordar un parlamento estatal, pero, en todo caso, el respaldo popular y democrático que han tenido es incontestable. Si alguien no lo entiende -decía un turolense, después de conocer los resultados- que escuche la letra de la canción "Aquí", de la Ronda de Boltaña, convertida en himno de la España vaciada.

¡Aquí quiero vivir! Con la vista al horizonte y en mi tierra la raíz.

Precisamente aquí. Y por mí que gire el mundo, ya lo veo desde aquí.

¡Aquí -repítelo- quiero vivir! Ni en "Niuyor", ni mucho menos en Madrid.

Quién sabe si el escaño que ocupará el diputado electo, Tomás Guitarte, puede resultar decisivo para completar una suma que saque a España del bloqueo político. Nos mantendremos atentos... y a ver qué pasa.



Visión empresarial



# Visión empresarial



**Iván Abad**

CEO de Fútbol Emotion



## 1. ¿Cuál es el origen de Soloporteros.com? ¿Qué les llevó a creer en este proyecto y ponerlo en marcha?

Javier Sánchez Broto funda Soloporteros.com siendo portero profesional de fútbol porque detecta una necesidad de los porteros de encontrar productos específicos para ellos.

## 2. ¿Cuáles son sus mayores logros? ¿Algún error que les haya permitido mejorar?

Algunos de los mayores logros han sido el crecimiento espectacular de la

empresa, online y offline, la expansión internacional, y consolidarnos como un distribuidor especialista y de referencia para las principales marcas y para nuestros clientes, que al final son lo más importante para nosotros.

Para nosotros los errores son aprendizajes, no se puede innovar sin aceptar que puedes equivocarte alguna vez, y la innovación es uno de nuestros valores. Por mencionar algún aprendizaje pasado, en algún momento se planteó desviar el foco de ser especialista fútbol.

## 3. En su opinión, ¿qué características consideran fundamentales para diferenciarse

## **de los demás y tener éxito empresarial en el contexto que vivimos actualmente?**

La tendencia actual, en la mayoría de sectores, es hacia la concentración en pocos players muy grandes y entrar en esa "guerra" requiere un volumen y un potencial económico muy grande. En el sector del Retail deportivo por ejemplo si quieres ser bueno en todo, y vender de todo al mejor precio lo vas a tener muy complicado contra Amazon o Decathlon por ejemplo.

Por eso nosotros apostamos por la especialización, somos los líderes especialistas en Fútbol en el sur de Europa, y trabajamos conjuntamente con las principales marcas para llegar a nuestros clientes a través de cualquier canal.

Por otro lado estamos orgullosos de que Fútbol Emotion sea mucho más que una tienda de productos de fútbol, tenemos una presencia muy fuerte en RRSS, tenemos un departamento de Academy que se dedica a formar niños por toda España, y también realizamos eventos relacionados con el mundo del fútbol. Eso nos diferencia y nuestros clientes lo perciben muy positivamente.

## **4. El negocio digital está en constante adaptación. ¿qué cambios significativos prevén dentro de su sector en los próximos años? ¿Cómo ve su empresa dentro de 10 años?**

A la velocidad a la que cambia todo, 10 años es muchísimo tiempo! Veo complicado anticipar incluso los próximos 5 años. Lo que si veo en menos de una década es una concentración mayor en el sector, con mayor presencia en Europa (y resto del mundo) de competidores chinos. Respecto a Fútbol Emotion, veo a la empresa consolidada como líder especialista en el sur de Europa, con un volumen muchísimo mayor y un peso de la facturación en España mucho menor al actual.

## **5. Creen necesario el acompañamiento profesional (economistas, asesores legales, expertos en estrategia, etc.) para desarrollar un proyecto emprendedor?**

Creemos en el talento y en el trabajo en equipo, estamos en pleno crecimiento y eso nos permite apostar por talento interno de Fútbol Emotion, pero también estamos abiertos al acompañamiento profesional o a incorporar talento externo que nos pueda aportar cosas que alomejor nosotros no tenemos.

## **6. ¿Qué consejos daría a un joven estudiante que se plantease ser empresario en el futuro?**

Rodéate de un equipo de gente mejor que tú, que te complemente, y confía en ellos. No tengas miedo a equivocarte y no dejes que nadie te diga que no se puede.







efr

iberCaja 