



Departamento de Economía,
Planificación y Empleo

ECONOMÍA ARAGONESA

BOLETÍN TRIMESTRAL DE

COYUNTURA

Núm. 68 – Marzo 2020

INSTANTÁNEA SECTORIAL:

“Brexit”

Índice

1. Resumen Ejecutivo	3
2. Economía Aragonesa	7
4. Economía Nacional.....	19
4. Entorno Económico Internacional	34
5. Instantánea Sectorial: Brexit.....	64
6. Cronología de Acontecimientos Económicos.....	79

Fecha de cierre de la publicación: 7 de abril de 2020

1. RESUMEN EJECUTIVO

El desempeño de la economía mundial en 2019 fue discreto y vino muy condicionado por una creciente incertidumbre, alimentada fundamentalmente por la guerra comercial desatada entre Estados Unidos y China y la posibilidad de una salida abrupta de Reino Unido de la UE al finalizar el año, entre otros factores. La evolución trimestral mostraba un perfil de paulatina contención en el ritmo de actividad, con carácter general, en la mayor parte de las economías tanto avanzadas como emergentes.

No obstante, las perspectivas mejoraban en las últimas semanas del pasado año y en los primeros compases del ejercicio actual. Así, el año 2020 arrancaba en un ambiente relativamente optimista, con una economía mundial en desaceleración pero con los principales focos de incertidumbre suavizándose, gracias principalmente al acuerdo comercial alcanzado entre Estados Unidos y China junto a un escenario de salida ordenada de Reino Unido de la Unión Europea.

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

	2018			2019				2019			
	2017	2018	2019	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Producto Interior Bruto											
Aragón (*)	3,3	3,2	1,8	3,8	3,6	2,7	2,5	2,2	1,7	1,7	1,5
España	2,9	2,4	2,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8
Alemania	2,8	1,5	0,6	2,3	2,1	1,1	0,6	1,0	0,3	0,6	0,5
Francia	2,4	1,7	1,3	2,4	1,9	1,5	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9
Zona Euro	2,7	1,9	1,2	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0
Reino Unido	1,9	1,3	1,4	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	1,2	1,1
Estados Unidos	2,4	2,9	2,3	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3	2,1	2,3
Japón	2,2	0,3	0,7	0,9	1,0	-0,4	-0,2	0,8	0,9	1,7	-0,7
Precios de Consumo											
Aragón	1,8	1,7	0,7	0,9	1,8	2,3	1,7	1,1	0,9	0,4	0,4
España	2,0	1,7	0,7	1,0	1,8	2,2	1,7	1,1	0,9	0,3	0,4
Alemania	1,5	1,7	1,4	1,3	1,7	1,9	2,0	1,4	1,7	1,5	1,2
Francia	1,0	1,9	1,1	1,4	1,9	2,2	1,9	1,2	1,1	1,0	1,1
Zona Euro	1,5	1,8	1,2	1,3	1,7	2,1	1,9	1,4	1,4	1,0	1,0
Reino Unido	2,7	2,5	1,8	2,7	2,4	2,5	2,3	1,9	2,0	1,8	1,4
Estados Unidos	2,1	2,4	1,8	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,8	2,0
Japón	0,5	1,0	0,5	1,3	0,6	1,1	0,9	0,3	0,8	0,3	0,5
Tasa de paro (% pob. activa)											
Aragón	11,6	10,6	10,0	11,6	10,0	9,9	11,1	10,5	10,0	9,7	9,9
España	17,2	15,3	14,1	16,7	15,3	14,6	14,4	14,7	14,0	13,9	13,8
Alemania	5,7	5,2	5,0	5,4	5,2	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Francia	9,1	8,7	8,2	8,9	8,8	8,7	8,5	8,4	8,2	8,2	7,9
Zona Euro	9,1	8,2	7,6	8,5	8,3	8,0	7,9	7,8	7,6	7,6	7,5
Reino Unido	4,3	4,0	3,8	4,2	4,0	4,0	3,9	3,7	3,8	3,8	3,8
Estados Unidos	4,4	3,9	3,7	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	3,6	3,6	3,5
Japón	2,8	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3

Fuentes: INE, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, (*) Instituto Aragonés de Estadística

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

Sin embargo, este contexto comenzaba a cambiar rápidamente con la eclosión en China de un nuevo virus respiratorio, un coronavirus finalmente bautizado como Covid-19, cuyo epicentro se situó en la ciudad de Wuhan, urbe que cuenta con más de 11 millones de habitantes y es la capital de la provincia de Hubei, situada en China central.

Se trata de un importante centro tanto económico como político, y la enfermedad se extendía a continuación con rapidez a otros países y continentes, hasta ser calificado como pandemia mundial por la Organización Mundial de la Salud el pasado 11 de marzo.

El Covid-19 comenzó a afectar a la actividad económica por varios canales, dada la elevada integración global de los procesos de producción y comercialización de bienes y servicios. En un primer momento la incertidumbre lastraba los mercados bursátiles y empeoraba las previsiones de crecimiento mundial en 2020 en unas pocas décimas, esperando una mayor afección en las economías asiáticas, a las que China suministra un 40% de las cadenas de valor, mientras se esperaba que el impacto fuera mucho más limitado en la Unión Europea y en Estados Unidos. No obstante, estas previsiones iniciales se vieron rápidamente desbordadas por la fuerte y rápida expansión de la pandemia y sus efectos.

La pandemia del Covid-19 ha traído consigo en el plano económico una crisis de carácter completamente disruptivo, un doble shock simultáneo global de oferta y de demanda que no tiene precedentes, cuyas consecuencias son imprevisibles. La economía mundial se ha adentrado en territorio desconocido.

En estos momentos, la pandemia ha conducido al confinamiento de la población en España y en otros países europeos, al objeto de tratar de ralentizar el contagio y evitar con ello el colapso del sistema sanitario, lo que conlleva necesariamente el cese de una parte importante de la actividad productiva.

En el caso de España, el Gobierno declaró el Estado de alarma el pasado 14 de marzo, por un período inicial de dos semanas que fue prorrogado por otras dos, y el 28 de marzo ha decretado el cese de toda actividad económica (exceptuando un catálogo de actividades consideradas como esenciales) hasta el próximo 13 de abril, coincidiendo con la finalización de la Semana Santa. Al cierre de este Boletín, el Gobierno ha anunciado que solicitará del Congreso de los Diputados la extensión del Estado de alarma por dos semanas más, hasta las 00:00 horas del día 26 de abril, no descartando la posibilidad de prórrogas ulteriores.

En suma, desde la perspectiva de la oferta, un amplio número de actividades productivas se han visto temporalmente paralizadas, utilizándose el símil de una “hibernación”. Con el apoyo de un conjunto de medidas económicas, financieras y laborales, se pretende que el tejido empresarial pueda atravesar este período con daños limitados al objeto de reanudar su actividad productiva con la mayor normalidad posible una vez el confinamiento llegue a su fin.

Desde la óptica de la demanda, el aumento de la incertidumbre y el confinamiento de la población en sus hogares unido al cierre del comercio no destinado a bienes de primera necesidad se traducen en una contracción del consumo privado y una parálisis en las decisiones de inversión, tanto de las familias como de las empresas. El comercio exterior queda igualmente frenado, no sólo por el cierre de la actividad en España sino también en otros países tanto proveedores como clientes de la economía española.

La vertiginosa velocidad a la que se están sucediendo los acontecimientos en torno a la extensión y profundidad del Covid-19 hace que cualquier previsión económica cuente con una validez de apenas unos días o semanas. A título de ejemplo, el habitual informe intermedio de Perspectivas Económicas (*Economic Outlook*) de la OCDE, publicado a

principios de marzo de 2020, ha quedado ya totalmente obsoleto en su análisis de previsiones y riesgos para la economía mundial, no digamos ya la actualización de enero de las Perspectivas de la Economía Mundial (*World Economic Outlook*) que el FMI publicó puntualmente el día 20 de dicho mes.

Cada día que pasa se publican en diversas fuentes análisis y estudios que intentan cuantificar la pérdida de producción y empleo que esta pandemia va a provocar, pero todo lo que se pueda decir al respecto posee una muy breve caducidad. La incertidumbre es máxima, y todo dependerá de la duración y alcance de todas las decisiones extraordinarias tomadas para hacer frente a la epidemia, así como de la eficacia de las medidas de política económica que se implementen para modular el deterioro y facilitar el “reinicio” del sistema productivo cuando finalice el confinamiento de la población.

Con carácter general, se espera que en el corto plazo los efectos sean de una fuerte contracción de la actividad, pero que se trate de un fenómeno transitorio, de modo que una vez superado el confinamiento el ritmo de actividad se recupere de forma acelerada.

Se prevé que el mayor impacto sobre la economía será visible en los datos del primer trimestre de 2020 en China y otros países del área, como Japón, Corea del Sur, etc., y quizás también en Italia, mientras que en el segundo trimestre el protagonismo recaerá en la eurozona, particularmente en países como España, Francia o Italia, así como también en Estados Unidos o Reino Unido.

Se espera igualmente una recuperación de la actividad económica a partir del tercer trimestre del año, que en el mejor de los escenarios sería muy rápida, dibujando con ello una crisis económica en forma de “V” en lugar de una temida “U” o una “L”, que equivaldría a una recesión más profunda y más prolongada en el tiempo.

Así, la OCDE cuantifica los daños esperados en dos puntos menos de PIB en el conjunto de 2020 por cada mes de confinamiento. Este cálculo se basa en el supuesto de que durante el confinamiento se detiene el 25% de la economía en promedio, supuesto que podría pecar de optimismo en casos como el de España.

Por su parte, Analistas Financieros Internacionales (AFI) proyecta una caída del PIB en España de entre 3 y 6 punto porcentuales en el conjunto de 2020. Teniendo en cuenta que anteriormente la previsión era de un crecimiento de 1,5 puntos porcentuales, la pérdida de producción acumulada podría alcanzar 8 puntos de PIB. Para el conjunto de la Eurozona la proyección es similar. Para la economía mundial, la pérdida en 2020 podría alcanzar 5 puntos de PIB, resultado de una caída del producto de 2 puntos sumada a la previsión anterior de un aumento de 3 puntos.

En una línea similar, BBVA Research proyecta una caída del PIB de España entre el 4% y el 8% en 2020, mientras FUNCAS es más optimista al vaticinar una contracción en torno al 3% en el conjunto del ejercicio.

La respuesta inicial de la política económica ha sido más contundente, de largo, en Asia, Estados Unidos y Reino Unido por comparación con la Unión Europea y dentro de ella la eurozona, debido una vez más a la postura ortodoxa de Alemania, Holanda, Austria y otros países del centro-norte de Europa, que continúan frenando una actuación fiscal coordinada, postura que defienden Francia y los países del sur.

Tanto gobiernos nacionales como bancos centrales han anunciado medidas excepcionales para combatir los efectos del Covid-19 sobre la actividad económica y el empleo, y la descripción que en este Boletín se hace de las principales medidas vigentes puede quedar igualmente obsoleta en las próximas semanas.

Si a día de hoy resulta complicado cuantificar las consecuencias económicas de la pandemia del Covid-19, más difícil todavía es anticipar otros cambios de carácter más estructural que pueden derivarse en el medio y largo plazo. Pero se empieza a asumir que va a haber un antes y un después, y que el mundo no volverá a ser el mismo tras este episodio de alcance global.

Aunque la actividad económica recupere cierta normalidad en el corto plazo, digamos en torno al verano, la confianza de los agentes económicos va a quedar afectada, tanto consumidores como empresas e inversores, tanto más cuanto más se alargue la pandemia y la limitación de movimientos de las personas. Actividades como el turismo, de gran relevancia en España, tardarán mucho más tiempo en recuperarse.

Los analistas sugieren el inicio de un movimiento de “desglobalización”, con mayores controles sobre los viajeros internacionales y con numerosos países replegando sus cadenas de valor, disminuyendo el comercio internacional. Es probable que las economías avanzadas recuperen en el interior de sus territorios la manufactura de ciertos productos, como por ejemplo de material sanitario y farmacéutico, cuya producción en la actualidad está muy concentrada en China e India.

Un nuevo fracaso de la Unión Europea en la gestión de esta crisis impulsaría un mayor auge de partidos políticos populistas y antieuropeos, particularmente en la periferia de la eurozona. En sentido contrario, esta pandemia podría convertirse en el germen de una unión fiscal, lo que supondría un avance decisivo en la unión política de la eurozona.

El liderazgo económico se puede trasladar definitivamente a Asia antes de lo previsto, con China como primera potencia mundial, gracias a su aparente éxito en la gestión de la pandemia, lejos de haberse convertido en su “momento Chernóbil” como algunos analistas vaticinaban al inicio de la infección. Ello traerá consigo nuevos interrogantes en torno al desarrollo del capitalismo, el significado y ejercicio de los derechos humanos y el modelo de democracia representativa de corte liberal que ha imperado hasta ahora en occidente. Podría ser el inicio de un nuevo contrato social y un nuevo orden mundial.

2. ECONOMÍA ARAGONESA

En 2019 la economía aragonesa continuó por quinto año consecutivo con el proceso de expansión del PIB regional, creciendo a una tasa del 1,8% anual. En el mercado de trabajo, favorecido por la positiva evolución económica, el número de activos y ocupados aumentó de forma apreciable y la tasa de paro se redujo hasta situarse en el 10,0% en el conjunto del año. Por su parte, la evolución de los precios dibujó una senda decreciente a lo largo del ejercicio, mientras que los costes laborales aumentaron de forma apreciable continuando con la tendencia al alza seguida a lo largo del año.

Principales Indicadores de la economía aragonesa

	2018			2019							
	2017	2018	2019	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Producto Interior Bruto	3,3	3,2	1,8	3,8	3,6	2,7	2,5	2,2	1,7	1,7	1,5
Demanda											
Consumo hogares e ISFLSH	2,7	1,9	1,0	2,1	2,6	2,0	0,9	1,1	0,8	1,1	1,0
Consumo final AAPP.	1,7	1,9	1,8	2,1	1,0	2,1	2,2	1,6	2,4	1,5	1,7
FBCF Construcción	8,6	9,3	-0,2	10,3	13,1	8,4	5,4	1,4	0,1	1,1	-3,5
FBCF Bienes de equipo	7,4	8,7	0,3	4,6	14,4	11,2	4,4	7,5	-3,2	-0,3	-2,6
Exportaciones bienes y serv.	7,3	2,3	8,8	2,8	4,4	-2,4	4,4	9,6	5,4	12,1	8,3
Importaciones bienes y serv.	2,0	5,5	-1,3	8,8	10,7	5,7	-3,2	-4,1	-7,9	2,9	4,0
Oferta											
Agricultura, ganadería y pesca	-2,3	5,6	-1,1	5,9	7,8	5,2	3,3	0,0	-1,5	1,0	-4,0
Industria manufacturera	7,1	1,8	0,9	3,3	3,5	-0,6	1,0	0,3	-0,1	1,7	1,6
Construcción	6,0	7,7	0,7	8,8	8,5	7,4	5,9	3,8	1,4	-0,7	-1,8
Servicios	2,4	2,8	2,3	3,2	2,7	2,8	2,4	2,6	2,4	2,1	2,3
Comercio, transporte y hostelería	2,5	3,1	2,6	3,9	3,1	2,9	2,6	3,6	2,4	2,1	2,5
Admón. pública, educ. y sanidad	2,4	1,3	1,5	1,5	-0,1	2,0	1,9	1,5	2,7	1,1	0,9
Mercado laboral											
Población activa (EPA)	-1,4	0,2	1,7	-1,3	-0,3	1,0	1,7	1,6	1,7	2,4	1,1
Ocupados (EPA)	2,1	1,4	2,4	0,6	1,3	1,7	2,0	2,9	1,7	2,6	2,5
Tasa de actividad ⁽¹⁾	76,9	77,2	77,8	76,5	77,3	77,4	77,7	77,0	77,7	78,5	77,9
Tasa de paro (EPA) ⁽²⁾	11,6	10,6	10,0	11,6	10,0	9,9	11,1	10,5	10,0	9,7	9,9
Precios y salarios											
Índice Precios de Consumo	1,8	1,7	0,7	0,9	1,8	2,3	1,7	1,1	0,9	0,4	0,4
Inflación subyacente	0,8	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,6	0,8	0,9	1,0
Índice Precios Industriales	3,2	2,8	0,2	1,9	2,6	4,0	2,7	2,2	1,2	-1,0	-1,5
Coste laboral total:											
por trabajador y mes	0,5	1,5	3,5	1,8	1,8	1,4	0,9	2,9	3,2	3,4	4,5
por hora efectiva	0,7	1,0	4,5	3,7	-1,2	2,8	-0,9	1,6	6,3	4,2	5,5

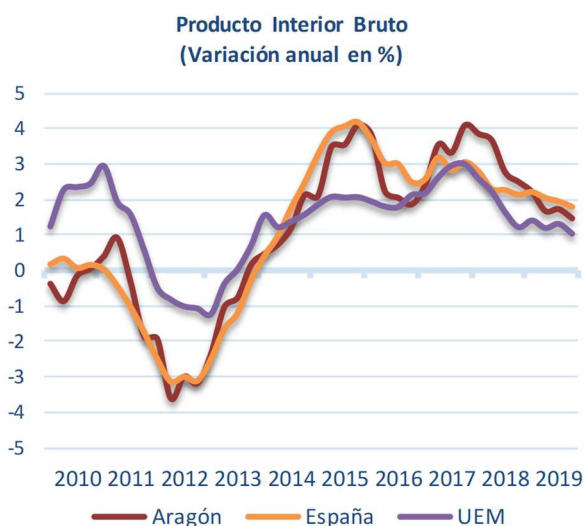
Notas: Porcentajes de variación respecto al mismo período del año anterior, salvo indicación expresa

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

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

De acuerdo con las estimaciones realizadas por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST) sobre los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de España elaborada por el INE, el Producto Interior Bruto de Aragón experimentó un crecimiento interanual del 1,8% en el promedio del año 2019, dato un punto y cuatro décimas inferior al anotado un año antes (3,2%). Este registro es dos décimas inferior al anotado por España en 2019 (2,0%), pero cuatro décimas superior al crecimiento del conjunto de países de la Eurozona (1,4%).

Respecto a la evolución a lo largo del año, la actividad se desaceleró gradualmente a lo largo del ejercicio. Así, la economía aragonesa creció durante el primer trimestre de 2019 un 2,2%. Durante el segundo y tercer trimestre del año el PIB de Aragón se desaceleró alcanzando un registro en términos interanuales del 1,7%. Finalmente, en el cuarto trimestre de 2019 el ritmo de avance fue del 1,5% anual.

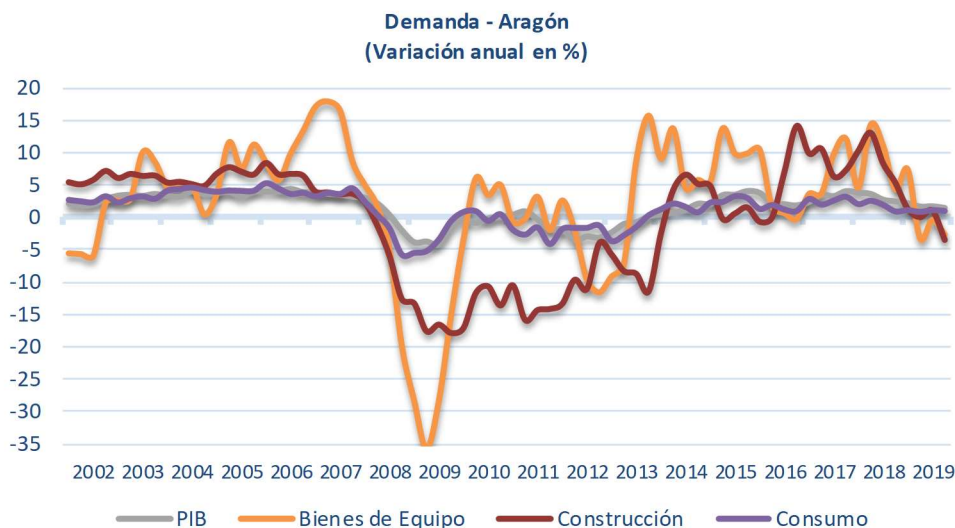


Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, IAEST

Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento de la economía aragonesa durante el año 2019 se explica tanto por el comportamiento de la demanda interna, como por el dinamismo de la demanda externa, cuya contribución al crecimiento regional fue de nuevo positiva gracias al buen comportamiento de las exportaciones.

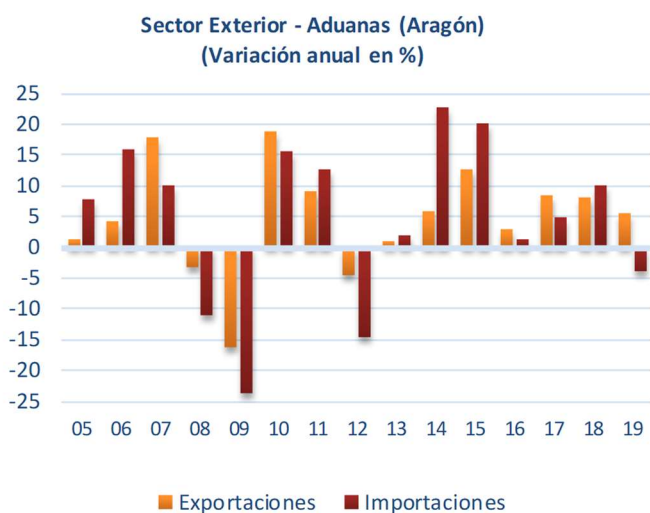
En relación a la demanda interna, sus dos componentes básicos (consumo e inversión) muestran un peor comportamiento en el conjunto del año. En concreto, el consumo de los hogares registraba en el agregado de 2019 un crecimiento interanual del 1,0%, dato nueve décimas inferior respecto al anterior ejercicio (1,9%). El gasto en consumo de la Administración Pública regional creció durante el año 2019 un 1,8% interanual, dato inferior en una décima al registro del ejercicio anterior (1,9%).

Respecto a la formación bruta de capital fijo, y en línea con los datos de gasto en consumo final, sus dos pilares principales arrojaron registros inferiores durante el conjunto de 2019. La inversión en bienes de equipo desaceleró su evolución en términos interanuales hasta el 0,3%, dato inferior al crecimiento registrado en el ejercicio precedente (8,7%). Por su parte, la inversión en construcción experimentó una tasa de variación interanual negativa del -0,2%, frente al avance registrado del año 2018 (9,3%).



Fuente: IAEST

Con los datos disponibles en materia de sector exterior, se observa como la demanda exterior neta aceleró su ritmo de crecimiento a lo largo de todo el año y su contribución al crecimiento aragonés durante el conjunto del año 2019 sería positiva y superior al ejercicio anterior, como consecuencia de un mejor comportamiento de las exportaciones durante el período. En concreto, mientras las exportaciones de bienes y servicios crecieron en Aragón un 8,8% anual durante el año 2019, frente al crecimiento del 2,3% interanual de 2018, las importaciones mostraron una tasa de variación del -1,3% interanual, seis puntos y ocho décimas inferior al del año anterior (5,5%).



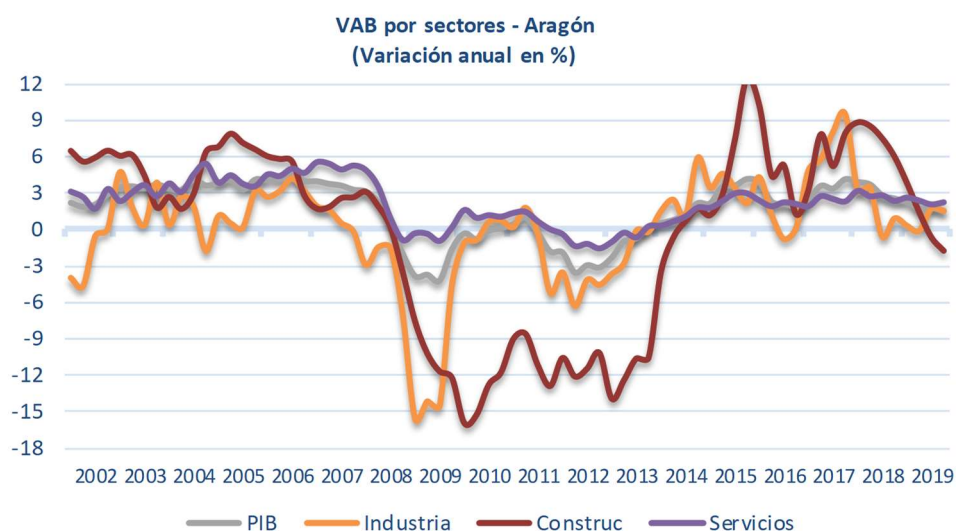
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, IAEST

Desde el punto de vista de la oferta, durante el conjunto de 2019 todos los sectores productivos de la economía aragonesa presentan tasas de crecimiento anuales positivas, excepto el sector primario.

Liderando el crecimiento aragonés durante el agregado del ejercicio se encontraría el sector servicios, que anota en el conjunto de 2019 un crecimiento anual del 2,3%, cinco décimas por debajo del dato del ejercicio precedente (2,8%). La principal rama del sector servicios (Comercio, Transporte y Hostelería) registró durante el año en Aragón un crecimiento del 2,6% anual, inferior en cinco décimas al dato alcanzado en el anterior ejercicio (3,1%). La rama de Administración pública, educación y sanidad, aceleró su crecimiento hasta el 1,5% anual, dos décimas más que al dato del agregado de 2018 (1,3%).

En segundo lugar, figura la industria manufacturera aragonesa, que creció un 0,9% en tasa interanual, aunque el ritmo de avance es inferior al experimentado durante el año 2018 (1,8%). Por su parte, el sector de la construcción, desaceleró su crecimiento hasta el 0,7% anual en el año 2019, dato inferior en siete puntos al registrado en 2018 (7,7%).

Finalmente, se sitúa el sector primario, que engloba las actividades de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, que registró en 2019 una tasa de variación interanual del -1,1%, frente al crecimiento del 5,6% anotado en el año precedente.



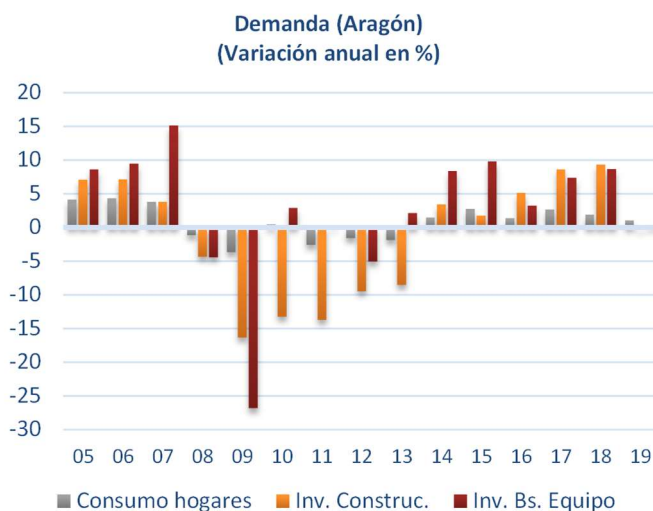
Fuente: IAEST

Atendiendo al análisis trimestral, y desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento de la economía aragonesa durante el cuarto trimestre de 2019 se explica tanto por el comportamiento de la demanda interna, como por la contribución neta positiva del sector exterior al crecimiento del PIB en Aragón.

En cuanto a los componentes de la demanda interna, el consumo de los hogares mantiene su ritmo de avance, aunque desacelera ligeramente su dinámica positiva; mientras que tanto la inversión en maquinaria y bienes de equipo como la inversión en construcción experimentan caídas durante el último trimestre del año.

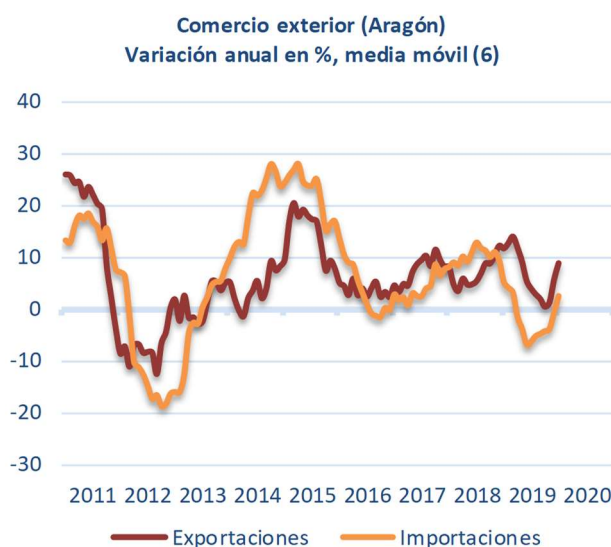
En concreto, el consumo de los hogares registró un ritmo de avance del 1,0% en el cuarto trimestre del año pasado, una décima inferior al dato del trimestre precedente, y dos décimas por debajo del registro alcanzado en el conjunto de España (1,2%). De esta forma, la evolución del consumo de los hogares en Aragón mantiene la senda de crecimiento seguida a lo largo del año 2019.

Respecto a la formación bruta de capital fijo, sus dos pilares principales se comportan de forma negativa durante el último cuarto del año. La inversión en bienes de equipo decrece a una tasa de variación negativa del -2,6% anual, dos puntos y tres décimas inferior al dato del tercer trimestre del año (-0,3%), frente a la evolución positiva mostrada por la media nacional en el mismo periodo (3,0%). Por su parte, la inversión en construcción decreció un -3,5% anual, frente al crecimiento alcanzado en el tercer trimestre del año (1,1%); además, esta caída es superior a la experimentada por la media nacional (-2,2%).



Fuente: IAEST

En relación al comercio exterior, la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento aragonés durante el cuarto trimestre de 2019 sería positiva por quinto trimestre consecutivo, gracias al mejor comportamiento relativo de las exportaciones durante el período. En concreto, Aragón exportó en el último trimestre de 2019 un 8,3% más que un año antes, tres puntos y nueve décimas menos que en el trimestre anterior, mientras que las importaciones crecieron un 4,0% anual, un punto más que en el tercer trimestre del año.



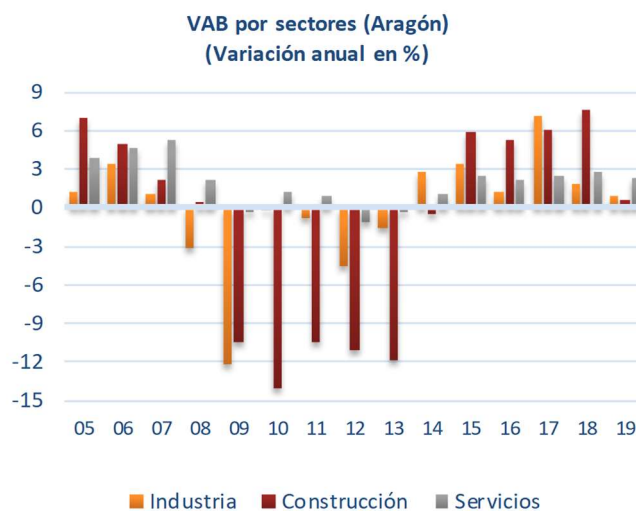
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, IAEST

Desde el punto de vista de la oferta, en el último trimestre del 2019 el comportamiento de los sectores productivos de la economía aragonesa fue dispar. Liderando el crecimiento aragonés durante el cuarto trimestre del ejercicio se encontrarían el sector servicios, que aceleró su crecimiento hasta el 2,3% en tasa interanual, dos décimas superior al avance experimentado en el tercer trimestre de 2019. Este dato se sitúa una décima por debajo de la media española durante el período (2,4%). La principal rama del sector servicios aragonés (Comercio, Transporte y Hostelería) registró durante el período un crecimiento del 2,5% anual, superior en cuatro décimas al dato alcanzado en el tercer trimestre (2,1%). La rama de Administración pública, educación y sanidad, anotó un crecimiento del 0,9% anual, dos décimas menos que el dato del trimestre precedente (1,1%).

En segundo lugar en cuanto a dinamismo se sitúa la industria manufacturera, que anota un crecimiento anual del 1,6%, una décima por debajo del dato del trimestre precedente (1,7%). Este incremento, es superior a la tasa de crecimiento media registrada por el conjunto del país, que se situó en el 0,7% anual.

Por su parte, la construcción decreció a una tasa de variación negativa del -1,8% anual en el cuarto trimestre de 2019, dato inferior en un punto y una décima al registrado en el tercer trimestre del año (-0,7%), y que contrasta con el crecimiento promedio experimentado por el conjunto del país (0,9%).

Finalmente, el sector primario, registró una caída del -4,0% interanual, frente al aumento anotado en el tercer trimestre del año (1,0%). Este retroceso de la agricultura a nivel regional es menor al descenso que registra la media nacional en el mismo periodo (-5,4%).



Fuente: IAEST

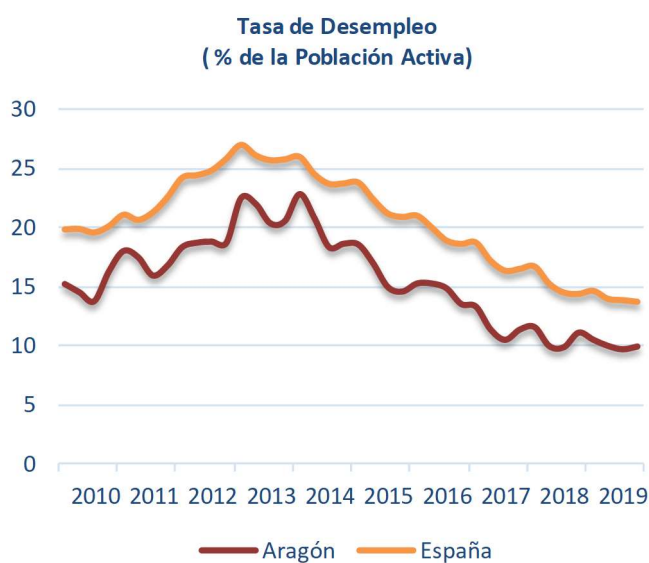
De acuerdo con la evolución económica general, en el cuarto trimestre de 2019 el mercado laboral aragonés continuó mejorando su evolución en términos interanuales. Así, respecto al cuarto trimestre de 2018, tanto el empleo como la población activa aumentaban en Aragón.

En concreto, los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) muestran que durante el cuarto trimestre de 2019 el número de ocupados en Aragón ascendió a 591.200

personas en el cuarto trimestre del año, es decir 14.300 más que en el mismo período del año anterior, lo que supone un incremento del empleo del 2,48% en tasa anual.

Por su parte, la población activa anotaba un crecimiento del 1,14% anual, hasta alcanzar un total de 656.400 personas activas, 7.400 más que un año antes. Con ello, Aragón encadenaba seis trimestres consecutivos de aumentos relevantes de la participación de la población en el mercado de trabajo.

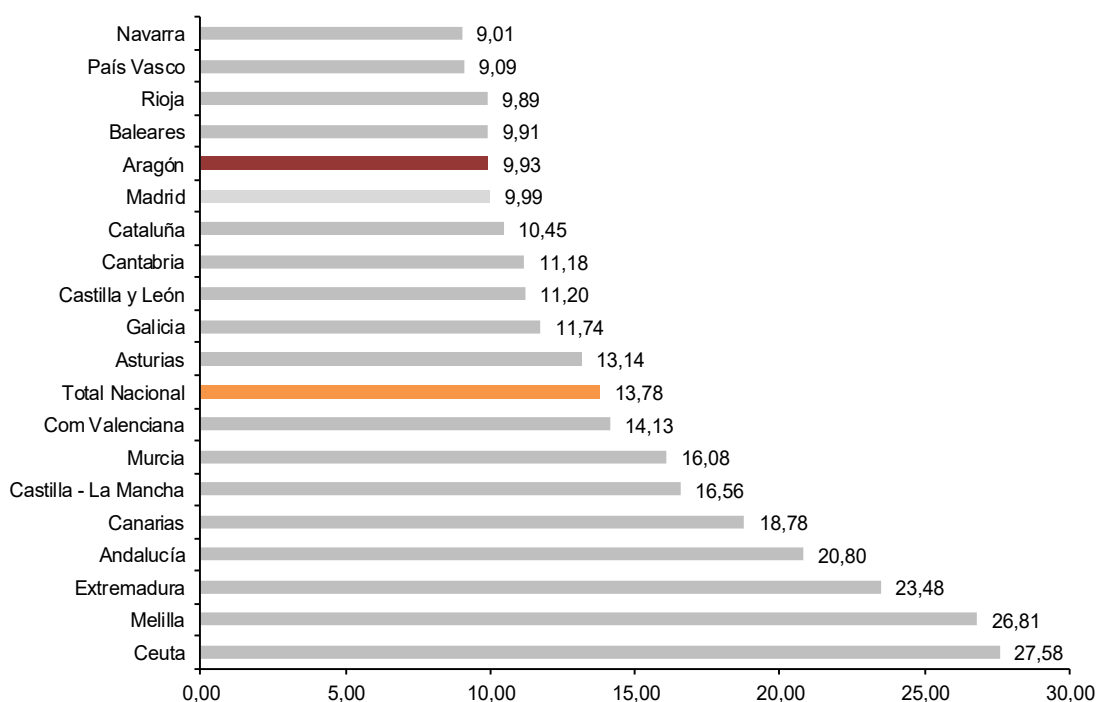
Como consecuencia del crecimiento más rápido de la ocupación respecto a la población activa, el número de desempleados disminuyó en 6.900 personas en un año hasta quedar situado en 65.200 parados, lo que supone una caída del 9,54% en tasa anual.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, IAEST

Con ello, la tasa de paro se situaba en el cuarto trimestre de 2019 en el 9,93% de la población activa aragonesa, un punto y dos décimas por debajo del registro del mismo período del año anterior. A su vez, la tasa de paro aragonesa era 3,85 puntos porcentuales menor a la media nacional en el cuarto trimestre de 2019.

Por comparación con el resto de Comunidades Autónomas, Aragón ocupaba la quinta posición en la clasificación de menor a mayor tasa de paro en el cuarto trimestre de 2019, por detrás de Navarra (9,01%), País Vasco (9,09%), La Rioja (9,89%) y Baleares (9,91%).

Tasa de paro por CC.AA. (% población activa) Cuarto trimestre 2019

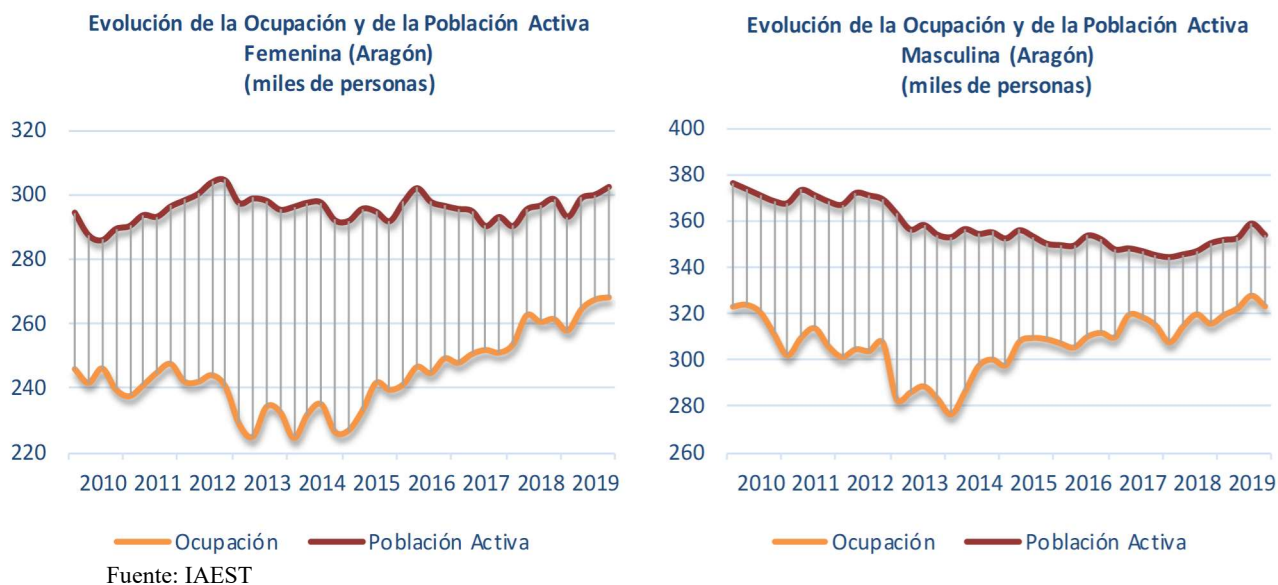
Fuente: INE

La tasa de paro juvenil, es decir, la que afecta a las personas de entre 16 y 24 años de edad, se situaba en el cuarto trimestre de 2019 en el 22,43% de la correspondiente población activa en Aragón. Por su parte, en el promedio nacional la tasa de paro juvenil en el cuarto trimestre de 2019 se situó en el 30,51% de su población activa.

Por su parte, el número de hogares con todos sus miembros activos en paro durante el cuarto trimestre de 2019 se situó en un total de 20.600, lo representaba el 5,36% del total de hogares aragoneses donde había al menos un activo, 2,13 puntos por debajo del promedio nacional.

En el conjunto de España, en el cuarto trimestre de 2019 había 1.013.200 hogares con todos sus miembros activos en paro, situándose en el 7,49% del total de hogares con al menos una persona activa.

Atendiendo al género, el comportamiento del mercado laboral aragonés fue algo más positivo entre los hombres en términos absolutos, pero favoreció ligeramente a las mujeres en términos relativos, esto es, en tasas anuales de variación. Así, en el cuarto trimestre de 2019 el número de activos aumentó de forma notable, en 3.600 varones en un año (1,03% anual) hasta alcanzar 353.900 hombres participando en el mercado de trabajo, de los que 323.200 estaban ocupados, es decir 7.500 hombres más que en el mismo trimestre del año anterior, lo que equivale a un incremento del empleo masculino del 2,37% en tasa anual.

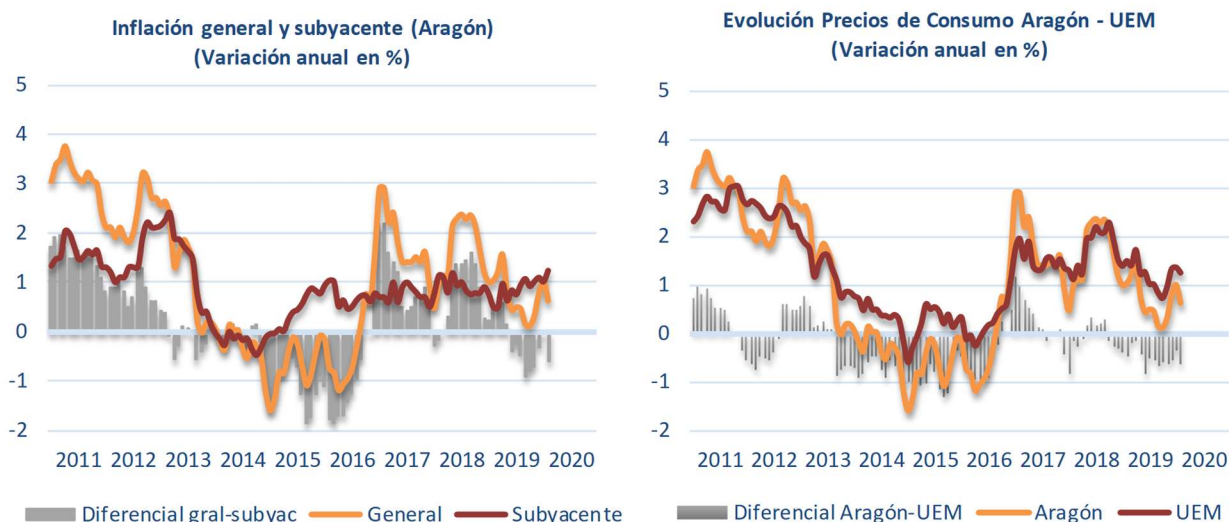


Dado que el aumento de los ocupados fue superior al de los activos, el número de parados disminuyó hasta situarse en un total de 30.800 hombres, 3.800 menos que un año antes. Con ello la tasa de paro se situó en el 8,70% de la población activa masculina, un punto porcentual y dos décimas porcentuales por debajo del registro del mismo trimestre del año anterior.

Por lo que respecta a las mujeres, la población activa femenina era de 302.500 mujeres en Aragón en otoño, 3.800 más que en el cuarto trimestre del año anterior (1,27% anual). Por su parte la ocupación crecía en 6.800 empleadas más en un año (2,59% anual), hasta alcanzar un total de 268.100 mujeres ocupadas. Como resultado del mayor crecimiento de la ocupación femenina respecto a su población activa, el desempleo disminuyó en 3.100 mujeres en un año, quedando en 34.400 desempleadas. Con ello la tasa de paro femenina se situaba en el 11,37% de su respectiva población activa, es decir un punto porcentual y dos décimas menos que en el otoño del año anterior.

Atendiendo a los sectores productivos, el principal responsable de la creación de empleo en Aragón en el cuarto trimestre del año 2019 fue el sector servicios, ya que se crearon 13.100 nuevos empleos en un año, equivalentes a un incremento del 3,36% en tasa anual. A continuación, el empleo aumentó en la construcción en 3.000 personas en un año, el 8,13% anual. En tercer lugar se situó la industria, con un leve aumento de 300 ocupados en un año, que se tradujo en un 0,26% en tasa anual. En sentido contrario, la ocupación disminuyó en Aragón en otoño en 2.100 personas en agricultura (-5,68% anual).

Por lo que respecta a los precios, a lo largo de todo el año 2019 la evolución interanual del IPC en Aragón ha ido desacelerando progresivamente durante el ejercicio, lo que estuvo claramente marcado por la bajada de precios de la electricidad y la evolución de los precios internacionales de los combustibles, de forma similar a lo ocurrido en España y la UEM.



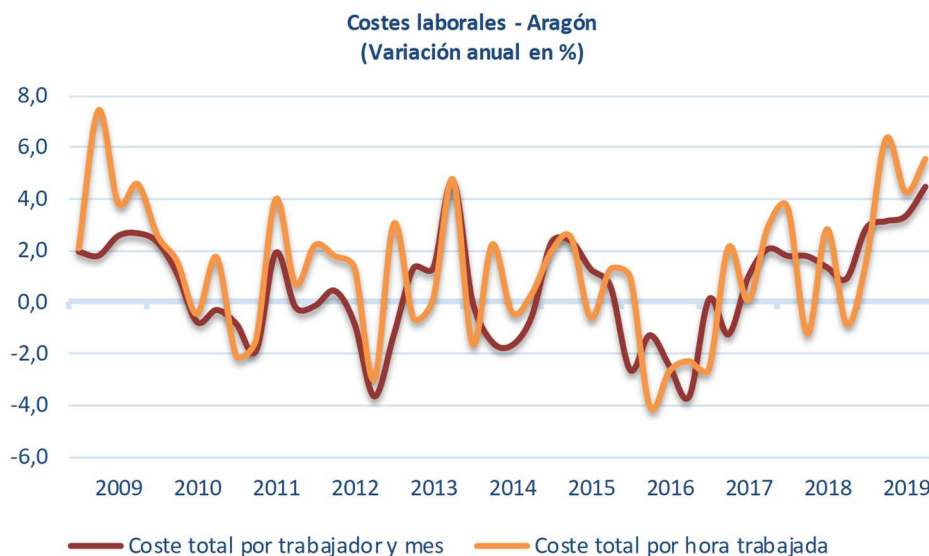
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Así, la tasa anual de inflación pasó de un crecimiento del 1,1% alcanzado en el primer trimestre de 2019 a un escenario cada vez menos inflacionista, ya que en el segundo trimestre la tasa fue del 0,9%, mientras que los datos del tercer y cuarto trimestre del año son idénticos y señalan un aumento del 0,4% anual. No obstante, a final de año se inició un cambio de tendencia que se mantiene durante el inicio 2020, como muestran los últimos datos disponibles de los meses de enero y febrero, donde la inflación acelera su evolución con unos aumentos del 1,0% y el 0,6%, respectivamente.

Por su parte, la inflación subyacente, aquella que elimina del índice general los alimentos no elaborados y los productos energéticos, mostró una evolución contraria a la comentada y registró una aceleración gradual a lo largo de 2019, pasando de un aumento del 0,6% anual en el primer trimestre a un incremento del 1,0% anual en el último cuarto del año (0,8% y 0,9% anual en el segundo y tercer trimestre del año, respectivamente).

En cuanto al diferencial de inflación resultante de comparar la evolución del IPC de Aragón y el de la zona euro, éste fue favorable para la Comunidad Autónoma durante el conjunto de 2019, tendencia que continúa prolongándose en los primeros meses de 2020. Así, el actual diferencial favorable para Aragón supone un aspecto positivo para la competitividad exterior de la economía aragonesa.

En relación a los costes laborales, y según los datos de la Encuesta Trimestral del Coste Laboral del INE, estos aumentaron en Aragón durante el cuarto trimestre de 2019, por encima de los registros alcanzados en el resto de trimestres del ejercicio. En concreto, el incremento del último trimestre del año fue consecuencia del aumento experimentado tanto en los costes salariales como en los otros costes, especialmente en estos últimos.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En efecto, los costes laborales por trabajador y mes se situaron en 2.715,25 euros en el último trimestre de 2019 en Aragón, por debajo de la media española que se situó en 2.755,15 euros, lo que supone un incremento del 4,5% respecto a un año antes. Esta evolución positiva resultó del aumento del 4,3% de los costes salariales que se situaron en 2.042,08 euros, mientras que la media española ascendió a 2.075,43 euros; así como del mejor comportamiento de los otros costes, que registraron una tasa de variación anual positiva del 5,2%, hasta alcanzar los 673,17 euros, registro de nuevo inferior a la media del país que se quedó en 679,72 euros.

Una trayectoria similar durante el período de referencia mostró la evolución por horas efectivas de trabajo. Así, en términos de coste laboral por hora efectiva se produjo un incremento interanual del 5,5% en el cuarto trimestre de 2019 (hasta los 21,97 euros), a causa del aumento experimentado por sus dos componentes: los costes salariales (5,4%) y los otros costes (6,0%).

En definitiva, durante el cuarto trimestre del año, la Comunidad Autónoma de Aragón experimentó un firme ritmo de actividad gracias a la relativa solidez de la demanda interna y el fuerte impulso de la demanda externa, junto con la positiva evolución del sector servicios. De esta forma, y como se ha dicho anteriormente, ha logrado alcanzar en el conjunto de 2019 un crecimiento del 1,8% en el PIB real aragonés, un punto y cuatro décimas por debajo del dato registrado en el año anterior (3,2%).

En referencia al ejercicio 2020, y de forma similar a lo que se espera para el conjunto de España, las previsiones de crecimiento han quedado obsoletas ante la crisis sanitaria y económica que a escala mundial ha provocado la pandemia del coronavirus Covid-19.

Si se atiende a los últimos datos disponibles de los indicadores parciales de la actividad económica aragonesa, que se corresponden a los meses de enero y febrero, estos evidencian que el crecimiento de la economía regional a principios de año se mantendría en línea con la tendencia observada a finales de 2019. Pero los datos que se publiquen a partir del mes de marzo comenzarán a recoger el impacto de la actual situación de

emergencia sanitaria provocada por el Covid-19, lo que va a provocar un cambio brusco de la tendencia que estaba siguiendo la economía aragonesa.

En el momento actual, y con el nivel de incertidumbre existente respecto a la dimensión y duración de la situación de excepcionalidad, resulta extremadamente complejo realizar predicciones de crecimiento económico mínimamente consistentes. A ello se suma un escenario acusadamente dinámico y cambiante tanto en el ámbito regional y nacional, como internacional. Factores como el calendario seguido para el levantamiento gradual de las restricciones, la rapidez en el desarrollo de una vacuna o la efectividad de las políticas económicas adoptadas en los diferentes ámbitos, son clave para determinar si el impacto en la economía aragonesa y nacional puede ser, deseablemente, “transitorio”.

En el Punto 3 de este Boletín, dedicado a la economía nacional, se enuncian las principales medidas y cambios normativos que se han publicado en las últimas semanas por parte del Gobierno de España para tratar de minimizar los efectos negativos generados por la pandemia del Covid-19.

Por lo que respecta al Ejecutivo aragonés, destaca el Decreto-Ley 1/2020, de 25 de marzo, del Gobierno de Aragón, por el que se adoptan medidas urgentes para responder al impacto generado por el Covid-19 en la Comunidad Autónoma de Aragón.

El citado Decreto-Ley, regula las medidas urgentes indispensables para organizar de forma adecuada la acción de la Administración de la Comunidad Autónoma y de las entidades locales aragonesas en el marco de la normativa estatal y de las decisiones adoptadas por el Gobierno de España como autoridad competente a los efectos del estado de alarma, con la finalidad de mejorar la gestión ordinaria de la crisis sanitaria optimizando, de forma compatible con la actual situación, todos los recursos de los que disponen las Administraciones públicas aragonesas.

En particular, recoge diversas medidas presupuestarias, de simplificación y agilización de expedientes de gasto, de personal, de contratación, en el ámbito de servicios sociales, económicas, de educación, de administración electrónica, sobre cadena alimentaria y otras medidas administrativas.

El mencionado texto legal se completa con otras medidas específicas instrumentadas por el Gobierno de Aragón en distintos ámbitos como el sanitario, laboral, de movilidad o de transporte. En el plano tributario, destaca la Orden de la Consejería de Hacienda y Administración Pública 235/2020, de 13 de marzo, por la que se adoptan medidas temporales y excepcionales relativas a la presentación y pago de determinados impuestos gestionados por la Comunidad Autónoma de Aragón, que amplía en un mes los plazos para la presentación y pago de los impuestos sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, sobre Sucesiones y Donaciones, y Tributos sobre el Juego.

Por último, destacar que el Departamento de Economía, Planificación y Empleo ha anunciado la inminente movilización de 53 millones de euros para apoyar la liquidez del tejido productivo en Aragón (fundamentalmente pymes y autónomos), mediante la concesión de avales, microcréditos y préstamos participativos a través de empresas públicas como Avalia, SodiAr o Suma Teruel.

4. ECONOMÍA NACIONAL

La economía española registró en el conjunto de 2019 un crecimiento del PIB del 2,0% interanual, según la Contabilidad Nacional Trimestral de España publicada por el INE, dato cuatro décimas inferior al registrado en 2018. Si se atiende al perfil de crecimiento a lo largo del año, la tasa de variación anual del PIB siguió una tendencia hacia la desaceleración a lo largo de 2019. De forma similar, la tasa de variación intertrimestral se situó en un 0,6% en el primer trimestre del año, para luego desacelerar hasta el 0,4% en el resto de trimestres del año.

Indicadores de la economía española: PIB

	2018			2019							
	2017	2018	2019	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Producto Interior Bruto	2,9	2,4	2,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8
Demanda											
Gasto en consumo final	2,5	1,9	1,4	2,3	2,0	1,7	1,4	1,5	1,1	1,5	1,5
Consumo hogares	3,0	1,8	1,1	2,5	2,1	1,6	1,2	1,3	0,7	1,3	1,2
Consumo Adm. Púb.	1,0	1,9	2,3	1,6	1,7	1,9	2,2	2,3	2,3	2,2	2,4
Inversión (FBCF)	5,9	5,3	1,8	4,5	7,9	5,3	3,5	4,8	0,5	1,4	0,6
Activos fijos materiales	7,0	6,2	1,7	5,1	9,5	6,3	4,0	5,8	0,2	1,1	-0,1
Construcción	5,9	6,6	0,8	7,1	7,5	6,1	5,7	4,0	1,7	0,0	-2,2
Vivienda	11,5	7,7	2,9	11,5	8,2	7,1	4,4	3,0	3,7	2,3	2,8
Otros edificios y const.	0,2	5,3	-1,7	2,2	6,8	4,9	7,3	5,2	-0,7	-2,9	-8,2
Maquinaria y Bs equipo	8,5	5,7	2,6	2,3	12,5	6,8	1,4	8,3	-2,5	2,4	2,6
Pdtos. propiedad intelectual	1,3	1,1	2,2	1,5	1,1	0,7	1,0	0,4	1,9	2,6	4,0
Aportación demanda interna	3,0	2,6	1,5	2,8	3,1	2,5	2,0	2,1	1,1	1,5	1,3
Exportación bienes y servicios	5,6	2,2	2,6	4,0	3,1	1,6	0,1	0,8	2,6	3,6	3,3
Importación bienes y servicios	6,6	3,3	1,2	4,7	6,3	2,5	-0,3	0,4	-0,2	2,7	2,1
Aportación sector exterior	-0,1	-0,2	0,5	0,0	-0,8	-0,3	0,1	0,1	0,9	0,4	0,5
Oferta											
Agricultura, ganadería y pesca	-3,0	5,9	-2,6	5,9	7,8	3,0	6,9	-0,1	-4,5	0,0	-5,4
Industria (incluye energía)	3,1	-0,4	0,6	0,4	-0,3	-0,2	-1,5	-0,4	0,5	1,0	1,2
Industria manufacturera	4,9	0,7	0,4	1,7	1,2	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,7	0,7
Construcción	4,9	5,7	3,5	5,0	5,5	6,2	5,9	6,3	4,5	2,5	0,9
Servicios	2,9	2,7	2,6	3,0	2,5	2,6	2,7	2,9	2,8	2,4	2,4
Comercio, tpte. y hostelería	3,5	2,4	2,7	2,5	2,1	2,2	2,5	3,2	2,7	2,6	2,3
Información y comunicaciones	7,7	5,0	1,0	6,7	6,3	3,9	3,3	2,3	0,2	0,5	1,1
Activi. financieras y de seguros	0,5	6,7	7,5	7,3	8,1	5,7	5,8	6,3	7,5	7,5	8,6
Actividades inmobiliarias	1,7	2,3	2,1	2,3	2,1	2,4	2,5	2,3	2,2	2,0	2,1
Actividades profesionales	5,4	4,9	3,7	5,5	4,3	5,2	4,8	4,3	4,2	3,1	3,0
Admón. pública, sanidad y educ.	1,5	1,7	2,0	1,9	1,2	1,8	2,0	2,2	2,4	1,9	1,7
Activ. artísticas y otros servicios	2,7	0,0	0,8	1,2	-0,9	0,1	-0,2	0,4	1,7	0,4	0,8

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

El menor crecimiento del PIB en el conjunto de 2019 se debió a la menor aportación al crecimiento de la demanda interna, ya que la contribución de la demanda externa al PIB pasó a ser positiva. Desde el lado de la oferta, tanto el VAB de la construcción como el de los servicios desaceleraron su ritmo de avance, mientras que la industria anotaba una tasa de crecimiento positiva, frente a la negativa de 2018, y la agricultura caía.

Indicadores de la economía española: mercado de trabajo

	2018			2019							
	2017	2018	2019	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Encuesta de Población Activa											
Población activa	-0,4	0,3	1,0	-0,1	0,5	0,3	0,5	0,7	0,9	1,0	1,3
Hombres	-0,3	0,3	0,5	-0,1	0,4	0,3	0,6	0,4	0,7	0,4	0,7
Mujeres	-0,4	0,3	1,4	-0,1	0,6	0,3	0,3	1,0	1,1	1,7	1,9
Ocupados	2,6	2,7	2,3	2,4	2,8	2,5	3,0	3,2	2,4	1,8	2,1
Hombres	2,7	2,6	2,0	2,3	2,6	2,3	3,0	3,1	2,1	1,5	1,5
Mujeres	2,6	2,8	2,7	2,4	3,0	2,7	2,9	3,3	2,7	2,1	2,8
Tasa de actividad ⁽¹⁾	75,1	74,9	75,0	74,7	75,1	75,0	74,9	74,6	75,1	75,1	75,1
Hombres	80,2	80,1	79,9	79,7	80,2	80,5	80,0	79,5	80,0	80,1	79,8
Mujeres	69,9	69,7	70,1	69,6	70,0	69,5	69,7	69,7	70,1	70,0	70,4
Tasa de paro ⁽²⁾	17,2	15,3	14,1	16,7	15,3	14,6	14,4	14,7	14,0	13,9	13,8
Hombres	15,7	13,7	12,4	15,2	13,7	13,1	12,9	12,9	12,5	12,2	12,2
Mujeres	19,0	17,0	16,0	18,5	17,1	16,2	16,3	16,7	15,8	15,9	15,5
Afiliación SS.SS.	3,5	3,2	2,6	3,5	3,3	2,9	2,9	2,9	2,7	2,6	2,3
Paro registrado	-9,3	-6,5	-4,0	-7,5	-6,2	-6,0	-6,2	-5,2	-5,0	-3,8	-1,8

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

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

Indicadores de la economía española: precios y costes laborales

	2018			2019							
	2017	2018	2019	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Precios y salarios											
Índice Precios de Consumo	2,0	1,7	0,7	1,0	1,8	2,2	1,7	1,1	0,9	0,3	0,4
Inflación subyacente	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,8	0,9	0,7	0,8	0,9	1,0
Índice Precios Industriales	4,4	3,0	-0,4	0,8	3,0	5,0	3,1	1,9	0,9	-2,2	-2,3
Coste laboral total:											
por trabajador y mes	0,2	1,0	2,2	0,7	0,7	1,9	0,9	2,1	2,4	2,2	2,3
por hora efectiva	0,1	1,2	2,6	3,8	-1,9	2,5	0,5	0,0	5,9	2,4	2,0
Incremento salarial pactado en la negociación colectiva	1,3	1,6	2,3	1,5	1,6	1,7	1,7	2,2	2,2	2,3	2,3

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

Fuente: INE, Ministerio de Economía

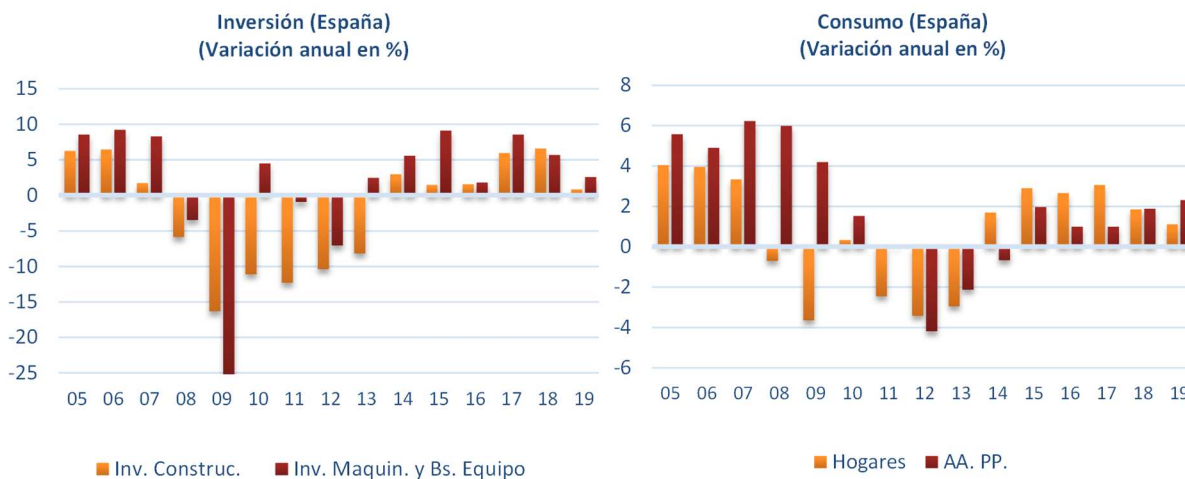
En concreto, la aportación de la demanda interna a la producción total en 2019 fue de 1,5 puntos positivos, dato un punto y una décima porcentual inferior al registrado en 2018. La menor contribución de la demanda interna al crecimiento fue consecuencia, tanto de la desaceleración del gasto nacional en consumo final como de la inversión.

Así, el gasto en consumo final aumentó un 1,4% anual en 2019, cinco décimas menos que en 2018. Por componentes, el gasto en consumo de los hogares anotó un incremento interanual del 1,1%, siete décimas porcentuales inferior al aumento registrado en 2018 (1,8%). Respecto al gasto en consumo de las Administraciones Públicas, éste aceleró en el año 2019 hasta un 2,3% de crecimiento interanual, frente a un incremento del 1,9% en 2018.

Por su parte, la inversión también mostraba una evolución desfavorable, al registrar un avance del 1,8% anual, tres puntos y cinco décimas porcentuales inferior al registrado en 2018 (5,3%). Este menor crecimiento de la formación bruta de capital fijo viene explicado, en primer lugar, por los datos menos positivos de la inversión en construcción,

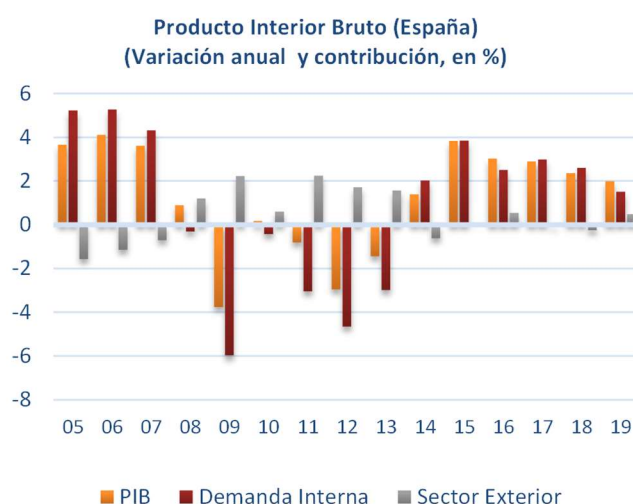
que registró un incremento del 0,8% anual en 2019, frente a la tasa de variación positiva del 6,6% anotada en 2018.

Asimismo, la inversión en bienes de equipo, el otro gran apartado de la FBCF, mostró un ritmo de avance del 2,6% anual, 3,1 décimas porcentuales menos que en 2018 (5,7%). Por el contrario, la inversión en productos de propiedad intelectual aumentó un 2,2% anual, dato un punto y una décima porcentual superior al registrado en 2018 (1,1%).



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Respecto a la demanda externa, mientras que las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 2,6% en el conjunto de 2019 (un 2,2% en el ejercicio precedente), las importaciones se incrementaron en un 1,2% (un 3,3% en 2018). De esta forma, la aportación negativa del sector exterior al crecimiento de 2018 (0,2 puntos porcentuales), pasó a ser positiva en 2019 (0,5 puntos porcentuales), como consecuencia de la desaceleración experimentada por las importaciones, mientras que las exportaciones aceleraban.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En el conjunto de 2019, según los datos de avance del Banco de España, la balanza por cuenta corriente acumuló un superávit de 23.940 millones de euros, frente a los 23.283 millones del año 2018. Este aumento del saldo positivo de la balanza por cuenta corriente fue debido al incremento del superávit de la balanza de bienes y servicios hasta los 34.055 millones de euros (32.620 millones en 2018), ya que el déficit de la balanza de rentas primarias y secundarias creció desde los 9.338 millones de euros en 2018 hasta los 10.115 millones en 2019.

Por su parte, la cuenta de capital disminuyó su superávit hasta los 5.194 millones de euros, frente a los 5.769 millones de 2019. Por tanto, tomando en consideración el saldo agregado de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, España registró una capacidad de financiación en el conjunto de 2019 de 29.134 millones de euros (un 2,3% sobre el PIB corriente del año 2019), cifra ligeramente superior a los 29.051 millones de euros de capacidad de financiación acumulada en 2018.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Desde el punto de vista de la oferta, en el conjunto de 2019 la construcción y los servicios desaceleraban su ritmo de avance respecto a 2018, mientras que la agricultura registraba una tasa de variación negativa frente al crecimiento del año anterior. Por el contrario, la industria anotaba una tasa de crecimiento positiva en 2019, mientras que en el ejercicio precedente caía.

En concreto, el valor de la producción del sector industrial aumentó un 0,6% anual en 2019, frente al descenso del 0,4% registrado en el ejercicio anterior. Por el contrario, la industria manufacturera experimentó un aumento del 0,4% anual en 2019, desacelerando respecto al crecimiento del 0,7% de 2018.

Por su parte, el VAB en la construcción aumentó un 3,5% anual, desacelerando respecto al 5,7% anual registrado en 2018. Asimismo, los servicios incrementaron su producción un 2,6% anual en el conjunto de 2019, mientras que el año 2018 se cerró con una tasa de variación positiva ligeramente superior, un 2,7%. No obstante, la rama de Comercio, transporte y hostelería -la de mayor tamaño dentro del sector terciario- aceleraba, al registrar un aumento del 2,7% anual, frente al incremento del 2,4% registrada en 2018. Finalmente, el sector primario (agricultura, ganadería y pesca) anotó

una tasa de crecimiento negativa del 2,6% anual, frente a la tasa de variación positiva del 5,9% experimentada en 2018.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Atendiendo a la evolución por trimestres del PIB, se puede señalar que en términos interanuales la economía española siguió una tendencia descendente a lo largo de 2019. Así, en el primer trimestre del año el PIB registraba una tasa de crecimiento interanual del 2,2%, desacelerándose hasta el 2,0% en el segundo trimestre. Finalmente, el ritmo de avance se situó en un 1,9% anual en el verano y un 1,8% anual en el cuarto trimestre del año.

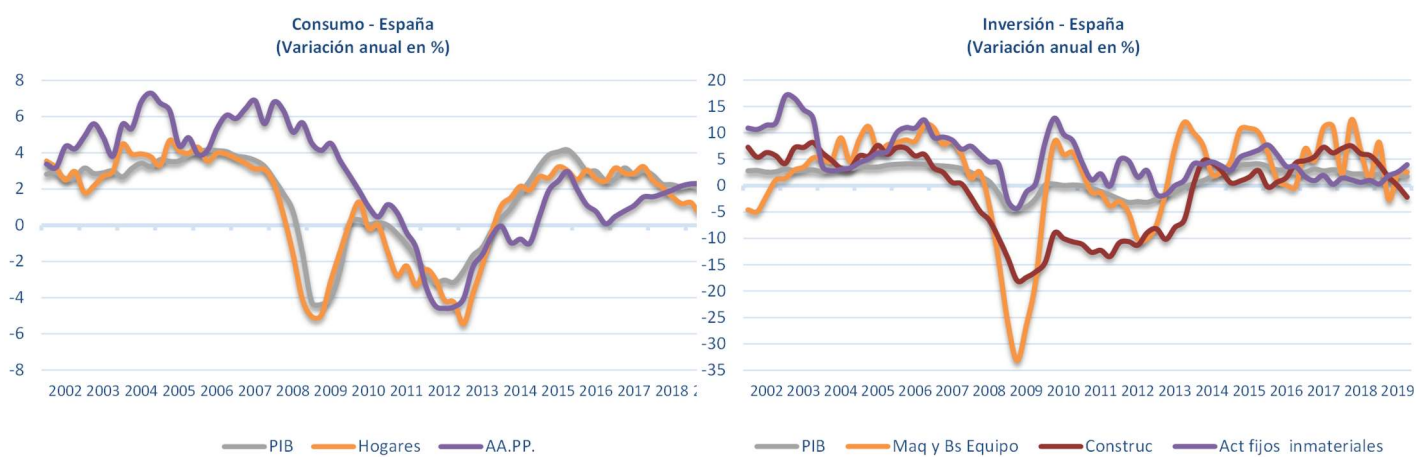


Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Por su parte, la tasa de variación intertrimestral del PIB se situó en un 0,6% en el primer trimestre del año 2019, para moderarse dos décimas en primavera hasta el 0,4%. En el tercer y cuarto trimestre del año siguió una línea estable al crecer también un 0,4%.

En concreto, en el crecimiento registrado por la economía nacional en el cuarto trimestre de 2019, la demanda interna tuvo una aportación positiva al mismo de 1,3 puntos porcentuales, dato dos décimas inferior al del trimestre anterior. Este menor nivel de contribución de la demanda interna al crecimiento tuvo su origen en la caída interanual registrada en la inversión ya que el ritmo de avance del gasto en consumo final se mantenía constante en términos interanuales.

De esta forma, el gasto en consumo final aumentó un 1,5% anual, dato idéntico al del trimestre anterior. Así, el consumo de los hogares desaceleró su ritmo de avance hasta el 1,2% interanual en el cuarto trimestre del año (1,3% en el tercer trimestre). Sin embargo, el consumo de las Administraciones Públicas anotó una tasa de crecimiento del 2,4% anual, dato dos décimas superior al experimentado en el tercer trimestre del año.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

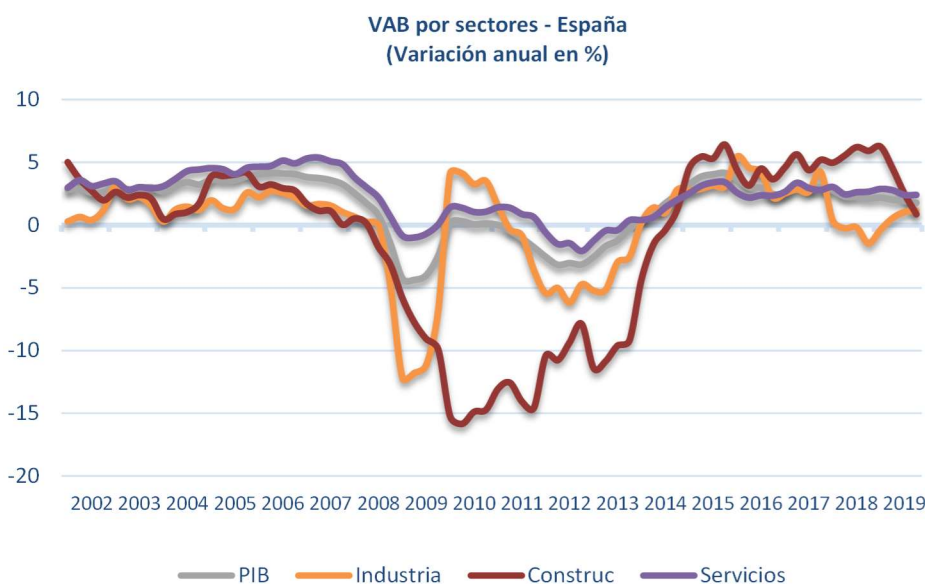
Por lo que respecta a la inversión (FBCF), registró en el cuarto trimestre de 2019 una tasa de variación positiva del 0,6% anual, frente al crecimiento del 1,4% anotado en el trimestre precedente. Por tipos de activos, la inversión en construcción caía un 2,2% anual, en contraste con la tasa de variación nula (0,0%) del tercer trimestre del año. Por su parte, la inversión en bienes de equipo aceleraba al crecer un 2,6% interanual, dos décimas porcentuales más que en el trimestre anterior (2,4% anual). Asimismo, la inversión en productos de propiedad intelectual aumentaba un 4,0% anual, frente al 2,6% anotado en el trimestre previo.

En cuanto a la demanda externa, su contribución al crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 2019 aumentaba hasta las cinco décimas porcentuales (cuatro décimas en el tercer trimestre). En concreto, las exportaciones se incrementaron un 3,3% anual en el cuarto trimestre de 2019, frente a un 3,6% anual en el trimestre anterior. Por su parte, las importaciones desaceleraban, al crecer un 2,1% anual en el cuarto trimestre, mientras que en el tercer trimestre del año aumentaron un 2,7% anual.

Por sectores productivos, el sector industrial (incluyendo energía) registraba un aumento interanual del 1,2% en el cuarto trimestre de 2019, frente a la tasa de crecimiento positiva del 1,0% anual del trimestre anterior. Por su parte, el sector manufacturero anotaba un incremento del 0,7% anual en el cuarto trimestre del año, dato idéntico al anotado en el trimestre precedente.

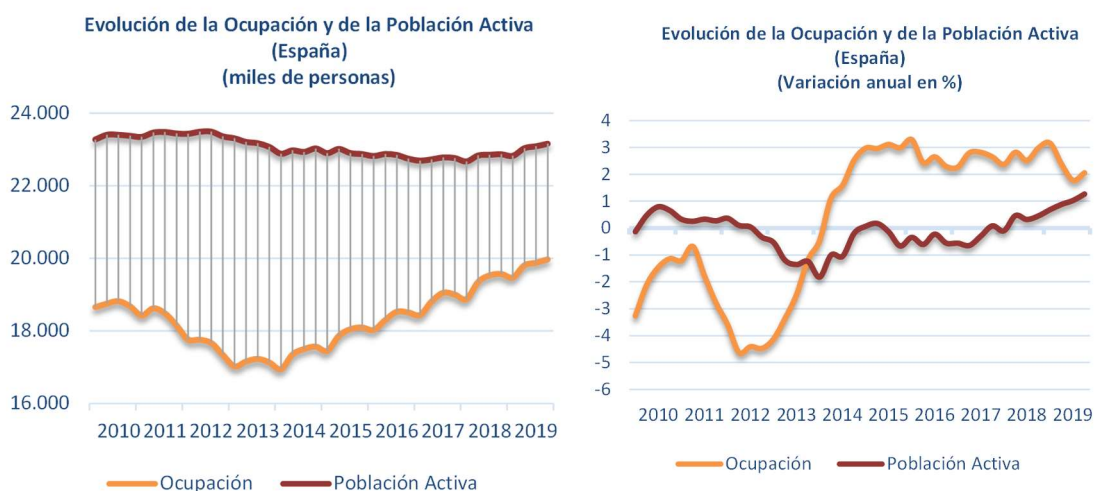
Por el contrario, la agricultura registraba una caída del 5,4% interanual, frente a la tasa de variación nula (0,0%) registrada en el tercer trimestre del año.

En cuanto a la construcción, registraba un incremento del 0,9% anual, dato un punto porcentual y seis décimas inferior al anotado en el tercer trimestre del año (2,5% anual). Finalmente, la evolución de los servicios, experimentaba una tasa de crecimiento anual del 2,4%, dato idéntico al anotado en el trimestre previo. Cabe destacar la desaceleración en el crecimiento de la rama de Comercio, transporte y hostelería.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Respecto a la evolución del mercado de trabajo, en el cuarto trimestre del año se ha producido una aceleración del crecimiento del empleo tanto en términos intertrimestrales como anuales. En concreto, según los datos de la Encuesta de Población Activa, publicada por el INE, en el cuarto trimestre de 2019 había 19.966.900 ocupados en España, 92.600 más que en el tercer trimestre del año y 402.300 más que un año antes. La tasa interanual de crecimiento del empleo fue de un 2,1%, lo que representa una aceleración de tres décimas respecto al trimestre anterior.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Por su parte, el número de activos aumentó en 70.100 personas respecto al tercer trimestre, y se incrementó en 290.000 respecto al cuarto trimestre de 2018 (un 1,3% interanual), de forma que se situó en 23.158.800 personas.

En suma, como resultado de la evolución conjunta del empleo y de la población activa, el número de parados disminuyó hasta los 3.191.900 desempleados en el cuarto trimestre de 2019, 22.500 personas menos que en el tercer trimestre y 112.400 menos respecto al mismo periodo del año pasado (un -3,4% interanual). De esta forma, la tasa de paro descendió hasta el 13,8% de la población activa, una décima menos que en el trimestre anterior.

Respecto a la evolución interanual por género, se puede indicar que esta positiva evolución del mercado laboral tuvo lugar tanto entre los hombres como entre las mujeres. En concreto, en el cuarto trimestre del año la ocupación creció en ambos casos: 155.500 hombres más empleados que un año antes (un 1,5% en tasa anual) y 246.800 mujeres más ocupadas (un 2,8% en tasa anual).

Por su parte, la población activa masculina aumentó, había 87.500 hombres activos más respecto al cuarto trimestre de 2018 (0,7% en tasa anual). De igual forma, la población activa femenina experimentó un incremento, había 202.500 activas más (1,9% en tasa anual).

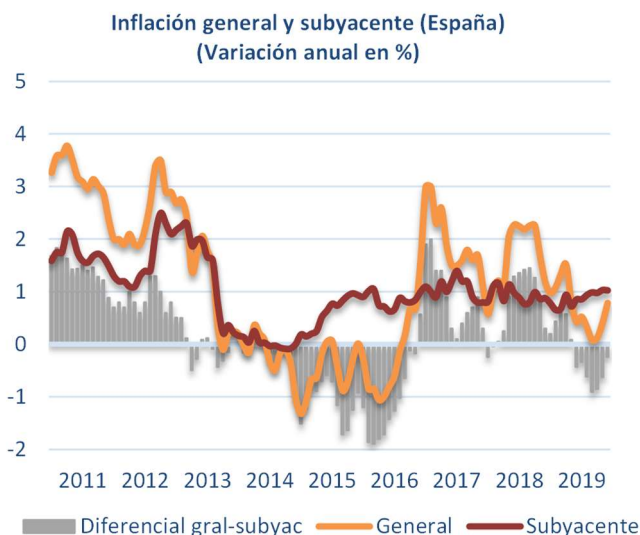
De esta forma, el desempleo se redujo en los dos casos, pero en mayor proporción entre la población masculina. En concreto, el paro disminuyó en 68.000 hombres y en 44.400 mujeres, situándose la tasa de desempleo en un 12,2% de la población activa masculina (dato idéntico al registrado en el tercer trimestre del año) y en un 15,5% de la población activa femenina (cuatro décimas porcentuales menos que en el trimestre precedente).

Atendiendo a los diferentes sectores productivos, se observa que en el cuarto trimestre de 2019 el crecimiento anotado en la ocupación en términos interanuales fue consecuencia del empleo creado, principalmente, en el sector servicios, aunque la ocupación aumentó en todos los sectores, con la excepción de la agricultura.

En particular, el empleo en el sector servicios experimentó un crecimiento del 2,5% en tasa anual, dato ocho décimas superior al registrado en el tercer trimestre del año. Por su parte, el incremento del empleo en la industria fue del 2,0% anual, frente a la tasa de variación positiva del 3,3% experimentada en el tercer trimestre del año. Asimismo, la ocupación en la construcción registró un crecimiento del 0,3% anual, dos puntos y una décima inferior al anotado en el trimestre precedente. Finalmente, en la agricultura disminuyó la ocupación un 3,8% anual, frente a la caída del 2,9% registrada en el trimestre anterior.

En materia de precios, se puede señalar que la tasa anual de inflación, después de situarse en el primer trimestre de 2019 en el 1,1%, desaceleró en el segundo y tercer trimestre del año hasta el 0,9% y el 0,3% anual, respectivamente, principalmente a la bajada de precios de la electricidad, así como a la caída de los precios de los combustibles en términos interanuales. No obstante, entre los meses de noviembre y diciembre, el precio del petróleo en comparación interanual aceleró, de forma que la inflación siguió una senda creciente en la parte final del año.

Por su parte, en los primeros meses de 2019 la inflación ha acelerado respecto al cuarto trimestre de 2018, cuando anotó una tasa de variación del 0,4%. Así, en el mes de enero, la tasa anual de la inflación se situó en un 1,1% y en febrero, último dato disponible, en un 0,7%.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En cuanto a la inflación subyacente, aquella que elimina del índice general los alimentos no elaborados y los productos energéticos, se puede indicar que a lo largo de 2019 siguió una senda de ligera aceleración, ya que en el primer trimestre se situó en un 0,7% y en el segundo trimestre en el 0,8%. Por su parte, alcanzó un 0,9% en el tercer trimestre de 2019 y un 1,0% en el último trimestre del año. No obstante, en el mes de enero de 2019 la inflación subyacente ha desacelerado hasta el 0,8% y en el mes de febrero, último dato publicado, hasta el 0,7%.

Si se compara la evolución entre la tasa de inflación de España y la del conjunto de la Zona euro, se puede señalar que ésta última ha sido del 1,2% en febrero, por lo que el diferencial de inflación España-Zona Euro se ha situado en dicho mes en cinco décimas porcentuales favorable para España, dato dos décimas superior al registrado en el mes de enero.

La Encuesta Trimestral del Coste Laboral del INE referente al cuarto trimestre de 2019 indica que los costes laborales por trabajador y mes se han situado en 2.755,15 euros, lo que representa un incremento del 2,3% respecto al mismo periodo de 2018. El crecimiento del coste laboral se ha debido, en primer lugar, al aumento de los costes salariales (que comprenden el salario base, complementos salariales, pagos por horas extraordinarias, pagos extraordinarios y pagos atrasados) en un 1,8% anual. No obstante, el coste salarial ordinario, que excluye el factor variable de los salarios (pagos extraordinarios y atrasados), ha aumentado en mayor proporción, un 2,0%, respecto al último trimestre de 2018. Asimismo, los otros costes (costes no salariales) han registrado una tasa de variación positiva del 4,0% anual, debido tanto al incremento de las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social en un 4,0% anual, como de las percepciones no salariales, que anotan un crecimiento del 3,6% anual. En la variación de las percepciones no salariales ha destacado el aumento de las prestaciones sociales directas (menos las indemnizaciones por despido) y de las otras percepciones no salariales

(indemnizaciones por fin de contrato, pagos compensatorios, pequeño utillaje, ropa de trabajo, selección de personal, etc.)

En términos de coste por hora efectiva, los costes laborales han aumentado un 2,0% respecto al cuarto trimestre de 2018. Este crecimiento, inferior al registrado por el coste por trabajador, tiene su origen en un incremento en el número de horas efectivas de trabajo.

Los últimos datos disponibles sobre los indicadores de la actividad de la economía española se corresponden a los meses de enero y febrero. Por ello, no recogen el impacto en la economía de la actual situación de emergencia sanitaria provocada por el Covid-19. No obstante, estos últimos indicadores publicados sugerían que el crecimiento de la economía nacional habría mostrado en los dos primeros meses del año una línea similar a la observada a finales de 2019.

Así, las previsiones de los principales organismos internacionales situaban el crecimiento de España en un 1,6% en 2020 y entre un 1,5% y un 1,6% en 2021. En concreto, la Comisión Europea estimó en sus previsiones de invierno un crecimiento para la economía española del 1,5% para este año y del 1,6% para 2021, lo que suponía una décima más en ambos casos que las previsiones realizadas en otoño. Por el contrario el FMI, empeoró sus proyecciones de crecimiento para España en 2020 y 2021 hasta un 1,6% en ambos casos, dos y una décima menos que sus anteriores previsiones de octubre, respectivamente. Por último, ya en noviembre, la OCDE rebajó hasta el 1,6% el ritmo de avance de la economía española para el presente ejercicio, empeorando en tres décimas sus anteriores previsiones. De igual forma, para 2021 la OCDE pronosticó un crecimiento del 1,6% para España.

Por su parte, el Gobierno de España actualizó su escenario macroeconómico para 2020-2023 a principios de febrero. Así, las nuevas las previsiones reducían el crecimiento del PIB español hasta un 1,6% este año (dos décimas menos que las anteriores previsiones de abril) y un 1,5% en 2021.

En este escenario, estalló la actual crisis sanitaria que ha generado el Covid-19 y que supone, en el plano económico, un shock con un excepcional e inusitado impacto negativo, lo que va a provocar un cambio brusco de la tendencia que estaba siguiendo la economía española.

Así, el agravamiento de la velocidad de contagio de la enfermedad llevó al Ejecutivo Nacional a la aprobación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el Covid-19. Este decreto incluye limitaciones a la libertad de circulación y medidas de contención en el ámbito educativo, laboral, comercial o recreativo. También incluye medidas cuyo objetivo es asegurar el suministro de bienes y servicios necesarios para la protección de la salud pública, el abastecimiento alimentario, el suministro de energía eléctrica, así como, de productos derivados del petróleo y gas natural. Por último, acuerda la suspensión de plazos procesales y administrativos.

El decreto tenía una validez de 15 días, por lo que el Consejo de Ministros del 24 de marzo acordó, tal y como establece el artículo 116.2 de la Constitución, solicitar la autorización del Congreso de los Diputados para prorrogar, hasta el 12 de abril, el estado de alarma, en las mismas condiciones establecidas inicialmente en el Real Decreto-ley

aprobado el pasado 14 de marzo. Con posterioridad, el Ejecutivo Nacional decidió prorrogar el estado de alarma, por segunda vez, desde el 12 hasta el 25 de abril. Para ello, el Consejo de Ministros del 7 de abril solicitó nuevamente la autorización del Congreso de los Diputados para esta segunda extensión del estado de alarma.

Dentro de las medidas adoptadas por el Ejecutivo Nacional para hacer frente al impacto económico negativo que está produciendo el Covid-19, cabe destacar¹ el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19, a través del cual se pretende movilizar 200.000 millones de euros (cerca del 20% del PIB nacional) con el objetivo de proteger y dar soporte al tejido productivo y social. El programa se articula a través de tres grandes bloques económicos:

1.- El primer bloque está destinado al apoyo de las familias más vulnerables, al destinarse 600 millones de euros a la financiación de prestaciones básicas de los servicios sociales de las CCAA y al mantenimiento de servicios esenciales de energía, agua y telecomunicaciones para las familias vulnerables. Asimismo, se establece una moratoria en el pago de las cuotas de las hipotecas para los deudores hipotecarios en situación de especial vulnerabilidad que vean reducirse sus ingresos.

2.- El segundo bloque de medidas refuerza la protección al empleo de los trabajadores, para lo que:

- A. Los trabajadores asalariados podrán adaptar o reducir su jornada de trabajo, incluso hasta un 100%, para hacer frente a sus necesidades de conciliación y cuidado derivadas de esta crisis.
- B. Se establece una mayor facilidad y unas mejores condiciones para los expedientes temporales de regulación de empleo, que serán considerados de fuerza mayor. Así, los trabajadores tendrán derecho a la prestación contributiva por desempleo, aunque no cumplan el requisito de cotización previa exigido y el cobro de esa prestación no les computará a efectos del cobro posterior de la prestación por desempleo. Asimismo, en caso de ERTes, se exonerará al empresario de la aportación empresarial de las cuotas de la Seguridad Social. También se facilitará el cobro de la prestación por cese de actividad para los autónomos.

3.- El tercer bloque de medidas tiene como objetivo asegurar la liquidez de las empresas, para que su solvencia no se vea afectada. Para ello:

- A. Se ha aprobado una línea de avales y garantías públicas por un valor de hasta 100.000 millones de euros, que podría movilizar entre 150.000 y 200.000 millones de euros. El Estado será el garante de las operaciones.

¹ Con anterioridad ya se habían aprobado el Real Decreto-ley 6/2020, de 10 de marzo, que establecía que aquellas personas forzadas a permanecer en su domicilio por razones sanitarias, se considerará que se encuentran en una situación de incapacidad temporal por accidente laboral y el Real Decreto-ley 7/2020, de 12 de marzo, que movilizaba recursos por importe de más de 18.000 millones de euros, incluyendo medidas de liquidez y reducción de costes de las empresas, especialmente pequeñas y medianas empresas y autónomos y en el sector turístico.

- B. Además, se aprueba una línea específica de avales de 2.000 millones de euros para las empresas exportadoras, especialmente dirigida a las pequeñas y medianas empresas.
- C. Por otro lado, para ayudar a las empresas contratistas de las AAPP se establece un régimen específico de suspensión de contratos públicos, con ampliación de plazos y compensación de salarios, con el fin de evitar la resolución de los contratos y la pérdida de empleo.
- D. Por último, se reforma la regulación sobre inversiones exteriores, para impedir que empresas de países de fuera de la UE puedan hacerse con el control de entidades españolas en sectores estratégicos, aprovechando la caída del valor de sus acciones en esta situación de crisis económica.

Así, en el Consejo de Ministros del 24 de marzo, se aprobó las condiciones para poner en marcha, con 20.000 millones de euros, el primer tramo de la línea de avales a empresas, pymes y autónomos que forma parte del paquete de medidas extraordinarias aprobado en el Real Decreto-ley 8/2020. Dichos avales tendrán carácter retroactivo para operaciones concedidas desde el pasado 18 de marzo y garantizarán tanto los nuevos préstamos como la renovación de los que ya estaban activos. Concretamente, alcanzarán el 80% de los nuevos préstamos y renovaciones solicitados por pymes y autónomos, mientras que, para el resto de empresas, cubrirán el 70% del préstamo nuevo concedido y el 60% de las renovaciones.

Asimismo, el Consejo de Ministros del 27 de marzo aprobó el Real Decreto-ley 9/2020, una norma de carácter complementario, que clarifica algunos efectos y consecuencias del Real Decreto-ley 8/2020. Así, se establece que no estará justificado el despido que se realice por causas relacionadas con el Covid-19, se agiliza el acceso a la prestación de desempleo y se clarifica su alcance y se interrumpe el cómputo de la duración máxima de los contratos temporales. Además, limita la duración de los expedientes temporales de regulación de empleo derivados del coronavirus, por lo que su duración máxima será la del estado de alarma.

Posteriormente, el 29 de marzo se aprobó el Real Decreto-ley 10/2020, por el que se regula un permiso retribuido recuperable para las personas trabajadoras por cuenta ajena que no presten servicios esenciales. Estas personas no tendrán que acudir a su puesto de trabajo entre los días 30 de marzo y el 9 de abril, ambos inclusive y durante el permiso, los trabajadores seguirán percibiendo sus retribuciones íntegras. Una vez termine el período mencionado, los empleados devolverán a la empresa, de manera paulatina, las jornadas no trabajadas. Este decreto supone la paralización de toda actividad económica no esencial, con el objetivo de limitar al máximo la movilidad de la población dentro de la lucha contra el Covid-19.

Por último, se ha aprobado el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, que supone un nuevo paquete de medidas (más de 50) que refuerza, complementa y amplía las anteriormente adoptadas. Este nuevo grupo de medidas se articula en tres bloques:

1.- En primer lugar, medidas de apoyo a los trabajadores, las familias, los consumidores, los autónomos y los colectivos más vulnerables, de forma que se pueda aliviar su situación financiera y sus gastos fijos, y preservar así una renta mínima. En este apartado, destacan algunas medidas como la prohibición de los desahucios de inquilinos durante seis meses desde la entrada en vigor del estado de alarma, se implanta la renovación automática por 6 meses de los contratos de alquiler que venzan en los tres

meses siguientes a la entrada en vigor de este decreto o se articulan microcréditos a través del ICO para que los inquilinos en situación vulnerable puedan hacer frente al pago del alquiler con un plazo de devolución de hasta 10 años. Por último, se clarifican aspectos relacionados con la moratoria hipotecaria que regulada en el Real Decreto-ley 8/2020 y se añade a los autónomos entre los colectivos que pueden beneficiarse de esta moratoria.

Asimismo, se crea un nuevo subsidio para empleadas del hogar afectadas por el cese o reducción de actividad y para trabajadores temporales cuyo contrato finalice y que no tuviesen derecho a prestación. Además, se refuerzan los derechos de los consumidores en la suspensión o rescisión de contratos y en el reembolso de planes de pensiones y las empresas no podrán cortar los suministros básicos en la vivienda habitual durante el estado de alarma.

2.- En segundo lugar, se impulsan iniciativas para sostener el tejido productivo y el empleo, y facilitar la futura recuperación de la actividad. En este apartado se habilita a la Seguridad Social para conceder moratorias en el pago de las cotizaciones sociales a empresas y autónomos y se permite el aplazamiento del pago de deudas con la Seguridad Social hasta el 30 de junio. Además, los autónomos que accedan a la prestación por cese de actividad podrán aplazar sin cargo la cuota de la Seguridad Social de marzo por los días que hayan trabajado y también se incluyen en la moratoria de hipotecas los inmuebles afectos a la actividad económica de autónomos. Asimismo, se establecen diferentes medidas para que los autónomos y las empresas que se hayan visto afectados por el Covid-19 puedan flexibilizar el pago de suministros básicos.

3.- En tercer término, se adoptan medidas de flexibilización de diversas actividades y procesos de la Administración. Finalmente, se han reforzado algunas de las medidas adoptadas en el Real Decreto-ley 8/2020, aprobado el pasado 17 de marzo, además de extenderse la duración de las mismas hasta un mes después del final del Estado de Alarma.

En este contexto, tal como indica el Banco de España en su último Boletín Trimestral de 25 de marzo, *“la magnitud del impacto de la pandemia, incluyendo el procedente de las necesarias medidas de contención adoptadas, sobre la actividad económica y el empleo será muy pronunciada en el corto plazo”* No obstante, *“la estimación del impacto y la duración de esta perturbación sobre la economía está sometida a un grado de incertidumbre muy elevado”*. En todo caso, según el Banco de España, *“aun con las notables incertidumbres acerca de su intensidad y duración, debería tratarse de una perturbación de carácter fundamentalmente transitorio”*. En este escenario, *“de incertidumbre inusualmente elevada”*, el Informe Trimestral del Banco de España *“no contiene unas proyecciones macroeconómicas de medio plazo de la economía española”*.

Sin embargo, otras instituciones y servicios de estudios económicos han comenzado a realizar sus primeras estimaciones del impacto del Covid-19 sobre la economía española. En este sentido, CEPREDE indica que *“asumiendo que esta situación excepcional se prolongara durante un mes, el impacto directo podría ascender al 0,9% del PIB, mientras que si se acumulan los efectos indirectos e inducidos este efecto podría superar el 1,7% lo que supondría que la economía española presentará un crecimiento nulo en 2020”*. Por su parte, Funcas estima que *“el PIB sufrirá una severa contracción durante el primer semestre del año, seguida de un rebote que podría dejar la caída en el 3% para el conjunto de 2020, siguiendo un impacto en forma de U. Así, en 2021 la*

economía española podría crecer un 2,8%". No obstante, Analistas Financieros Internacionales (AFI) es menos optimista al proyectar una caída del PIB en España de entre el 2,6% (escenario de impacto en forma de V) y el 6% en el conjunto de 2020 (escenario en forma de U).

Por último, BBVA Research en colaboración con FEDEA y la Fundación Rafael del Pino ha realizado un ejercicio con distintos escenarios de crecimiento para 2020. Así, estiman que *"sin las medidas adoptadas para mitigar los efectos de la crisis, el PIB podría disminuir entre un 4,1% en 2020, en un escenario relativamente optimista, y un 7,9%, en un escenario más pesimista pero igualmente verosímil"*. *"A partir de estos escenarios base, se evalúan los efectos de la suspensión temporal de las reglas fiscales europeas, de las ayudas a trabajadores afectados por la crisis, el incremento del gasto sanitario, las exenciones y aplazamientos de impuestos y cotizaciones sociales, los avales públicos para facilitar la llegada de crédito a las empresas, y la decisión del BCE de reforzar su programa de compra de activos para evitar tensiones en los mercados de deuda pública"*. Para BBVA Research, *"el efecto conjunto de las medidas consideradas es considerable, la caída del PIB en 2020 en el escenario base pasaría del 4,1% al 0,6%, con un multiplicador fiscal para el conjunto de las medidas de 1,1. En el escenario alternativo menos optimista, la reducción del PIB en 2020 pasaría del 7,9% sin medidas paliativas al 4,5% con ellas"*.

No obstante, cabe volver a reiterar, tal y como señala el BBVA Research que *"realizar previsiones sobre los efectos del Covid-19 entraña una incertidumbre excesiva asociada a la duración del confinamiento, la intensidad con la que afectará a la economía, la gradualidad en el levantamiento de las restricciones, la probabilidad de un rebrote en el próximo otoño, el tiempo para desarrollar una vacuna, y la efectividad de las políticas adoptadas en España y el resto del mundo"*.

Así, los principales riesgos para el crecimiento de la economía española, tanto domésticos como a nivel internacional, que se habían señalado en anteriores Boletines Trimestrales, tales como la incertidumbre política en España, el creciente proteccionismo y la guerra comercial entre Estados Unidos y China o el Brexit han quedado relegados a un segundo plano por la magnitud de la emergencia sanitaria provocada por el Covid-19 y sus consecuencias económicas.

Señalar que los riesgos relacionados con las cuentas públicas se han acentuado más que notablemente. El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas a cierre del ejercicio 2019 se ha situado en el 2,64% del PIB, el doble de lo pactado con Bruselas (-1,3%) y superior en más seis décimas al último objetivo fijado por el Ejecutivo Nacional (-2,0%) en abril de 2019. En este sentido, para el año 2020, el Ejecutivo Nacional aprobó a principios de febrero nuevos objetivos de estabilidad presupuestaria (un -1,8%) y actualizó la senda para el trienio 2021-2023. Sin embargo, estas previsiones ya han quedado obsoletas, ya que el impacto sobre el déficit público de las medidas de choque aprobadas contra las consecuencias económicas del Covid-19 puede ser muy relevante. No obstante, es de esperar que si la normativa europea lo permite, gran parte del gasto no computará para el cálculo de las reglas fiscales. En este sentido, el BBVA Research ha señalado que el efecto conjunto de las medidas anunciadas tiene *"un coste elevado en términos de aumento del déficit público, de unos 3,5 puntos porcentuales del PIB con respecto al escenario sin pandemia"*. En una línea similar, AFI señala que *"el impacto en déficit que van a tener las medidas que progresivamente se van adoptando, van a elevar notablemente el cierre para este ejercicio hasta doblar el resultado de 2019"*.

En el lado positivo, se puede señalar la reacción, una vez más, del Banco Central Europeo con la aprobación de un nuevo programa de compras de deuda (Programa de compra de emergencia pandémica o PEPP) por valor de 750.000 millones de euros inicialmente, con implementación durante 2020, pero ampliable si fuera necesario. Asimismo, se llevarán a cabo operaciones de financiación a plazo más largo (LTRO) adicionales, para proporcionar un apoyo de liquidez inmediato al sistema financiero de la zona del euro.

Por último, señalar también en el lado positivo el espectacular hundimiento del precio del petróleo tanto por factores de demanda (caída de la actividad a nivel global por el Covid-19) como de oferta (aumento de la producción de Arabia Saudí, tras no llegar a un acuerdo de recortes con Rusia). Así, en el cierre del mes de marzo el barril de petróleo estaba cotizando a menos de 23 dólares frente a los 56,5 dólares de media del mes de febrero de 2020 o los 66 dólares de media del mes de marzo de 2019.

4. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

El desempeño de la economía mundial en 2019 fue discreto y vino muy condicionado por una creciente incertidumbre, alimentada fundamentalmente por la guerra comercial desatada entre Estados Unidos y China y la posibilidad de una salida abrupta de Reino Unido de la UE al finalizar el año, entre otros factores. La evolución trimestral mostraba un perfil de paulatina contención en el ritmo de actividad, con carácter general, en la mayor parte de las economías tanto avanzadas como emergentes.

Como resultado, el PIB mundial aumentó un 2,9% anual en el conjunto del año, de acuerdo con las estimaciones de la OCDE, siete décimas por debajo del dato de 2018 y ritmo históricamente muy moderado.

Previsiones OCDE			2020			2021		
	2018	2019	Novbr 2019	Marzo 2020	Revisión	Novbr 2019	Marzo 2020	Revisión
Economías avanzadas								
Estados Unidos	2,9	2,3	2,0	1,9	-0,1	2,0	2,1	0,1
Japón	0,3	0,8	0,6	0,2	-0,4	0,7	0,7	0,0
Reino Unido	1,3	1,4	1,0	0,8	-0,2	1,2	0,8	-0,4
Zona Euro	1,9	1,2	1,1	0,8	-0,3	1,2	1,2	0,0
Alemania	1,5	0,6	0,4	0,3	-0,1	0,9	0,9	0,0
Francia	1,7	1,2	1,2	0,9	-0,3	1,2	1,4	0,2
Italia	0,7	0,2	0,4	0,0	-0,4	0,5	0,5	0,0
España	2,4	2,0	1,6	n.d.	n.d.	1,6	n.d.	n.d.
Emergentes								
Rusia	2,3	1,0	1,6	1,2	-0,4	1,4	1,3	-0,1
China	6,6	6,1	5,7	4,9	-0,8	5,5	6,4	0,9
India	7,0	4,9	6,2	5,1	-1,1	6,4	5,6	-0,8
Brasil	1,1	1,1	1,7	1,7	0,0	1,8	1,8	0,0
México	2,0	-0,1	1,2	0,7	-0,5	1,6	1,4	-0,2

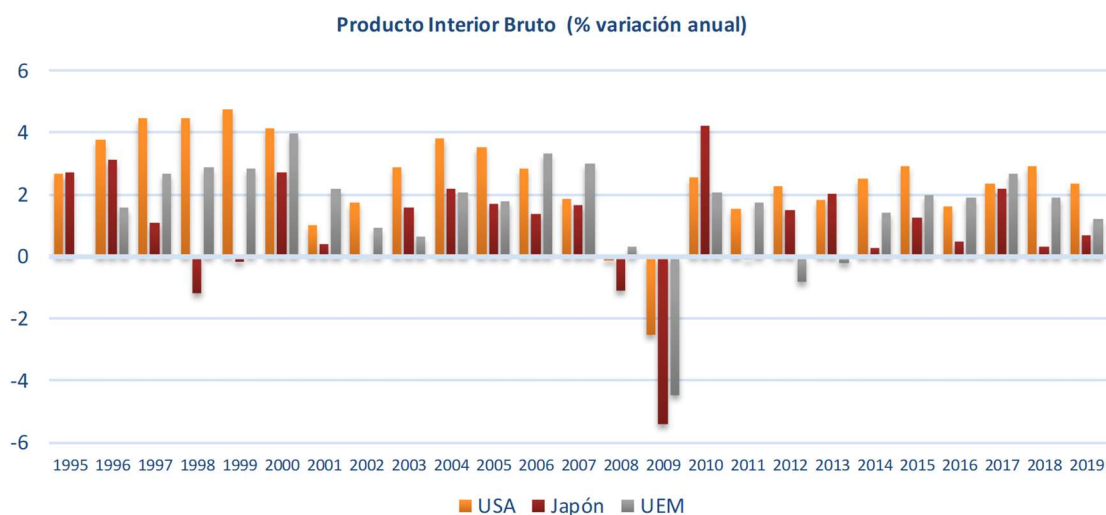
Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), Economic Outlook (Interim marzo 2020)

Las perspectivas mejoraban en las últimas semanas del pasado año y en los primeros compases del ejercicio actual. Así, el año 2020 arrancaba en un ambiente relativamente optimista, con una economía mundial en desaceleración pero con los principales focos de incertidumbre suavizándose, gracias principalmente al acuerdo comercial alcanzado entre Estados Unidos y China junto a un escenario de salida ordenada de Reino Unido de la Unión Europea.

Se esperaba que la actividad fuera recuperando tracción a lo largo de 2020, de modo que el año terminara con un crecimiento del PIB mundial cercano al 3,0% anual, para acelerar en 2021 hacia el 3,3% anual, tasa más acorde con los ritmos observados en expansiones anteriores.

Sin embargo, este escenario cambiaba bruscamente con la eclosión en China de un nuevo virus respiratorio, un coronavirus finalmente bautizado como Covid-19, cuyo epicentro se situó en la ciudad de Wuhan, urbe que cuenta con más de 11 millones de habitantes y es la capital de la provincia de Hubei, situada en China central. Se trata de un importante centro tanto económico como político, y la enfermedad se extendía a continuación con rapidez a otros países y continentes, hasta ser calificado como pandemia mundial por la Organización Mundial de la Salud el pasado 11 de marzo.

El Covid-19 comenzó a afectar a la actividad económica por varios canales, dada la elevada integración global de los procesos de producción y comercialización de bienes y servicios. En un primer momento la incertidumbre lastraba los mercados bursátiles y empeoraba las previsiones de crecimiento mundial en 2020 en unas pocas décimas, esperando una mayor afección en las economías asiáticas, a las que China suministra un 40% de las cadenas de valor, mientras se esperaba que el impacto fuera mucho más limitado en la Unión Europea y en Estados Unidos. No obstante, estas previsiones iniciales se vieron rápidamente desbordadas por la fuerte y rápida expansión de la pandemia y sus efectos.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Por otra parte, el precio del petróleo sufría un rápido desplome, al unirse la lógica caída de la demanda por el súbito parón en la actividad en numerosos países con la falta de acuerdo entre la OPEP y Rusia para disminuir la extracción de crudo, lo que ha llevado al barril de Brent a situarse cerca de los 20 dólares a finales de marzo, frente a los 56,5 dólares de cotización media en febrero.

Aunque esta caída puede aliviar en el corto plazo la factura externa de economías como la española, muy dependiente de las importaciones energéticas, no hay que olvidar que precios tan bajos estimulan la inestabilidad geopolítica en numerosos países productores de petróleo, además de desincentivar las inversiones en energías alternativas.

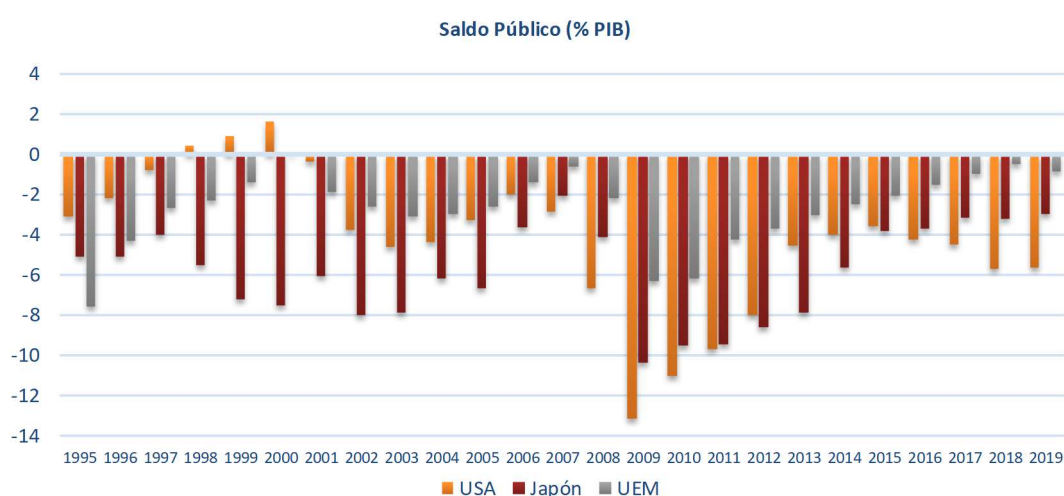
No obstante lo anterior, en los primeros días de abril el precio del petróleo repuntaba hacia los 30/35 dólares por barril, ante los rumores de un posible acuerdo entre Rusia y Arabia Saudí y el aumento de la demanda en China aprovechando los bajos precios para aumentar sus reservas estratégicas. Los analistas prevén un escenario de estabilidad del precio entre los 35 y 40 dólares por barril a lo largo de 2020.

La pandemia del Covid-19 ha traído consigo en el plano económico una crisis de carácter completamente disruptivo, un doble shock simultáneo global de oferta y de demanda que no tiene precedentes, cuyas consecuencias son imprevisibles. La economía mundial se ha adentrado en territorio desconocido.

En estos momentos, la pandemia ha conducido al confinamiento de la población en España y en otros países europeos, al objeto de tratar de ralentizar el contagio y evitar con

ello el colapso del sistema sanitario, lo que conlleva necesariamente el cese de una parte importante de la actividad productiva.

En el caso de España, el Gobierno declaró el Estado de alarma el pasado 14 de marzo, por un período de dos semanas que fue prorrogado por otras dos, y ha solicitado al Congreso de los Diputados una segunda prórroga, hasta las 00h del día 26 de abril. El 28 de marzo se ha decretado el cese de toda actividad económica (exceptuando un catálogo de actividades consideradas como esenciales). En suma, desde la perspectiva de la oferta, un amplio número de actividades productivas se han visto temporalmente paralizadas, utilizándose el símil de una “hibernación”. Con el apoyo de un conjunto de medidas económicas, financieras y laborales, se pretende que el tejido empresarial pueda atravesar este período con daños limitados al objeto de reanudar su actividad productiva con la mayor normalidad posible una vez el confinamiento llegue a su fin.



Fuente: Fiscal Monitor Database (FMI)

Desde la óptica de la demanda, el aumento de la incertidumbre y el confinamiento de la población en sus hogares unido al cierre del comercio no destinado a bienes de primera necesidad, se traducen en una contracción del consumo privado y una parálisis en las decisiones de inversión, tanto de las familias como de las empresas. El comercio exterior queda igualmente frenado, no sólo por el cierre de la actividad en España sino también en otros países tanto proveedores como clientes de la economía española.

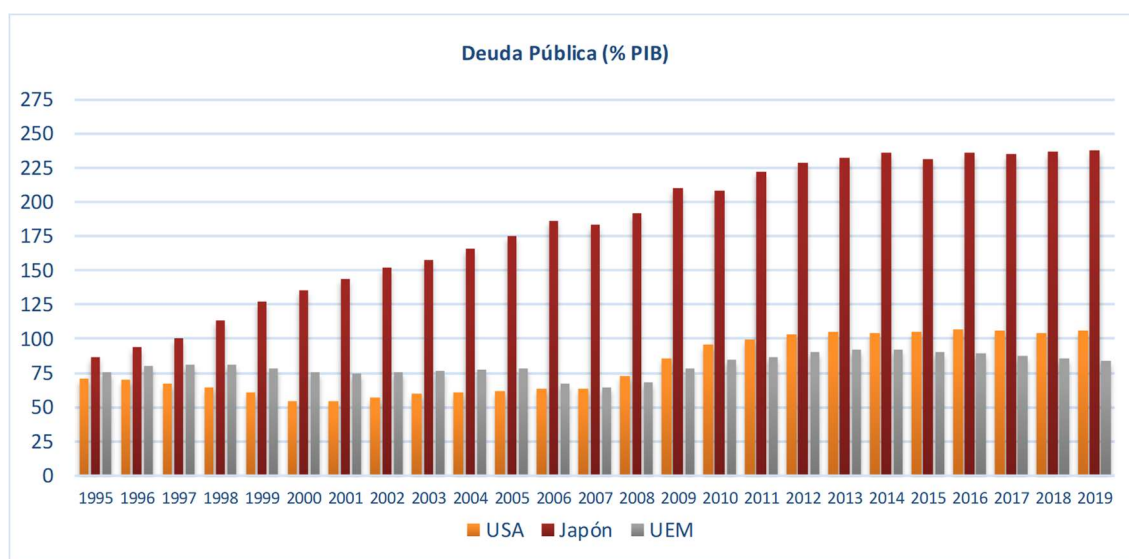
La vertiginosa velocidad a la que se están sucediendo los acontecimientos en torno a la extensión y profundidad del Covid-19 hace que cualquier previsión económica cuente con una validez de apenas unos días o semanas. A título de ejemplo, el habitual informe intermedio de Perspectivas Económicas (Economic Outlook) de la OCDE, publicado a principios de marzo de 2020, ha quedado ya totalmente obsoleto en su análisis de previsiones y riesgos para la economía mundial, no digamos ya la actualización de enero de las Perspectivas de la Economía Mundial (World Economic Outlook) que el FMI publicó puntualmente el día 20 de dicho mes.

Cada día que pasa se publican en diversas fuentes análisis y estudios que intentan cuantificar la pérdida de producción y empleo que esta pandemia va a provocar, pero todo lo que se pueda decir al respecto posee una muy breve caducidad. La incertidumbre es máxima, y todo dependerá de la duración y alcance de todas las decisiones extraordinarias tomadas para hacer frente a la epidemia, así como de la efectividad de las medidas de

política económica que se implementen para modular el deterioro y facilitar el “reinicio” del sistema productivo cuando finalice el confinamiento de la población.

Con carácter general, se espera que en el corto plazo los efectos sean de una fuerte contracción de la actividad, pero que se trate de un fenómeno transitorio, de modo que una vez superado el confinamiento el ritmo de actividad se recupere de forma acelerada.

Se espera que el mayor impacto sobre la economía será visible en los datos del primer trimestre de 2020 en China y otros países del área, como Japón, Corea del Sur, etc., y quizás también en Italia, mientras que en el segundo trimestre el protagonismo recaerá en la eurozona, particularmente en países como España, Francia o Italia, así como también en Estados Unidos o Reino Unido.



Fuente: Fiscal Monitor Database (FMI)

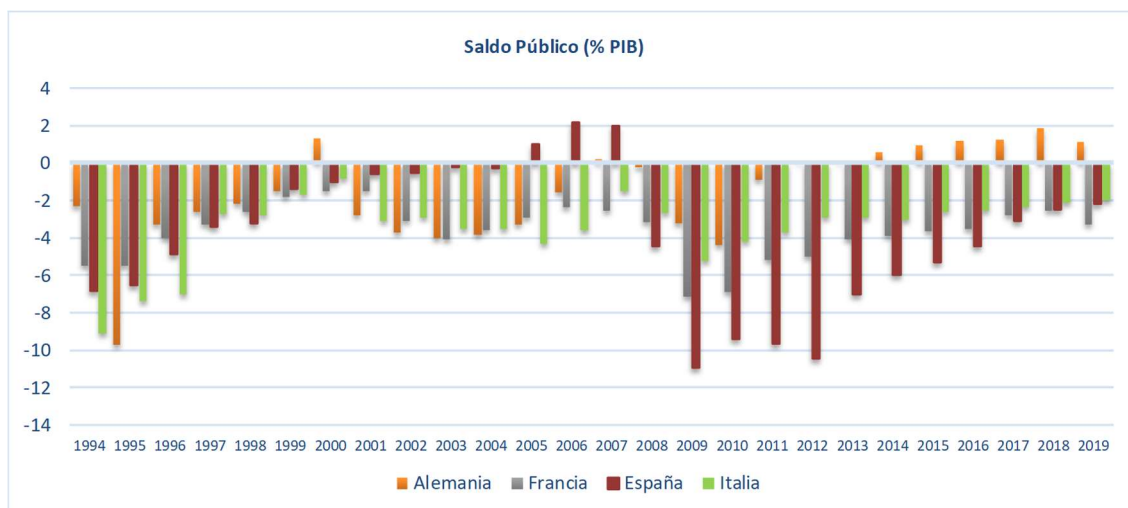
Se espera igualmente una recuperación de la actividad económica a partir del tercer trimestre del año, que en el mejor de los escenarios sería muy rápida, dibujando con ello una crisis económica en forma de “V” en lugar de una temida “U” o peor aún una “L”, que equivaldría a una recesión más profunda y más prolongada en el tiempo.

Recientemente, la OCDE cuantificaba los daños esperados en el conjunto de 2020 en dos puntos menos de PIB por cada mes de confinamiento. Este cálculo se basa en el supuesto de que durante el confinamiento se detiene el 25% de la economía en promedio, supuesto que podría pecar de optimismo en casos como el de España.

Por su parte, Analistas Financieros Internacionales (AFI) proyectaba una caída del PIB en España de entre 3 y 6 punto porcentuales en el conjunto de 2020. Teniendo en cuenta que anteriormente la previsión era de un crecimiento de 1,5 puntos porcentuales, la pérdida de producción total podría alcanzar 8 puntos de PIB. Para el conjunto de la Eurozona la proyección de AFI era similar. Para la economía mundial, la pérdida en 2020 podría alcanzar 5 puntos de PIB, resultado de una contracción de 2 puntos sumada a la previsión anterior de un aumento de 3 puntos.

En una línea similar, BBVA Research proyectaba una caída del PIB de España entre el 4% y el 8% en 2020, mientras FUNCAS era más optimista al vaticinar una contracción en torno al 3% en el conjunto del ejercicio.

La respuesta inicial de la política económica ha sido más contundente, de largo, en Asia, Estados Unidos y Reino Unido por comparación con la Unión Europea y dentro de ella la eurozona, debido una vez más a la postura ortodoxa de Alemania, Holanda, Austria y otros países del centro-norte de Europa, que continúan frenando una actuación fiscal coordinada, postura defendida por Francia y los países del sur.



Fuente: Fiscal Monitor Database (FMI)

Tanto gobiernos nacionales como bancos centrales han anunciado medidas excepcionales para combatir los efectos del Covid-19 sobre la actividad económica y el empleo, y la descripción que en este Boletín se hace de las principales medidas vigentes puede quedar igualmente obsoleta en las próximas semanas.

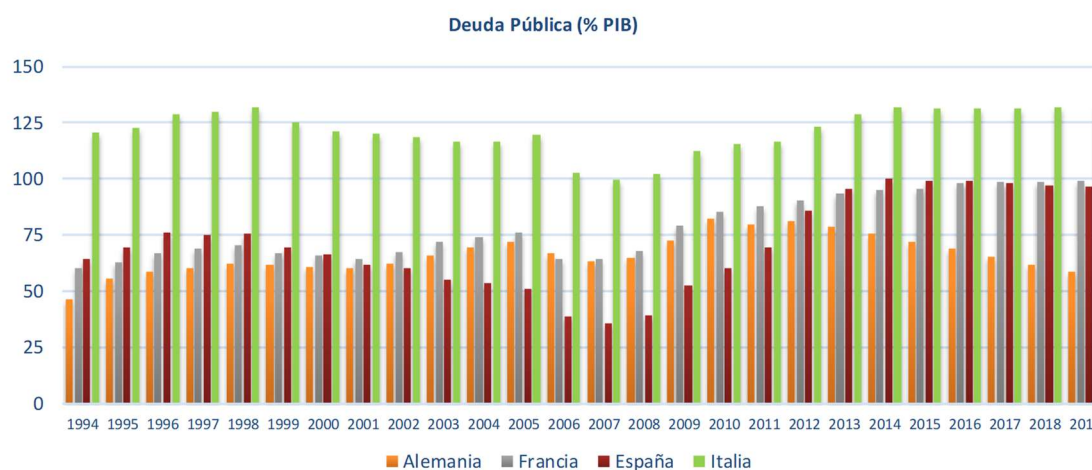
Si a día de hoy resulta complicado cuantificar las consecuencias económicas de la pandemia del Covid-19, más difícil todavía es anticipar otros cambios de carácter más estructural que pueden derivarse en el medio y largo plazo. Pero se empieza a asumir que va a haber un antes y un después, y que el mundo no volverá a ser el mismo tras este episodio de alcance global.

Aunque la actividad económica recupere cierta normalidad en el corto plazo, digamos en torno al verano, la confianza de los agentes económicos va a quedar afectada, tanto consumidores como empresas e inversores, tanto más cuanto más se alargue la pandemia y la limitación de movimientos de las personas. Actividades como el turismo, de gran relevancia en España, tardarán mucho más tiempo en recuperarse.

Los analistas sugieren el inicio de un movimiento de “desglobalización”, con mayores controles sobre los viajeros internacionales y con numerosos países replegando sus cadenas de valor, disminuyendo los flujos del comercio internacional. Es probable que las economías avanzadas recuperen en el interior de sus territorios la manufactura de ciertos productos, como mínimo de material sanitario y farmacéutico, en la actualidad muy concentrada en China e India.

Un nuevo fracaso de la Unión Europea en la gestión de esta crisis impulsaría un mayor auge de gobiernos populistas y antieuropeos, particularmente en la periferia de la eurozona. En sentido contrario, esta pandemia podría convertirse en el germen de una unión fiscal, lo que supondría un avance decisivo en la unión política de la eurozona.

El liderazgo económico se puede trasladar definitivamente al área Asia-Pacífico antes de lo previsto, con China como primera potencia mundial, gracias a su aparente éxito en la gestión de la pandemia, lejos de haberse convertido en su “momento Chernóbil” como algunos analistas vaticinaban al inicio de la infección. Ello traerá consigo nuevos interrogantes en torno al desarrollo del capitalismo, el significado y ejercicio de los derechos humanos y el modelo de democracia representativa de corte liberal que ha imperado hasta ahora en occidente. Podría ser el inicio de un nuevo contrato social y un nuevo orden mundial.



Fuente: Fiscal Monitor Database (FMI)

1. ESTADOS UNIDOS

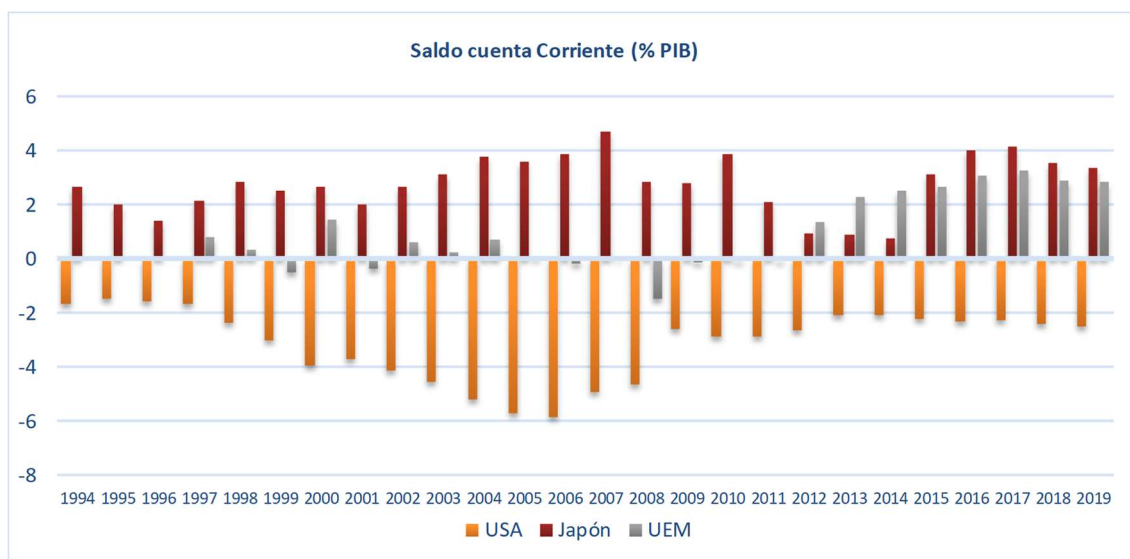
En el conjunto del año 2019 el PIB de Estados Unidos creció un 2,3% anual, seis décimas por debajo del año precedente, aunque fue uno de los mejores registros de entre las economías avanzadas. La pérdida de impulso fue generalizada, tanto en la demanda interna como la externa.

Así, el consumo privado aumentaba un 2,6% anual en el promedio del ejercicio, cuatro décimas menos que en 2018 pero en todo caso un dato vigoroso, apoyado por un mercado de trabajo en práctico pleno empleo. En sentido contrario, el consumo de las administraciones públicas aceleraba para crecer un 2,3% anual en 2019, cinco décimas más que en 2018, fruto de la expansión fiscal acometida por la administración Trump. De acuerdo con los datos del FMI, se estima que el déficit público de Estados Unidos en el conjunto de 2019 se situó en el 5,6% del PIB, en línea con el dato de 2018 (5,7% del PIB), las peores cifras desde 2012. La deuda pública al terminar 2019 se situaría en torno al 106% del PIB de Estados Unidos.

La inversión, sin embargo, presentaba un peor desempeño al crecer un modesto 1,3% anual, el ritmo más lento desde que se inició la recuperación, lo que sugiere cierto agotamiento del ciclo expansivo actual.

En el sector exterior, las exportaciones mostraban en 2019 un avance nulo, a comparar con el aumento del 3,0% anual del año precedente, mientras las importaciones aumentaron un 1,0% anual, tres puntos porcentuales y cuatro décimas menos que en 2018. El saldo de la cuenta corriente arrojaría un déficit del 2,5% del PIB en 2019, similar al de los diez ejercicios precedentes (ha oscilado entre un 2,1% y un 2,9% del PIB), lo que

ilustra la nula efectividad del aumento de aranceles como instrumento para mejorar el saldo de la balanza de pagos.



Fuente: World Economic Outlook Database (FMI)

PAÍSES GRANDES Y ARANCELES

La publicación de estudios empíricos en Estados Unidos evaluando cómo ha afectado a su economía la política de aumento de aranceles permite concluir que su coste ha sido mayor de lo esperado en términos de bienestar colectivo.

La teoría económica sostiene que todo arancel termina elevando el precio interior del producto sobre el que se aplica, lo que supone una pérdida de bienestar para los consumidores, que se ven obligados a dedicar una mayor parte de su renta al consumo de dicho producto o bien disminuir la cantidad consumida. A pesar de que los productores nacionales del bien pueden verse beneficiados por los aranceles a la importación, y a pesar de que el Estado recauda el arancel y puede destinar ese importe a gasto público, el balance final es negativo para el bienestar colectivo.

No obstante, existe una excepción, que es aquél caso en el que el aumento del arancel es llevado a cabo por un país comparativamente grande. Dado que un país grande puede alterar el precio internacional de un producto, a través de su comportamiento de demanda, es posible que parte o la totalidad del aumento del arancel se vea compensado por una disminución de dicho precio internacional, por lo que en esta ocasión el efecto final sobre el bienestar colectivo sería ambiguo, pudiendo incluso llegar a ser positivo para ese país grande que implementa el arancel.

El arancel medio ponderado establecido por Estados Unidos a las importaciones procedentes de China ha pasado del 3,1% en enero de 2018 al 21,0% al finalizar el año 2019. Recíprocamente, el arancel medio aplicado por China a sus compras a EE.UU. ha pasado del 8,0% al 21,1% en ese mismo período.

Los primeros análisis disponibles permiten concluir que los precios interiores en Estados Unidos de los productos afectados han aumentado en promedio en la misma cuantía que los aranceles, prácticamente. Es decir, cerca del 100% del incremento del arancel ha sido traspasado directamente al precio doméstico.

Este traslado del aumento de los aranceles a los precios de consumo domésticos fue algo menos que proporcional en bienes de capital (80% del incremento del arancel) e inputs del acero (55%), pero más que proporcional en bienes de consumo (125%) o inputs no relacionados con el acero (145%).

En suma, esto significa que el grueso del coste derivado del aumento de los aranceles lo está soportando el consumidor estadounidense, desmintiendo la posibilidad de que un aumento de aranceles por parte de Estados Unidos pudiera verse compensado por una disminución de los precios internacionales por parte de los exportadores.

Con todo ello, el buen comportamiento de la economía de Estados Unidos en 2019 no sería a causa del aumento de aranceles, sino más bien a pesar de dicho aumento. La política de aumento de aranceles ha tenido un coste relevante para Estados Unidos, aunque no sea visible en las cifras macroeconómicas agregadas.

El empleo moderó su ritmo de avance hasta el 1,1% anual en 2019, cinco décimas por debajo del año anterior, lo que permitió reducir la tasa de paro para dejarla en el 3,7% de la población activa en el promedio del año, dos décimas menos que en 2018 y reflejando una situación de práctico pleno empleo.

A pesar de esta prolongada situación de madurez cíclica de la economía estadounidense, la inflación permanecía moderada, con una tasa del 1,8% anual en promedio de 2019, mientras la subyacente era algo más elevada, del 2,2% anual. La apreciable diferencia entre ambas tasas de inflación viene explicada fundamentalmente por la evolución del precio de la energía, que presionó a la baja la inflación general a lo largo del año, como consecuencia a su vez del abaratamiento del precio internacional del petróleo, que cotizó en media de 2019 un 8,6% por debajo del dato de 2018.

ESTADOS UNIDOS	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3
Consumo privado	1,5	1,5	3,0	3,7	2,7	2,6	3,0	2,6
Consumo AA. PP.	-2,1	-2,4	-0,9	1,9	1,8	0,7	1,7	2,3
FBCF	10,0	5,6	6,6	3,4	1,9	4,2	4,6	1,3
Exportaciones	3,4	3,6	4,2	0,5	0,0	3,5	3,0	0,0
Importaciones	2,7	1,5	5,0	5,3	2,0	4,7	4,4	1,0
Empleo	1,9	1,0	1,7	1,7	1,7	1,3	1,6	1,1
Tasa de paro	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7
Inflación general	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8
Inflación subyacente	2,1	1,8	1,8	1,8	2,2	1,8	2,1	2,2

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

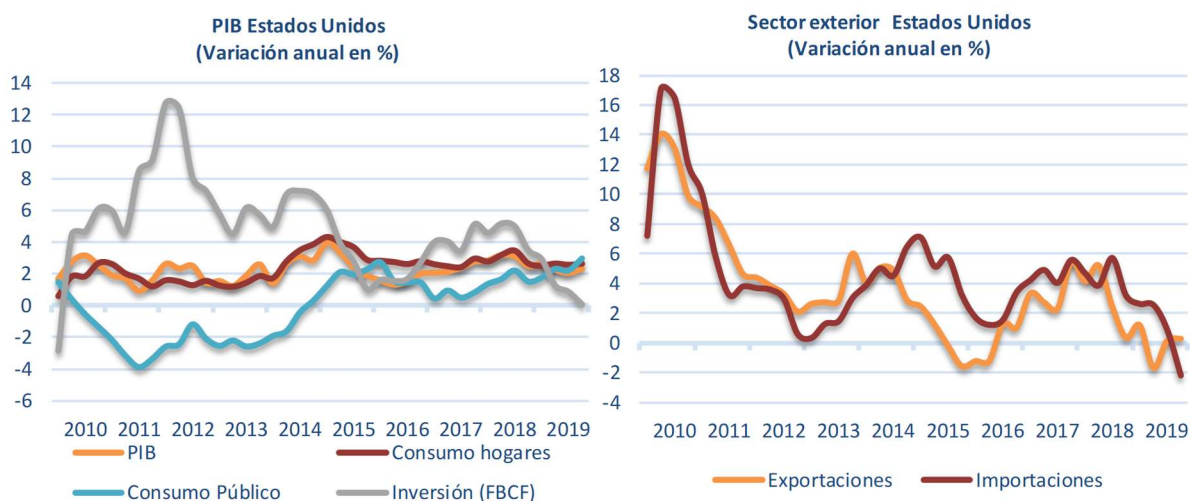
La evolución trimestral de la economía estadounidense en 2019 dibujó una suave tendencia a la desaceleración, aunque en el cuarto trimestre el PIB anotaba un aumento del 2,3% anual, dos décimas por encima del dato del verano. Esta leve aceleración descansaba en el gasto público y en cierta mejoría de la demanda externa.

El consumo de los hogares seguía mostrando fortaleza en otoño, al crecer un 2,6% anual por tercer trimestre consecutivo, mientras que el gasto de las administraciones públicas aceleraba ocho décimas para aumentar un 3,0% anual en el cuarto trimestre del año, el ritmo más alto de los diez últimos años.

En sentido contrario, la inversión se debilitaba al crecer un 0,1% anual en el cuarto trimestre de 2019, ocho décimas menos que el trimestre precedente y el dato más débil también de la última década. Ello sugiere que el prolongado ciclo expansivo vivido por la economía estadounidense estaba dando muestras de agotamiento.

En el sector exterior, las exportaciones crecían un frágil 0,3% anual en otoño, mejorando en una décima el registro del trimestre precedente, mientras las importaciones sufrían una contracción del 2,2% anual tras haber crecido un 0,9% anual en verano. La suma de ambos comportamientos mejoraba la aportación de la demanda externa al crecimiento.

En el mercado de trabajo el empleo mantenía un ritmo de aumento del 1,3% anual en el cuarto trimestre, mismo dato que el precedente, de modo que la tasa de paro cedía una décima y se situaba en el 3,5% de la población activa en media del otoño, cifra mínima desde los años sesenta del pasado siglo.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

La tasa de inflación era del 2,0% anual en promedio del cuarto trimestre de 2019, dos décimas más que en verano, mientras la subyacente se mantenía en el 2,3% anual por segundo trimestre consecutivo, tasas en línea con los objetivos de la Reserva Federal.

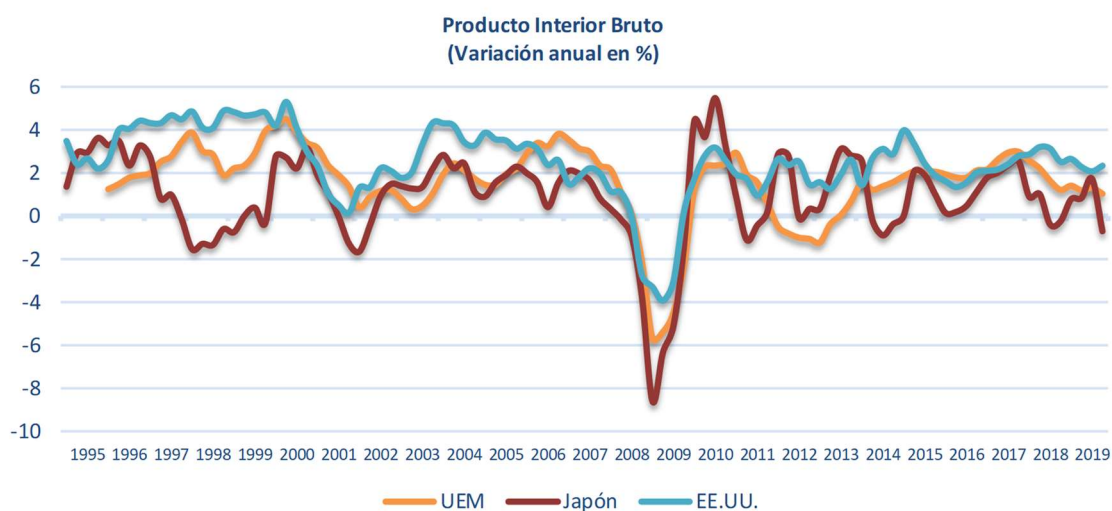
Las perspectivas para Estados Unidos mejoraban en las últimas semanas de 2019 al alcanzar un principio de acuerdo comercial con China para detener y retrotraer la escalada de aranceles establecida entre ambos países, pero a medida que avanzaba el nuevo año 2020 y se expandía con rapidez el virus Covid-19 las previsiones se volvían más sombrías día a día.

En su habitual informe intermedio de principios de marzo, la OCDE revisaba una décima a la baja sus previsiones para Estados Unidos en 2020 esperando un aumento del PIB del 1,9% anual en el conjunto del año, para acelerar suavemente hasta el 2,1% anual el próximo año 2021. Sin embargo, en las dos últimas semanas de marzo casi diez millones de trabajadores presentaban su solicitud de prestaciones por desempleo, cifra que representa en torno a un 6% del empleo total de Estados Unidos.

El pasado 3 de marzo la Reserva Federal bajaba los tipos de interés en medio punto porcentual, para contrarrestar el impacto del coronavirus en los mercados y en la

economía. Tras la medida el rango objetivo de los fondos federales queda establecido entre el 1,0% y el 1,25%. La decisión fue tomada tras una reunión del G7 en la que las economías más desarrolladas reafirmaron su compromiso a utilizar todas las herramientas, incluidas las fiscales, para hacer frente a los riesgos ligados a la expansión del Covid-19.

Tras ello, el 15 de marzo, y en una actuación coordinada con los principales bancos centrales del mundo, la Reserva Federal volvió a reducir los tipos, en esta ocasión en un punto porcentual, para dejarlos establecidos entre el 0% y el 0,25%, a la par que se anunciaban otras medidas para asegurar la liquidez del sistema, entre ellas la compra a lo largo de los próximos meses de activos de deuda por un importe de 700.000 millones de dólares, de ellos 500.000 millones de bonos del tesoro y los restantes 200.000 millones de activos con garantía hipotecaria. A ello se añade la reinversión de los vencimientos de la cartera actual. Se trataría así de la cuarta operación de expansión cuantitativa de la Fed, la QE4.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Adicionalmente, el presidente Donal Trump anunció el 27 de marzo un histórico plan de dos billones de dólares para rescatar la economía, la mayor intervención federal de la historia de Estados Unidos. El plan incluye 100.000 millones de dólares para equipamiento sanitario, préstamos de 500.000 millones para grandes empresas y 377.000 millones en subvenciones para pymes, no descartando entrar en el capital de grandes corporaciones si fuera necesario, como ya se hizo en la crisis de 2008.

También se amplía la asistencia por desempleo, tras el fuerte repunte de 3,3 millones de personas que solicitaron un subsidio por pérdida de empleo en la semana que finalizó el 21 de marzo, a lo que se añadían otros seis millones de trabajadores en la semana siguiente. Incluso está previsto el envío directo de cheques a los hogares, aunque la cuantía y el plazo todavía no está determinado.

En relación al Covid-19, el número de infectados y muertos comenzó a aumentar con intensidad a mediados de marzo, particularmente en áreas como Nueva York, y en menor medida Nueva Jersey, Michigan o California, de modo que al finalizar el mes de marzo Estados Unidos se convertía en el nuevo epicentro mundial de la pandemia atendiendo al número bruto de casos.

Ello ha hecho cambiar la actitud del gobierno, inicialmente inclinado a no tomar medidas de confinamiento de la población, dada la alarma generada por las previsiones de muertes en caso de continuar persiguiendo el objetivo de una rápida inmunización colectiva dejando libertad a la expansión del virus. En el momento de cerrar la redacción de este texto, no existe una postura nacional al respecto, por lo que cada Estado de la Unión está tomando medidas de confinamiento más o menos estrictas de acuerdo con su situación particular.

2. JAPÓN

El PIB de Japón aumentó un débil 0,7% anual en el conjunto de 2019, en todo caso cuatro décimas mejor que en 2018, cuando el incremento fue de tan sólo el 0,3% anual. Tras esta ligera mejoría se encontraba el apoyo de la demanda interna, que aportaba nueve décimas al crecimiento de la economía nipona, con un consumo privado que aumentaba un frágil 0,2% anual, frente al avance nulo del año anterior, y un consumo público que pasaba de crecer un 0,9% anual en 2018 a un 1,9% anual en 2019, reflejando los paquetes de estímulo fiscal aprobados por el gobierno nipón. También la inversión mejoraba su comportamiento, al pasar de un aumento del 0,6% anual en 2018 a un 1,3% anual en el conjunto de 2019.

JAPÓN	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	1,5	2,0	0,3	1,3	0,5	2,2	0,3	0,7
Consumo privado	2,0	2,4	-0,9	-0,2	-0,3	1,3	0,0	0,2
Consumo AA. PP.	1,7	1,5	0,5	1,5	1,4	0,1	0,9	1,9
FBCF	3,5	5,0	2,9	1,7	-0,3	3,0	0,6	1,3
Exportaciones	-0,1	0,7	9,3	3,0	1,7	6,8	3,4	-1,8
Importaciones	5,5	3,2	8,2	0,7	-1,6	3,4	3,3	-0,7
Empleo	-0,2	0,7	0,7	0,5	1,0	1,0	2,0	0,9
Tasa de paro	4,3	4,0	3,6	3,4	3,1	2,8	2,4	2,3
Inflación general	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5
Inflación subyacente	-0,1	0,4	2,6	0,5	-0,3	0,5	0,8	0,7

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En contraste, la demanda externa entraba en contracción y drenaba dos décimas al crecimiento del PIB, ya que las exportaciones se reducían un 1,8% anual en 2019 y las importaciones caían un 0,7% anual, cuando ambas magnitudes habían crecido el año anterior un 3,4% y un 3,3% anual respectivamente.

El empleo se debilitó en 2019 al aumentar un 0,9% anual, a comparar con el incremento del 2,0% anual anotado en 2018. Con todo, el paro seguía reduciéndose y quedaba en el 2,3% de la población activa en media del ejercicio, una décima menos que el año anterior, la tasa más baja desde 1993.

La inflación era muy débil en el promedio de 2019, del 0,5% anual la tasa general y del 0,7% anual la subyacente, perpetuando con ello un año más esta característica estructural de la economía japonesa.

Aunque compartiendo la tendencia global a la desaceleración, la evolución trimestral de la economía japonesa vino marcada por la subida del IVA producida el 1 de octubre de 2019, cuando el tipo impositivo pasó del 8% al 10%.

JAPÓN Y EL IVA

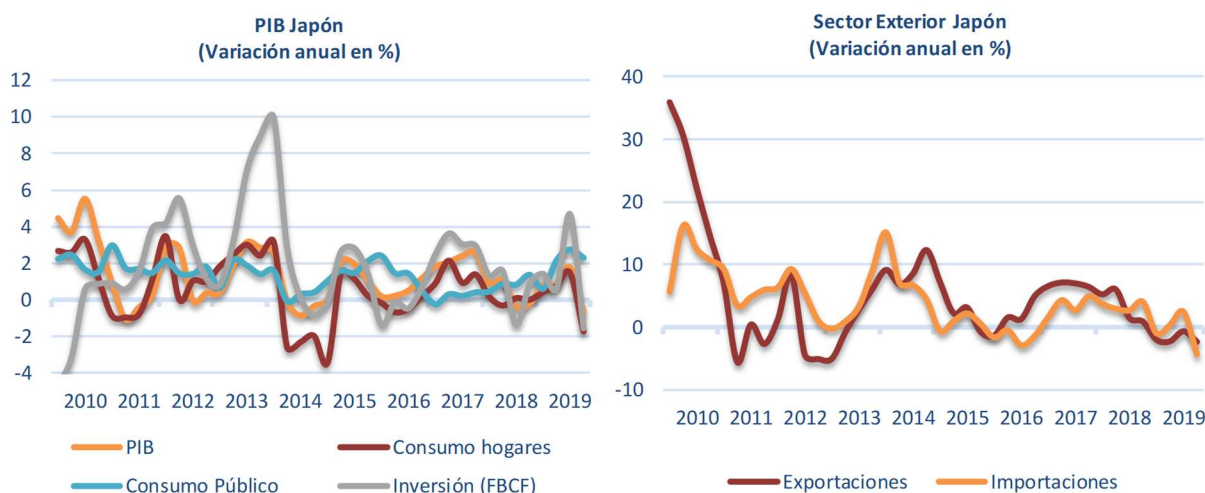
Hay que recordar que con la llegada al gobierno del primer ministro Shinzo Abe en diciembre de 2012 se pusieron en marcha una serie de medidas de política económica, que fueron bautizadas con el nombre de “Abenomics”, entre las que figuraba aumentar el tipo impositivo del IVA, con el objetivo de reconducir el déficit público crónico de la economía japonesa, déficit que a su vez provoca uno de los mayores niveles de deuda pública de entre las economías desarrolladas, cercano al 240% del PIB de aquel país.

Así, el 1 de abril de 2014 el tipo de IVA subió del 5% al 8%, en el que fue el primer aumento de este impuesto en Japón en 17 años. La consecuencia de esta subida sobre el consumo y la inversión fue inesperadamente fuerte, lo que se resumió en una caída trimestral del PIB en aquella primavera de 1,9 puntos porcentuales y del 0,1% en términos interanuales.

El impacto fue tal que el gobierno de Japón decidió retrasar una segunda subida del tipo impositivo (del 8% al 10%), inicialmente prevista para octubre de 2015, siendo aplazada en repetidas ocasiones hasta el pasado octubre de 2019, como se ha citado.

Esta subida del IVA se reflejaba en el perfil trimestral de la economía nipona a lo largo de 2019, de un modo similar a lo que se observó en 2014. Así, el PIB de Japón crecía un 0,8% anual en el primer trimestre y un 0,9% anual en el segundo, para repuntar y crecer un 1,7% anual en el tercer trimestre, fruto en gran parte del adelanto de decisiones de compra por parte de empresas y familias para evitar el aumento del IVA de octubre.

Tras la subida del IVA del 1 de octubre, en el cuarto trimestre de 2019 se produjo una fuerte contracción del PIB de 1,8 puntos porcentuales intertrimestrales, tal y como se temía, lo que se tradujo en una caída del 0,7% interanual.



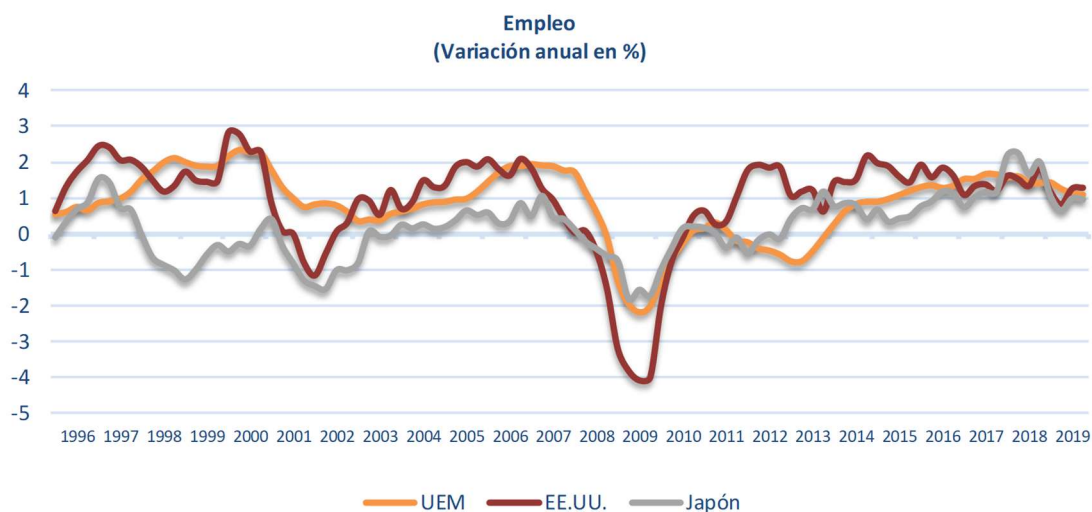
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Así, esta segunda subida del IVA ha tenido un impacto similar a la llevada a cabo en 2014, y ello a pesar de los gastos asociados a la preparación de los Juegos Olímpicos que se iban a celebrar este próximo verano y a pesar de un paquete de estímulos fiscales implementado desde primavera de forma preventiva para intentar compensar, precisamente, los efectos esperados del aumento del tipo impositivo.

La composición de la demanda interna no dejaba lugar a dudas, con sendas contracciones en el cuarto trimestre de 2019 del 1,7% anual en el consumo privado y del 1,5% anual en la inversión, mientras en sentido contrario el gasto de las administraciones públicas continuaba creciendo con dinamismo, un 2,3% anual en el otoño, no obstante cuatro décimas por debajo del dato del verano. En su conjunto, la demanda interna aportaba en negativo 1,1 puntos porcentuales al PIB japonés del cuarto trimestre.

El sector exterior aportaba cuatro décimas en positivo al PIB en el período, pero ello era fruto de una mayor contracción de las importaciones por comparación con las exportaciones. Así, las ventas japonesas al exterior sufrían en el cuarto trimestre del año una caída del 2,3% anual, más profunda que el -0,6% anual del verano, mientras las importaciones se reducían con mayor intensidad, un 4,4% anual en otoño, cuando en el trimestre anterior habían aumentado un 2,4% anual.

A pesar de este mal comportamiento de la actividad, el empleo mantenía en el cuarto trimestre un ritmo de aumento del 1,0% anual, dejando la tasa de paro en el 2,3% de la población activa, la tasa más baja desde principios de los años noventa del pasado siglo.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Los precios de consumo continuaban contenidos, con una débil tasa de inflación del 0,5% anual en el cuarto trimestre de 2019, con inflación subyacente en una cota similar, del 0,6% anual en media del otoño.

A principios de marzo, la OCDE esperaba un crecimiento de la economía japonesa del 0,2% en este año 2020 y del 0,7% anual el próximo 2021, cifras extremadamente débiles. Japón parecía haber resuelto el Covid-19 con gran eficacia, con unas cifras muy contenidas de infectados y muertos, a pesar del elevado envejecimiento de su población. Una estrategia de rápidos test y aislamiento de los primeros casos contagiados parecía haber tenido éxito, de modo similar a Corea del Sur, Singapur y otros países del área. El gobierno cerró tempranamente las escuelas, con intención de volverlas a abrir en abril, pero no fue necesario confinar a la población con carácter general. Todo ello permitía mantener cierto optimismo en las perspectivas para su economía.

No obstante, el gobierno japonés aumentará su financiación especial para pymes en 1,6 billones de yenes (unos 13.300 millones de euros), y el Banco de Japón se comprometió a inyectar más liquidez en los mercados e intensificar la compra de activos.

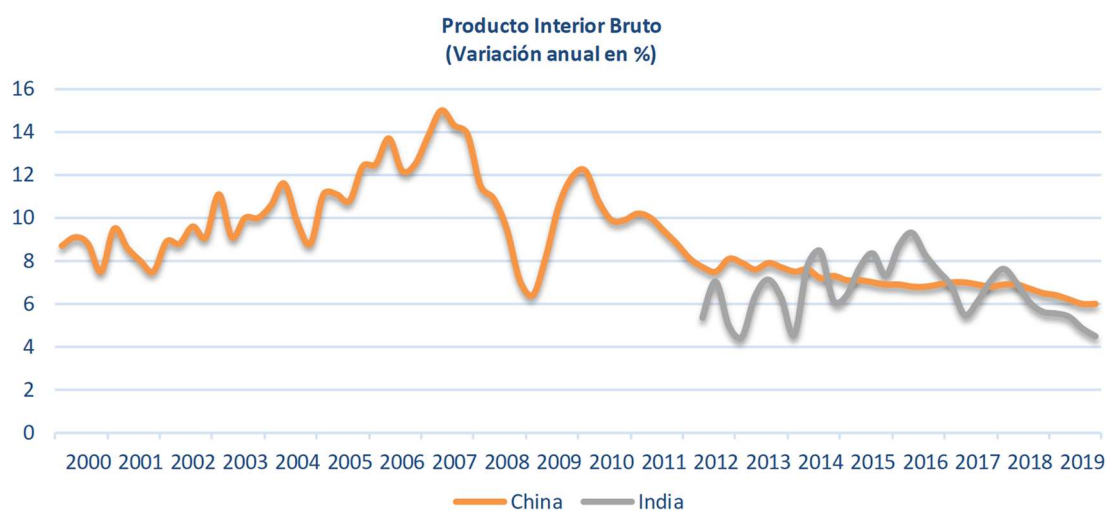
En el lado negativo, el retraso de un año en los Juegos Olímpicos que deberían haberse celebrado este próximo verano en Tokio trasladará toda la actividad relacionada con tal evento al próximo ejercicio, lo que podría verse reflejado en el desempeño de la economía nipona en 2020 en forma de un menor impulso, que se retrasaría hasta 2021.

Al cierre de este Boletín, sin embargo, la prensa informa que el gobierno de Japón ha declarado el día 7 de abril el estado de emergencia durante un mes en Tokio, Osaka y otros cinco focos de infección del coronavirus, debido a un rápido aumento de afectados. La declaración autoriza a los gobernadores de esas siete prefecturas a confinar a la población en sus domicilios, cerrar centros educativos y decretar el cierre de actividades no esenciales.

3. EMERGENTES

Las economías emergentes perdieron impulso de forma generalizada en 2019 por comparación con 2018. Así, China anotó un aumento del PIB del 6,2% anual en promedio del ejercicio, seis décimas menos que el año anterior, mientras en India el freno fue aún más acusado al crecer un 5,1% anual, un punto porcentual y cinco décimas por debajo del dato de 2018.

En Latinoamérica, Brasil crecía un débil 1,1% anual en el conjunto de 2019, dos décimas menos que el año precedente, mientras México pasaba de un notorio 2,1% anual en 2018 a una contracción del PIB de una décima en el conjunto de 2019.



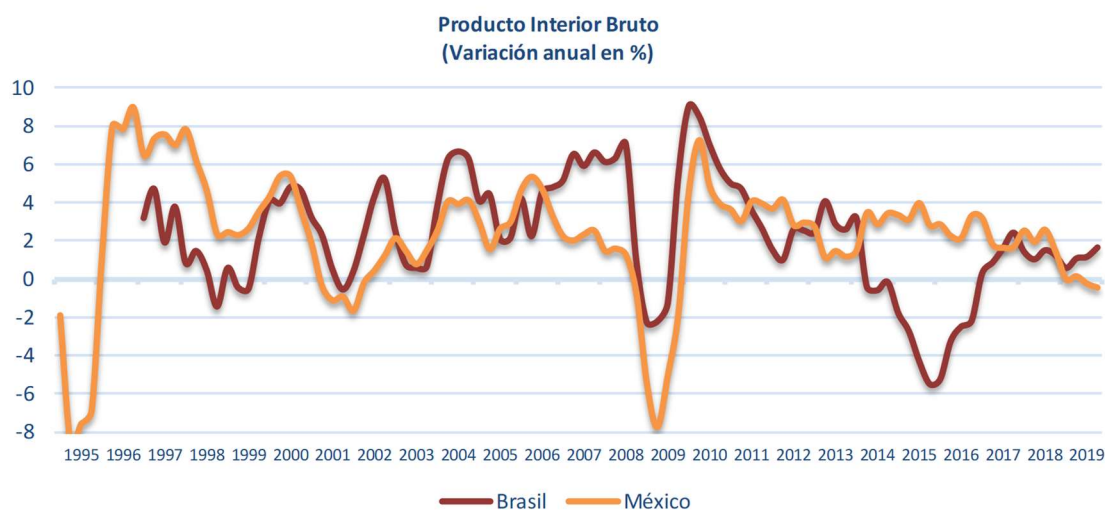
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

La tendencia a la desaceleración era visible a lo largo del ejercicio en el perfil de evolución trimestral, con la excepción de Brasil, como se describe a continuación.

Comenzando con los emergentes asiáticos, la economía de China lograba mantener un incremento del PIB del 6,0% anual en el cuarto trimestre de 2019, mismo registro que

en el trimestre precedente. El esfuerzo monetario y fiscal del gobierno chino continuaba modulando el aterrizaje de la actividad.

India, sin embargo, desaceleraba al crecer un 4,5% en el cuarto trimestre, tres décimas menos de lo anotado en el verano.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En Latinoamérica se observaba la misma línea de deterioro en México, que pasaba de una caída del PIB de dos décimas en el tercer trimestre a una contracción de cuatro décimas anuales en el cuarto. En sentido contrario, Brasil seguía dibujando una senda de aceleración por cuarto trimestre consecutivo, logrando un aumento del PIB del 1,7% anual en el otoño de 2019, medio punto por encima del dato de verano.

La OCDE ya incorporaba en sus previsiones de principios de marzo para China las consecuencias del Covid-19, rebajando el crecimiento esperado en 2020 en ocho décimas hasta un 4,9% anual, a lo que seguiría un rebote en el próximo ejercicio de modo que el PIB crecería un 6,4% anual en 2021, nueve décimas por encima de la proyección anterior.

El gobierno de China ha logrado manejar la infección del Covid-19 con relativo éxito, tomando tempranas y estrictas medidas de confinamiento de la población en el foco original de Wuhan así como la realización de test masivos y el aislamiento de los casos leves, unido todo ello al uso de aplicaciones móviles que permiten controlar el movimiento de la población de forma individualizada. Tras algo más de dos meses de confinamiento, la ciudad comenzaba a recuperar cierta normalidad a finales de marzo, de forma muy gradual y con extrema prudencia.

El gobierno de Pekín ha aumentado el apoyo financiero a las regiones más afectadas por el virus, y el banco central de China ha recortado los tipos de interés, instando a los bancos a que concedan préstamos con rapidez y alvíen los pagos a las empresas expuestas.

En el caso de India, la revisión fue a la baja tanto para este año 2020 como para el próximo 2021, esperando un aumento del PIB del 5,1% anual y del 5,6% anual, respectivamente, 1,1 y 0,8 puntos porcentuales por debajo de la previsión anterior en cada caso.

En América del Sur es de esperar que la afección del Covid-19 se haga especialmente visible a partir del segundo trimestre de 2020, durante el otoño-invierno en el hemisferio sur, por lo que la incertidumbre en torno a la evolución de sus economías es máxima en estos momentos. La OCDE proyectaba a principios de marzo aumentos del PIB del 1,7% anual en Brasil y del 0,7% anual en México.

4. EUROZONA

La economía de la eurozona perdía fuelle en 2019, anotando un aumento del PIB del 1,2% anual en el conjunto del año, siete décimas menos que en el año anterior. La desaceleración procedió fundamentalmente de la demanda externa, mostrando a la UEM como una de las principales damnificadas de la guerra comercial desatada entre China y Estados Unidos, debido a su mayor exposición al comercio internacional.

De hecho, en 2019 la demanda interna mejoraba su aportación al crecimiento de la eurozona, pasando de 1,6 puntos porcentuales en 2018 a 1,8 puntos porcentuales en 2019. Esta mayor contribución descansaba en la aceleración del consumo público y la inversión, mientras el consumo privado desaceleraba levemente.

ZONA EURO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	-0,8	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,7	1,9	1,2
Consumo privado	-1,0	-0,6	0,9	1,8	1,9	1,8	1,4	1,3
Consumo AA. PP.	-0,3	0,2	0,8	1,3	1,9	1,3	1,1	1,6
FBCF	-3,0	-2,3	1,4	4,5	3,9	3,7	2,3	5,5
Exportaciones	2,5	1,9	4,7	6,4	2,9	5,7	3,3	2,5
Importaciones	-1,1	1,4	4,9	7,5	4,2	5,2	2,7	3,8
Empleo	-0,4	-0,5	0,7	1,0	1,3	1,6	1,5	1,2
Tasa de paro	11,3	12,0	11,6	10,9	10,0	9,1	8,2	7,6
Inflación general	2,5	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2
Inflación subyacente	1,8	1,3	0,9	1,0	0,8	1,1	1,2	1,2

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

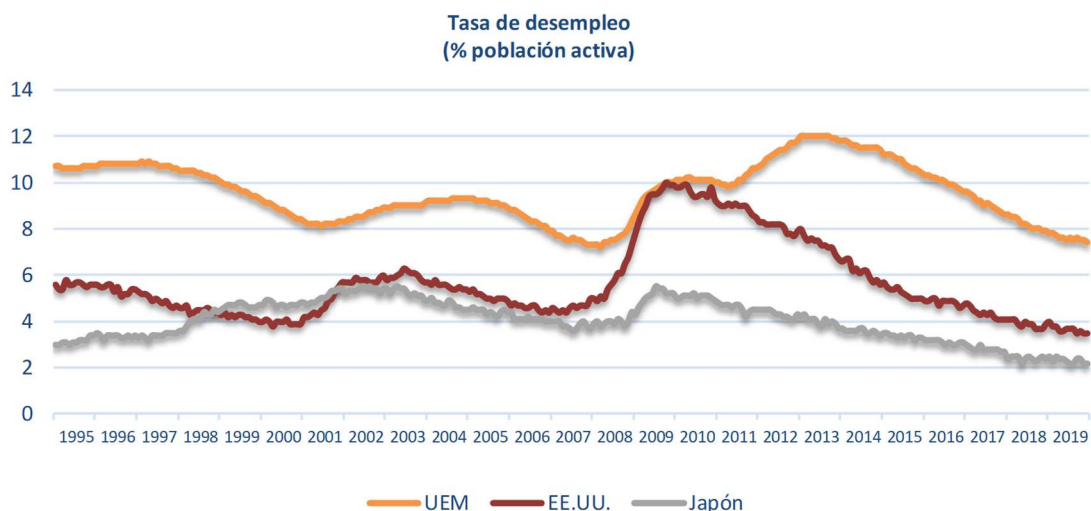
En efecto, el consumo de los hogares crecía un 1,3% anual en el conjunto de 2019, una décima por debajo del registro del año precedente. En sentido contrario, el consumo de las administraciones públicas aumentaba un 1,6% anual en el ejercicio, cinco décimas más que en 2018. De mayor intensidad todavía era la aceleración de la inversión, que pasaba de crecer un 2,3% anual en 2018 a un dinámico 5,5% anual en 2019.

Sin embargo, este buen comportamiento de la demanda interna se vio anulado por el deterioro sufrido por la demanda externa, que pasó de aportar tres décimas al crecimiento en 2018 a detraer cinco décimas en el conjunto de 2019.

Ello fue fruto de la desaceleración de las exportaciones, que pasaron de aumentar un 3,3% anual en 2018 a un 2,5% anual en el promedio de 2019, mientras que en sentido contrario las importaciones aceleraban desde el 2,7% anual del año precedente a un aumento del 3,8% anual en 2019.

El mercado de trabajo acusó el menor ritmo de actividad, aumentando el empleo un 1,2% anual en el conjunto de 2019, tres décimas menos que en 2018. No obstante, la tasa de paro continuó descendiendo al pasar de un 8,2% de la población activa en 2018 a un 7,6% en 2019, la tasa más baja desde 2008.

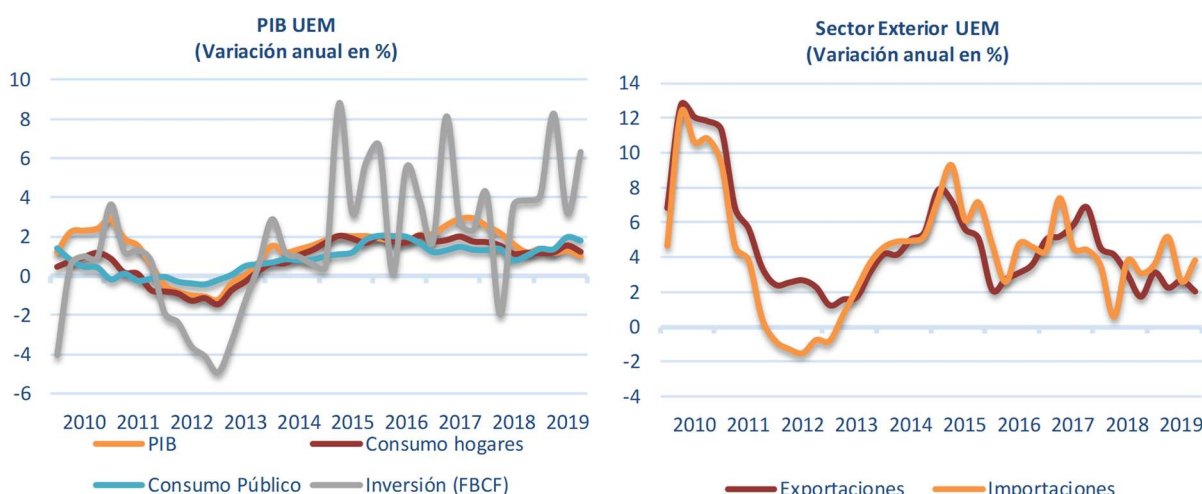
La inflación de consumo era muy moderada, un 1,2% de media anual en 2019 tanto la inflación general como la subyacente, encadenando siete años consecutivos de inflación débil y alejada del objetivo del Banco Central Europeo.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

El perfil trimestral mostrado por la economía de la eurozona fue de progresiva pérdida de impulso, cerrando el ejercicio con un débil aumento del PIB del 1,0% anual en el cuarto trimestre de 2019, tres décimas menos que el dato de verano.

La aportación de la demanda interna al crecimiento de la eurozona en otoño mejoraba en cinco décimas, gracias a la aceleración de la inversión, que pasaba de crecer un 3,2% anual en el tercer trimestre a un dinámico 6,3% anual en el cuarto y último del ejercicio. No obstante, el consumo privado perdía fuelle al aumentar un modesto 1,2% anual en el cuarto trimestre, tres décimas menos que el trimestre precedente, y en un tono similar el consumo de las administraciones públicas moderaba dos décimas su ritmo de avance para crecer un 1,8% anual en el otoño.



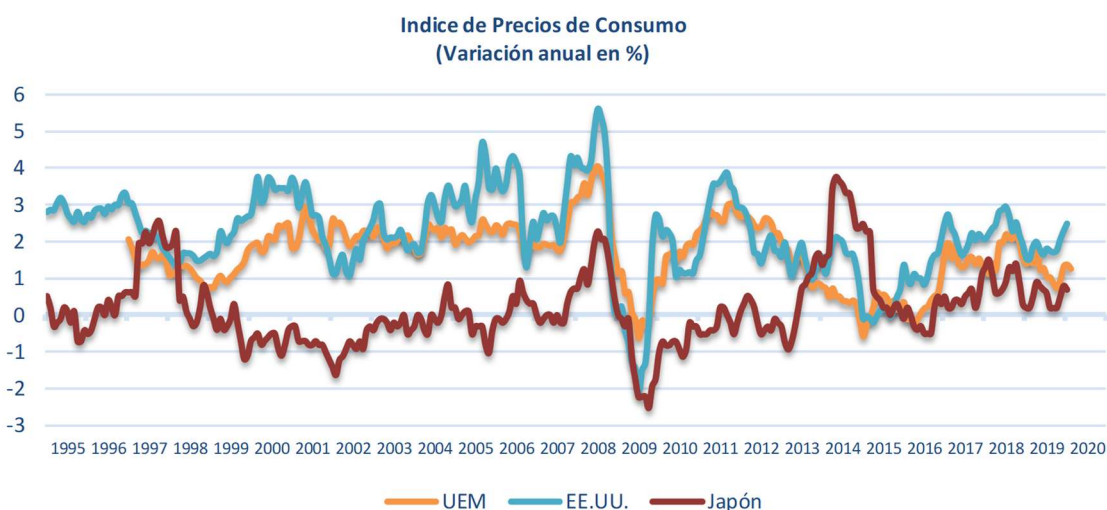
Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En conjunto, la demanda interna aportaba 1,7 puntos porcentuales al crecimiento de la economía de la eurozona en el cuarto trimestre de 2019, pero ello quedaba parcialmente contrarrestado por la demanda externa, que pasaba de una aportación positiva de una décima en el verano a un drenaje de siete décimas en otoño.

Ello fue la consecuencia de un freno en las exportaciones, que pasaban de aumentar un 2,7% anual en el tercer trimestre a un 2,0% anual en el cuarto, mientras las importaciones seguían el camino inverso, pasando de crecer un 2,6% en verano a un 3,8% anual en otoño.

El mercado de trabajo parecía ajeno a la desaceleración de la actividad económica, ya que el empleo de la eurozona mantenía un aumento del 1,1% anual en otoño por segundo trimestre consecutivo, lo que situaba la tasa de paro en el 7,5% de la población activa en el cuarto trimestre de 2019, la tasa más baja desde la primavera de 2008.

La inflación de consumo permanecía débil, un 1,0% en media del cuarto trimestre, mismo registro que el trimestre precedente. La inflación subyacente era algo mayor, del 1,3% anual en promedio del otoño, en todo caso muy moderada y alejada del objetivo del Banco Central Europeo.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Las previsiones de la OCDE publicadas a principios de marzo, de un crecimiento de la UEM del 0,8% anual en 2020 y del 1,2% anual en 2021, han quedado totalmente obsoletas tras la fuerte y rápida expansión del coronavirus por el territorio europeo.

La respuesta de la Unión Europea a la pandemia del Covid-19 está siendo inicialmente de menor calado por comparación con otros países y áreas económicas. Resumidamente, se puede afirmar que las instituciones europeas (Parlamento Europeo, Comisión Europea, Banco Central Europeo) están teniendo una reacción a la altura de las circunstancias, mientras que son los gobiernos de determinados países, básicamente Alemania y Holanda, los que bloquean en el Eurogrupo y en el Consejo Europeo cualquier avance en la mutualización de riesgos, llámese eurobonos, coronabonos o cualquier otra denominación, instrumento que facilitaría una respuesta fiscal coordinada al enorme desafío que conlleva esta pandemia en el terreno económico.

DÍAS FRENÉTICOS EN LA EUROZONA

A principios de marzo la Comisión Europea anunció la creación de un fondo de 25.000 millones de euros para acciones relacionadas con la epidemia, pero esta cifra fue calificada de ridícula y decepcionante.

En la reunión de política monetaria del Consejo de Gobierno del BCE, celebrada el jueves día 12 de marzo, no se produjeron cambios en los tipos de interés, decepcionando a un mercado que esperaba algún movimiento a la baja, en particular en la facilidad de depósito.

Por otra parte, se anunció una ampliación de las compras de deuda por un importe de 120.000 millones de euros, que añadidos a los 20.000 millones de euros mensuales del programa anterior elevan la cifra total en 2020 hasta los 360.000 millones de euros. Asimismo, se anunció una nueva ronda de liquidez TLTRO para el sistema financiero, además de flexibilizar las normas de capital y de liquidez para la banca.

Tras la habitual rueda de prensa y en el turno de preguntas, se planteó a Christine Lagarde una pregunta sobre si el BCE tenía preparadas medidas en el caso de producirse un rápido aumento de las primas de riesgo de algunos países del área, a lo que contestó “no estamos aquí para reducir diferenciales en tipos de interés de deuda” (“*we are not here to close spreads*”). El contraste de esta frase con la célebre expresión “*whatever it takes*” de su antecesor Mario Draghi fue demoledor.

Hay que recordar que en julio de 2012, en lo peor de la crisis de deuda de la eurozona, Mario Draghi alivió la tormenta financiera al insinuar en una conferencia en Londres que el BCE estaba dispuesto a todo con su famosa frase “el BCE hará todo lo necesario para sostener el euro. Y créanme, será suficiente” (“*The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough*”).

La frase de Lagarde cayó como un jarro de agua fría sobre los mercados, y la primera reacción fue una rápida ampliación de los diferenciales de tipos de deuda soberana y una caída de las bolsas, que condujo en concreto al Ibex-35 a la mayor caída de su historia, un 14,1% en el día y un 36,6% acumulado desde los máximos del 19 de febrero pasado.

Los analistas se dividían en dos interpretaciones respecto a la actuación del BCE: una pesimista que argumentaba que el BCE había perdido la oportunidad y generaba desconfianza y falta de credibilidad en el mercado, lo que podría pesar como una losa en el mandato de Lagarde al frente de la entidad, mientras otros analistas percibían que se trataba de una estrategia para presionar a la UEM, poniéndola al borde del abismo, para lograr que de una vez por todas se tomen decisiones de un apoyo fiscal coordinado y decidido a la actividad económica de la eurozona.

De hecho, tras la citada rueda de prensa del BCE, Lagarde concedía una entrevista a la cadena de televisión CNBC en la que matizaba su declaración, afirmando “... *Estoy totalmente comprometida a evitar cualquier fragmentación (de los mercados de crédito) en un momento difícil para la zona euro. Las primas altas debido al coronavirus perjudican la transmisión de la política monetaria*”.

En cualquier caso, la evolución de las bolsas y de la deuda soberana en los días subsiguientes, con fuertes caídas de los índices bursátiles y tensionamientos en las primas de riesgo de la periferia de la UEM, ensombrecía el panorama.

La reunión del Ecofin del día 16 de marzo se saldó con un resultado completamente decepcionante, limitándose a recopilar las decisiones tomadas por los gobiernos de cada país para hacer frente a la pandemia, siendo el mensaje central que cada país miembro debía afrontar las consecuencias económicas del Covid-19 con sus propios recursos financieros y fiscales.

Todo ello condujo al BCE a celebrar un Consejo de Gobierno extraordinario en la tarde/noche del 18 de marzo, que terminó con el anuncio al filo de la medianoche de medidas de gran calado por parte de la autoridad monetaria de la eurozona. Lagarde, en declaraciones posteriores al anuncio aludía a que "... *tiempos extraordinarios requieren de medidas extraordinarias. No hay límites en nuestro compromiso con el euro*".

En palabras del propio comunicado "*El BCE no tolerará ningún riesgo para la suave transición de la política monetaria en ninguna jurisdicción del área euro*". El programa debería permitir estabilizar los mercados de deuda periférica y, en general, del área euro.

La principal medida anunciada por el BCE fue la creación de un nuevo programa de compra de deuda, denominado *Pandemic Emergency Purchase Program* o PEPP, por un importe de 750.000 millones de euros, que en principio asegura que todos los gobiernos del área euro cuenten con un comprador de deuda de última instancia.

El PEPP prevé su implementación durante 2020, pero dicho plazo sería ampliable si fuera necesario, así como podría ampliarse tanto en tamaño como en composición de los activos, sin límite de cantidad ni de tiempo. Con este programa, añadido a los 120.000 millones extraordinarios anunciados el 12 de marzo y los 20.000 millones de compras mensuales del programa anterior, el total de compras a realizar en 2020 se elevaría a 1,1 billones de euros. La cantidad es masiva, y supera con creces el total de emisión neta prevista por los gobiernos del área euro para el año en curso.

Serán activos susceptibles de compra todos los elegibles en el programa de compras actual (deuda de gobiernos y deuda corporativa), incluida la deuda griega.

Las compras de deuda soberana se realizarán de forma flexible durante el programa, tanto por jurisdicciones como por tipos de activo. Ello se traduce en que el BCE podrá comprar deuda de países periféricos por encima de lo que correspondería en función de los criterios al uso. Es más, el BCE advierte que si los límites autoimpuestos del programa de compras penalizan su capacidad para cumplir con su mandato, dichos límites serán revisados para que la acción del programa sea proporcional a los riesgos a los que se enfrenta.

Tras el anuncio del PEPP, podría parecer que se reeditaba en cierto modo la situación vivida en 2012, en lo peor de la crisis del euro, con el BCE actuando en solitario como la única institución con voluntad de implementar medidas para evitar la implosión de la eurozona. Pero no ha sido así, ya que también la Comisión Europea ha tomado en esta ocasión decisiones claras de apoyo a la actividad económica en el ámbito de sus competencias.

De entrada, se autoriza expresamente a los Estados miembros para incumplir temporalmente las limitaciones de déficit y deuda contenidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, así como los objetivos de déficit anteriormente acordados para el año 2020 en dicho marco, lo que unido al PEPP del BCE proporciona un escenario relativamente laxo para que los países puedan dotar de recursos a sus planes de lucha contra las consecuencias económicas de la pandemia.

Asimismo, se han relajado las prohibiciones de ayudas de Estado a las empresas, al objeto de asegurar su liquidez y solvencia. Se permitirán subvenciones directas de hasta 500.000 euros para cada empresa afectada, así como conceder avales estatales sobre préstamos bancarios o permitir préstamos con tipos de interés bonificados, entre otras medidas.

En suma, la Comisión Europea está mostrando una actitud totalmente diferente de la exhibida durante la recesión iniciada en 2008.

El día 26 de marzo se reunía nuevamente el Consejo Europeo mediante teleconferencia, en una prolongada y tensa discusión de más de seis horas de duración, que se saldó con un nuevo fracaso, ya que Alemania y Holanda bloquearon una vez más la mutualización de deuda solicitada por España e Italia (con el tibio apoyo de Francia), deuda cuyo objetivo sería exclusivamente hacer frente al coste provocado por la pandemia. Se acordó dar un plazo de 15 días para que los ministros de finanzas de la eurozona presenten nuevas propuestas de medidas fiscales para luchar contra las consecuencias económicas del Covid-19.

No obstante, el Consejo Europeo sí que estaría por la labor de utilizar el mecanismo europeo de estabilidad (MEDE), creado en 2010 y dotado con hasta 410.000 millones de euros, que concedería préstamos a los países que así lo solicitaran. Este ofrecimiento suscita cierto rechazo en algunos países, por tratarse de un mecanismo asociado a la política de austeridad y a la troika, cuyo recurso además conllevaría necesariamente cierta condicionalidad en su concesión, aunque fuera tan sólo en materia de seguimiento y control del destino de los fondos prestados.

A la hora de cerrar la redacción de este texto, se ha filtrado a la prensa que los ministros de finanzas de la eurozona podrían llegar a un acuerdo el martes 7 de abril para la activación del MEDE mediante la creación de un nuevo instrumento de financiación, bautizado como Rapid Financing Instrument, con una capacidad de hasta 80.000 millones de euros, y que concedería créditos de entre tres y cinco años de duración sin ningún tipo de condicionalidad. Adicionalmente, se propondría también una línea de crédito reforzada ligada a la pandemia, con cargo al MEDE y en esta ocasión con condicionalidad, consistente en el compromiso de destinar los recursos a la crisis sanitaria y a respetar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y el Semestre europeo, compromisos que quedarían recogidos en un memorándum individual para cada país. España podría aspirar a unos 9.500 millones de euros en el primer instrumento y unos 25.000 millones de euros en el segundo.

Por último, el Eurogrupo estaría dispuesto a crear un fondo paneuropeo de garantías gestionado por el Banco Europeo de Inversiones (BEI), con el que proporcionaría hasta 200.000 millones de euros a las empresas que solicitaran financiación, con el aval conjunto de los Estados miembros.

El cuarto elemento de apoyo sería un mecanismo de reaseguro del desempleo comunitario, bautizado como Sure, propuesta lanzada por la Comisión para financiar temporalmente los esquemas que fomentan la suspensión temporal de empleo, como los ERTE españoles, así como las ayudas a autónomos. Estaría dotado con 100.000 millones de euros, se articularía mediante préstamos y podría ser el germen de un futuro fondo europeo de desempleo.

A la espera de que pueda producirse el anuncio de nuevas medidas en las próximas semanas, parece que en términos prácticos existe ya en este momento en la eurozona un marco relativamente adecuado de recursos disponibles para dar respuesta al fuerte impacto económico que sin duda trae consigo el Covid-19.

ALEMANIA

La economía alemana se vio particularmente afectada por el freno sufrido en el comercio internacional, derivado de la guerra arancelaria entre Estados Unidos y China. Su elevada apertura externa y su especialización industrial (en especial en ramas como el automóvil) la hizo especialmente sensible al auge del proteccionismo.

Así, el PIB alemán aumentó un débil 0,6% anual en el conjunto del año 2019, nueve décimas por debajo del año anterior, deterioro que procedió en exclusiva del sector exterior.

ALEMANIA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	0,6	0,5	2,2	1,5	2,1	2,8	1,5	0,6
Consumo privado	1,5	0,5	1,1	1,8	2,0	1,6	1,2	1,6
Consumo AA. PP.	1,3	1,4	1,7	2,8	4,1	2,4	1,4	2,6
FBCF	0,4	-1,2	3,2	1,2	3,6	3,1	3,5	2,7
Exportaciones	3,6	1,2	4,7	4,9	2,2	5,5	2,3	0,9
Importaciones	0,5	2,8	3,9	5,4	4,2	5,7	3,7	1,9
Empleo	1,1	0,6	0,8	1,0	1,2	1,3	1,3	0,9
Tasa de paro	6,8	6,9	6,7	6,4	6,1	5,7	5,2	5,0
Inflación general	2,0	1,5	0,9	0,5	0,5	1,5	1,7	1,4
Inflación subyacente	1,5	1,4	1,3	1,7	1,0	1,5	1,5	1,4

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En efecto, la demanda interna mejoraba su desempeño en 2019, con el consumo privado aumentando un 1,6% anual, cuatro décimas más que en 2018. Con mayor intensidad aceleraba el consumo de las administraciones públicas, que creció un 2,6% anual en el conjunto de 2019, un punto porcentual y dos décimas por encima del año precedente. En sentido contrario, la inversión perdía fuelle al crecer un 2,7% anual, ocho décimas menos que el año anterior.

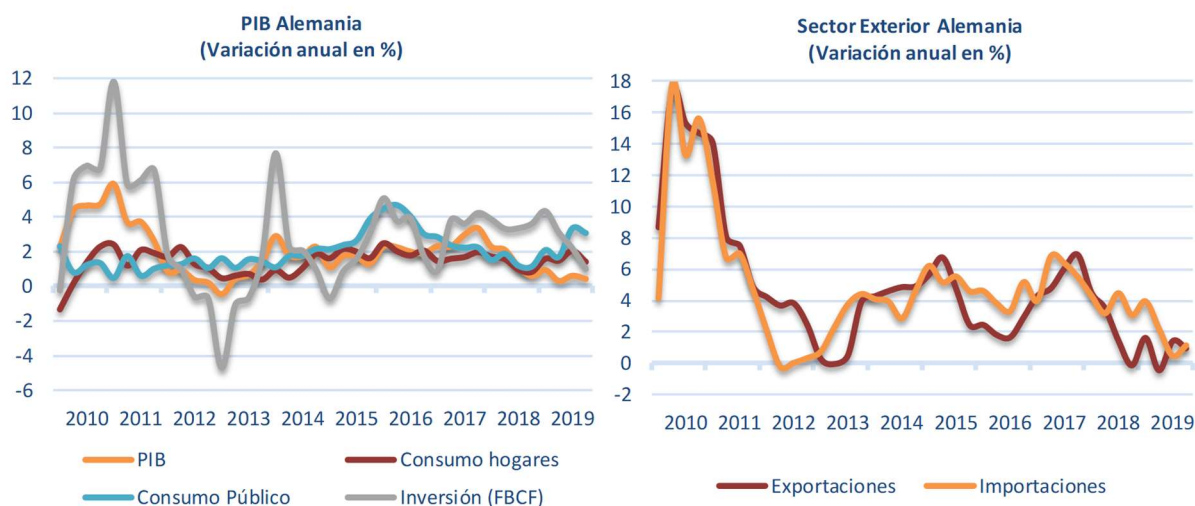
En la demanda externa destacó la debilidad de las exportaciones, que aumentaron un 0,9% anual en 2019 frente al 2,3% anual anotado en 2018. Por su parte las importaciones crecían un 1,9% anual en 2019, también por debajo del año anterior, cuando crecieron un 3,7% anual.

El mercado de trabajo reflejaba el menor pulso de la actividad económica, creciendo el empleo un 0,9% anual en 2019, cuatro décimas menos que el año anterior. No obstante,

ello permitía continuar reduciendo el desempleo, con una tasa de paro del 5,0% de la población activa en media del ejercicio, la más baja desde la reunificación del país.

La tasa de inflación permanecía muy moderada, del 1,4% anual tanto la inflación general como la subyacente.

El perfil trimestral de la economía alemana fue de progresiva desaceleración en el ritmo de actividad, terminando el año con un modesto aumento del PIB del 0,5% anual en el cuarto trimestre de 2019, una décima por debajo del dato precedente.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

La demanda interna perdía fuelle en todos sus componentes. El consumo de los hogares anotaba un crecimiento del 1,4% anual en otoño, seis décimas menos que en verano, mientras el consumo de las administraciones públicas crecía un dinámico 3,1% anual, en cualquier caso tres décimas menos que en el trimestre precedente. Por último, la inversión pasaba de aumentar un 2,2% anual en el tercer trimestre de 2019 a un débil 1,0% anual en el cuarto y último.

En el sector exterior las exportaciones también perdían fuelle y crecían un 1,0% anual en otoño, cuatro décimas menos que en verano. En sentido contrario, las importaciones aceleraban seis décimas para aumentar un 1,1% anual en el cuarto trimestre de 2019.

El mercado de trabajo reflejaba la desaceleración y el empleo aumentaba un débil 0,7% anual en el cuarto trimestre del año, una décima por debajo del trimestre precedente. Con ello la tasa de paro se mantenía en el 5,0% de la población activa por quinto trimestre consecutivo.

La inflación de consumo era muy moderada, del 1,2% anual en media del cuarto trimestre, mientras la subyacente era algo más alta pero igualmente moderada, del 1,6% anual en el otoño.

La OCDE proyectaba a principios de marzo un crecimiento débil de la economía alemana, del 0,3% anual en el conjunto de 2020 y del 0,9% anual el próximo año 2021. El país muestra por el momento unas cifras moderadas de afectados por el Covid-19, pero en todo caso esas previsiones han quedado superadas por el avance de la pandemia.

El gobierno de Angela Merkel ha dispuesto fuertes medidas de apoyo a la actividad económica. Por un lado, paquetes de estímulo fiscal que podrían alcanzar un 3,6% de su PIB, dirigidas a una financiación adicional del sistema sanitario y para apoyar el tejido empresarial, facilitando la suspensión temporal del empleo y otras cuestiones, así como apoyar a las familias con bajos ingresos.

Por otra parte, ofrece un respaldo ilimitado al endeudamiento de las empresas, con un fondo especial de hasta 600.000 millones de euros, garantías hasta 822.000 millones de euros y otros avales.

FRANCIA

La economía francesa crecía un 1,3% anual en el conjunto de 2019, tasa modesta y situada cuatro décimas por debajo de lo logrado el año precedente. En un tono similar a lo descrito para Alemania, el debilitamiento tenía su origen en el sector exterior, ya que la demanda interna se comportaba mejor que en 2018.

En efecto, el consumo privado francés aumentó un 1,2% anual en 2019, ritmo similar al observado en el consumo de las administraciones públicas, que creció un 1,3% en el promedio del ejercicio. Ambas magnitudes aceleraban respecto a los datos de 2018, en tres y cinco décimas respectivamente.

FRANCIA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	0,4	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	1,7	1,3
Consumo privado	-0,4	0,6	0,8	1,4	1,6	1,6	0,9	1,2
Consumo AA. PP.	1,6	1,5	1,3	1,0	1,5	1,5	0,8	1,3
FBCF	0,4	-0,7	0,0	0,9	2,5	5,0	2,8	3,6
Exportaciones	3,0	2,1	3,3	4,5	1,8	4,0	3,5	1,9
Importaciones	0,3	2,5	4,9	5,7	3,0	4,1	1,2	2,2
Empleo	0,0	-0,1	2,2	0,1	0,5	0,8	0,8	0,2
Tasa de paro	9,4	9,9	9,9	10,1	9,8	9,1	8,7	8,2
Inflación general	2,0	0,9	0,5	0,0	0,2	1,0	1,9	1,1
Inflación subyacente	1,7	0,8	0,9	0,5	0,5	0,6	1,3	1,2

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

También la inversión aceleró en 2019 al crecer un nada despreciable 3,6% anual, ocho décimas por encima del año precedente.

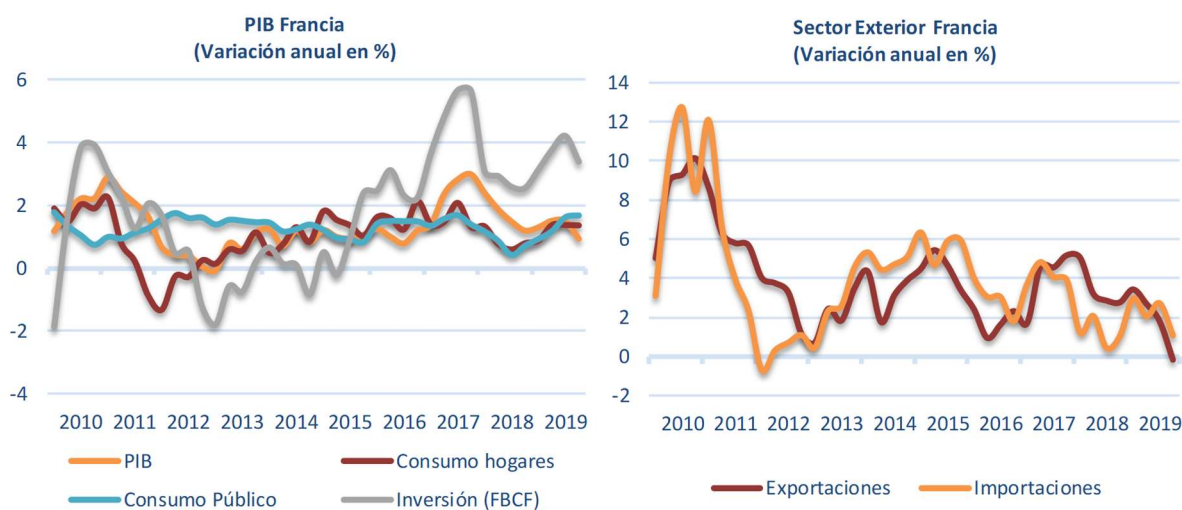
Como ya se ha anticipado, la demanda externa se deterioraba en 2019, con un incremento de las exportaciones del 1,9% anual, frente al 3,5% anotado en 2018, mientras las importaciones seguían la trayectoria inversa al pasar de un aumento del 1,2% anual en 2018 a un 2,2% anual en el conjunto de 2019.

El menor ritmo de actividad se trasladó al mercado de trabajo, donde el empleo creció un débil 0,2% anual en promedio de 2019, lo que no obstante facilitó reducir medio punto la tasa de paro hasta dejarla en el 8,2% de la población activa en promedio del año, la más baja desde 2008.

La inflación era débil, del 1,1% anual en el índice general y del 1,2% anual en la inflación subyacente.

El perfil trimestral de la economía francesa presentaba cierta estabilidad a lo largo de los tres primeros trimestres de 2019, para frenarse con claridad en el cuarto y último del ejercicio. Así, el PIB de Francia crecía un 0,9% anual en el cuarto trimestre de 2019, seis décimas por debajo de lo registrado en los dos trimestres precedentes.

La composición del PIB mostraba en otoño cierto pulso en la demanda interna, siendo la demanda externa la responsable del deterioro en el ritmo de actividad. Así, el consumo de los hogares mantenía en otoño un ritmo del 1,4% anual por tercer trimestre consecutivo, mientras el consumo de las administraciones públicas aceleraba una décima para crecer un 1,7% anual. En sentido contrario, la inversión se frenaba ocho décimas, pero aumentaba un considerable 3,4% anual en el cuarto trimestre de 2019.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En la demanda externa las exportaciones pasaban de aumentar un 1,8% anual en verano a sufrir una leve contracción de dos décimas en otoño, mientras las importaciones se frenaban pero todavía aumentaban a un ritmo del 1,1% anual en el cuarto trimestre, en cualquier caso un punto porcentual y seis décimas por debajo de lo experimentado en el trimestre precedente.

A pesar del freno experimentado por la actividad económica, el empleo aumentaba un 0,6% anual en el cuarto trimestre del año, cuando en el verano se había reducido un 0,3% anual. Con ello la tasa de paro cedía tres décimas y se situaba en el 7,9% de la población activa en el otoño, la más baja desde finales de 2008.

La inflación era débil, del 1,1% anual en media del cuarto trimestre, con la subyacente algo por encima, en el 1,4% anual en el mismo período.

La OCDE esperaba a principios de marzo un crecimiento discreto de la economía francesa, del 0,8% anual en 2020 y del 1,4% anual en 2021. No obstante, estas previsiones han quedado obsoletas por las consecuencias de la expansión del Covid-19, y el ejecutivo de Emmanuel Macron ha dispuesto un paquete de ayudas de 45.000 millones de euros, unos dos puntos de PIB, dirigidas a aliviar la carga fiscal a las empresas, asumir el pago parcial de salarios y otras medidas de apoyo a pymes.

Por otra parte, ofrece también avales para garantizar créditos empresariales hasta 300.000 millones de euros.

ITALIA

La economía italiana crecía un exiguo 0,3% anual en el conjunto de 2019, cuatro décimas menos que en 2018, con una composición cuyo patrón difería de los casos alemán o francés. En efecto, la demanda interna italiana se deterioró notablemente en 2019, mientras la demanda externa se comportó de manera más favorable, mejorando incluso su aportación respecto al año anterior.

En efecto, todos los componentes de la demanda interna en Italia se debilitaron en 2019. El consumo de los hogares aumentó un débil 0,4% anual en el conjunto del año, cinco décimas por debajo de lo observado en 2018, mientras que el consumo de las administraciones públicas sufrió una caída del 0,4% anual en 2019, cuando el año anterior había aumentado un 0,1% anual. Por su parte, la inversión se frenó al pasar de un aumento del 2,9% anual en 2018 a tan sólo un 1,4% anual en el promedio de 2019.

ITALIA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	-3,0	-1,9	0,1	0,7	1,4	1,7	0,7	0,3
Consumo privado	-3,7	-2,4	0,2	1,9	1,2	1,5	0,9	0,4
Consumo AA. PP.	-1,8	-1,1	-0,6	-0,6	0,7	-0,1	0,1	-0,4
FBCF	-9,8	-6,4	-2,1	1,6	4,2	3,4	2,9	1,4
Exportaciones	1,7	0,6	2,3	4,1	1,9	6,0	1,7	1,4
Importaciones	-8,3	-2,7	3,3	6,3	4,1	6,5	2,8	-0,2
Empleo	-0,2	-1,7	0,4	0,8	1,3	1,2	0,8	0,7
Tasa de paro	10,7	12,1	12,6	11,9	11,7	11,3	10,6	10,0
Inflación general	3,1	1,2	0,3	0,0	-0,1	1,2	1,1	0,6
Inflación subyacente	2,2	1,3	0,7	0,7	0,5	0,8	0,8	0,6

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Como ya se ha apuntado, el sector exterior tuvo un comportamiento razonablemente positivo, ya que las exportaciones crecieron un 1,4% anual en el conjunto de 2019, apenas tres décimas menos que en 2018, mientras las importaciones se contrajeron dos décimas, cuando el año anterior habían crecido un 2,8% anual.

El empleo aumentó un 0,7% anual en media de 2019, una décima menos que el año precedente, dejando la tasa de paro en el 10% de la población activa, seis décimas menos que en 2018.

La inflación era muy débil, en consonancia con el ritmo de actividad, del 0,6% anual tanto en el caso de la inflación general como la subyacente.

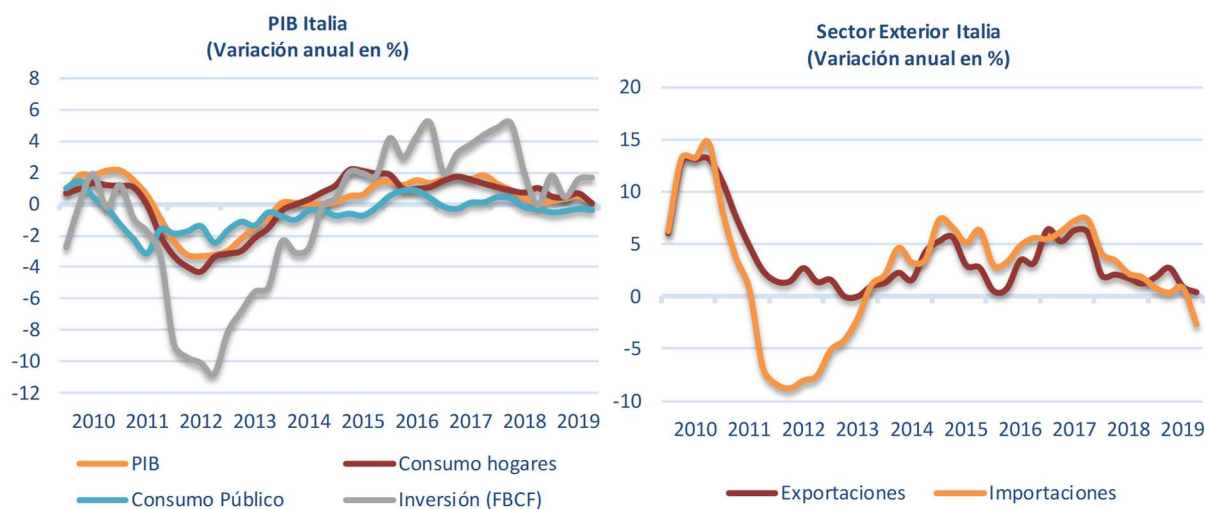
El perfil trimestral de la economía italiana era de suave aceleración desde el invierno hasta el verano inclusive, para sufrir un frenazo en el otoño.

Así, el PIB de Italia aumentaba un frágil 0,1% anual en el cuarto trimestre del año, cuatro décimas por debajo del precedente, quedando además a las puertas de la recesión técnica, ya que en comparación con el verano la producción sufrió una caída de tres décimas trimestrales.

El panorama de la demanda interna era desolador, con un consumo privado que anotaba un avance nulo en comparación interanual en otoño, cuando había crecido siete décimas en el verano. El consumo de las administraciones públicas, por su parte,

encadenaba su cuarto trimestre consecutivo de contracción y se reducía un 0,4% anual en el cuarto trimestre, ritmo similar al observado el resto del año. La inversión era la excepción al crecer un 1,7% anual en el otoño, una décima por encima del dato de verano.

En el sector exterior las exportaciones se debilitaban al aumentar un 0,4% anual en el cuarto trimestre de 2019, cinco décimas por debajo de lo ocurrido en el trimestre precedente, mientras las importaciones pasaban de crecer un 0,8% anual en verano a contraerse un 2,7% anual en otoño.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Sorprendentemente, el empleo aceleraba en el cuarto trimestre de 2019 para aumentar un 0,9% anual, tres décimas más que en el trimestre anterior y el mejor dato desde el verano de 2018. A pesar de ello, la tasa de paro se mantenía en el 9,8% de la población activa por segundo trimestre consecutivo.

La tasa de inflación era muy débil, del 0,3% anual en media del cuarto trimestre, mientras la subyacente era algo superior pero igualmente débil, del 0,7% anual en el mismo período.

Las previsiones de la OCDE a principios de marzo eran de un avance nulo del PIB en 2020, para crecer un frágil 0,5% anual en 2021. No obstante, Italia es uno de los países europeos más duramente castigados por la pandemia del Covid-19, por lo que esas proyecciones han caducado.

El gobierno de Giuseppe Conte ha anunciado un paquete fiscal de estímulo de 25.000 millones de euros, un 1,4% del PIB, para financiación adicional del sistema de salud, apoyo a las familias y autónomos, con una especial mención a compañía aérea Alitalia. También prevé avales y garantías públicas para préstamos hasta 350.000 millones de euros.

A ello se añade el anuncio realizado por Giuseppe Conte, en la noche del 6 de abril, de un decreto que activa la circulación de hasta 400.000 millones de euros en créditos para empresas, de los que el Estado italiano garantizará el 90%, medida que sumada a la anterior eleva el total comprometido hasta los 750.000 millones de euros, prácticamente el 50% del PIB de Italia, lo que constituye una intervención pública sin precedentes en la historia del país.

REINO UNIDO

A pesar de toda la incertidumbre que rodeaba el proceso de salida de Reino Unido de la UE, su economía era capaz de acelerar una décima en 2019 para crecer un nada despreciable 1,4% anual en el conjunto del año, en base al comportamiento del gasto público y de las exportaciones.

Así, en la demanda interna, el consumo de las familias perdía fuelle al aumentar un 1,3% anual en 2019, tres décimas menos que en 2018, pero el consumo de las administraciones públicas recorría el camino inverso creciendo un dinámico 3,6% anual en 2019, frente al débil aumento del 0,4% anual experimentado el ejercicio anterior. Por último, la inversión aumentaba un débil 0,4% anual en 2019, mejorando no obstante la caída de dos décimas anotada el año precedente.

REINO UNIDO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producto Interior Bruto	1,5	2,1	2,6	2,4	1,9	1,9	1,3	1,4
Consumo privado	1,6	2,7	2,3	3,0	3,6	2,2	1,6	1,3
Consumo AA. PP.	1,1	-0,4	2,0	1,8	1,0	0,3	0,4	3,6
FBCF	2,0	3,5	6,6	3,7	3,6	1,6	-0,2	0,4
Exportaciones	0,6	1,2	1,0	3,8	2,7	6,1	1,2	4,8
Importaciones	1,8	3,4	3,6	5,4	4,4	3,5	2,0	4,6
Empleo	0,9	1,3	2,3	1,7	1,5	1,0	1,2	1,1
Tasa de paro	7,9	7,6	6,1	5,3	4,8	4,3	4,0	3,8
Inflación general	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8
Inflación subyacente	2,4	2,2	1,6	0,8	1,0	2,4	2,2	1,8

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En el sector exterior, las exportaciones repuntaban y crecían un 4,8% anual en 2019, cuatro puntos porcentuales y seis décimas por encima del dato de 2018. Las importaciones también aceleraban, pero en menor medida, al pasar de un incremento del 2,0% anual en 2018 a un 4,6% anual en 2019.

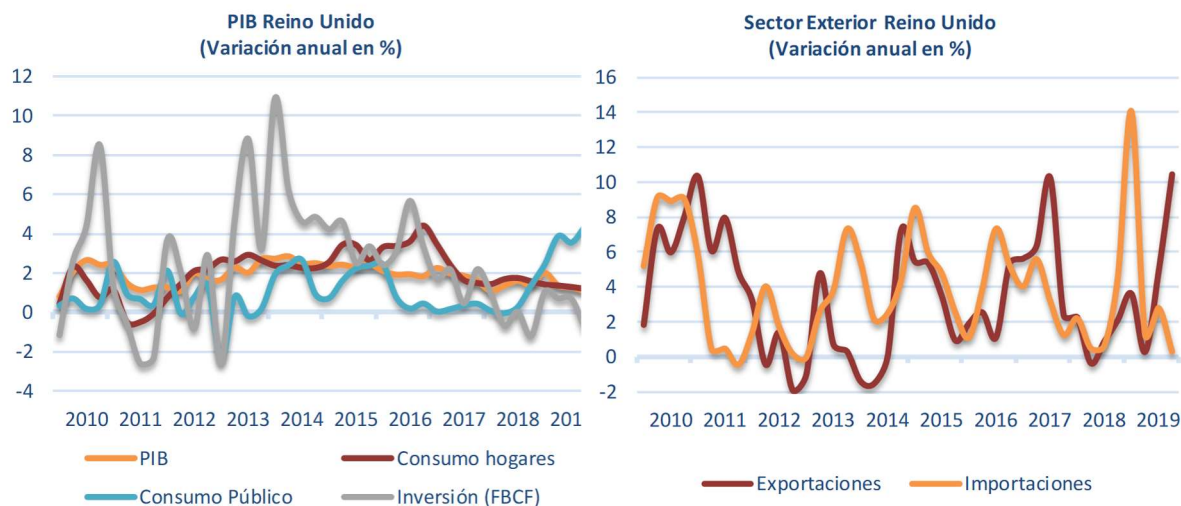
En el mercado de trabajo el empleo creció en media de 2019 un 1,1% anual, una décima menos que el año anterior, lo que permitió reducir en dos décimas la tasa de paro hasta situarla en el 3,8% de la población activa en el promedio del año, tasa compatible con el pleno empleo.

La inflación era moderada, del 1,8% anual tanto en el índice general como en la inflación subyacente.

El perfil trimestral dibujado por la economía británica fue de paulatina desaceleración a lo largo del año 2019, cerrando el ejercicio con un aumento del PIB del 1,1% anual en otoño, una décima por debajo del verano. La composición del crecimiento mostraba cierta solidez de la demanda interna y un extraordinario repunte de las exportaciones.

En efecto, el consumo privado crecía un 1,2% anual en el cuarto trimestre de 2019, una décima por debajo del trimestre precedente, mientras el consumo de las administraciones públicas aceleraba al aumentar un 4,4% anual en otoño, ocho décimas más que en verano. La inversión, sin embargo, sufría una caída del 0,9% anual en el cuarto trimestre, habiendo crecido un 0,7% anual en el período precedente.

En el sector exterior las exportaciones repuntaban para crecer un espectacular 10,4% anual en el cuarto trimestre de 2019, casi seis puntos porcentuales por encima del dato anterior, mientras las importaciones se frenaban para aumentar un débil 0,3% anual en otoño, 2,5 puntos porcentuales por debajo del verano.



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

El empleo mantenía un ritmo de aumento del 1,0% anual en el cuarto trimestre de 2019, mismo dato que en el trimestre precedente, dejando la tasa de paro en el 3,8% de la población activa por tercer trimestre consecutivo.

La inflación de consumo era muy moderada, un 1,4% anual en media del otoño, mientras la subyacente era algo más elevada pero igualmente modesta, del 1,7% anual en el período.

La OCDE esperaba a principios de marzo que el PIB de Reino Unido aumentara un 0,8% anual tanto en 2020 como en 2021, pero estas previsiones se han visto superadas por los acontecimientos recientes.

Reino Unido salía definitivamente de la Unión Europea el 31 de enero, despejando con ello la posibilidad de una salida abrupta, riesgo que había lastrado la economía británica y europea durante los años precedentes.

EL IMPACTO DEL BREXIT PARA REINO UNIDO

De acuerdo con un informe publicado el pasado enero por Bloomberg Economics, el impacto del Brexit en términos de menor crecimiento de la economía británica desde el referéndum de 2016 se situaría en 130.000 millones de libras, y a finales del presente año 2020 podría alcanzar 200.000 millones de libras. Esta cifra prácticamente equivaldría a la suma de todas las aportaciones realizadas por Reino Unido al presupuesto de la UE desde su incorporación en 1973.

La economía de Reino Unido sería a fecha de hoy un 3% más pequeña de lo que hubiera podido ser en caso de haber mantenido el statu quo anterior al resultado del referéndum. Es decir, se trata de la pérdida ocasionada únicamente por la incertidumbre generada durante el proceso de salida, que ha afectado a las decisiones de empresas y familias.

Por otra parte, la salida de Reino Unido abre un boquete en el presupuesto de la UE en torno a 8.000 millones de euros anuales, por lo que existen dos alternativas en los extremos, o reducir el presupuesto o aumentar las contribuciones del resto de estados miembros. En la cumbre europea de febrero no se alcanzó un acuerdo, aunque las posturas se inclinaban mayoritariamente por reducir el monto del presupuesto común, con España dispuesta a renunciar a fondos de cohesión a cambio de conservar las ayudas agrícolas PAC. Se hablaba de fijar un gasto total en torno a 1,09 billones de euros para los próximos siete años, lo que supondría acometer un recorte del 14% en las ayudas PAC y del 12% en fondos estructurales en relación con el período 2014-2020.

España pasará probablemente a ser contribuyente neto al presupuesto de la UE, tras haber gozado de un saldo positivo de forma prácticamente ininterrumpida desde su adhesión.

Las negociaciones entre Reino Unido y la Unión Europea dirigidas a alcanzar un nuevo acuerdo de relación comercial y económica antes de fin del año 2020 arrancaban a principios de marzo en un ambiente de cierto pesimismo debido a la agresividad mostrada por el primer ministro Boris Johnson. Estaban previstas diez rondas de negociaciones, y existían pocas esperanzas de llegar a acuerdos dado el escaso tiempo disponible, contando además con la amenaza anunciada por Johnson de retirarse de la mesa de negociación si no se llegaba a un acuerdo básico antes del 30 de junio.

Las diferencias iniciales se centran en tres aspectos colaterales: Irlanda del Norte, acceso a caladeros de pesca y la polémica del “pollo clorado”.

Así, en relación al estatus de Irlanda del Norte, el primer ministro Boris Johnson ha manifestado reiteradamente su intención de evitar los controles comunitarios en el mar de Irlanda, lo que directamente supone incumplir el acuerdo de salida. Por otra parte, la UE pretende mantener el acceso actual a los caladeros de pesca británicos, pero Reino Unido se muestra reticente y reclama su derecho a bloquear la entrada de barcos comunitarios y a fijar sus propias cuotas. Por último, el pollo clorado ha sido uno de los mayores litigios históricos entre la UE y Estados Unidos, ya que la cloración de los pollos una vez muertos para matar bacterias y patógenos, técnica permitida en Estados Unidos, está prohibida en la UE. Se pretende que Reino Unido rechace las importaciones de pollo clorado procedente de Estados Unidos, por el temor a que se filtren a la UE, cuestión a la que por el momento el ejecutivo de Johnson rehúsa comprometerse con claridad.

En cualquier caso, debido al rápido avance del coronavirus en la UE y en Reino Unido, a mediados de marzo se suspendían las negociaciones entre ambas partes, lo que añade más incertidumbre todavía a la situación. Aumenta la probabilidad de que Reino Unido pida una prórroga de las negociaciones, que sería por un período de uno o dos años, y que debería ser solicitada antes del 1 de julio.

El Banco de Inglaterra reducía el tipo de interés medio punto, hasta el 0,25%, el 11 de marzo y realizaba una segunda bajada hasta el 0,10% el día 19 de marzo. El gobierno de Boris Johnson por su parte anunciaba un paquete extraordinario de más de 360.000 millones de euros, un 15% del PIB, para hacer frente a las consecuencias económicas de la pandemia, consistente en una línea de crédito para las empresas británicas avalada y garantizada por el gobierno y coordinada con el Banco de Inglaterra.

5. INSTANTÁNEA SECTORIAL: Brexit

5.1.- INTRODUCCIÓN

En la medianoche del 31 de enero, el Reino Unido formalmente dejó de ser un Estado miembro de la Unión Europea, perdiendo su voz y voto en Bruselas, aunque manteniendo su situación en el Mercado Común hasta el final del periodo de transición fijado para el próximo 31 de diciembre.

Se ponía así fin a un proceso que se inició en enero de 2013, cuando el primer ministro británico, David Cameron, anunció la convocatoria de un referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea. Dicho referéndum se celebró el 23 de junio de 2016 y en él una mayoría ajustada de los votantes, un 51,9% de votos frente a un 48,1% de votos favorables a la permanencia en el seno de la Unión, decidió abandonar la UE tras más de 40 años de pertenencia.

El largo y tortuoso proceso de negociación del acuerdo de salida se encauzó finalmente con la mayoría absoluta conseguida por el Partido Conservador de Boris Johnson en las elecciones generales celebradas el 12 de diciembre de 2019. Ello permitió la aprobación en la Cámara de los Comunes del Acuerdo de Retirada, según lo acordado entre el Reino Unido y la Unión Europea.

El 24 de enero de este año, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, y el presidente del Consejo Europeo, Charles Michel, firmaron el Acuerdo de Retirada. Posteriormente ese mismo día en Londres lo firmó el primer ministro británico, Boris Johnson. Finalmente, el 29 de enero, el Parlamento Europeo ratificó dicho Acuerdo de Retirada.

Así, el Brexit ha entrado en una segunda fase, que debe durar hasta el 31 de diciembre de este año, en la que se debe negociar un acuerdo definitivo que rijan las relaciones económicas futuras entre la UE y el Reino Unido. En este sentido, hay que tener en cuenta que el Acuerdo de Salida no fija un nivel mínimo de integración del Reino Unido con la Unión Europea en caso de ausencia de acuerdo al final del período transitorio. Asimismo, el primer ministro Boris Johnson ya ha hecho pública su intención de no solicitar una prórroga de las negociaciones que, según, al Acuerdo de Salida, podría ser de uno o dos años y debería acordarse antes del 1 de julio².

En este escenario, la salida del Reino Unido de la Unión Europea, unida a la incertidumbre del marco que va a regir sus relaciones futuras, ha continuado deteriorando las perspectivas de crecimiento de la economía británica. En este sentido, en su reunión del 30 de enero de 2020, el Banco de Inglaterra rebajó las previsiones de crecimiento económico del Reino Unido para 2020 al 0,8%, desde el 1,2% previo. Para 2021 espera que la economía británica crezca a un ritmo del 1,4%, desde el 1,8% pronosticado anteriormente, y para 2022 lo haga un 1,7% en lugar del 2% anterior.

² Actualmente las negociaciones se han aplazado sin fecha como consecuencia de la crisis global del coronavirus Covid-19 lo que aumenta las probabilidades de que se produzca una prórroga.

Así, el objetivo de la presente instantánea es actualizar el *Informe Económico número 58 “Posibles vías de afección del Brexit a la economía aragonesa”* en el que se analizaba los principales canales de transmisión a través de los cuales la salida del Reino Unido de la UE y el deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía británica puede afectar a la economía española y, por consiguiente, a la aragonesa. Tras esta introducción, en el apartado segundo se analiza los principales canales de transmisión a corto plazo de los efectos negativos del Brexit: canal comercial y turismo. A continuación, en el tercer apartado, se especifican otros posibles canales de transmisión a medio y largo plazo: mercado de vivienda, inmigración e inversión directa. Finalmente, el informe se cierra con un apartado de conclusiones.

5.2.- EFECTOS DEL BREXIT A CORTO PLAZO

Como ya se indicó en el *Informe Económico número 58*, los principales canales de transmisión a corto plazo a través de los cuales la economía española y aragonesa podría verse afectada por una falta de acuerdo entre la Unión Europea y el Reino Unido para una futura relación bilateral, consumado ya el Brexit, serían los siguientes:

5.2.1.- Comercio exterior

Si se actualiza la evolución de las ventas exteriores de la Comunidad aragonesa al Reino Unido, con los datos del año 2019 ya completos, se puede señalar que éstas se han situado en 941,9 millones de euros en 2019, frente a los 960,6 millones de euros en 2007. Estos datos suponen un descenso acumulado del 1,9%, mientras que el total de exportaciones de Aragón han crecido un 53,9% acumulado en el periodo 2007-2019, y las ventas exteriores con destino a la UE aumentaron un 33,4% acumulado en el mismo período. Así, las exportaciones aragonesas al Reino Unido han pasado de suponer un 11,0% del total en 2007 al 7,0% en 2019.

Exportaciones de Aragón 2007-2019

	Total	UE	Reino Unido
Variación acumulada (%)	53,9	33,4	-1,9
Variación anual media (%)	3,4	2,2	-0,2

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

Antes de la celebración del referéndum del Brexit en 2016, el porcentaje que las exportaciones al Reino Unido suponían sobre el total de las ventas exteriores aragonesas se situaba en torno al 9%-10%. Desde entonces se ha producido una pérdida de importancia del mercado británico para Aragón. En concreto, el peso de las ventas exteriores aragonesas a territorio británico descendió hasta un 8,0% en 2016 y un 6,1% en 2017. En el año 2018, este porcentaje se recuperó hasta el 7,3%, para caer nuevamente en 2019 hasta un 7,0%.

Exportaciones de Aragón 2007-2019

	Millones de euros corrientes			Porcentaje del total			
	Total	UE	Reino Unido	Total	UE	Reino Unido	
2007	8.753,5	7.201,4	960,6	2007	100,0	82,3	11,0
2008	8.482,6	6.617,6	954,6	2008	100,0	78,0	11,3
2009	7.100,4	5.759,8	638,8	2009	100,0	81,1	9,0
2010	8.434,8	6.651,4	804,7	2010	100,0	78,9	9,5
2011	9.208,7	7.076,0	901,4	2011	100,0	76,8	9,8

2012	8.791,9	6.386,2	840,9	2012	100,0	72,6	9,6
2013	8.866,9	6.396,3	898,2	2013	100,0	72,1	10,1
2014	9.382,4	6.582,7	868,3	2014	100,0	70,2	9,3
2015	10.571,0	7.705,7	989,0	2015	100,0	72,9	9,4
2016	10.895,1	7.816,1	871,5	2016	100,0	71,7	8,0
2017	11.800,6	8.407,9	723,8	2017	100,0	71,2	6,1
2018	12.656,0	9.261,1	922,4	2018	100,0	73,2	7,3
2019	13.472,6	9.605,7	941,9	2019	100,0	71,3	7,0

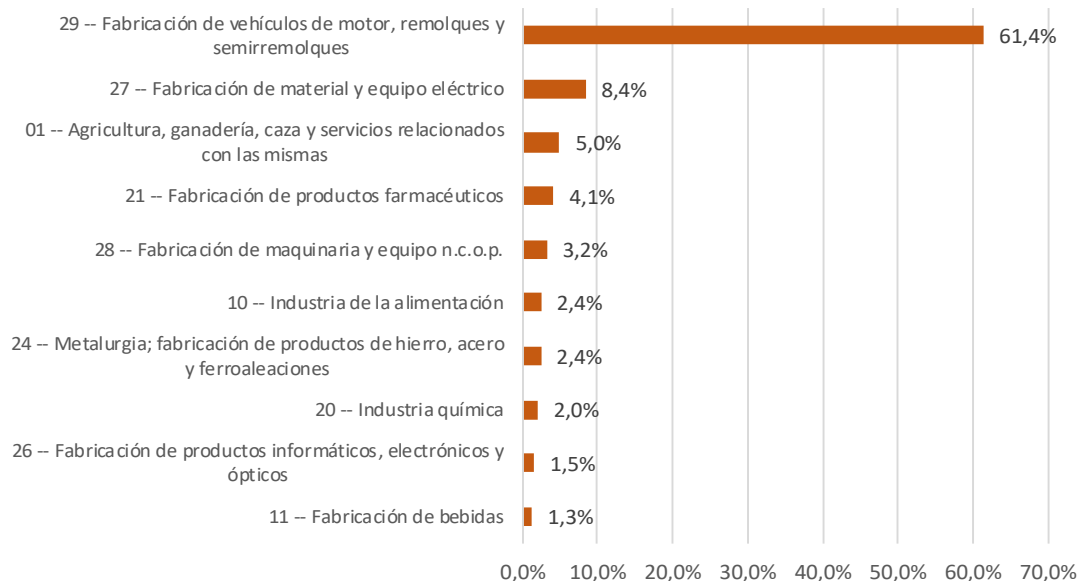
Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

No obstante, cabe señalar que, en el último ejercicio completo (2019), el Reino Unido ocupa el cuarto puesto en el ranking de los principales destinos de las ventas exteriores de Aragón. Asimismo, la exposición de Aragón al mercado británico es ligeramente superior a la media nacional, ya que en el conjunto de España el peso de las exportaciones al Reino Unido se ha situado en un 6,8% en 2019.

Respecto a la fotografía sobre los principales sectores de destino de las exportaciones aragonesas al Reino Unido, que se ofreció en el anterior *Informe Económico* sobre el Brexit, no se han producido cambios relevantes. Así, entre los sectores exportadores de Aragón con mayor exposición al mercado británico, se puede destacar, nuevamente, en primer lugar al sector del automóvil, que representa el 61,4% del total exportado al Reino Unido en 2019.

En segunda posición continúa situándose la Fabricación de material y equipo eléctrico, cuyas ventas representan el 8,4% del total exportado a Reino Unido en 2019. Las ventas aragonesas del sector agrícola y ganadero siguen ocupando la tercera posición, representando un 5,0% del total exportado a territorio británico. El resto de sectores contaban con un peso inferior al 5% en las ventas exteriores aragonesas al Reino Unido, entre los que se situaban la Fabricación de productos farmacéuticos (4,1% de importancia relativa) y la Fabricación de maquinaria y equipo (3,2% de peso).

Exportaciones de Aragón al Reino Unido. 2019 (% del total)



Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

Siguiendo la línea de las exportaciones, las compras exteriores de Aragón procedentes de territorio británico también han descendido de forma notable en el período 2007-2019, aunque en el caso de las importaciones lo han hecho con mayor intensidad. Así, han pasado de 563,8 millones de euros en 2007 a 231,2 millones de euros en 2019, lo que representa una notable disminución del 59,0% de forma acumulada. En el mismo periodo, y en contraste, el total de importaciones aragonesas ha registrado un aumento acumulado en este período del 27,3%, aunque las compras exteriores procedentes de la Unión Europea han sufrido una caída del 17,5% acumulado. Como consecuencia de esta evolución, las importaciones de Aragón procedentes del Reino Unido han pasado de suponer un 6,2% sobre el total en 2007 a un 2,0% en 2019.

Importaciones de Aragón 2007-2019

	Total	UE	Reino Unido
Variación acumulada (%)	27,3	-17,5	-59,0
Variación anual media (%)	1,9	-1,5	-6,6

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

A raíz del anuncio del Brexit en 2016, la pérdida de peso de los productos británicos en las importaciones de Aragón parece haberse consolidado. Así, el peso de las compras exteriores aragonesas a territorio británico se situó en un 2,5% en 2016 y en un 2,2% en 2017 sobre el total importado por Aragón. En el año 2018, este porcentaje experimentó una mayor caída hasta el 1,9%, para recuperarse levemente en 2019 hasta un 2,0%. No obstante, cabe señalar que ya desde 2012 el porcentaje que las importaciones del Reino Unido suponían sobre el total de las compras exteriores aragonesas se situaba se ha situado por debajo del 3% de forma permanente.

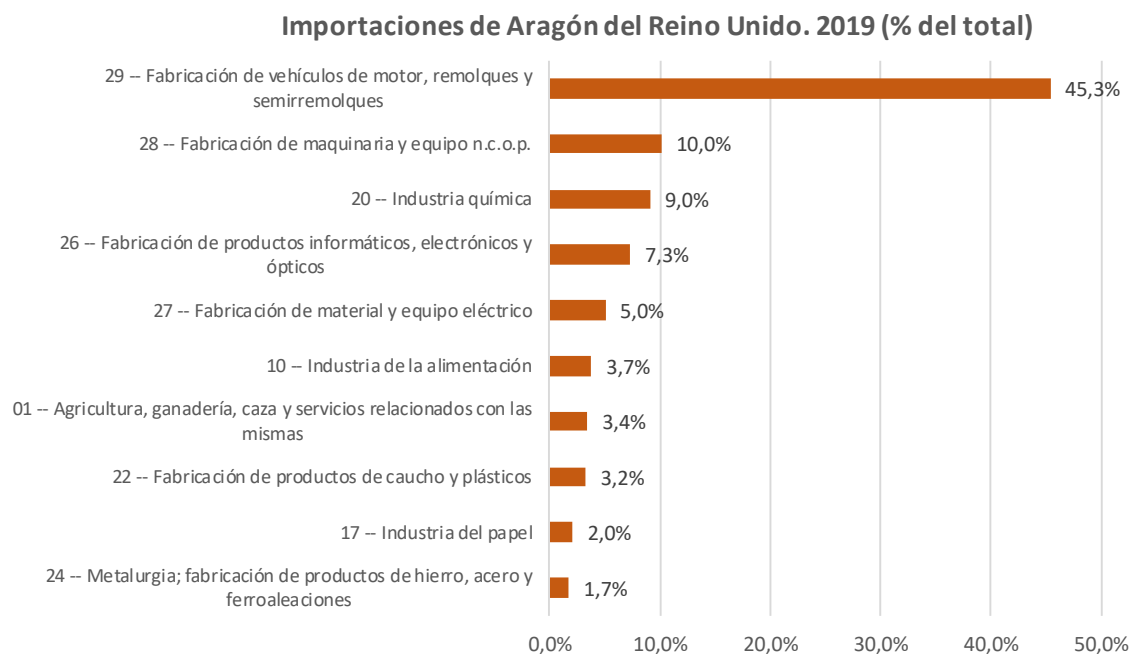
Importaciones de Aragón 2007-2019

	Millones de euros corrientes			Porcentaje del total		
	Total	UE	Reino Unido	Total	UE	Reino Unido
2007	9.047,7	7.242,6	563,8	2007	100,0	6,2
2008	8.054,1	6.171,2	357,0	2008	100,0	4,4
2009	6.136,1	4.648,2	293,6	2009	100,0	4,8
2010	7.089,9	5.347,1	244,2	2010	100,0	3,4
2011	7.988,3	5.717,7	280,1	2011	100,0	3,5
2012	6.824,0	4.238,9	182,9	2012	100,0	2,7
2013	6.965,7	4.225,9	183,1	2013	100,0	2,6
2014	8.552,9	4.986,3	208,8	2014	100,0	2,4
2015	10.270,7	5.771,1	269,2	2015	100,0	2,6
2016	10.407,4	5.629,1	255,5	2016	100,0	2,5
2017	10.909,5	5.709,8	240,7	2017	100,0	2,2
2018	11.898,5	6.411,5	222,9	2018	100,0	1,9
2019	11.513,5	5.974,9	231,2	2019	100,0	2,0

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

Por otro lado, la dependencia de Aragón de los productos británicos continúa siendo inferior al promedio de España, ya que en la media nacional el peso de las importaciones procedentes del Reino Unido ha sido en 2019 de un 3,7% en España. En este último ejercicio, el Reino Unido se ha situado en el 10º puesto en el ranking de los principales puntos de origen de las importaciones aragonesas.

Respecto a la clasificación de las principales importaciones realizadas por Aragón procedentes del Reino Unido en 2019, la lista está encabezada también por Fabricación de vehículos de motor, que acumulaban un 45,3% del total. A una importante distancia, le siguen la Fabricación de maquinaria y equipo (10,0% del total) y la Industria química (9,0% del total). Así, no se ha producido ninguna modificación de los tres principales sectores de origen de las compras aragonesas al Reino Unido, respecto a la que se observó en el anterior *Informe Económico* sobre el Brexit,



Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

En cuanto al saldo comercial con el Reino Unido, cabe resaltar que ha sido positivo para Aragón durante todo el período analizado. No obstante, hay que señalar que en el inicio del proceso del Brexit, es decir, en 2016 y en 2017, se observó una caída del tradicional superávit. En concreto, en 2016 descendió hasta los 616 millones y en 2017 hasta los 483,1 millones, mientras que entre 2012 y 2015 el saldo positivo para Aragón se había situado en el entorno de 650-700 millones de euros. En 2018 y en 2019 se ha vuelto a los niveles previos del inicio del Brexit, de forma que el superávit para Aragón se ha situado en 699,5 millones de euros y en 710,7 millones, respectivamente.

Saldo comercial de Aragón 2007-2019

Millones de euros corrientes

	Total	UE	Reino Unido
2007	-294,2	-41,1	396,7
2008	428,5	446,4	597,6
2009	964,2	1.111,6	345,2
2010	1.345,0	1.304,3	560,5
2011	1.220,4	1.358,4	621,2
2012	1.967,9	2.147,3	658,0
2013	1.901,2	2.170,4	715,2
2014	829,4	1.596,4	659,5
2015	300,3	1.934,6	719,8
2016	487,7	2.187,0	616,0

2017	891,1	2.698,1	483,1
2018	757,5	2.849,7	699,5
2019	1.959,1	3.630,9	710,7

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

Por último, señalar que el número de empresas aragonesas que venden en territorio británico ha pasado de 363 en 2007 a un total de 446 en 2019, un 22,9% más. De forma similar, el número de empresas aragonesas que compran en el Reino Unido ha pasado de una cifra de 467 en 2007 a 564 en 2019, un 20,8% más. En este apartado, nuevamente se puede observar un impacto negativo en el inicio del proceso del Brexit, que posteriormente se ha reconducido. Así, en 2016 y 2017 se observó una disminución del número de empresas aragonesas que exportaban al Reino Unido, al pasar de 446 empresas exportadoras en 2015 a 429 en 2016 y a 415 en 2017. Sin embargo, en 2018 las empresas de la región que han vendido en territorio británico aumentaron hasta las 442 exportadoras, incrementándose nuevamente en 2019 hasta situarse en 446 exportadoras.

Número de empresas aragonesas 2007-2019

	Exportadoras	Importadoras
2007	363	467
2008	352	460
2009	362	446
2010	381	455
2011	363	471
2012	382	486
2013	413	511
2014	429	520
2015	446	515
2016	429	531
2017	415	525
2018	442	533
2019	446	564

Fuente: ICEX (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo)

Respecto a la evolución futura del comercio exterior de Aragón con el Reino Unido, hay que indicar que en el corto plazo, es decir, en el actual año 2020 y hasta el 31 de diciembre de este año, se sigue rigiendo con las mismas normas que cuando el Reino Unido pertenecía a la Unión Europea.

Más allá del actual periodo transitorio, el impacto del Brexit sobre el sector exterior aragonés dependerá del acuerdo futuro que regule las relaciones económicas entre la UE y el Reino Unido. En este punto, hay que recordar nuevamente que el Acuerdo de Salida no fija un nivel mínimo de integración del Reino Unido con la Unión Europea en caso de ausencia de acuerdo al final del periodo transitorio.

Si este último escenario se cumpliera, para la UE y, por lo tanto, para España y Aragón, el Reino Unido pasaría a ser un país más de la Organización Mundial del Comercio, y pasaríamos a relacionarnos con él como con cualquier otro país tercero. Esto implicaría la imposición de aranceles y barreras no arancelarias que podrían ser un importante obstáculo para el comercio, tanto de bienes como de servicios.

De esta forma, mantenemos la misma conclusión que en el *Informe Económico número 58*, dada la intensidad de los flujos comerciales bilaterales entre Aragón y el Reino Unido, a lo que habría que unir la compleja situación a nivel comercial que se produciría si no se logra un acuerdo definitivo entre el Reino Unido y la UE sobre los términos de su relación futura, el comercio exterior sería el principal canal de transmisión de los posibles efectos negativos sobre la economía aragonesa de la salida definitiva del Reino Unido de la UE.

Asimismo, volvemos a remarcar que el deterioro las perspectivas de crecimiento de la economía británica impactaría también a través de otros canales indirectos, como podría ser un menor nivel de actividad en la Unión Europea. En este sentido, cabe recordar que más del 70% de las exportaciones aragonesas se dirigen a la UE y que nuestros principales socios comerciales son Alemania y Francia.

5.2.2.- Turismo

La salida del Reino Unido de la Unión Europea supone que el movimiento de personas entre las dos áreas requerirá el uso de pasaportes y visados, a no ser que se llegue a un acuerdo en esta materia en las actuales negociaciones, lo que podría afectar a los movimientos turísticos. Durante el periodo transitorio (mínimo hasta el 31 de diciembre de 2020), se podrá viajar de España al Reino Unido y viceversa en las mismas condiciones que actualmente, provisto de pasaporte o documento nacionalidad de identidad en vigor y no se precisará de un visado.

Asimismo, desde el referéndum sobre el Brexit en junio de 2016 la libra ha seguido una tendencia hacia la devaluación respecto al euro, marcando mínimos en julio y agosto de 2019 ante la elevada incertidumbre que existía por la posibilidad de un Brexit sin acuerdo. Desde entonces la libra tomó una senda de recuperación a medida que se descartaba dicha salida sin acuerdo entre las partes. No obstante, queda por clarificar el escenario a futuro de la relación entre la Unión Europea y el Reino Unido y, la elevada incertidumbre sobre el mismo, podría llevar a una eventual devaluación de la libra nuevamente, lo que tendría un importante impacto en el sector turístico español.

Por otro lado, la salida del Reino Unido de la Unión Europea también afectaría a factores de oferta, ya que se verán afectados los acuerdos con las líneas aéreas, hasta ahora cubiertos por la legislación europea y que tendrán que ser negociados por Reino Unido país a país. En este sentido, cabe recordar la quiebra del turoperador británico Thomas Cook, el segundo mayor del mundo y el más antiguo, a finales de septiembre de 2019. La compañía británica, con dificultades para adaptarse al mundo digital y a los nuevos hábitos de sus consumidores, arrastraba problemas económicos que el Brexit agravó, con su incertidumbre y su debilitamiento de la libra.

En este contexto, según los últimos datos disponibles de la Estadística de movimientos turísticos en frontera (Frontur) y de la Encuesta de gasto turístico (Egatur), elaboradas por el INE, el mercado británico continúa siendo clave para el sector turístico español, como ha ocurrido tradicionalmente.

En concreto, si tenemos en cuenta los datos de Frontur, en 2019 casi 18,1 millones de turistas procedentes del Reino Unido eligieron España como destino, lo que representa un 21,6% del total de turistas internacionales a nivel nacional. Asimismo, según Egatur, el gasto de los turistas de origen británico supone el 19,5% del gasto total de los viajeros

internacionales en España, es decir, casi uno de cada cinco euros gastados por extranjeros en territorio español proceden del Reino Unido.

Sin embargo, a diferencia de lo que ocurría en 2017, parece que el Brexit si ha podido tener en 2018 y 2019 una cierta influencia negativa sobre las decisiones de viajar a España por parte de turistas británicos. Así, el número de viajeros del Reino Unido descendió en los años 2018 y 2019 en términos interanuales, un 1,5% y un 2,4%, respectivamente. Por su parte, en el gasto total de los turistas británicos en territorio español, aunque se incrementó un 2,6% anual en 2018 y un 0,2% anual en 2019, se observa una clara tendencia a la desaceleración de su crecimiento desde 2016, coincidiendo con el inicio del Brexit. No obstante, el gasto medio por persona del turista británico se ha incrementado en los dos últimos años (2018 y 2019) un 4,2% anual y un 2,7%, respectivamente y su gasto medio diario por persona un 5,8% anual y un 6,3%.

Dado que los viajeros británicos tienen como destino preferente las islas y las costas, cabe señalar nuevamente que los eventuales efectos negativos de la salida del Reino Unido de la UE sobre el turismo nacional seguirían afectando en mayor medida a aquellas comunidades autónomas especializadas en un modelo de turismo de playa. En el caso de Aragón, su menor especialización relativa en turismo, en comparación con el promedio nacional, haría que no fuera una de las CCAA más afectadas por una caída del turismo británico.

Esta menor especialización turística de Aragón se puede observar en los datos de turistas extranjeros que llegaron a la Comunidad entre 2017 y 2019, que tan apenas suponen el 0,7% del total nacional según Frontur (un 0,9% en 2016). Asimismo, entre 2016 y 2019, el número de turistas internacionales disminuyó un 14,7% en la Comunidad aragonesa según esta estadística del INE.

Número de turistas internacionales. España y Aragón. 2016-2019

	2016	2017	2018	2019	2019/2016
España	75.315.008	81.868.522	82.808.413	83.701.011	11,1%
Aragón	644.516	562.352	545.530	549.753	-14,7%
Aragón/España	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%	

Fuente: Frontur. INE

Según Egatur, y de forma similar a lo que ocurría con los datos de Frontur, el gasto total de los turistas internacionales que visitan Aragón únicamente representa en 2019 el 0,4% del total realizado en España (un 0,6% en el año 2016). Por otro lado, en el año 2019 el gasto medio por persona de dichos turistas se sitúa en la Comunidad aragonesa en un 60,8% del promedio nacional, 670 euros frente a 1.102 euros, respectivamente. Además, entre 2016 y 2019 el gasto total de los turistas internacionales en Aragón y su gasto medio por persona han descendido un 16,1% y un 9,7%, en cada caso, mientras que a nivel nacional se han incrementado un 19,2% y un 7,2%.

Gasto de los turistas internacionales. España y Aragón. 2016-2019

	Gasto total. Millones €				
	2016	2017	2018	2019	2019/2016
España	77.415,5	87.003,9	89.750,8	92.278,3	19,2%
Aragón	439,2	415,8	361,2	368,6	-16,1%
Aragón/España	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	
Gasto medio por persona €					

	2016	2017	2018	2019	2019/2016
España	1.028	1.063	1.084	1.102	7,2%
Aragón	742	714	662	670	-9,7%
Aragón/España	72,2%	67,2%	61,1%	60,8%	

Fuente: Egatur. INE

5.3.- EFECTOS DEL BREXIT A MEDIO Y LARGO PLAZO

A medio y largo plazo, tal como se señalaba en el *Informe Económico número 58*, los efectos negativos de la salida ya consumada del Reino Unido de la Unión Europea también se podrían transmitir a través de los siguientes canales:

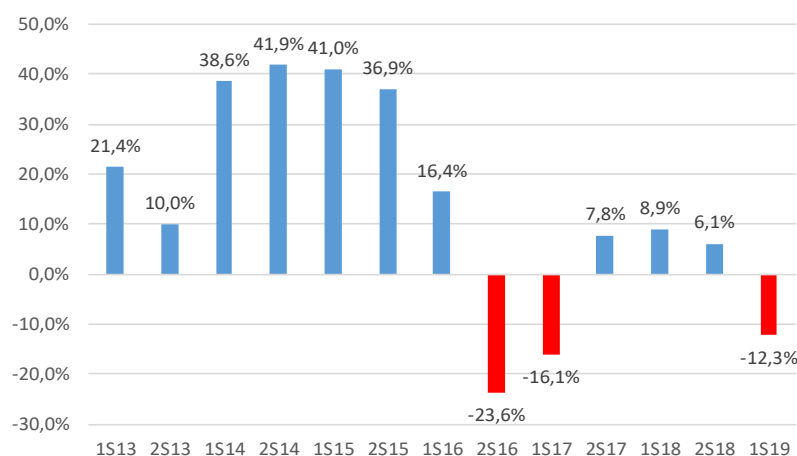
5.3.1.- Mercado de la vivienda

Tal como ya se indicó en el anterior análisis sobre el Brexit, tras la celebración del referéndum de salida de Reino Unido de la UE en junio de 2016, las compras de vivienda en territorio español por parte de británicos disminuyeron un 23,6% anual en el segundo semestre de 2016 y un 16,1% anual en el primer semestre de 2017, según los datos del Consejo General del Notariado.

No obstante, desde la segunda mitad de 2017 las ventas de viviendas a ciudadanos británicos se recuperaron, con incrementos del 7,8% anual en el segundo semestre de 2017 y de un 8,9% anual y un 6,1% anual, en el primer y segundo semestre de 2018, respectivamente. En el inicio de 2019, se puede indicar que los británicos han vuelto a aplazar sus decisiones de adquirir vivienda en España, al caer las mismas un 12,3% anual en el primer semestre del año, último dato disponible.

Así, debido a esta evolución, si en el año 2015 los británicos eran responsables de casi el 24% de las compras de viviendas por parte de extranjeros en España, en el primer trimestre de 2019 suponían un 12,9% de las mismas. Sin embargo, los británicos siguen ocupando la primera posición dentro del total de compradores extranjeros, seguidos de otros ciudadanos de fuera de la UE (12,1%) y de los marroquíes (8,6%).

Evolución intertrimestral de la compra de vivienda por británicos en España



Fuente: Consejo General del Notariado

Por tanto, a pesar de la recuperación vivida por la demanda de viviendas en España por parte de ciudadanos del Reino Unido a finales de 2017 y en 2018, las dudas sobre si habría acuerdo de salida golpearon de nuevo dichas ventas a lo largo de 2019. Una vez consumado el Brexit existe una alta incertidumbre sobre cómo evolucionará la demanda británica de viviendas en España. En ella influirán factores como los acuerdos a los que se lleguen en materia de residencia o de acceso a la sanidad en las negociaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea o la evolución de la capacidad adquisitiva de la libra en el futuro.

Respecto a Aragón, hay que destacar nuevamente que las compras de viviendas por parte de ciudadanos británicos son muy poco relevantes, por lo que el efecto de una posible evolución negativa de las mismas sería muy limitado.

En concreto, según los citados datos del Consejo General del Notariado, en el primer trimestre de 2019 los ciudadanos franceses (36%) y holandeses (11%) son los que realizan la mayor parte de las operaciones de compraventa de vivienda libre de extranjeros no residentes en Aragón. Por su parte, en las operaciones de compraventa de vivienda libre de extranjeros residentes en Aragón, un 39% del total corresponde a ciudadanos de Rumanía y el 18% a nacionales de Marruecos.

A nivel nacional, una posible evolución negativa de las ventas de viviendas a británicos se notaría especialmente en aquellas Comunidades más especializadas en turismo. De hecho, las Comunidades con mayor peso de las transacciones de vivienda libre realizadas por extranjeros fueron la Comunidad Valenciana (36,0%), Canarias (35,3%), Baleares (34,3%), y Murcia (28,5%), todas ellas superando la media nacional (18,6%). En cambio, el peso de Aragón en dichas transacciones se sitúa por debajo de la media nacional, concretamente en un 10,8% del total.

5.3.2- Inmigración

En materia de inmigración, los británicos y europeos tienen la libre circulación garantizada hasta el 31 de diciembre de 2020, cuando acaba el periodo de transición. Para entonces, el Reino Unido y la Unión Europea deberían haber acordado los nuevos términos de la relación que tendrán en el futuro en esta materia.

Sin embargo, en febrero de este año el Reino Unido ya ha anunciado que, a partir del 1 de enero de 2021, utilizarán un sistema basado en puntos para los aspirantes a trabajar o estudiar en suelo británico. Así, todos los solicitantes de residencia en el Reino Unido, tanto ciudadanos de la UE como de fuera de la UE, deberán demostrar que tienen una oferta de trabajo, que dicha oferta es adecuada para su nivel de capacitación, ganar más de cierto umbral de salario y que hablan inglés. Los más de tres millones de ciudadanos comunitarios actualmente residentes en el Reino Unido podrán quedarse y trabajar.

Según el Padrón de Españoles Residentes en el Extranjero, en el Reino Unido se encontraban apuntados un total de 3.156 aragoneses, con datos a 1 de enero de 2019, que suponían el 2,3% de los españoles con residencia en dicho país. A nivel nacional, en la actualidad se encontrarían cerca de 140.000 españoles en territorio británico, de forma que el primer destino para los españoles en Europa sería el Reino Unido.

Desde el 2016, con la celebración del referéndum del Brexit, se observa un incremento sostenido del número de inscritos en el citado Padrón, tanto a nivel nacional como entre los aragoneses, probablemente en anticipación de un endurecimiento de la política migratoria del Reino Unido, tal como parece que va a suceder a partir del 1 de enero de 2021.

Población residente en el Reino Unido. España y Aragón. 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
España	91.316	102.498	115.779	127.920	139.236
Aragón	1.901	2.150	2.498	2.825	3.156
% Aragón s/ España	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%	2,3%

Fuente: Estadística del Padrón de Españoles Residentes en el Extranjero. INE

Por otro lado, la salida definitiva del Reino Unido de la UE también afectará los residentes británicos en España. En este sentido, a nivel nacional, habría más de 250.000 británicos en suelo español con datos a 1 de enero de 2019. No obstante, según algunas estimaciones el número real de británicos en España se podría acercar al millón según algunas estimaciones, debido al notable número de personas que residen de forma discontinua, en muchas ocasiones en casas que son de su propiedad. Así, de forma recíproca, para el Reino Unido, España es el primer destino de residencia de sus ciudadanos en la UE.

Asimismo, cabe destacar que en torno a la mitad de la población británica en España tiene menos de 59 años, por lo que el volumen de trabajadores en activo (en todo tipo de sectores, como la enseñanza del inglés o la hostelería y restauración) es considerablemente elevado³.

Respecto a la Comunidad aragonesa, residen en ella menos del 1% de los británicos que viven en España, en concreto el 0,4%. Además, los ciudadanos del Reino Unido residentes en Aragón tienen un escaso peso del 0,6% sobre el total de extranjeros residentes en la Comunidad, mientras que a nivel nacional este porcentaje se eleva hasta el 5,0%. Nuevamente la mayor concentración de ciudadanos británicos se da en aquellas Comunidades especializadas en turismo.

Población extranjera. España y Aragón. Datos provisionales a 1 de enero de 2019

	Total Extranjeros	Ciudadanos Reino Unido	% Ciudadanos Reino Unido s/ total extranjeros
España	5.036.878	250.392	5,0%
Aragón	149.299	910	0,6%
% Aragón s/ España	3,0%	0,4%	

Fuente: Estadística del Padrón Continuo. INE

En resumen, los porcentajes de aragoneses en el Reino Unido y de población británica en Aragón son poco relevantes, por lo que la salida definitiva del Reino Unido

³ España ante el Brexit. Real Instituto Elcano

de la Unión europea no debería suponer un canal de transmisión de efectos negativos relevantes para la Comunidad aragonesa por esta vía.

5.3.3.- Inversión directa

Si actualizamos hasta septiembre de 2019 los datos sobre inversión extranjera directa que se ofrecieron en el *Informe Económico número 58*, se puede seguir indicando que entre el año 2007 y 2019 (enero a septiembre) los británicos son los mayores inversores en España. De forma recíproca, a nivel nacional, el Reino Unido es el principal destino de la inversión extranjera española en el conjunto del periodo considerado.

Por su parte, en el conjunto entre 2007 y 2019 (enero a septiembre) la inversión en el Reino Unido en la Comunidad aragonesa ha sido menos del 5% del total de la misma, un 3,5% en concreto. Así, las inversiones del Reino Unido en Aragón superan los 59 millones de euros (59.210,9 miles de euros) en el periodo considerado.

Inversión del Reino Unido en Aragón. No ETVE. Miles de euros

	Total	Reino Unido	% Reino Unido/Total
2007	208.785,3	71,0	0,0%
2008	99.913,8	2.000,0	2,0%
2009	134.104,9	76,3	0,1%
2010	47.502,3	12,2	0,0%
2011	38.345,4	0,0	0,0%
2012	151.294,2	443,0	0,3%
2013	168.860,6	1,0	0,0%
2014	113.779,4	2.680,1	2,4%
2015	79.162,7	43.634,7	55,1%
2016	37.838,6	17,5	0,0%
2017	193.062,4	25,2	0,0%
2018	335.268,1	50,0	0,0%
2019 (Enero-Septiembre)	69.916,0	10.200,0	14,6%
Total 2007-2019 (Enero-Septiembre)	1.677.833,6	59.210,9	3,5%

Fuente: Datainvox. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Cabe destacar una notable desinversión británica en Aragón en los últimos meses, ya que el grupo inmobiliario británico Intu, junto con su socio, el fondo de pensiones canadiense Canada Pension Plan Investment Board, vendió el centro comercial Puerto Venecia de Zaragoza a finales de diciembre de 2019. El comprador es Axis, un vehículo inversor en el que participa el fondo Generali Shopping Centre, perteneciente a la aseguradora italiana Generali, y el fondo inmobiliario alemán Union Investment Real Estate.

Por su parte, las inversiones de Aragón en el Reino Unido han sido de 1.060,4 millones de euros, en el conjunto del periodo 2007-2019 (enero-septiembre), lo que supone un 40,7% de las inversiones aragonesas en el exterior en dicho periodo.

En este notable volumen de inversión de Aragón en el Reino Unido tiene un papel muy destacado las realizadas por la papelería SAICA, como consecuencia de su entrada en el mercado británico. De hecho, en febrero de 2020, SAICA ha anunciado que invertirá 50 millones de libras (unos 60 millones de euros) en una nueva planta de producción de cartón ondulado en la localidad de Livingston, en Escocia. El proyecto se articula para

integrar en un solo centro industrial la actividad que la firma realiza hoy en dos de las tres factorías de embalaje de cartón ondulado que la empresa tiene en tierras escocesas, una en Edimburgo y otra en Milngavie.

Inversión aragonesa en Reino Unido. No ETVE. Miles de euros

	Total	Reino Unido	% Reino Unido/Total
2007	162.205,8	1,5	0,0%
2008	322.568,9	138.586,8	43,0%
2009	53.165,8	0,0	0,0%
2010	154.084,9	146.753,5	95,2%
2011	211.809,7	127.562,2	60,2%
2012	232.742,8	37.020,7	15,9%
2013	651.681,5	610.452,0	93,7%
2014	40.601,2	15,5	0,0%
2015	27.748,7	0,0	0,0%
2016	136.852,2	0,0	0,0%
2017	1.734,4	0,0	0,0%
2018	590.331,1	0,0	0,0%
2019 (Enero-Septiembre)	22.360,6	0,0	0,0%
Total 2007-2019 (Enero-Septiembre)	2.607.887,4	1.060.392,3	40,7%

Fuente: Datainvox. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Resulta especialmente difícil hacer previsiones sobre la futura evolución de la inversión extranjera tras la salida del Reino Unido de la Unión Europea, ya que dichos flujos son notablemente volátiles y sesgados por valores atípicos vinculados a operaciones muy concretas. No obstante, tal como indica el informe del Banco de España Documentos Ocasionales N.º 1913 “*A tentative exploration of the effects of brexit on foreign direct investment vis-à-vis the United Kingdom*”, las mayores barreras comerciales y una menor integración entre el Reino Unido y los mercados de los países de la zona del euro probablemente tendrán un impacto negativo en la inversión extranjera directa en el Reino Unido y podrían tener, a corto plazo, también un efecto negativo en la zona del euro.

5.4.- CONCLUSIONES

La salida formal del Reino Unido de la Unión Europea el 31 de enero de este año tendrá consecuencias económicas para ambas economías. No obstante, y en este sentido, en el Documentos Ocasionales Número 1911 del Banco de España “*Assessing the macroeconomic impact of brexit through trade and migration channels*”, un trabajo conjunto de Bundesbank, Banque de France y Banco de España, se llega a la conclusión de que el impacto negativo del Brexit será mayor para el Reino Unido.

Así, en este trabajo se analiza algunos de los numerosos canales a través de los cuales el Brexit afectará a la economía del Reino Unido y a la de sus socios comerciales. En particular, se centra en los canales comercial y migratorio, haciendo una evaluación general de los costes de la salida de la UE. Según el estudio, el canal comercial por sí solo podría reducir el PIB del Reino Unido un 2% a medio plazo si el Reino Unido vuelve a las reglas de la Organización Mundial del Comercio, mientras que el PIB del Reino Unido se reduciría casi un 6% en comparación con el escenario de no salida. Por lo tanto, de

acuerdo con este estudio, el “coste de estar fuera de Europa” se encuentra entre el 2% y el 6% en términos de pérdidas del PIB real para el Reino Unido. Este impacto es en gran medida asimétrico, ya que el PIB de la zona del euro no se ve prácticamente afectado por este evento, al situarse menos de un 1% por debajo del escenario de no salida en 2023.

Estas conclusiones van en la línea que ya apuntamos en el anterior *Informe Económico* sobre el Brexit, el menor tamaño de la economía del Reino Unido en comparación con el conjunto de los 27 miembros restantes de la UE debería hacer que las consecuencias negativas provocadas por el Brexit fueran mayores para el Reino Unido que para la UE, pero también es muy posible que dicho impacto negativo sea más importante para España que para otros países de la UE.

En el *Informe Económico número 58 “Posibles vías de afección del Brexit a la economía aragonesa”* se señalaba que las consecuencias finales del Brexit dependerían de la forma en que se produjera en última instancia dicha salida y de cómo se articulase la nueva relación entre el Reino Unido y la Unión Europea. La primera incógnita se resolvió, ya que finalmente se llegó a un Acuerdo de Salida, pero para resolver la segunda parece que nuevamente se va a producir un largo y dificultoso proceso de negociación.

La Unión Europea, a través del Consejo Europeo, ya señaló en sus Orientaciones de 23 de marzo de 2018, su determinación de mantener una asociación lo más estrecha posible con el Reino Unido en el futuro. Así, la Comisión Europea propone un acuerdo de libre comercio condicionado al cumplimiento de las normas comunitarias. Para el negociador europeo, Barnier, cuanto más se ajuste el gobierno británico a las normas europeas, más estrecha será su relación económica.

Sin embargo, en la declaración escrita al Parlamento británico sobre la futura relación entre el Reino Unido y la UE, publicada el 3 de febrero de 2020, el Gobierno del Reino Unido manifiesta sus preferencias por un acuerdo al estilo del establecido por la UE y Canadá⁴ (el CETA, con aranceles recíprocos, aunque los reduzca en un 98%). Ello permitiría al Reino Unido no tener la obligación de aplicar las normativas europeas, quedarse al margen del ámbito de jurisdicción del Tribunal de Justicia de la UE (TJUE) y mantener una política comercial independiente

La primera ronda de contactos tuvo lugar en la primera semana de marzo, y las posiciones permanecen muy alejadas. Además se cuenta con un breve plazo de negociación, diez meses. A todas estas dificultades se ha unido el aplazamiento sin fecha de las negociaciones como consecuencia de la crisis global del coronavirus Covid-19. Esta interrupción dificulta aún más los plazos para llegar a un acuerdo e incrementa la incertidumbre sobre si finalmente se podrá alcanzar el mismo.

En este escenario debería cobrar fuerza una prórroga de las negociaciones que, según, al Acuerdo de Salida, podría ser de uno o dos años y debería ser solicitada antes del 1 de julio. Con anterioridad a la crisis del coronavirus, Boris Johnson, no era partidario de solicitar una prórroga de las mismas. No obstante, la situación de emergencia económica mundial podría propiciar un nuevo cambio de opinión del primer ministro británico.

⁴ <https://www.gov.uk/government/speeches/the-future-relationship-between-the-uk-and-the-eu>

Para Aragón, el mejor escenario sería aquel en el que el actual marco de relaciones comerciales con el Reino Unido cambie lo menos posible tras el Brexit ya que, tal como ya señalamos en el *Informe Económico número 58*, el principal canal de transmisión a través del cual el Brexit afectaría negativamente a la economía aragonesa sería el comercio exterior. En concreto, tal y como ocurría en 2017, el Reino Unido ocupó en el año 2019 el cuarto puesto en el ranking de los principales destinos de las ventas exteriores aragonesas, suponiendo el 7,0% del total de las mismas en 2019. Nuevamente, cabe destacar entre los sectores exportadores aragoneses con mayor exposición al Reino Unido al sector del automóvil, que supone el 61,4% del total exportado al Reino Unido en 2019.

En este sentido, destacar las conclusiones del estudio “*An estimation of the effects of brexit on trade and migrations*” (Documentos Ocasionales Número 1912 del Banco de España) que estima los efectos del Brexit sobre el comercio de bienes y la migración, utilizando dos posibles escenarios. En el primero supone que no hay acuerdo de libre comercio bilateral entre la Unión Europea y el reino Unido, de forma que se produce una reversión a las normas de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y que no hay ningún trato especial para los migrantes. En el segundo escenario supone que sí se firma un tratado de libre comercio bilateral. Según las estimaciones del estudio, en el primero de los escenarios (reversión a la OMC) el Brexit puede tener grandes efectos negativos en el comercio y los flujos migratorios entre la UE y el Reino Unido, con caídas del 30% y de cerca del 25%, respectivamente. En el segundo escenario, si el Reino Unido y la UE firman un acuerdo similar a un Tratado de Libre Comercio (que no incluye la libre movilidad de la mano de obra), los efectos negativos en el comercio disminuyen, aunque no hay una diferencia significativa en términos de migración con respecto al primero de los escenarios.

No obstante, seguimos manteniendo la percepción de que la Comunidad aragonesa no será una de las más perjudicadas con los posibles efectos negativos de la salida del Reino Unido de la Unión Europea, ya que el resto de canales de transmisión de efectos negativos no deberían tener un impacto especialmente intenso sobre la economía de la región. En este sentido, cabe señalar la menor participación en la economía aragonesa de sectores como el turismo, una menor dependencia de su mercado inmobiliario de las ventas a extranjeros o una exposición inferior a la inmigración e inversión proveniente del Reino Unido.

Nota: este Informe Económico se terminó de escribir a principios del mes de marzo, antes de que la crisis sanitaria internacional provocada por el Covid-19 empezara a golpear de forma tan intensa a España y, posteriormente, al Reino Unido. La actual pandemia provocada por el Covid-19 supone a nivel económico un shock con un excepcional e inusitado impacto negativo sobre la economía mundial y, por tanto, sobre la economía española y británica. Así, esta situación va a dificultar en gran medida el separar a corto y medio plazo los efectos del Brexit de los efectos del Covid-19 en las relaciones económicas entre el Reino Unido y España (y, por consiguiente, con Aragón) a todos los niveles: comercio exterior, inversión extranjera directa, turismo, etc.

6. CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS

1. Diciembre 2019

La empresa Dana Automoción ha multiplicado por siete en cuatro años su capacidad para producir pantallas termoacústicas para motores en su planta del polígono industrial de Malpica en Zaragoza. Para ello ha automatizado tres líneas de producción con una inversión de 20 millones de euros en los tres últimos años. La empresa emplea actualmente a 298 personas y prevé contratar otras 12 el próximo año.

Panishop va a finalizar su plan de modernización tras invertir un millón de euros este 2019 en la renovación de sus obradores, tanto de panadería como de pastelería. Actualmente, el grupo emplea a más de 500 personas, 430 trabajando en las tiendas y más 130 en las fábricas. La renovación de las mismas ha supuesto una inversión total desde 2012 cercana a los 6 millones (incluyendo también remodelación de tiendas).

La Fundación Térvalis, perteneciente al Grupo Térvalis, ha firmado un convenio de colaboración con CaixaBank para la instalación de un invernadero como proyecto social y laboral en el área de Los Baños (Teruel). Las instalaciones, en las que se cultivarán plantas aromáticas, hará posible la contratación de hasta 15 nuevos trabajadores, cuyos puestos de trabajo estarán adaptados.

El centro de innovación que la aerolínea Vueling abrió hace poco más de dos años en el parque empresarial de la Expo de Zaragoza ha experimentado un fuerte crecimiento y cuenta ya con 121 profesionales dedicados a desarrollar productos y servicios digitales para la aerolínea, que pertenece al grupo IAG. Asimismo, la empresa ha duplicado la reserva de espacio que tiene en estas instalaciones, hasta 2.400 metros cuadrados, con la previsión de incrementar en la misma medida el número de trabajadores hasta más de 200 en el 2021.

Las plantas solares que el Grupo Cobra ha desarrollado en Escatrón, Chiprana y Samper de Calanda, ya están preparadas para comenzar a producir electricidad en el año 2020. El macroproyecto, se extenderá a una superficie de 3.000 hectáreas y se producirán hasta 800 megavatios entre las 15 plantas solares. Su inversión llega a los 450 millones de euros.

Mercadona va a invertir 4,1 millones de euros en su nueva tienda del barrio de Rosales de Zaragoza que abrirá en mayo. Será una tienda completamente nueva, que sustituirá a la que actualmente tiene en dicho barrio y a la que se trasladará a toda la plantilla del actual centro de Rosales, 37 empleados. Además, se crearán seis puestos de trabajo más al incorporar la sección 'Listos para comer'.

El grupo aragonés SAMCA ha inaugurado AgroTim, el segundo apartadero de la Terminal Intermodal de Monzón (TIM) en el que SAMCA ha invertido 5 millones de euros entre terrenos, instalaciones y maquinaria. El nuevo apartadero está destinado al transporte de cereales (graneles) y otros productos agroalimentarios y permitirá que lleguen trenes cargados de grano desde el puerto de Tarragona, para que los fabricantes del entorno elaboren sus piensos. Asimismo, está prevista una ampliación en el futuro de esta terminal de graneles de 2 millones de euros adicionales.

Endesa, a través de su filial de energías renovables Enel Green Power España, ha conectado a la red eléctrica 13 parques eólicos en las provincias de Zaragoza y Teruel. En concreto han sido los parques de Sierra Costera I, Campoliva I, Villamayor de Gállego, Alfajarin, El Campo, La Estanca, Loma Gorda, Santo Domingo de Luna, Allueva, Sierra Pelarda, Muniesa, Farlán, San Pedro de Alacón. En total, han supuesto una inversión de 425 millones de euros y han supuesto la implantación de 400 Mw.

El grupo inmobiliario británico Intu, junto con su socio, el fondo de pensiones canadiense Canada Pension Plan Investment Board, ha vendido el centro comercial Puerto Venecia de Zaragoza, considerado el mayor complejo de compras y ocio de España, por un total de 475 millones de euros. El comprador es Axis, un vehículo inversor en el que participa el fondo Generali Shopping Centre, perteneciente a la aseguradora italiana Generali, y el fondo inmobiliario alemán Union Investment Real Estate.

2. Enero 2020

Villar Mir Energía ha puesto en operación los parques eólicos Tablares y Sotillo, en la provincia de Zaragoza, que suman 27 Mw. En el proyecto han participado más de 500 personas y 125 empresas, la mayoría de ellas en Aragón. Asimismo, Villar Mir Energía tiene previsto iniciar a finales de 2020 las obras de ampliación del parque eólico Valiente, en Gurrea de Gállego, con una potencia superior a 100 Mw.

La compañía integral de infraestructuras energéticas Redexis y Zoilo Ríos, grupo de estaciones de servicio, han firmado un acuerdo para la construcción, puesta en marcha y mantenimiento de una gasinera en la estación El Cisne de Zaragoza, lo que permitirá el suministro regular de gas natural comprimido (GNC) tanto en forma de GNL para camiones de mercancías de larga distancia como en forma de GNC para turismos, furgonetas y camiones. La inversión prevista para esta gasinera se eleva a un millón de euros.

El grupo editorial aragonés Edelvives ha llevado a Épila, a una nave de 8.000 metros cuadrados, un proyecto destinado a prestar servicios logísticos a otras empresas en el que están trabajando ya unas 10 personas. Edelvives Supply Chain es la nueva línea de negocio de la firma zaragozana que busca externalizar servicios para otras empresas editoriales y de fructificar negociaciones que están en marcha podrían trabajar hasta 30 personas. Edelvives, por otro lado, está poniendo en marcha otro proyecto, en este caso en la Puebla de Alfindén, especializado en la impresión bajo demanda. La idea es que en este proyecto trabajen unas 25 personas. Las dos iniciativas de la firma editorial suman inversiones económicas por unos 4,5 millones de euros. Se trata de cerca de un tercio del total de las inversiones previstas por Edelvives para 2019, que rondaban los 12 millones de euros.

La empresa oscense Biocidas Biodegradables ZIX (BBZIX) instalará una nueva sede en la Plataforma Logística de Huesca (Plhus). BBZIX ha adquirido un total de 5.000 metros cuadrados en Plhus, en los cuales construirá tres naves donde tendrá un laboratorio de producción propia. Su objetivo es que todas las instalaciones, en las que se crearán unos 20 puestos de trabajo, estén a pleno rendimiento en enero de 2021.

Jamcal y CLC, las dos empresas que el grupo Vall Companys tiene en la localidad turolense de Calamocha, han incrementado su plantilla casi un 50% en un año. Así, entre ambas empresas, la primera dedicada a la elaboración y secado de jamones y la segunda

destinada al deshuesado y loncheado de paletas y jamones, han incorporado a 111 trabajadores. elevando hasta los 337 el número total de los empleados de Vall Companys en Teruel. Además, Vall Companys tiene previsto invertir 78 millones de euros en Jamcal. Un desembolso con el que se ampliarán las instalaciones, que pasarán a ocupar 75.000 metros cuadrados, y con ello se triplicará la capacidad de producción hasta alcanzar los tres millones de jamones al año. El proyecto, que incluye una moderna sala de deshuese supondrá la creación de hasta 150 nuevos puestos de trabajo.

La empresa de transportes danesa DSV concentrará a partir de julio su negocio en Zaragoza en una nave de 12.000 metros cuadrados en la Plataforma Logística de Zaragoza. Será por medio de un proyecto «llave en mano» firmado con Merlin Properties, que incluye el desarrollo para DSV de esta nave, así como un contrato de arrendamiento a largo plazo de diez años de duración. Este nuevo proyecto le permitirá triplicar la superficie que ocupaba en la actualidad en Zaragoza (en la Ciudad del Transporte), además de una ampliación paulatina de su plantilla.

La nueva residencia de mayores que la Fundación Rey Ardid está construyendo en Huesca supondrá una inversión de 8,5 millones de euros y se espera que esté terminada a finales de verano. La puesta en marcha de esta residencia, que se ubica junto a la carretera de Sangarrén, supondrá la creación de 100 puestos de trabajo.

Tereos, empresa aragonesa que fabrica (a partir del maíz) almidón, glucosa y dextrosa para el sector del papel, el alimentario y el farmacéutico, invertirá 10 millones de euros en Villanueva de Gállego, localidad en la que el pasado año adquirió 20.000 metros cuadrados. Sobre esa superficie levantará unas nuevas instalaciones para almacenar maíz y garantizar el suministro de este cereal a la planta. Este desembolso es adicional a los 25 millones que está invirtiendo en la factoría para elevar un 25% la capacidad de molturación de maíz, un proyecto iniciado en el 2018 que se culminará este año.

La firma Alfametal ha llegado a un acuerdo para la compra de las instalaciones dedicadas a la fragmentación de metales ubicadas al pie de la N-II en el término municipal de Calatayud. En los planes de implantación de la nueva empresa se prevé la modernización del complejo y crear durante este 2020 hasta 40 puestos de trabajo directos y cerca de 30 indirectos.

La planta de ATCC (tabletas para el tratamiento del agua de piscinas) de la fábrica de Ercros en Sabiñánigo ya ha completado su proyecto de ampliación de la producción, que ha permitido aumentar en 6.000 toneladas al año la fabricación de este producto, hasta alcanzar las 28.000 al año. El coste de la inversión ha ascendido a 14 millones de euros. El proceso de puesta en marcha comenzó a finales de 2019 y en la actualidad ya ha alcanzado su máxima capacidad. La ampliación es una de las principales actuaciones previstas en el plan de modernización industrial y aumento de la capacidad productiva que Ercros está llevando a cabo en el periodo 2016-2020, con una inversión de unos 100 millones de euros.

Araven, compañía dedicada al diseño, fabricación y comercialización de artículos para el profesional de la hostelería y el equipamiento comercial ha desarrollado una nueva gama de cubetas hechas en policarbonato que han supuesto una inversión de 2 millones, así como una gama de envases herméticos de gran formato para cocinas de grandes

cadena hotelera cuyo desarrollo ha supuesto invertir medio millón. En el periodo 2018 a 2020 Araven tiene previsto invertir 8 millones de euros en nuevos lanzamientos.

El área de servicio de la autovía A-23 de La Puebla de Valverde ha iniciado las obras de una ampliación que comportará una inversión de 2,7 millones de euros y generará 24 nuevos puestos de trabajo, que sumarán a los 37 ya existentes. Los promotores, titulares también de un área de servicio en Villafranca del Campo con otros 31 empleados, planean a medio plazo crear un tercer polo de servicios y hostelería en la salida de la autovía de Formiche Alto, con una inversión que podría rondar el millón de euros.

La operadora de la Terminal Marítima de Zaragoza, tmZ Services, en la que participan las multinacionales APM Terminals (Maersk) y Hutchison Port, ha anunciado para 2020 inversiones para mejorar infraestructuras de la terminal por 1 millón de euros. Con 2.985 trenes operados (65 semanales) en 2019, un 13 % más que el ejercicio anterior; y 93.060 contenedores ferroviarios, un 11% más; vuelve a batir el récord de actividad y se mantiene como primera terminal ferroviaria de mercancías del interior península.

3. Febrero 2020

La factoría de Sigit en Calatayud, ubicada en la zona industrial Cuadras de Esteras, fabrica componentes del nuevo Seat León y este año incorporará el nuevo modelo de Cupra Fomentor. En la factoría, que fue inaugurada hace menos de un año, ya trabajan 90 personas. La empresa está desarrollando un programa de formación para el empleo con el Inaem donde progresivamente se incorporan personas que tras un periodo de formación son contratados. Recientemente se han incorporado 10 nuevos empleados, tras superar la fase formativa.

La empresa Larrosa Arnal, ubicada en Belchite y que tiene como actividad principal la fabricación y venta de maquinaria agrícola, ha invertido 1,2 millones de euros en dos nuevas naves industriales para su actividad y ha contratado a 10 personas, contando actualmente con 26 trabajadores.

La empresa de tecnología y estrategia Integra ha lanzado una oferta laboral para incorporar a 25 personas con una formación en ciclos de grado superior de informática y desarrollo de software para su espacio de trabajo en Calatayud. Así duplicaría la plantilla en un centro bilbilitano estrenado en el 2016.

El centro tecnológico Aitiip. con sede en el polígono Empresarium de Zaragoza, invertirá 3 millones de euros en la ampliación de sus instalaciones, que sumarán más de 3.600 metros cuadrados. Este nuevo espacio, destinado a la investigación industrial aplicada y a la innovación tecnológica, se va a edificar sobre una parcela de 11.900 metros cuadrados contigua a la sede actual.

Iberdrola ha iniciado en Azaila la construcción de su primera planta fotovoltaica en Aragón, una instalación de 50 Mw. que generará una punta de 140 empleos en su ejecución. Su puesta en operación se prevé para finales de 2020.

El Grupo San Valero ha incrementado en los últimos cuatro años más de un 60% las plazas ofertadas de Formación profesional y su pretensión es que en los cuatro

siguientes se dupliquen tanto las vacantes como el número de ciclos puestos a disposición de los alumnos. Una iniciativa con la que esperan crear unos 80 puestos de trabajo, que superarían los 200 si se tiene en cuenta toda la formación de esta fundación, incluida la Universidad San Jorge. La mayor parte de estos nuevos ciclos formativos corresponderán a la rama sanitaria y también se potenciarán las opciones a distancia. Para todo ello, efectuarán una inversión de 1,5 millones de euros en las instalaciones del Centro San Valero.

La fábrica dedicada al sector auxiliar del automóvil de la empresa italiana Elmeg, que desde el pasado verano opera en el polígono La Charluca de Calatayud, ha iniciado la segunda fase de su proyecto, con el montaje de nueva maquinaria, que ha supuesto la inversión de 1,3 millones de euros. Estos sistemas permitirán que la compañía complete su cartera de clientes con Volkswagen e Iveco, lo que incrementará su flujo de trabajo y la plantilla con 10 nuevos trabajadores en el 2020.

El centro comercial y de ocio hasta ahora conocido como Torre Village abrirá sus puertas entre mayo y junio bajo el nombre de La Torre Outlet. El nuevo complejo comercial, ubicado en la carretera de Logroño de Zaragoza, ha supuesto una inversión de 100 millones de euros y permitirá generar 1.000 empleos directos y 8.000 indirectos. El espacio comercial tendrá 61.500 metros cuadrados, de los que 13.500 estarán destinados al "outlet", con 90 tiendas de las que unas 70 estarán operativas para la apertura. Además de 'outlet', el recinto mantiene una oferta de ocio y restauración (15.000 metros cuadrados), así como un espacio de medianas superficies con 33.000 metros que tendrá al bricolaje y al hogar como motores.

Aquaservice, empresa de distribución de agua embotellada a domicilio, ha adquirido a Calidad Pascual el manantial de Ribagorza y sus instalaciones, ubicadas en la localidad oscense de Graus y que llevaban cerradas 10 años. Aquaservice recuperará y llevará a cabo un plan de inversión de cerca de cinco millones de euros en las instalaciones de Calidad Pascual, creando un total de 12 empleos que se convertirán en medio centenar en los próximos tres años.

La Plataforma Logística de Teruel (Platea) ha adjudicado la prolongación de uno de los principales viales de este polígono industrial por un importe de algo más de un millón de euros. El nuevo vial que se va a construir ahora en Platea dará continuidad a uno ya ejecutado y facilitará después los accesos al futuro apartadero ferroviario.

La empresa turolense Naturuel, del Grupo Térvalis, y la gerundense Noel Alimentaria han comprado las instalaciones de la antigua Sadisa, en La Mata de Los Olmos, con el propósito de reabrir la fábrica de embutidos, curados y productos frescos este mismo año para alcanzar a plena producción una plantilla de 30 trabajadores.

La compañía altoaragonesa Talleres Lupiñén, dedicada a la fabricación y montaje de productos metálicos, ha adquirido una parcela de 7.950 metros cuadrados en la Plataforma Logística de Huesca (Plhus) para potenciar su actividad y aumentar su negocio y plantilla, que actualmente está formada por 19 trabajadores. Para el desarrollo de este proyecto se ha previsto realizar una inversión global de 1,3 millones de euros.

Mercadona eleva a 45 millones la inversión en las nuevas instalaciones logísticas de Plaza, cuyas obras comenzó en marzo de 2018 con una previsión inicial de gasto de 6,5 millones. Lo primero que entra en funcionamiento en el nuevo almacén, es la actividad

de grupaje, agrupación de género de los proveedores, para minimizar el número de viajes por destino y se han creado 25 empleos, aunque no estará a pleno rendimiento hasta 2021.

El parque eólico Fréscano ha sido inaugurado por Naturgy, constituyéndose como el primero de la empresa en Aragón. La inversión alcanza los 25 millones de euros y su potencia es de 24 Mw.

La Compañía Energética Aragonesa de Renovables (CEAR), que está participada al 50% por Iberebro, prevé iniciar a finales de año la construcción de dos instalaciones en la provincia de Zaragoza, que suman 260 Mw. de potencia. El mayor de estos proyectos es el parque eólico Tico, de 180 M., que se ubicará en Villar de los Navarros. La otra instalación es una planta fotovoltaica de 83 Mw. que se levantará en Azuara. Ambas inversiones rondarán conjuntamente los 180 millones de euros (140 la parte eólica y 40 la fotovoltaica).

Repsol desarrollará 34 parques eólicos en Aragón con una potencia total de 1.195 Mw., lo que equivale a cerca de 1.000 millones de euros de inversión en términos económicos. La compañía ha confirmado la compra de 860 Mw. (26 parques) a Forestalia. Estos se suman a los 335 Mw del proyecto Delta 1 adquiridos el año pasado a este mismo promotor aragonés. La nueva operación, denominado Delta 2, está compuesto por 26 parques eólicos ubicados en las provincias aragonesas, que serán construidos y operados por la filial Repsol Electricidad y Gas. Se desarrollará a lo largo de los próximos tres años. Los ocho parques del proyecto Delta 1 ya están en obras en las localidades de Villar de los Navarros (236 Mw.) y Fuentes de Ebro (100 Mw.). Entrarán en operación gradualmente a lo largo del presente año.

La residencia de Biota Victor Orduna se inaugurará oficialmente el próximo 15 de mayo, tras una inversión de 2.750.000 euros. En total habrá 40 plazas para residentes y 30 más para usuarios del centro de día. La apertura de esta residencia generará 25 puestos de trabajo en la localidad cuando se encuentre a pleno rendimiento.

4. Marzo 2020

Segula Technologies, grupo internacional de ingeniería, prevé incrementar su plantilla en España en 2020. En lo que se refiere a Aragón, Segula pretende contratar a 75 trabajadores, principalmente en ingeniería de diseño, mecánicos, eléctricos y electrónicos.

La Fundación Rey Ardid ha estrenado un centro multiactividad en el polígono de Cogullada de Zaragoza, en el que ha invertido 2,6 millones y que va a albergar cien empleos en su primera fase, la mayoría para personas con discapacidad y en riesgo de exclusión. La actividad en el centro ha comenzado con la puesta en marcha de una lavandería industrial que da empleo a 29 trabajadores, 24 de ellos con alguna discapacidad. Igualmente, hay un call center con 35 trabajadores, un espacio de arte floral con seis empleados, cinco de ellos con discapacidad, y manipulados industriales con tres operarios. A estas nuevas instalaciones se ha trasladado también el taller ocupación.