



GENERALITAT  
VALENCIANA

CONSELLERIA D'ECONOMIA SOSTENIBLE,  
SECTORS PRODUCTIUS, COMERÇ I TREBALL  
DIRECCIÓ GENERAL D'ECONOMIA,  
EMPRENEDORIA I COOPERATIVISME

# IT

## Informe Trimestral

Número 2. Primer trimestre 2016

# Informe Trimestral

## La economía valenciana y su entorno

---

**Consultas e información general.**

**Subscripciones (altas, bajas...):**

[dgeconomia@gva.es](mailto:dgeconomia@gva.es)

**Disponible en Internet en:**

<http://www.indi.gva.es/portal/opencms/es/Economia/>

**Elaboración y coordinación:**

Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius,  
Comerç i Treball

Secretaria Autònoma d'Economia Sostenible, Sectors  
Productius, Comerç i Treball

Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme

---

**Cierre de este Informe Trimestral:**

26 de febrero de 2016 (viernes)

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

---

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. ENTORNO DE LA ECONOMÍA VALENCIANA .....</b>	<b>10</b>
2.1. Economía mundial. Incertidumbre con los emergentes .....	10
2.2. La Unión Europea crece un 1,5 por 100 en un contexto de riesgos globales .....	20
2.3. Economía española al 3,2 por 100. Nadie acertó las previsiones .....	28
<b>3. MERCADO DE TRABAJO. LA TASA DE PARO BAJA, PERO SIGUE SIENDO ALTA .....</b>	<b>39</b>
<b>4. COMERCIO EXTERIOR. NUEVO RÉCORD HISTÓRICO EN LAS EXPORTACIONES .....</b>	<b>47</b>
<b>5. PRECIOS Y SALARIOS SIN PRESIONES INFLACIONISTAS .....</b>	<b>55</b>
<b>6. ESTRUCTURA PRODUCTIVA .....</b>	<b>61</b>
6.1. La industria valenciana supera claramente a la española .....	61
6.2. Construcción. La venta de viviendas resurge, los precios también .....	68
6.3. Sector servicios. La mayor subida de negocio desde 2007 .....	79
6.3.1. Comercio. Mejor comportamiento en la Comunitat Valenciana .....	81
6.3.2. Comercio minorista. Progresan la productividad marginal .....	84
6.3.3. Excelente año para el turismo valenciano .....	90
6.3.4. Otros servicios. Actividades profesionales, científicas y técnicas lideran el crecimiento .....	92
<b>7. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS VALENCIANAS. POR ENCIMA DE LAS     ESPAÑOLAS .....</b>	<b>94</b>

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

El crecimiento de la economía valenciana no se detendrá, no será disruptivo. Es decir, no sufrirá una interrupción brusca, una ruptura. Sin embargo, las estimaciones proyectan una fuerte desaceleración en su dinamismo. Las últimas evaluaciones realizadas por la Airef sitúan el crecimiento para el conjunto de 2015 en el 3,7 por 100, tres décimas por encima de la proyección que realizamos en nuestro anterior informe trimestral publicado en diciembre pasado. Pero ahora el *momentum* (el consenso más actual) estima que el rendimiento de la economía valenciana bajaría al 2,8 por 100 en 2016, igual que nuestra anterior previsión. Se trata, pues, de una desaceleración fuerte: de nueve décimas o, en términos relativos, una caída del 24 por 100 en su tasa.

Además, un análisis más detallado, por trimestres, sitúa a la economía valenciana con ventaja en los dos primeros trimestres del año pasado, pero entre julio y septiembre esa velocidad de crecimiento ya era igual al de la media de la economía española y en el cuarto se quedó dos décimas por debajo de ella. En todo caso, en términos interanuales, la ventaja valenciana era la nota característica de los cuatro trimestres del año pasado, aunque el diferencial se fue estrechando. Ello no quita para que la economía valenciana haya cerrado 2015 como la primera comunidad autónoma por tasa de crecimiento, cinco décimas por encima de la media española.

La Comunitat Valenciana creció más, probablemente crecerá más. Y ello por dos grandes razones: primera, viene de más abajo en el ciclo económico y, segunda, los llamados vientos de cola exteriores la impulsan más por su tradicional vocación internacional.

El efecto rebote es muy fácil de explicar: cuanto más grande es la caída de una pelota más impulso toma al tocar el suelo. El repunte más rápido es consecuencia del mayor desplome anterior. O dicho de otra manera, el mayor tamaño de la Gran Recesión valenciana pronosticaba también una reactivación superior. Examinar el comportamiento cíclico del período 2008-2015 implica confirmar esta sencilla tesis. De otra parte, el hundimiento del precio del petróleo nos beneficia más debido a que nuestra dependencia energética es superior con relación a los hidrocarburos. El descenso de los tipos de interés, provocados por la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo, también nos favorece. Y las exportaciones fuera de la Unión Monetaria, con un abaratamiento del tipo de cambio euro/dólar, también empuja a una economía de fuerte base exportadora. Otro factor que ha contribuido a los buenos resultados de la economía valenciana es el incumplimiento de los objetivos de déficit. La estabilidad presupuestaria es un bien común, un bien público, un objetivo racional y por ello (muy) deseable. Pero los ajustes bruscos en la corrección de los déficits (mucho corrección en poco tiempo), pueden conducir a un menor crecimiento y por ello a una caída del bienestar global de la población.

En todo caso casi todas son variables exógenas al modelo económico valenciano que no afectan a sus debilidades estructurales. Pero, ¿qué pasará cuando los vientos de cola desaparezcan? La respuesta no está en el viento, está en el profundo cambio de nuestro modelo productivo. Necesitamos mejorar y no caer en la fácil autocomplacencia. Los últimos datos publicados (2014) sobre indicadores del sector de alta tecnología, no nos dejan -a nosotros los valencianos- precisamente en un buen lugar en el conjunto de las comunidades autónomas.

Si los vientos de cola, fuertes vientos de popa, desaparecieran o ya no soplaran con tanta intensidad la economía valenciana debería optar por la resiliencia. Es decir, apostar por nuestra capacidad de adaptación ante adversidades exteriores. Deberíamos fiar nuestra recuperación a un nuevo modelo de crecimiento que, en algún momento de la historia económica reciente, fue un indiscutible modelo de éxito.

El entorno exterior de la economía valenciana no será tan favorable como lo fue en 2015. Así, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) pronostica, en sus últimas proyecciones (*Interim Economic Outlook.*), un crecimiento para la economía mundial del 3 por 100 en 2016 (igual al de 2015) pero ha rebajado sus anteriores previsiones en tres décimas. La eurozona crecerá en 2016 al 1,4 por 100, una décima menos que el año anterior y las economías de mercados emergentes y en desarrollo también ven rebajadas sus estimaciones.

Otro tanto augura el informe *World Economic Outlook* (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI) que, aunque también rebaja sus anteriores previsiones para la economía mundial es más optimista que la OCDE ya que su proyección es que se acelere desde el 3,1 por 100 (2015) al 3,4 por 100 (2016). Las economías avanzadas crecerían el presente año al 2,1 por 100 (rebajando una décima sus anteriores previsiones) y las economías de mercados emergentes y en desarrollo lo harían al 4,3 por 100 (una rebaja de las proyecciones precedentes de dos décimas). Por su parte, la Comisión Europea, a través de su publicación *European Economic Forecat*, deja sus previsiones para la eurozona en el 1,7 por 100 y en el 1,9 por 100 para la Unión Europea para el presente año, ha rebajado sus proyecciones, en ambos casos, en una décima.

Nadie acertó con las previsiones de crecimiento de la economía española. Desde las agencias internacionales de cooperación multilateral, pasando por prestigiosos servicios de estudios y analistas con rigor, ninguno dio en la diana. El crecimiento fue mucho más robusto con una inflación controlada. Más allá de ese buen dato de dinamismo, la economía española tiene problemas graves. Dos son los que destacan: una elevada tasa de paro, que la aleja de su potencial de crecimiento, de su *output gap*, y desequilibrios fuertes en las cuentas públicas (deuda creciente y déficit público sin controlar). Las advertencias de la Comisión Europea son reiteradas, pero las sanciones - asociadas a los incumplimientos- no han llegado, todavía.

La contribución de la demanda nacional de la economía española al crecimiento del PIB se mantuvo en el cuarto trimestre, en términos de volumen encadenado, igual que en el anterior. La demanda exterior presentó una aportación negativa, una décima menos negativa que la estimada en el trimestre precedente. Según la Contabilidad Nacional la renta disponible *per cápita* se acerca de nuevo a los niveles nominales de 2007 y 2008. Se han necesitado prácticamente diez años para volver al punto de partida en términos agregados, aunque el reparto de la renta es muy diferente. Ahora es mucho más desigual y la causa fundamental es la lacra del desempleo. Necesitamos un desarrollo de la economía institucionalmente más inclusivo.

En cuanto al endeudamiento de familias y empresas, los datos del Banco de España certifican el progresivo desapalancamiento de ambos agentes. Por su parte, la deuda de las sociedades no financieras residentes en España se redujo. El importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares aumentó, debido al incremento de los créditos destinados a la adquisición de vivienda y a los de consumo. La

evolució de estas variables no puede considerarse más que como positiva, vuelve el crédito. La política monetaria del BCE no es neutral, es expansiva, y la recuperación económica tampoco.

El mercado de trabajo valenciano funcionó en 2015 mejor -en general- que su homólogo español. Sin embargo, sigue exhibiendo una tasa de paro muy alta y superior a la media española, una nota característica que le acompaña desde hace demasiado tiempo, y muestra también una tasa de actividad por debajo de la media de la economía española. Por consiguiente, el potencial de la economía valenciana para ampliar su rendimiento, y con ello el bienestar de la población, es muy grande. Los registros del año son destacables: más empleo, menos paro y una reducción de la tasa de desempleo apreciable. No obstante, el modelo laboral sigue aquejado de graves debilidades: precariedad temporalidad, trabajo a tiempo parcial, reducción de la cobertura de prestación por desempleo y un número excesivo de hogares con todos sus activos en paro. En síntesis, la calidad del mercado de trabajo es muy baja, aunque sus resultados cuantitativos sean altos. Además, algunas comarcas están fuertemente afectadas por una tasa de paro particularmente grande. Las tres siguientes encabezan el *ranking*: el Vinalopó Mitjà, el Baix Vinalopó y l'Alt Vinalopó, por ese orden.

Uno de los frentes con mejores resultados es el que registra nuestro comercio exterior. La balanza comercial mejoró notablemente. Entre otras razones por la rebaja del precio del petróleo. En consonancia, la tasa de cobertura del comercio exterior valenciano también registró positivos avances. Las exportaciones se vieron impulsadas por las ventas de Material de transporte (automóvil), que no obstante también tira de las importaciones, y del sector denominado Productos del reino vegetal (frutas y hortalizas). Además, nuestras exportaciones crecieron en países con fuerte dinamismo como los Estados Unidos. Y entre los europeos destaca la expansión de los mercados en Alemania y Reino Unido. Este buen comportamiento no es ajeno, en los USA, a la evolución del tipo de cambio euro-dólar, representa una devaluación competitiva que se une a nuestra sana evolución de precios. Y en el caso de las economías británica y germana a su buen estado de salud en términos de crecimiento. Por el contrario, uno de los países que más cae en las ventas valencianas al exterior es el de la Federación Rusa y la explicación es muy sencilla: son las contramedidas aplicadas por el Kremlin ante las sanciones europeas provocadas por su intervención en Ucrania. Geoestrategia en estado puro.

La evolución de los salarios valencianos sigue marcada por un nivel claramente inferior a los salarios españoles. Particularmente los costes

laborales, en tasa interanual, registraron descensos en la Comunitat Valenciana, frente a suaves ascensos en España, en los dos primeros trimestres de 2015. Con los datos más actuales, del tercer trimestre, las cosas han cambiado, ahora los costes laborales valencianos crecen más que los españoles, el crecimiento de las retribuciones despierta después de años de fuertes ajustes bajistas. Salarios y productividad deberían ir parejos: no es deseable deteriorar la salud de los balances empresariales. Una ley no escrita en los manuales al uso de Economía afirma que los beneficios de hoy son (... pueden/deben ser) la inversión productiva de mañana y el empleo de pasado mañana. Atentos. En cuanto a los precios, medidos éstos por el ÍPC, llevan bastantes meses en rojo y caen menos o suben más que los precios españoles. La inflación subyacente, en cambio, está en números azules y acelerando con suavidad en los últimos meses. El diferencial de precios con Europa, principal destino de nuestras exportaciones, nos permite ganancias de competitividad en términos monetarios. Las previsiones de precios señalan que estos volverán, con moderación, a terreno positivo.

El sector manufacturero industrial valenciano dio una lección de bonanza y alto crecimiento. Su comportamiento, en el período estudiado, fue notablemente más positivo que el de su homólogo español. El diferencial de crecimiento a nuestro favor fue, además, en términos deflactados, muy grande. Al frente de esa recuperación están los sectores de bienes de equipo y los de material de transporte, también de otros más tradicionales como la rama de la madera. El empuje de la industria valenciana ha dado como impacto más destacado, desde una perspectiva económico-social, el aumento del empleo industrial reforzando de esta manera nuestra mayor especialización productiva en la manufactura. Nota no tan favorable -si esta se consolida con el paso del tiempo- es la pérdida de competitividad vía precios de los productos industriales, los precios de la industria española caen más que los de la industria valenciana y ello podría dañar nuestra futura competitividad.

El agregado conjunto del sector de la construcción valenciana funcionó bien. Sin embargo, hay que enfatizar que fue el de la vivienda el que actuó de tractor. El de la obra pública, licitación e ingeniería, muestra debilidad y la inversión territorializada nos aparta claramente de la importancia económica, demográfica y social de la Comunitat Valenciana en el conjunto de España. Detrás de la recuperación del ladrillo hay diversos factores: el fuerte ajuste de sus precios, que ahora vuelven a crecer; un mercado hipotecario que se ensancha, empujado por la rebaja de tipos de interés, y la mejora de las condiciones económicas generales. Su impacto sobre el empleo es el de más éxito



en términos de crecimiento sectorial. El mercado de la vivienda mejora también en el frente de las rentas de alquiler, estas crecen en términos reales por encima de la media española.

El amplio sector de los servicios tuvo, en general, un buen comportamiento. A destacar los excelentes resultados que mostró el turismo valenciano, aunque sigue recibiendo un tipo de turista con una baja capacidad de compra, en relación con el turista medio del conjunto de España. Las pernoctaciones de residentes en el extranjero lideraron el crecimiento en la Comunitat Valenciana, mientras que las pernoctaciones de los residentes nacionales lo hicieron en el conjunto de España. La superioridad de la entrada de turistas en territorio valenciano prácticamente duplicó a la media de la economía española. En cuanto al comercio minorista continúa la buena marcha del comercio no alimentario. Otro indicador positivo de la evolución de la distribución comercial es sus avances en términos de productividad marginal, crecen más las ventas que el empleo. Dentro del sector denominado Otros servicios, pese a su pequeño tamaño pero con un componente estratégico con altas potenciales de propagación horizontal, el crecimiento en términos constantes de la rama Actividades profesionales, científicas y técnicas, prácticamente duplicó el crecimiento del índice general de negocios del agregado del conjunto de los servicios de mercado (excluidos los financieros y de seguros).

## 2. ENTORNO DE LA ECONOMÍA VALENCIANA

### 2.1. Economía mundial. Incertidumbre con los emergentes

**El crecimiento de la economía mundial sigue siendo moderado y desigual.** Este es el principal diagnóstico de los servicios de estudios del Fondo Monetario Internacional (FMI). Mientras en las economías avanzadas la actividad sigue expandiéndose a un ritmo sólido, la evolución en los países emergentes sigue siendo débil en general y más heterogénea.

El flojo crecimiento de los principales mercados emergentes afectará en gran medida al crecimiento mundial en 2016, pero la actividad económica tendrá un repunte moderado hasta alcanzar el 2,9 por 100 (frente al 2,4 por 100 registrado en 2015), a medida que las economías avanzadas cobren fuerza, según el informe *Perspectivas económicas mundiales 2016*, publicado en enero por el **Banco Mundial**.

Según el informe, **la debilidad observada simultáneamente en la mayoría de los principales mercados emergentes dificulta la posibilidad de alcanzar los objetivos de reducción de la pobreza y prosperidad compartida**, ya que esos países contribuyeron enormemente al crecimiento mundial en los últimos años. Los efectos secundarios, derivados de los principales mercados emergentes, limitarán el crecimiento de los países en desarrollo y pondrán en peligro los logros obtenidos en los esfuerzos por reducir la pobreza. También se señala que más del 40 por 100 de la población pobre del mundo vive en países en desarrollo donde el crecimiento se desaceleró en 2015.

El crecimiento económico mundial en 2015 fue inferior al previsto, debido a que la disminución del precio de los productos básicos, la debilidad de los flujos comerciales y de capital, y los episodios de inestabilidad financiera socavaron la actividad económica. La firmeza del crecimiento dependerá de la continuidad de la mayor actividad de los países desarrollados, la estabilización del precio de los productos básicos y la transición gradual de China hacia un modelo de crecimiento que se base más en el consumo y los servicios.

Según los pronósticos del Banco Mundial, las economías en desarrollo crecerán un 4,8 por 100 en 2016, menos de lo que se había previsto

anteriormente, pero más del 4,3 por 100 registrado en 2015. Las proyecciones indican que el crecimiento se desacelerará aún más en China, mientras que Rusia y Brasil seguirán en recesión en 2016. La región de Asia meridional, encabezada por la India, presenta un panorama esperanzador. El Acuerdo de Asociación Transpacífico, negociado recientemente, podría dar un fuerte impulso al comercio y con él al crecimiento.

Por grandes áreas/regiones económicas la situación proyectada sería la siguiente<sup>1</sup>. **Asia oriental y el Pacífico** seguiría perdiendo impulso y su crecimiento sería del orden del 6,3 por 100 en 2016, frente al 6,4 por 100 registrado en 2015, ligeramente inferior al previsto. En China, para 2016 se pronostica un crecimiento del 6,7 por 100, más bajo que el 6,9 por 100 observado en 2015. El crecimiento de la región excluida China se ubicó en el 4,6 por 100 en 2015, en líneas generales sin variación respecto de 2014, ya que la lentitud del crecimiento de los exportadores de productos básicos, como Indonesia y Malasia, se vio compensada por la aceleración en Vietnam y la moderada recuperación de Tailandia. Los riesgos incluyen una desaceleración más rápida que la prevista en China, la posibilidad de nuevas turbulencias en los mercados financieros y un endurecimiento de las condiciones de financiación.

En **Europa y Asia central** para 2016 se proyecta un crecimiento del 3 por 100, más alto que el 2,1 por 100 verificado en 2015, dado que se espera que los precios del petróleo disminuyan más lentamente o se estabilicen, que la economía de la Federación de Rusia mejore y que Ucrania se recupere. Se prevé que la actividad económica de Rusia va a sufrir una contracción del 0,7 por 100 en 2016, tras contraerse en un 3,8 por 100 el año pasado. Podría reanudarse un crecimiento limitado en el Este de la región, que comprende Europa oriental, el Cáucaso meridional y Asia central, si se estabilizan los precios de los productos básicos. La parte occidental de la región, que incluye Bulgaria, Rumanía, Turquía y los Balcanes occidentales, debería crecer moderadamente en 2016, impulsada por la recuperación de la zona euro.

En cuanto a **América Latina y el Caribe**, conforme a las proyecciones, en 2016 la región tendría una recuperación moderada tras la recesión: la actividad económica permanecería sin cambios después de contraerse un 0,9 por 100 en 2015, mientras lucha contra la persistente disminución del precio de los productos básicos y los problemas internos que aquejan a las economías más grandes de la región. Sin embargo, hay diferencias entre las subregiones: el mayor crecimiento

---

<sup>1</sup> Una ampliación de la publicación *Perspectivas económicas mundiales 2016*, publicado en enero por el Banco Mundial se puede leer en [www.worldbank.org/gep](http://www.worldbank.org/gep) (12 de febrero de 2016).

de los países en desarrollo de América Central y del Norte y el Caribe compensaría la debilidad de América del Sur. Se prevé que la recesión del Brasil continuará en 2016, pero se espera que el país vuelva a crecer en 2017. Si bien algo debilitado por los bajos precios del petróleo y las presiones fiscales conexas, se prevé que en México el crecimiento repuntará gracias a los beneficios de las reformas estructurales y el fortalecimiento de la demanda del mercado estadounidense.

Con relación a **Oriente Medio y Norte de África**, según los pronósticos, en 2016 el crecimiento se acelerará fuertemente hasta el 5,1 por 100, frente al 2,5 por 100 registrado el año pasado, ya que la suspensión o la eliminación prevista de las sanciones económicas contra la República Islámica de Irán permitirán al país cumplir un papel más importante en los mercados mundiales de la energía. También se prevé un repunte del crecimiento de otros exportadores de petróleo, sobre todo partiendo del supuesto de que los precios del petróleo se van a estabilizar. La región corre serios riesgos ante la posibilidad de que los conflictos se agraven, el precio del petróleo siga bajando y no mejoren las condiciones de vida, lo que podría provocar malestar social.

En cuanto a **Asia meridional**, con un crecimiento que de acuerdo con las proyecciones aumentará del 7 por 100 en 2015 al 7,3 por 100 en 2016, la región presenta una situación esperanzadora dentro del panorama de las economías emergentes y en desarrollo. Es importadora neta de petróleo y se beneficiará de la disminución de los precios mundiales de la energía. Asimismo, debido a su integración relativamente limitada con el resto del mundo, Asia meridional está menos afectada por las fluctuaciones en el crecimiento de otras economías. Se prevé que, en el año fiscal de 2016-2017, la India, la economía dominante de la región, crecerá a un ritmo más rápido, del orden del 7,8 por 100, y Pakistán acelerará su crecimiento hasta el 4,5 por 100.

Por último, dentro de los análisis del Banco Mundial, en **África al sur del Sahara** se pronostica que la región crecerá un 4,2 por 100 en 2016, en comparación con el 3,4 por 100 registrado en 2015, a medida que el precio de los productos básicos se estabilicen. La actividad económica variaría de un lugar a otro de África al sur del Sahara: el aumento del consumo seguiría siendo flojo en los países exportadores de petróleo, ya que se incrementarían los costes de los combustibles, mientras que el descenso de la inflación en los países importadores de petróleo contribuiría a dar un fuerte impulso al gasto en consumo. Se prevé que Nigeria crecerá 4,6 por 100, después del 3,3 por 100 registrado el año

pasado, mientras que Sudáfrica tendrá un módico crecimiento de apenas el 1,4 por 100 frente al 1,3 por 100 del año recién terminado.

De otra parte, según el **Fondo Monetario Internacional (FMI)**, en su informe de enero *Perspectivas de la Economía Mundial* (informe WEO<sup>2</sup>, por sus siglas en inglés, *World Economic Outlook*), se proyecta un crecimiento del 3,4 por 100 para la economía mundial en este año y del 3,6 por 100 en 2017, lo que supone dos décimas menos que la anterior previsión de octubre. **(Cuadro 1)**

**Cuadro 1**

Economía mundial. Situación y perspectivas						
Unidades: tasas de variación real del PIB (%)						
	Datos observados		Proyecciones (enero 2016)		Diferencias con las proyecciones de octubre de 2015 (informe WEO)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017
<b>Economía mundial</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Estados Unidos	2,4	2,5	2,6	2,6	-0,2	-0,2
Zona del Euro	0,9	1,5	1,7	1,7	0,1	0,0
Alemania	1,6	1,5	1,7	1,7	0,1	0,2
Francia	0,2	1,1	1,3	1,5	-0,2	-0,1
Italia	-0,4	0,8	1,3	1,2	0,0	0,0
España	1,4	3,2	2,7	2,3	0,2	0,1
Japón	0,0	0,6	1,0	0,3	0,0	-0,1
Reino Unido	2,9	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Canadá	2,5	1,2	1,7	2,1	0,0	-0,3
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
Brasil	0,1	-3,8	-3,5	0,0	-2,5	-2,3
Rusia	0,6	-3,7	-1,0	1,0	-0,4	0,0
India	7,3	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
China	7,3	6,9	6,3	6,0	0,0	0,0
Sudáfrica	1,5	1,3	0,7	1,8	-0,6	-0,3

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook* (WEO).

En las **economías avanzadas** el crecimiento aumentaría al 2,1 por 100 y mantendría su nivel en 2017, lo cual implica una décima menos que su previsión de octubre. En la **zona del euro**, se prevé un crecimiento del 1,7 por 100 para 2016 (una décima más que la previsión anterior) y se mantendrá ese dinamismo en 2017, motivado por el fortalecimiento del consumo privado sustentado por la caída de los precios del petróleo y las condiciones financieras favorables que superan y compensan el debilitamiento de las exportaciones netas.

<sup>2</sup> Un resumen del informe WEO puede consultarse en <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/update/01/pdf/0116s.pdf> (12 de febrero de 2016).

Las **economías de mercados emergentes y en desarrollo** se enfrentan ahora, según el FMI, a una nueva realidad de menor crecimiento, en la cual fuerzas cíclicas y estructurales socavan el paradigma de crecimiento tradicional. Los pronósticos indican un repunte más lento que el anteriormente previsto. El crecimiento aumentaría del 4 por 100 en 2015 -el nivel más bajo desde la crisis financiera de 2008/2009- al 4,3 por 100 y 4,7 por 100 en 2016 y 2017, respectivamente. Pero estas cifras globales no reflejan plenamente la diversidad de situaciones existentes entre los distintos países. India y el resto de las economías emergentes de Asia son casos positivos destacables, proyectándose para ellos un crecimiento vigoroso, mientras que América Latina y el Caribe volverían a contraerse en 2016, como consecuencia de la recesión en Brasil y las dificultades económicas en otros países de la región. Las economías emergentes de Europa crecerían a un ritmo sostenido, si bien algunas sufrirían cierta desaceleración en 2016, dado que Rusia podría continuar en recesión. En la mayoría de los países de África subsahariana se observaría un repunte paulatino del crecimiento, pero solo a tasas todavía inferiores a las de la última década.

Para el FMI, **existen riesgos sustanciales en las perspectivas** que resultan especialmente importantes en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo y que podrían paralizar la recuperación mundial. Estos riesgos se relacionan en su mayor parte con los ajustes actualmente en curso en la economía mundial, como el reequilibrio de la economía china, la caída de los precios de las materias primas y las perspectivas de un aumento progresivo de los tipos de interés en Estados Unidos.

Entre ellos **cabe mencionar los siguientes**. Una desaceleración económica en China más drástica de lo esperado, que podría provocar mayores efectos de contagio a nivel internacional por la vía del comercio, los precios de las materias primas y una disminución de la confianza. Una mayor apreciación del dólar y condiciones financieras más restrictivas que podrían generar vulnerabilidades en los mercados emergentes, creando posibles efectos adversos en los balances de las empresas y problemas de financiación cuando exista una alta exposición en dólares. Un estallido de la aversión mundial al riesgo, cualquiera que sea su causa, que profundice las depreciaciones y genere posibles tensiones financieras en las economías de mercados emergentes vulnerables. Una escalada de las actuales tensiones geopolíticas en una serie de regiones, que podría dañar la confianza y perturbar el comercio mundial, los flujos financieros y el turismo. Nuevos *shocks* económicos o políticos en los países actualmente aquejados por dificultades

económicas también podrían frustrar el repunte proyectado de la actividad.

Por otro lado, para el FMI, los mercados de materias primas plantean riesgos en dos vertientes. A la baja, un nuevo descenso de los precios empeoraría las perspectivas para los productores de materias primas que ya están en una situación frágil, y el aumento de los rendimientos de la deuda del sector energético amenaza con generalizar el endurecimiento de las condiciones de crédito. Como riesgo al alza, el reciente retroceso de los precios del petróleo puede dar mayor impulso a la demanda de los importadores de petróleo, entre otras cosas al crear entre los consumidores la percepción de que esos precios se mantendrán más bajos durante más tiempo.

Para **Estados Unidos**, el FMI prevé un crecimiento del 2,6 por 100 en 2016 y 2017, son dos décimas menos que la previsión de octubre motivado sobre todo por la fortaleza del dólar que está generando una contracción marginal del sector manufacturero. Por otro lado, según la primera estimación oficial del país, mostró un modesto crecimiento del 0,7 por 100 interanual en el cuarto trimestre de 2015, tasa un punto y tres décimas inferior a la registrada en el trimestre anterior, alcanzándose en el conjunto del ejercicio un crecimiento del 2,4 por 100 respecto al año anterior. De esta forma, aunque existe una importante creación de empleo, el dinero se dirige más al ahorro que al consumo, evidenciándose un menor crecimiento del consumo, aumentando las compras de productos y servicios un 1,1 por 100 en el cuarto trimestre frente al 2,2 registrado en el tercer trimestre. La economía de Estados Unidos despidió el año pasado sumando 292.000 nuevos ocupados en diciembre, un dato que eleva la creación de empleo para el conjunto de 2015 a los 2,65 millones de personas. El paro se mantuvo por tercer mes consecutivo en el 5 por 100, el nivel más bajo en casi ocho años. Es por ello que la buena marcha del mercado de trabajo fue determinante para que la Reserva Federal decidiera, en diciembre, la primera subida de tipos de interés en nueve años y medio.

En el cuarto trimestre de 2015 el **PIB japonés** retrocedió un 0,4 por 100 respecto al trimestre anterior. Si tenemos en cuenta la tasa anualizada la caída fue del 1,4 por 100. Este retroceso fue mayor del esperado por los analistas y se debe sobre todo a la disminución del consumo doméstico, que se contrajo un 0,8 por 100 y a la caída de las exportaciones (0,9 por 100). Por el contrario, la inversión empresarial creció un 1,4 por 100. No obstante, la estimación del FMI para **Japón** es que el crecimiento se afiance en 2016, gracias al respaldo fiscal, el abaratamiento del petróleo, las condiciones financieras acomodaticias y el aumento de los

ingresos, hasta alcanzar el 1 por 100 para reducirse hasta el 0,3 por 100 en 2017. De hecho, el Banco de Japón anunció a finales de enero una disminución de su tipo de interés de referencia, hasta situarlo en terreno negativo, en el -0,1 por 100. Con esta medida, que empezará a aplicarse a partir del 16 de febrero, el Gobierno pretende impulsar la economía japonesa que se encuentra ante un clima de estancamiento global.

Para la economía de **China**, el FMI mantiene las previsiones realizadas en octubre, es decir, un crecimiento del 6,3 por 100 en 2016 y del 6 por 100 para 2017. La economía china se está desacelerando en medio de la transición de un modelo basado en la inversión, las exportaciones y la manufactura hacia el consumo y el sector servicios. Las repercusiones globales de la reducción de la tasa de crecimiento, a través de la disminución de sus importaciones y una menor demanda de materias primas, han sido mucho mayores de lo que se esperaba. El gigante asiático ha sido el principal contribuyente a una década dorada para muchos países productores de materias primas gracias a su fuerte y aparentemente inagotable sed de materiales y energía. Las bolsas mundiales se resintieron de los vaivenes en la renta variable china que acrecentó las dudas sobre la salud económica de un país que representa más de la décima parte del PIB mundial y que crece a su ritmo más bajo en más de dos décadas. Pekín pronostica un 6,8 por 100 para este año.

A los temores sobre el calado de la desaceleración económica de la que ha sido la principal fuente de crecimiento mundial en la última década, se le suman **serias dudas generadas por cómo está gestionando las reformas para transitar hacia una economía más abierta y menos dependiente de la demanda externa**. En opinión de destacados analistas las propias autoridades del gigante asiático alimentan la incertidumbre con una cadena de decisiones desafortunadas, entre ellas la introducción de un mecanismo que interrumpe la negociación bursátil en caso de fuertes caídas. Un sistema que se demostró de corta vida y que se retiró aceleradamente.

El año pasado, el yuan se dejó casi un 5 por 100 frente al dólar estadounidense y en lo que va de año cae un 1,5 por 100 adicional. La depreciación iniciada en agosto de 2015 es, a la vista de muchos expertos, un intento del Gobierno de Pekín por recuperar competitividad en sus exportaciones y ha hecho sonar todas las alarmas por su potencial para desatar una peligrosa guerra de divisas. De nuevo la poca transparencia de las autoridades a la hora de gestionar el proceso de liberalización del tipo de cambio hace que cualquier



tendencia a la baja sea interpretada como una devaluación encubierta, lo que enciende bastantes temores.

Las autoridades chinas sugieren más estímulos para dar impulso a su economía. El gigante asiático bajó en 2015 hasta en seis ocasiones los tipos de interés, redujo cinco veces el coeficiente de caja de los bancos (el encaje bancario) y también incrementó el gasto público. En pleno proceso de cambio de modelo económico, los líderes chinos anunciaron que en 2016 se incrementará el déficit público de forma gradual y se flexibilizará la política monetaria. Otras medidas incluyen reducir los costes para las empresas, combatir el exceso de capacidad de varias industrias y reducir el inmenso parque de viviendas vacías mediante la entrega de nuevos permisos de residencia urbanos, la concesión de subsidios a los residentes rurales para comprar casas en las ciudades y la consolidación entre empresas promotoras.

Las **exportaciones de China** cayeron un 1,8 por 100 en 2015 con respecto al año anterior, mientras que las importaciones registraron una caída del 13,2 por 100. La Unión Europea continuó en 2015 como principal socio comercial de China, si bien los intercambios cayeron un 7,2 por 100.

Los índices de indicadores de opinión sugieren que el crecimiento mundial siguió siendo moderado y desigual en torno al cambio de año. El índice de directores de compras (PMI) global compuesto de producción descendió del 53,6 al 52,9 en diciembre de 2015, en un contexto de desaceleración en los sectores de servicios y de manufacturas. En términos intertrimestrales, el índice PMI global de producción se redujo ligeramente en el cuarto trimestre en comparación con el trimestre anterior. Los datos apuntan a un ritmo de crecimiento sostenido en las economías avanzadas, observándose mejoras de los índices PMI en el Reino Unido y en Japón, aunque el ritmo de avance se ralentizó levemente en Estados Unidos. En las economías emergentes, la evolución continúa siendo débil, en general, y más heterogénea, y los datos de las encuestas PMI más recientes sugieren cierto fortalecimiento del crecimiento en China, una desaceleración en India y Rusia, y la persistencia de la debilidad en Brasil en el cuarto trimestre.

El **comercio mundial** ha continuado recuperándose, aunque con lentitud, después de la falta de dinamismo del primer semestre de 2015. El crecimiento del volumen de las importaciones mundiales de bienes descendió ligeramente y se situó en el 1,8 por 100 (en tasa intertrimestral) en octubre, frente al 2,3 por 100 de septiembre. El ritmo de crecimiento de las importaciones se fortaleció en las

economías avanzadas, pero la contribución de las economías emergentes se redujo, debido principalmente a la caída del comercio en América Latina. No obstante, los datos mensuales preliminares a nivel de países confirman que el avance de las importaciones mundiales pudo haber vuelto a moderarse hacia finales del año pasado. El índice PMI global de nuevos pedidos exteriores retrocedió ligeramente en diciembre (hasta situarse en 50,6), aunque permaneció en terreno positivo, sugiriendo que el crecimiento del comercio siguió siendo moderado en torno al cambio de año.

La contribución menos negativa de los **precios de la energía** impulsó ligeramente al alza la tasa de variación interanual de los precios de consumo en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), hasta situarse en el 0,9 por 100 en diciembre, dos décimas más que el mes precedente. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, se incrementó una décima hasta el 1,9 por 100. No obstante, los bajos niveles de inflación medida por el IPC registrados, en general, a escala mundial, ocultan diferencias sustanciales entre países. Aunque la inflación general es reducida en la mayoría de las economías avanzadas y en China, se sitúa en cotas mucho más elevadas en algunas economías emergentes (como Rusia, Brasil y Turquía). Los descensos adicionales de los precios del petróleo y otras materias primas seguirán conteniendo las presiones inflacionistas.

Por último, la **OCDE, en sus últimas predicciones**, rebaja su estimación del crecimiento mundial. Prevé que la economía mundial crezca un 3 por 100 en 2016, tres décimas inferior a la prevista en noviembre, mientras que para 2017 sitúa el crecimiento en el 3,3 por 100, reduciéndose también tres décimas respecto a las anteriores previsiones. Esta rebaja se debe, principalmente a la debilidad tanto del comercio como de la inversión. A su vez, la débil demanda está dando lugar a una baja inflación y salarios y nivel de empleo insuficientes. A estos factores se les unen los riesgos existentes derivados de la inestabilidad financiera (**Cuadro 2**).

## Cuadro 2

Países Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y economía mundial						
Situación y perspectivas						
Unidades: tasas de variación real del PIB (%)						
	Datos observados		Proyecciones interinas (febrero 2016)		Diferencias con las proyecciones anteriores (noviembre 2015)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017
<b>Total países OCDE</b>	1,9	-	-	-	-	-
Economía mundial	3,3	3,0	3,0	3,3	-0,3	-0,3
<b>Economías avanzadas</b>						
Estados Unidos	2,4	2,4	2,0	2,2	-0,5	-0,2
Zona del Euro	0,9	1,5	1,4	1,7	-0,4	-0,2
Alemania	1,6	1,4	1,3	1,7	-0,5	-0,3
Francia	0,2	1,1	1,2	1,5	-0,1	-0,1
Italia	-0,4	0,6	1,0	1,4	-0,4	0,0
España	1,4	-	-	-	-	-
Japón	-0,1	0,4	0,8	0,6	-0,2	0,1
Reino Unido	2,9	2,2	2,1	2,0	-0,3	-0,3
Canadá	2,4	1,2	1,4	2,2	-0,6	-0,1
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>						
Brasil	0,2	-3,8	-4,0	0,0	-2,8	-1,8
Rusia	0,6	-	-	-	-	-
India	7,3	7,4	7,4	7,3	0,1	-0,1
China	7,3	6,9	6,5	6,2	0,0	0,0
Sudáfrica	1,5	-	-	-	-	-

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, *Economic Outlook* e *Interim Economic Outlook Forecasts*.

La rebaja en las perspectivas de crecimiento afecta tanto a las economías avanzadas como a las emergentes. En la zona euro se han rebajado cuatro décimas las previsiones de crecimiento para 2016 y dos décimas las correspondientes a 2017, hasta el 1,4 por 100 y el 1,7 por 100, respectivamente. Por su parte, el crecimiento para Estados Unidos se ha rebajado cinco décimas para 2016, hasta situarlo en el 2 por 100 y empeoran dos décimas para 2017, hasta situarlo en el 2,2 por 100. Reino Unido se prevé que crezca un 2,1 por 100 en 2016 y un 2 por 100 en 2017, mientras que Japón crecerá un 0,8 por 100 y un 0,6 por 100, respectivamente.

En las tres grandes economías emergentes se observan comportamientos diferentes. Así, la OCDE mantiene las previsiones para China en el 6,5 por 100 para 2016 y el 6,2 por 100 en 2017. India será la economía emergente más dinámica en los próximos años con un crecimiento superior al 7 por 100 en ambos ejercicios. Por el contrario, Brasil es la economía que más ha visto rebajadas a la baja sus previsiones hasta situarlas en el -4 por 100 para 2016 y en el 0 por 100 para 2017.

La **tasa de paro en la OCDE** se situó en diciembre en el 6,6 por 100, tasa igual a la registrada el mes anterior. Así, en la OCDE en diciembre 40,4

millones de personas se encontraban en situación de desempleo. Entre los países de la OCDE, las mayores tasas se registran en Grecia (24,5 por 100 en octubre) y España (20,8 por 100). Mientras que, por el contrario, los menores niveles de paro se dan en Japón (3,3 por 100) y Corea del Sur (3,4 por 100).

## 2.2. La Unión Europea crece un 1,5 por 100 en un contexto de riesgos globales

**La economía europea ha sido hasta ahora capaz de resistir el entorno externo menos favorable.** Según la **Comisión Europea**, en su último informe de previsiones económicas de invierno<sup>3</sup>, mientras el crecimiento continúa a un ritmo moderado en Europa, una parte significativa de la economía mundial tiene que lidiar con grandes desafíos y esto puede afectar al crecimiento europeo futuro.

Se espera que el crecimiento en la zona euro en 2016 continúe, pero algo más lento comparado con otras economías avanzadas. Mientras que la renovada caída en los precios de la energía debería seguir impulsando los ingresos reales de los hogares y el consumo, **el consumo público ha sorprendido al alza debido a la llegada de un número sin precedentes de inmigrantes que huyen de la guerra** y la inseguridad en Siria y en otros lugares. A pesar de las políticas monetaria y fiscal de apoyo al crecimiento económico, la aceleración de la actividad económica prevista para este año es de menor importancia: se pronostica una expansión del PIB de la zona del euro del 1,7 por 100 frente al 1,6 por 100 del año pasado. El crecimiento aumentará hasta un 1,9 por 100 en 2017, pero esto dependerá crucialmente de un repunte de la inversión.

La economía europea ha sido hasta ahora capaz de resistir el entorno externo menos favorable. No obstante, los riesgos derivados de la economía mundial y los mercados financieros globales son grandes y numerosos. En el ámbito interno, la extensión de las condiciones favorables han propiciado el crecimiento en el corto plazo, pero los retos relacionados con la política han aumentado. Las reacciones políticas a las migraciones y amenazas de seguridad podrían poner más presión sobre el sistema de Schengen, así como la incertidumbre que rodea la ulterior aplicación de las reformas que se necesitan. La incertidumbre sobre las perspectivas de la demanda externa e interna es el mayor impedimento para el crecimiento de la inversión que se necesita para sostener la recuperación e invertir la tendencia a la baja

---

<sup>3</sup> La información completa se encuentra en (*Winter 2016 Economic Forecast: Weathering new challenges*): [http://ec.europa.eu/news/2016/02/20160204\\_en.htm](http://ec.europa.eu/news/2016/02/20160204_en.htm) (8 de febrero de 2016).

en el crecimiento potencial. **Una política pública prudente en esta etapa requiere una mano firme para reducir la incertidumbre y la intensificación de las muy necesarias reformas estructurales**, así como una buena disposición para responder a cualquier materialización de los riesgos a la baja de tamaño considerable.

En el conjunto de la Unión Europea se prevé que 2015 acabe con un 1,9 por 100 de crecimiento, y que para este año 2016 se mantenga ese nivel y crezca de nuevo en 2017, hasta el 2 por 100 (**Cuadro 3**).

**Cuadro 3**

Eurozona, Unión Europea y economía mundial. Situación y perspectivas						
Unidades: tasas de variación real (%)						
	Datos observados		Proyecciones Invierno 2016		Diferencias con las proyecciones de otoño de 2015	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
<b>Eurozona</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Alemania	0,3	1,6	1,7	1,8	0,0	-0,1
Francia	0,7	0,2	1,1	1,3	0,0	-0,1
Italia	-1,7	-0,4	0,8	1,4	-0,1	-0,1
España	-1,7	1,4	3,2	2,8	0,1	0,1
<b>Unión Europea</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Reino Unido	2,2	2,9	2,3	2,1	-0,2	-0,3
<b>Economía mundial</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
Estados Unidos	1,5	2,4	2,3	2,7	-0,3	-0,1
Japón	1,6	-0,1	0,7	1,1	0,0	0,0
China	8,0	7,4	6,9	6,5	0,1	0,0

Fuente: Comisión Europea, *European Economic Forecast*.

Con datos más recientes, publicados antes del cierre de este Informe, el **PIB de la zona euro**, según la estimación *flash* de Eurostat, creció en el cuarto trimestre de 2015 un 0,3 por 100, respecto al trimestre anterior. Todos los países de la zona euro presentaron un crecimiento intertrimestral positivo a excepción de Grecia (-0,6 por 100) y Finlandia (-0,1 por 100). Entre las principales economías destaca el crecimiento de España (0,8 por 100), Alemania (0,3 por 100), Francia (0,2 por 100) e Italia (0,1 por 100). Por su lado, en términos interanuales en el cuarto trimestre el PIB creció en la zona euro un 1,5 por 100, acumulando en el conjunto de 2015 también un crecimiento del 1,5 por 100, el mayor avance desde 2011.

En lo que respecta a la **inflación**, en la zona euro se situó en diciembre en el 0,2 por 100, una décima más que el mes anterior, mientras que un año antes el dato fue de -0,2 por 100, según informó Eurostat. El precio

de la energía registró una caída interanual del 5,8 por 100, frente al -7,3 por 100 de noviembre, mientras que los alimentos frescos subieron un 2 por 100, siete décimas menos que el mes anterior. La tasa de inflación subyacente de la zona euro fue del 0,9 por 100, igual que el mes anterior y por debajo de las expectativas, y ahora se prevé que tardará más tiempo en plasmar el aumento de la demanda interna. Esta debilidad persistente refleja el hecho de que la zona euro sigue operando por debajo de su crecimiento potencial y que los salarios siguen siendo moderados. El pronóstico para 2016 se ha revisado a la baja hasta el 0,5 por 100. La inflación seguirá siendo muy baja hasta empezar la segunda mitad de año, cuando los efectos de los precios del petróleo ya no se trasladen al índice y la mayor demanda interna tire hacia arriba los precios. Para 2017 se prevé una inflación del 1,5 por 100, como resultado de un mayor impacto de la demanda interna (por mayores salarios) y un moderado aumento del precio del petróleo.

Por su lado, los **precios industriales** cayeron en diciembre un 0,8 por 100 respecto al mes anterior tanto en la **zona euro** como en el conjunto de la **Unión Europea**. En términos interanuales los precios disminuyeron un 2,7 por 100 en la zona euro y un 3,2 por 100 en la Unión Europea. Los precios disminuyeron en todos los Estados miembros, registrándose las mayores caídas en Lituania (8,1 por 100), Países Bajos (7,7 por 100), Chipre (7 por 100), Dinamarca (5,8 por 100), Grecia (5,7 por 100) y Estonia (5,5 por 100).

La mejora en las condiciones del **mercado de trabajo** también se nota con el crecimiento económico. En general, el empleo aumentó en un 1,1 por 100 en la zona del euro en 2015 y se prevé que continúe aproximadamente a la misma velocidad en el presente año y en el próximo por el fortalecimiento de la actividad económica, la mejora de la confianza empresarial, una mayor acumulación de capital y un aumento de la flexibilidad en el mercado de trabajo. También se espera que los aumentos salariales moderados contribuyan al crecimiento del empleo. Las tasas de desempleo van a continuar su descenso gradual en los próximos dos años, pero a ritmo más lento que el año pasado. La tasa de desempleo en la zona euro se prevé que descienda del 11 por 100 en 2015 al 10,5 por 100 en 2016 y al 10,2 por 100 en 2017. Se espera que el desempleo disminuya en casi todos los países de la zona euro este año y el siguiente, especialmente en los países que se han introducido reformas del mercado de trabajo (por ejemplo, España, Portugal, Chipre e Irlanda).

Se espera que el **déficit de las administraciones públicas**, en la Unión Europea, continúe disminuyendo a lo largo del horizonte de proyección,

aunque a un ritmo algo más lento que en los últimos años debido a los gastos asociados a la llegada de refugiados en algunos países y a las medidas de política fiscal adoptadas por ciertos Estados miembros para reducir la presión fiscal sobre el trabajo. En 2015, el déficit público de la zona del euro se estima en el 2,2 por 100 del PIB y se espera que se contraiga más, hasta 1,9 por 100 y el 1,6 por 100 en 2016 y 2017 respectivamente. Por lo que respecta a la **deuda pública** con relación al PIB de la zona del euro, el pronóstico es que continúe la disminución desde su nivel máximo del 94,5 por 100 en 2014 al 91,3 por 100 en 2017.

El crecimiento económico en **Alemania** continúa siendo impulsado por la demanda interna, con el apoyo favorable del mercado de trabajo y las condiciones de financiación. **El mayor gasto público al que tiene que hacer frente el país por los solicitantes de asilo proporciona un adicional estímulo al crecimiento**, lo que conduce a un superávit presupuestario de las administraciones públicas decreciente. La economía alemana creció en forma sostenida en todo el 2015, un 1,7 por 100, impulsada en gran medida por la demanda interna, especialmente del consumo, mientras el crecimiento de la inversión siguió siendo flojo y la demanda neta externa tuvo una mínima aportación positiva al crecimiento. Se espera que el PIB aumente un 1,8 por 100 en 2016 y 2017. Cambios en el entorno exterior pueden afectar a esta previsión de crecimiento, al igual que el riesgo de las potenciales consecuencias de los problemas de regulación de Volkswagen. Además, la incertidumbre que rodea a la fuerte entrada de solicitantes de asilo y su impacto económico es elevada.

Aunque el empleo crecerá, también se prevé un ligero aumento del desempleo, que refleja la integración relativamente gradual en el mercado de trabajo de los solicitantes de asilo sobre el pronóstico horizonte, de tal forma que la tasa de paro pasará del 4,8 por 100 en 2015 al 4,9 en 2016 y al 5,2 por 100 en 2017. Al igual que en 2015, el poder adquisitivo de los hogares debería recibir un impulso por la inflación en 2016, prevista en el 0,5 por 100. En general, el consumo privado se prevé que crezca considerablemente, reflejando también más empleo, una inmigración neta alta y bajas tasas de interés que mejoran la financiación de hogares y empresas.

La recuperación de la economía **francesa** ha comenzado a afianzarse, impulsada por el consumo privado. Sin embargo, se espera que el crecimiento siga siendo moderado, ya que se proyecta que la inversión se recuperará solo de forma gradual y las exportaciones netas seguirán siendo un lastre para el crecimiento. Se prevé que el déficit

presupuestario del gobierno se reduzca ligeramente (del 3,7 por 100 en 2015 al 3,4 por 100 en 2016) mientras que la deuda pública sigue aumentando. Después de tres años de escasa actividad, el rebote en el crecimiento del PIB en los tres primeros trimestres de 2015, impulsado por el consumo privado, se espera que la tasa de crecimiento del PIB en 2015 sea del 1,1 por 100. Además, los ataques terroristas sufridos apenas tendrán impacto en la confianza de los consumidores y en el crecimiento de 2016. Los precios de la energía son bajos, y estimulan aún más el consumo privado y, con retardo, la inversión. A pesar de que el comercio exterior no se espera que contribuya de manera positiva, el crecimiento del PIB está previsto que gane tracción solo lentamente, alcanzando el 1,3 por 100 en 2016 y 1,7 por 100 en 2017.

En **Italia**, después de crecer moderadamente en 2015 (0,8 por 100), su economía está preparada para ganar impulso en 2016 y 2017 como consecuencia del fortalecimiento de la demanda interna. Se prevé que alcance un crecimiento del PIB del 1,4 por 100 y 1,3 por 100, respectivamente, pero todavía por debajo de la media de la zona euro. La inflación se mantendrá baja en 2016 debido también a la caída de los precios de la energía, que junto a una política fiscal expansiva apoyarán la demanda interna y compensará la desaceleración de las exportaciones. Si bien todavía mantendrá altas tasas de desempleo (11,4 por 100 para 2016 y 11,3 por 100 para 2017). Por otro lado, las mejores condiciones para el crédito se establecen para apoyar la recuperación de la inversión, especialmente en maquinaria y equipo y en la construcción no residencial. El superávit en cuenta corriente se ajustará para estabilizarse en el 2,1 por 100 del PIB en 2016-2017 con una mayor inversión para compensar el aumento esperado del ahorro. Una mayor desaceleración de la demanda externa, una posible depreciación de las monedas de mercados emergentes y turbulencias en los mercados financieros son los riesgos a la baja para la economía italiana.

Fuera de la eurozona, en el **Reino Unido**, el crecimiento del PIB en 2015 ha sido del 2,3 por 100. Con un mayor crecimiento de la inversión empresarial que creció un 4,6 por 100 y del consumo privado que aumentó un 2,8 por 100, que compensó las exportaciones netas negativas. La inflación es insignificante en la actualidad (0 por 100 en 2015), lo que refleja el impacto de la disminución de los precios de la energía, pero se estima que aumente en 2016 hasta el 0,8 por 100 y en 2017 hasta el 1,6 por 100. El empleo se prevé que siga aumentando, y la tasa de desempleo siga siendo históricamente baja (5 por 100 para 2016 y 4,9 por 100 para 2017). Sin embargo, el crecimiento del PIB sigue siendo desequilibrado. El sector servicios creció de forma relativamente



rápida, mientras la producción manufacturera se redujo. Las exportaciones netas han restado crecimiento por cuarto año consecutivo, por las condiciones de algunos mercados de exportación y las importaciones se mantuvieron en línea con la demanda interna.

El crecimiento del PIB para el Reino Unido se prevé que disminuya ligeramente hasta el 2,1 por 100 en 2016 y 2017. El crecimiento del consumo privado continuará siendo superior al crecimiento del PIB en 2016, en 0,5 puntos porcentuales, si bien se considera que la brecha se reduzca a partir de entonces. La renta disponible de los hogares debe permanecer boyante, alimentada por el aumento del empleo, la baja inflación y un aumento de los salarios, pero en 2017 se suavizará el crecimiento de empleo y la inflación se elevará hasta el 1,6 por 100 hacia el objetivo del Banco de Inglaterra (que es del 2 por 100). La inversión empresarial crecerá en promedio un 4,9 por 100 en 2016 y 2017, según las previsiones, en consonancia con 2015, ya que los vientos de cola permanecerán dando apoyo al crecimiento, esto es, un mejor acceso al crédito, y bajos costes de endeudamiento interno. Sin embargo, las empresas pueden optar por retrasar las inversiones previstas, tal vez reflejando un entorno externo incierto, que es un riesgo a la baja para el pronóstico. Las exportaciones netas continuarán detrayendo crecimiento en cada año del período de previsión. Como resultado, la naturaleza desequilibrada del crecimiento inglés continuará. Las exportaciones han crecido poco en los últimos años y la debilidad relativa de las exportaciones se proyecta para continuar, lo que refleja las condiciones en algunos de los principales socios comerciales. Las importaciones se prevé que aumenten, en una tasa más alta que la de las exportaciones, debido a la fortaleza de la demanda interna.

Los riesgos internos también han aumentado últimamente en Europa. Cualquier recaída inesperada en la crisis de Grecia, o las decisiones políticas en el manejo de los flujos migratorios podrían pesar más en las decisiones de inversión y por tanto en el crecimiento económico. Sin embargo, la combinación de vientos de cola de los bajos precios de las materias primas y la depreciación del euro podría ser más fuerte de lo esperado y traducirse en un mayor impulso el crecimiento económico que se contempla actualmente.

El **superávit comercial** en la zona euro, según datos de Eurostat, se situó en diciembre en 24,3 billones de euros, incrementándose en 0,7 billones respecto al registrado en el mismo mes del año anterior debido a que las exportaciones crecieron un 3 por 100 en términos interanuales al igual que las importaciones. En el conjunto de 2015 la zona euro

alcanzó un superávit de 246 billones de euros. Por su parte, en el conjunto de la Unión Europea el superávit se situó en 20,5 billones frente a los 11,4 billones registrados en el mismo mes del año anterior, debido a que las exportaciones crecieron un 7 por 100 mientras que las importaciones lo hicieron en un 1 por 100. En el conjunto del ejercicio 2015 el superávit se situó en los 64,2 billones de euros.

Eurostat publicó también los datos referidos a la **producción industrial** del mes de diciembre. La producción industrial cayó en diciembre un 1 por 100 respecto al mes anterior tanto en la zona euro como en el conjunto de la Unión Europea. Por su parte, en términos interanuales la producción industrial disminuyó un 1,3 por 100 en la zona euro y un 0,8 por 100 en la Unión Europea. Por países, los mayores descensos en términos interanuales se dieron en Países Bajos (9,4 por 100), Estonia (8,8 por 100) y Alemania (2,3 por 100). Por el contrario, los mayores ascensos los encontramos en Irlanda (18,5 por 100), Hungría (6,9 por 100) y Malta (5,7 por 100).

También se publicaron los datos referidos a la **producción en construcción** de la **zona euro** que disminuyó un 0,6 por 100 en diciembre respecto al mes anterior, mientras que cayó un 0,4 por 100 respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, en el conjunto de la **Unión Europea** la producción se redujo en diciembre un 0,1 por 100 respecto al mes anterior y aumentó un 1,4 por 100 en términos interanuales. Por países, los mayores descensos en términos interanuales se dieron en Eslovenia (9,3 por 100), Portugal (4,7 por 100), Francia (3,6 por 100) y Países Bajos (3,1 por 100). Por el contrario, los mayores crecimientos los encontramos en Eslovaquia (24,9 por 100), Suecia (15,2 por 100) y Rumanía (13,9 por 100).

Por último comentar que ante las últimas turbulencias en los mercados de valores en el mes de febrero, el presidente del **Banco Central Europeo**, Mario Draghi, señaló que Europa necesita tanto una política monetaria expansiva como las reformas exigidas por Bruselas, pero también una política fiscal e inversiones que permitan dejar atrás definitivamente la crisis. Así, Draghi aseguró que “el BCE no dudará en actuar” aprovechando medidas extraordinarias, como la ampliación del programa de compra de bonos o los tipos de interés negativos. Asimismo, indicó a los gobiernos que son necesarias inversiones en infraestructuras al mismo tiempo que indicó a la banca que no habrá nuevas necesidades de capital y que si es necesario pueden darse excepciones en la regulación que obliga a aplicar quitas sobre accionistas y bonistas de menor calidad si los Estados necesitan inyectar dinero público en los balances bancarios. Toda una declaración de

intenciones en el sentido de que el BCE no dudará en aplicar nuevas medidas para conseguir sus objetivos.

Para el **BCE**, en su **boletín de enero**, la nueva caída del precio del petróleo debería respaldar aún más la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales y, en consecuencia, el consumo privado y la inversión. El crecimiento del agregado monetario amplio (M3) continuó siendo sólido en noviembre (creció un 5,1 por 100 en tasa interanual), impulsado principalmente por el reducido coste de oportunidad de mantener los activos monetarios más líquidos y por el impacto del programa ampliado de compra de activos (APP) del BCE. Además, el crédito al sector privado de la zona del euro se mantuvo en una senda de recuperación gradual, respaldado por la relajación de los criterios de aprobación del crédito y por el aumento de la demanda de préstamos. Sin embargo, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras sigue siendo baja (2,1 por 100), dado que la evolución de los préstamos a empresas continúa reflejando el desfase con respecto al ciclo económico, el riesgo crediticio y el ajuste continuado de los balances de los sectores financiero y no financiero.

En base a lo anterior, el **Consejo de Gobierno del BCE** decidió mantener sin variación los tipos de interés oficiales del BCE y espera que continúe en los niveles actuales, o inferiores, durante un periodo prolongado. Las decisiones adoptadas a principios de diciembre de ampliar las compras mensuales netas de activos por valor de 60 mil millones de euros hasta el final de marzo de 2017 como mínimo, y de reinvertir el principal de los valores que vayan venciendo durante el tiempo que sea necesario incrementarán significativamente la liquidez del sistema bancario y reforzarán las indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés.

### 2.3. Economía española al 3,2 por 100. Nadie acertó en las previsiones

Con datos oficiales de la *Contabilidad Nacional Trimestral* publicados por el INE, se confirma que la economía española creció en el cuarto trimestre de 2015 un 0,8 por 100 en tasa trimestral. Con respecto al mismo trimestre del año anterior significa un 3,5 por 100, lo que implica una décima más que la tasa anual registrada en el trimestre anterior.

**En el global del año, el PIB** a precios corrientes se sitúa en 1.081.190 millones de euros, lo que supone **un incremento** en términos nominales del 3,8 por 100 y en términos de volumen **del 3,2 por 100** con respecto al año 2014.

La contribución de la demanda nacional al crecimiento anual del PIB se mantiene en el cuarto trimestre igual que en el anterior (4,1 puntos). La demanda exterior, por su lado, presenta una aportación negativa de 0,6 puntos, una décima menos negativa que la estimada en el trimestre precedente (-0,7 puntos).

Analizando el PIB desde la **óptica del gasto**, se observa que la variación anual en volumen del consumo final es mayor que la tasa del trimestre anterior (3,5 por 3,4 por 100), mientras que la inversión en capital fijo presenta una tasa menor, al pasar del 6,7 por 100 en el tercer trimestre al 6,4 por 100 en el cuarto trimestre.

Desglosando los componentes de la demanda nacional, el **gasto en consumo final de los hogares** presenta un crecimiento anual del 3,5 por 100, una décima inferior al del tercer trimestre (3,6 por 100), como consecuencia del comportamiento conjunto de los distintos tipos de bienes y servicios que lo integran. Por su lado, el **gasto en consumo final de las administraciones públicas** presenta una variación anual del 3,7 por 100, siete décimas superior a la del trimestre precedente.

La **formación bruta de capital fijo** registra un crecimiento del 6,4 por 100, tres décimas inferior a la del trimestre anterior (6,7 por 100). Atendiendo a los tipos de formación bruta de capital, los activos materiales evolucionan a un ritmo del 7,1 por 100, cinco décimas inferior al del trimestre precedente. Por su parte, la inversión en productos de la propiedad intelectual crece un 2,8 por 100, lo que supone 1,1 puntos más que en el tercer trimestre de 2015. La inversión en construcción disminuye en seis décimas su tasa anual, que pasa del 5,2 por 100 al 4,6 por 100, como consecuencia del comportamiento agregado de la inversión en vivienda y de la inversión en ingeniería civil

y otras construcciones. En cuanto a la inversión en bienes de equipo presenta un crecimiento del 10,9 por 100 en el cuarto trimestre, frente al 11,2 por 100 del trimestre anterior, en sintonía con la evolución conjunta de los indicadores de producción y cifra de negocios industrial y de comercio exterior de este tipo de bienes. Por componentes, la inversión en activos de equipo de transporte aumenta en ocho décimas su crecimiento (pasando del 16,7 por 100 al 17,5 por 100), mientras que la inversión en maquinaria pasa del 8,9 por 100 al 8 por 100.

La contribución de la **demanda exterior neta** de la economía española al crecimiento anual del PIB trimestral es de -0,6 puntos, una décima menos negativa que la registrada en el trimestre precedente (-0,7), como consecuencia de un mayor incremento respecto al trimestre anterior de la tasa de crecimiento de las exportaciones frente a la de las importaciones.

Las **exportaciones** de bienes y servicios aceleran su ritmo de crecimiento, pasando del 4,5 por 100 al 5,3 por 100. En el caso de los bienes, se observa un incremento de dos décimas (del 4,2 por 100 al 4,4 por 100). Las exportaciones de servicios no turísticos experimentan un crecimiento del 8,4 por 100, lo que supone 1,4 puntos más que en el trimestre anterior (7 por 100). El gasto de no residentes en el territorio económico aumenta 3,2 puntos su crecimiento (del 2,9 por 100 al 6,1 por 100).

Por otro lado, las **importaciones** de bienes y servicios aumentan su ritmo de crecimiento en cinco décimas, pasando del 7,2 por 100 al 7,7 por 100. Analizando todos sus componentes, las importaciones de bienes crecen a una tasa del 6,6 por 100, nueve décimas inferior respecto al trimestre anterior (7,5 por 100). Las importaciones de servicios no turísticos registran una tasa del 13,3 por 100, lo que supone 9,6 puntos más que en el trimestre precedente (3,7 por 100). Por su parte, el gasto de residentes en el resto del mundo aumenta en 0,7 puntos su crecimiento este trimestre, pasando del 13,5 por 100 al 14,2 por 100 (**Cuadro 4**).

**Cuadro 4**

<b>Producto interior bruto a precios de mercado y sus componentes. CNTR España</b>										
Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario. Tasa de variación interanual (%)										
Volumen encadenado referencia 2010										
	2014	2015	2014				2015			
			T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III	T IV
Gasto en consumo final	0,9	3,0	0,2	0,9	1,1	1,2	2,3	2,8	3,4	3,5
- Gasto en consumo final de los hogares	1,2	3,1	0,3	1,1	1,5	1,8	2,6	2,9	3,6	3,5
- Gasto en consumo final de las ISFLSH	1,3	1,0	2,1	1,8	0,5	0,8	0,7	0,2	1,6	1,4
- Gasto en consumo final de las AAPP	0,0	2,7	0,0	0,2	0,2	-0,5	1,5	2,5	3,0	3,7
Formación bruta de capital fijo	3,5	6,4	1,4	4,3	3,4	4,9	6,1	6,3	6,7	6,4
- Activos fijos materiales	3,7	7,2	1,0	4,7	3,6	5,6	7,0	7,1	7,6	7,1
• Construcción	-0,2	5,3	-6,5	0,8	1,3	4,1	6,2	5,2	5,2	4,6
• Bienes de equipo y activos cultivados	10,5	10,2	15,5	11,6	7,4	8,1	8,3	10,1	11,2	10,9
- Productos de la propiedad intelectual	2,1	1,8	3,9	1,8	2,2	0,7	1,0	1,9	1,7	2,8
Variación de existencias y adquisic. menos cesiones de objetos valiosos	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
DEMANDA NACIONAL (*)	1,6	3,7	0,7	1,8	1,8	2,0	3,1	3,4	4,1	4,1
Exportaciones de bienes y servicios	5,1	5,4	4,6	2,8	6,4	6,5	5,8	6,0	4,5	5,3
- Exportaciones de bienes	4,5	4,9	3,4	2,5	6,0	6,2	5,4	5,6	4,2	4,4
- Exportaciones de servicios	6,4	6,7	7,5	3,8	7,2	7,1	6,7	7,2	5,3	7,5
• Gasto de los hogares no resid. en el territorio económico	4,3	3,6	5,5	4,9	3,7	3,3	3,0	2,5	2,9	6,1
Importaciones de bienes y servicios	6,4	7,5	6,2	5,2	7,3	6,8	7,6	7,4	7,2	7,7
- Importaciones de bienes	6,7	7,4	6,6	5,2	7,4	7,6	7,8	7,6	7,5	6,6
- Importaciones de servicios	4,5	8,1	4,2	4,7	6,9	2,2	6,6	6,2	6,0	13,5
• Gasto de los hogares residentes en el resto del mundo	8,4	12,8	6,6	9,8	12,0	5,2	11,1	12,2	13,5	14,2
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,7	1,9	3,2	-6,0	-2,9	-8,7	-4,0	2,0	3,7	6,2
Industria	1,2	3,4	-0,8	1,5	1,5	2,5	3,0	3,6	3,8	3,4
- Industria manufacturera	2,2	3,7	1,6	2,4	2,2	2,6	2,8	3,8	4,3	4,1
Construcción	-2,1	5,2	-7,3	-3,9	0,2	3,1	5,9	5,8	5,1	4,0
Servicios	1,9	3,1	1,3	1,8	2,1	2,5	2,7	3,0	3,3	3,4
- Comercio, transporte y hostelería	3,2	4,8	2,5	3,1	3,3	4,0	4,1	4,6	5,1	5,3
- Información y comunicaciones	4,7	4,7	4,4	4,3	5,0	5,0	4,4	5,0	5,0	4,6
- Actividades financieras y de seguros	-1,0	-0,9	-1,8	-1,2	-0,6	-0,2	-2,3	-0,4	-1,1	0,2
- Actividades inmobiliarias	1,2	0,8	1,1	1,2	1,3	1,1	1,0	0,9	0,7	0,8
- Actividades profesionales	3,4	5,8	1,1	3,1	4,1	5,3	6,2	6,5	5,7	4,9
- Administración pública, sanidad y educación	-0,4	1,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	0,9	1,1	2,2	2,4
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	4,4	4,2	3,4	4,4	4,9	5,0	4,5	3,9	4,0	4,5
Impuestos netos sobre los productos	0,8	2,8	-0,4	0,8	1,3	1,7	2,3	2,6	2,7	3,6
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>

(\*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado  
Fuente: Instituto Nacional de Estadística. CNTR

El análisis de los datos macro desde la **óptica de la oferta** muestra que tanto la Agricultura como los Servicios presentan tasas superiores al trimestre anterior, mientras que la Industria y la Construcción registran tasas inferiores.

El valor añadido bruto de las **ramas industriales** disminuye en 0,4 puntos su crecimiento, pasando del 3,8 por 100 al 3,4 por 100. La **industria manufacturera** crece a un ritmo del 4,1 por 100, siguiendo la evolución de la demanda de este tipo bienes. Esta tasa es dos décimas inferior a la registrada en el trimestre anterior (4,3 por 100). También, siguiendo la evolución de la demanda de activos y del empleo de la

rama de la **Construcción**, el valor añadido bruto de esta actividad desacelera su crecimiento registrando una tasa del 4 por 100 frente al 5,1 por 100 del trimestre anterior. Por su parte, el valor añadido de los **Servicios** aumenta su crecimiento en este trimestre, pasando del 3,3 por 100 al 3,4 por 100, como consecuencia del mejor comportamiento de las actividades que lo componen. Por último, los sectores **primarios** registran una variación anual del 6,2 por 100 en este trimestre frente al 3,7 por 100 del trimestre precedente.

Por lo que respecta al **empleo**, en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, presenta una variación trimestral del 0,6 por 100, una décima inferior a la experimentada en el trimestre anterior. En términos anuales, presenta una tasa de crecimiento del 3 por 100, una décima inferior a la registrada en el tercer trimestre (3,1 por 100). Esta evolución supone un incremento neto de unos 495 mil empleos nuevos equivalentes a tiempo completo en un año.

A nivel sectorial agregado, los Servicios mantienen su ritmo de crecimiento, Industria y Construcción presentan tasas de crecimiento inferiores, mientras que las ramas primarias aumentan su crecimiento respecto al trimestre precedente. La variación anual de la Agricultura es del 5,3 por 100 frente al 4,1 por 100 del trimestre anterior. Por su parte, la Industria disminuye en siete décimas su registro anterior, hasta el 2,3 por 100. En el caso de la Construcción la tasa se desacelera dos puntos y se sitúa en el 3,1 por 100. Finalmente, la tasa de crecimiento del empleo de los Servicios se mantiene estable en el 3 por 100.

La disminución en una décima en la tasa anual del empleo equivalente a tiempo completo, junto con el descenso de la variación de la jornada media asociada de cinco décimas (del 0 por 100 al -0,5 por 100), dan como resultado una **desaceleración de seis décimas en la tasa anual del número de horas efectivamente trabajadas** en este trimestre respecto al anterior (del 3,1 por 100 al 2,5 por 100).

De modo similar, del crecimiento del PIB trimestral y de los datos de empleo ocupado, se obtiene que la tasa de variación anual de la productividad aparente por puesto de trabajo equivalente aumente dos décimas este trimestre, desde el 0,3 por 100 al 0,5 por 100. Por su parte, el **crecimiento de la productividad aparente** por hora efectivamente trabajada alcanza una tasa del 1 por 100, **siete décimas superior** a la registrada en el tercer trimestre (0,3 por 100).

De los datos de la *Contabilidad Nacional Trimestral* también se pueden extraer otras conclusiones. En cuanto a **la distribución primaria de las**

**rentas**, la remuneración de los asalariados aumentó del 3,8 por 100 al 4,3 por 100 su tasa anual, como consecuencia de la desaceleración en cuatro décimas de la variación del número de asalariados (del 3,7 por 100 al 3,3 por 100) y del aumento en ocho décimas de la remuneración media por asalariado (del 0,1 por 100 al 0,9 por 100). De esta forma, el crecimiento del coste laboral por unidad de producto (CLU) se sitúa en el 0,4 por 100, tres décimas por debajo de la variación experimentada por el deflactor implícito de la economía (0,7 por 100). La variación anual del excedente de explotación bruto / renta mixta bruta de la economía es del 3,8 por 100, frente al 3,5 por 100 del trimestre anterior. Finalmente, los impuestos sobre la producción y las importaciones netos de subvenciones incrementan tres décimas su crecimiento (del 7 por 100 al 7,3 por 100).

Según la Contabilidad Nacional, la **renta nacional disponible neta** generada en 2015 ascendió a 882.800 millones de euros. Dado que la población residente se ha reducido ligeramente, la renta disponible *per cápita* es ahora de 19.016 euros, y se acerca de nuevo a los niveles nominales récord de 2007 y 2008. En términos reales sería de 17.530 euros, nivel del año 2005. En caso de mantenerse el crecimiento del PIB este año en niveles similares a los actuales, los niveles de renta por habitante podrían equipararse definitivamente a los de 2007 y 2008. De ser así, supondrá que **se han necesitado prácticamente diez años para volver al punto de partida en términos agregados, aunque el reparto de la renta será bien diferente**. Así lo demuestran los indicadores sociales: el número de ocupados estará dos millones por debajo de la marca de 2008 y el nivel del desempleo casi lo doblará, tanto en valores absolutos como relativos.

En términos reales la renta es aún muy inferior a la de 2008, dado que el deflactor del consumo acumulado desde entonces es del 7,8 por 100, pese a haber registrado tres años (2009, 2014 y 2015) tasas negativas. Por tanto, el poder adquisitivo real de la renta *per cápita* de 2015 sería de unos 17.533 euros si descontamos el avance los precios desde 2008, casi dos mil euros inferior al poder que la renta por habitante tenía en aquel ejercicio. Esos niveles de renta real son similares a los que los españoles disfrutaban en 2005 (17.617 euros) o 2013 (17.813 euros).

Por lo que se refiere al **PIB por habitante de 2015**, se habría cerrado en 23.324 euros (unos 25.260 dólares), con una horquilla que oscilaría entre los cerca de 32.000 euros *per cápita* en la Comunidad de Madrid y los 16.000 (la mitad) en Extremadura.

En otro orden de cosas, la **deuda pública**, según el procedimiento de protocolo de déficit excesivo (PDE), aumentó en diciembre en 2.024



millones de euros respecto al mes anterior hasta situarse en 1.069.876 millones, según datos del Banco de España. Por su parte, la deuda pública creció en 36.139 millones de euros respecto al mismo mes del año anterior, un 3,5 por 100 en términos relativos. Por subsectores, la deuda de la Administración General del Estado (AGE) se situó en 917.261 millones de euros tras aumentar un 5,4 por 100 respecto al mismo período del año anterior. Por su parte, la deuda de las comunidades autónomas registró 260.626 millones, mostrando una tasa de variación interanual del 10,1 por 100. La Seguridad Social mantuvo su deuda invariable respecto al mismo período de 2014 (17.188 millones). Y por último, las corporaciones locales registraron hasta diciembre una deuda de 35.250 millones, deuda un 8 por 100 inferior a la del mismo período del año anterior.

Según estos datos, la **deuda de las administraciones públicas** alcanzó el 99 por 100 del PIB en el cuarto trimestre de 2015, reduciéndose tres décimas respecto al nivel alcanzado en el tercer trimestre, acumulando tres trimestres de descensos consecutivos. Por subsectores, en el cuarto trimestre la deuda de la AGE se situó en el 84,8 por 100 del PIB, disminuyendo cuatro décimas respecto al nivel del trimestre anterior, la deuda de las comunidades autónomas, tras aumentar medio punto respecto a la del trimestre anterior, se sitúa en el 24,1 por 100 del PIB. La Seguridad Social mantuvo su porcentaje de deuda en el 1,6 por 100 del PIB, mientras que las corporaciones locales situaron su deuda en el 3,3 por 100 del PIB, dos décimas por debajo del nivel registrado en el tercer trimestre.

El Gobierno ya ha hecho público que España cerró 2015 con un **déficit presupuestario** del -4,5 por 100, incumpliendo, por tanto, el objetivo de déficit situado en el -4,2 por 100. Ante este hecho, el presidente en funciones de España dejó entrever ante el Eurogrupo la opción de ampliar los plazos para cumplir las reglas fiscales, pero no ha sentado nada bien en Europa estas insinuaciones. El jefe del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem, ha respondido que “cuando hay volatilidad en los mercados es imprescindible tener la mano firme. España tiene que cumplir con sus obligaciones”. Se abre, pues, un período de incertidumbre en cuanto a la posibilidad o no de ampliar los plazos para cumplir los objetivos fiscales marcados por la Comisión Europea.

En cuanto al **endeudamiento de familias y empresas**, los datos del Banco de España certifican el **progresivo desapalancamiento** de estos agentes. Así, la deuda de los hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) residentes en España se redujo en el mes de diciembre un 2,4 por 100 respecto al mismo mes del año

anterior y un 1,3 por 100 respecto al mes anterior, hasta situarse en 723.528 millones de euros. Por su parte, la deuda de las sociedades no financieras residentes en España se redujo un 0,8 por 100 en términos interanuales, hasta alcanzar los 920.058 millones de euros, mostrando también un ligero descenso respecto al mes anterior, un 0,7 por 100.

El importe de las **nuevas operaciones de préstamos y créditos** a hogares aumentó un 25,2 por 100 en diciembre en tasa anual, debido al mayor incremento de los créditos destinados a la adquisición de vivienda (33,4 por 100, frente al 22,7 por 100 registrado el año anterior), a consumo (20,1 por 100, tasa 1,8 puntos superior a la de 2014) y los destinados a otros fines (17,2 por 100, desde el 11,4 por 100 de 2014). El importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a pymes (utilizando como *proxy* de estos créditos los inferiores a un millón de euros) aumentó el pasado año un 12,8 por 100 en tasa interanual, desde el 9 por 100 registrado en el año anterior. **La evolución de estas variables no puede considerarse más que como positiva, vuelve el crédito.** La política monetaria del BCE no es neutral, es expansiva, y la recuperación económica tampoco. Hay muchos vientos de cola.

En cuanto a las **previsiones** que realiza el Banco Central Europeo y el Banco de España señalan que el PIB suavizará el crecimiento en 2016 hasta el 2,8 por 100, en línea con las previsiones de otoño de la Comisión Europea (**Cuadro 5**). Cabe destacar el aumento que prevén para 2016 en el consumo privado sobre sus previsiones anteriores de septiembre (3,3 por 100) y de la formación bruta de capital fijo, de forma que la demanda nacional se incrementará hasta el 3,4 por 100, teniendo una contribución negativa al crecimiento la demanda externa del 0,3 por 100.

**Cuadro 5**

Previsiones de las principales macromagnitudes de la economía española					
% variación anual sobre volumen y % del PIB					
	2014	Proyección actual diciembre 2015		Proyección septiembre 2015	
		2015	2016	2015	2016
PIB	1,4	3,2	2,8	3,1	2,7
Consumo privado	0,4	3,1	3,3	3,5	2,9
Consumo público	0,1	2,4	0,4	1,1	0,3
Formación bruta de capital fijo	3,4	6,2	5,3	6,5	6,6
Inversión en bienes de equipo y activos inmateriales	12,2	9,8	8,6	9,8	9,5
Inversión en construcción	-1,5	5,5	4,1	5,3	4,9
Exportaciones	4,2	5,8	4,6	4,9	5,0
Importaciones	7,6	7,5	5,9	6,3	6,4
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,2	3,6	3,1	3,4	3,0
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	-0,8	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
PIB nominal	0,9	4,0	3,7	4,1	3,7
Deflactor del PIB	-0,5	0,8	0,9	0,9	1,0
IPC	-0,2	-0,5	0,7	-0,5	0,8
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	1,2	3,0	2,4	2,8	2,5
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiación (% del PIB)	1,0	2,0	1,7	1,4	1,2

Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

Para la **Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas)**, en su *Panel de Previsiones de Consenso* de enero, el PIB crecerá un **2,7** en **2016**, es decir, una ralentización con respecto a 2015. Este menor crecimiento vendrá determinado por un menor consumo de los hogares que se reducirá dos décimas, hasta el 3 por 100, al igual que el consumo público que se rebajará un punto hasta el 1 por 100. La formación bruta de capital fijo aumentará, según estas previsiones, un 5 por 100, lo que supone 1,2 puntos menos que 2015.

Siguiendo con las previsiones de consenso de Funcas, las exportaciones crecerán un 5,5 por 100 este año, pero las importaciones crecerán más, un 6,8 por 100. La inflación seguirá volviendo a terreno positivo (un 0,7 por 100 de media anual en 2016) motivada por que los efectos de la bajada del precio del petróleo en 2015 ya no afectarán al IPC de 2016. La previsión de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo para 2016 es que crezca un 2,4 por 100 y la tasa de paro se situaría en el 20,4 por 100, con un aumento de los costes laborales unitarios del 1 por 100 (**Cuadro 6**).

**Cuadro 6**

<b>Economía española. Situación y perspectivas</b>		
Unidades: tasas de variación real del PIB (%)		
	2015	2016
<b>Previsiones nacionales</b>		
Banco de España (diciembre 2015)	3,2	2,8
Banco de España (septiembre 2015)	3,1	2,7
Diferencia con la proyección anterior	0,1	0,1
Funcas (diciembre 2015)	3,2	2,8
Funcas (noviembre 2015)	3,2	2,8
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,0
Funcas consenso. 16 servicios de estudios (enero 2016)	3,2	2,7
Funcas consenso. 16 servicios de estudios (noviembre 2015)	3,2	2,7
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,0
Gobierno de España. Presupuestos Generales del Estado (julio 2015)	3,3	3,0
Gobierno de España. Presupuestos Generales del Estado (diciembre 2014)	2,0	-
Diferencia con la proyección anterior	1,3	-
Gobierno de España. Programa de Estabilidad (abril 2015)	2,9	2,9
Gobierno de España. Programa de Estabilidad (abril 2014)	1,8	2,3
Diferencia con la proyección anterior	1,1	0,6
Gobierno de España. Escenario Macroeconómico (julio 2015)	3,3	3,0
Gobierno de España. Escenario Macroeconómico (abril 2015)	2,9	2,9
Diferencia con la proyección anterior	0,4	0,1
Consenso total (1)	3,2	2,9
Consenso más actual. <i>Momentum</i> (diciembre-enero) (1)	3,2	2,8
Intervalo (mini-max)	2,9-3,3	2,8-3,0
Tasas de crecimiento observadas: 2013 y 2014 (CNE): -1,7 / 1,4		
<b>Previsiones internacionales</b>		
Comisión Europea (invierno)	3,2	2,8
Comisión Europea (otoño)	3,1	2,7
Diferencia con la proyección anterior	0,1	0,1
Fondo Monetario Internacional (enero 2016)	3,2	2,7
Fondo Monetario Internacional (octubre 2015)	3,1	2,5
Diferencia con la proyección anterior	0,1	0,2
Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (noviembre)	3,2	2,7
Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (septiembre)	2,9	2,8
Diferencia con la proyección anterior	0,3	-0,1
Consenso total (1)	3,0	2,7
Consenso más actual. <i>Momentum</i> (invierno-enero) (1)	3,2	2,8
Intervalo (mini-max)	3,2-3,2	2,7-2,8
Fuente: elaboración propia. Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme. Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball. (1) El cálculo del consenso se realiza como media de las previsiones totales/más actualizadas.		

Un estudio de Adecco desarrollado conjuntamente con Insead Business School y el Human Capital Leadership Institute y presentado en la última cumbre de Davos (Suiza), donde tuvo lugar el Foro Económico Mundial, indica que España ocupa el puesto 36 sobre los 106 países examinados en el **Índice de Competitividad por el Talento Global** (GTCL, en sus siglas inglesas). Concretamente saca una nota de 52,51 sobre 100, casi 5 puntos por debajo de la media y a la cola de la UE, solo por encima de Italia, Grecia, Polonia y Rumanía. De esta forma la República Eslovaca, Malta, Malasia, Portugal o Chile tienen mejor puntuación que la

península. Y eso que la nota española ha mejorado ligeramente (+1,26 puntos) respecto al año pasado. Este índice se construye en base a 81 variables estructuradas en seis grupos, mide desde el nivel de los salarios y la capacidad de los países para evitar la fuga de cerebros hasta la inversión en I+D o la calidad del sistema educativo, pasando por la eficacia del sistema de pensiones o las diferencias de género en la retribución.

La puntuación más baja de España tiene que ver con la variable clave: la relación entre salario y productividad. En este aspecto ocupa la posición 101 de 109, únicamente por encima de países como Irán, Burkina Faso o Venezuela. En el capítulo de mejoras se incluye también la fiscalidad y la facilidad para contratar. También le penaliza tener unos resultados flojos en el capítulo de destrezas laborales y profesionales y en el de habilitación, así como contar con un marco regulatorio considerado excesivamente rígido. Y debería mejorar su capacidad de atracción de empresas extranjeras. En cambio, puntúan alto en la retención del talento gracias a la buena calidad de vida del país y en el crecimiento de la economía. El único epígrafe que lidera España es el de higiene y saneamiento, relativo al acceso a instalaciones sanitarias mejoradas. Asimismo, es el tercer país con mejores escuelas de gestión, el cuarto en densidad de médicos y el décimo en empleo flexible.

Por otra parte, la **Comisión Europea**, en el borrador que se ha filtrado a la prensa del informe *España 2016*, señala el deterioro de los indicadores de **pobreza y exclusión social** en España que ha tenido lugar durante la Gran Recesión. Así, **casi un tercio de la población está en riesgo de pobreza o exclusión social** puesto que cuentan con ingresos inferiores al 60 por 100 de la mediana de los hogares. De esta forma, según este informe, “la reciente recuperación del mercado laboral no se ha trasladado a una mejora de los índices de pobreza y exclusión social, que continúan creciendo y se sitúan entre los más altos de la UE”.

Por último, el **indicador de confianza del consumidor** (ICC<sup>4</sup>) se redujo 8,3 puntos el pasado mes de enero en relación al mes anterior, hasta situarse en 99,1 puntos. Este notable descenso se produce por una peor valoración de la situación actual, que retrocede 2,8 puntos en enero y, especialmente por el fuerte retroceso de las expectativas, con un

---

<sup>4</sup> El ICC recoge mensualmente la valoración de la evolución reciente y las expectativas de los consumidores españoles relacionadas con la economía familiar y el empleo, con el objetivo de anticipar sus decisiones de consumo. El indicador recoge valores de entre 0 y 200, considerándose que por encima de 100 la percepción es positiva y por debajo negativa.

retroceso de 13,9 puntos. De esta forma, el ICC se sitúa en estos momentos por debajo de los valores observados durante todo el año pasado, a excepción del mes de febrero. Con relación al año anterior, el descenso es escaso (-0,5 puntos), gracias al distinto comportamiento de sus dos componentes. El índice de situación actual mantiene un avance de 7,3 puntos con respecto al año anterior, mientras que el índice de expectativas cae 8,4 puntos.

El **índice de expectativas** llega en enero hasta los 105,7 puntos, con un descenso de 10,6 puntos respecto a enero del año anterior. La evolución de sus tres componentes es coherente con este notable descenso. En términos interanuales las expectativas respecto a la situación del país se contraen en 10,6 puntos, mientras que las referidas al mercado de trabajo retroceden 14,4 puntos y las expectativas de los hogares permanecen sin variación.

Por su parte, en el **indicador de situación actual**, en relación con los datos de enero de 2015, la valoración de la situación económica del país es 9,2 puntos superior, las opciones que ofrece el mercado de trabajo se valoran 3,7 puntos por encima del valor de hace un año y la situación en los hogares ha mejorado en 11,2 puntos desde entonces.

### 3. MERCADO DE TRABAJO. LA TASA DE PARO BAJA, PERO SIGUE SIENDO ALTA

Los datos de la *Encuesta de Población Activa* (EPA) del cuarto trimestre señalan **el incremento en el número de ocupados** en la Comunitat Valenciana tanto a nivel trimestral como en el cómputo global del año por encima de la media española, pero **insuficiente para reducir la tasa de paro a niveles sostenibles socialmente** para una economía moderna.

La **población activa** ascendió en el cuarto trimestre de 2015 a 2.426.000 en la Comunitat Valenciana, prácticamente la misma cifra que en el trimestre anterior (se incrementa en 400 personas). En términos de tasa interanual también el crecimiento es casi nulo, pero confirma el punto de inflexión registrado en el trimestre anterior que empezó a crecer a un ritmo del 0,9 por 100, después de 13 trimestres de reducción sistemática. No obstante, en la media anual de 2015 todavía se refleja una reducción del 0,1 por 100 con respecto a la media del año anterior. Son seis los años de retroceso y lo hizo -en general- a tasa superior, o contrastando con el crecimiento que sí se dio en la economía española. Con respecto a la media del año 2009 (máximo registro) se han perdido algo más de 100.000 personas de población activa.

Tradicionalmente **la caída de la población activa viene en gran parte regida por los siguientes factores**: el desánimo de los parados de larga duración (la llamada “población desanimada”), que ante las casi nulas perspectivas de encontrar empleo dejan de buscarlo y pasan a ser oficialmente inactivos; por los inmigrantes, que al no encontrar trabajo se marchan del país; por las jubilaciones/prejubilaciones de personas anteriormente empleadas que no son totalmente reemplazadas por jóvenes entrantes, y por los jóvenes que, ante las malas perspectivas laborales, se marchan a buscar trabajo a economías más competitivas y de mayor crecimiento.

**La clave del descenso de la población activa también está en la demografía.** Hay un problema clave: somos menos habitantes y, sobre todo, más envejecidos. Según la *Estadística del Padrón Continuo* del INE con datos definitivos de 2015 **la Comunitat Valenciana ha perdido un total de 24.155 habitantes**, lo que representa una disminución del 0,48 por 100 respecto al año anterior, bajando de los cinco millones de habitantes (4.980.689). Esta disminución viene motivada por un descenso del 5,63 por 100 de la población extranjera residente (que representa un 14 por 100 del total), ya que la población española residente aumentó un 0,36 por 100. Lo más llamativo es la **evolución**

**por grupos de edad**, el de más de 65 años crece un 1,3 por 100, similar al crecimiento del grupo de 45 a 64 años, un 1,23 por 100. Sin embargo, disminuye la población en los grupos de edad de 16 a 44 años, un 2,62 por 100 y en el grupo de 0 a 15 años, un 0,3 por 100.

A nivel nacional también se ha reducido la población en 2015 con respecto al año anterior, un 0,32 por 100, hasta los 46.624.382 habitantes. Este descenso también está motivado por un descenso de los residentes extranjeros en España, un 6,21 por 100, ya que el número de españoles aumentó un 0,36 por 100, y en cuanto a la evolución por grupos de edad, es similar a la Comunitat Valenciana, aumenta en los grupos de más de 65 años, un 1,53 por 100, en el grupo de 45 a 64 años, un 1,33 por 100; y disminuye en los grupos de edad de 16 a 44 años, un 2,4 por 100 y en el grupo de 0 a 15 años un 0,18 por 100.

En lo que respecta a la **población inactiva**, en el cuarto trimestre de 2015 se observa una evolución contraria a la de la población activa, disminuyendo por segundo trimestre consecutivo en tasa anual un 0,9 por 100, después de los seis trimestres anteriores con tasas anuales positivas, alcanzando la cifra de 1.672.600 personas. A nivel nacional, sin embargo, en el cuarto trimestre la tasa anual crece un 0,8 por 100. El comportamiento en tasa intertrimestral es similar, desciende un 0,3 por 100 en la Comunitat y aumenta un 0,2 por 100 en España. El resultado de la media anual de 2015 con respecto al año anterior es una reducción de la población activa del 0,6 por 100, mientras que la media española registra un aumento del 0,1 por 100.

De otra parte, el número de **ocupados** en la Comunitat Valenciana aumentó en tasa trimestral prácticamente en la misma cuantía que descendía el número de parados en el cuarto trimestre: 22.700 ocupados más y 22.200 parados menos. De esta manera el empleo sube hasta 1.905.600 personas, el mejor nivel desde el último trimestre de 2010, pero todavía está por debajo del máximo histórico alcanzado en la Comunitat Valenciana en el primer trimestre de 2008, justo antes del estallido de la crisis, cuando se llegó a 2.266.000 personas. El mínimo durante la crisis se registró en el primer trimestre de 2014, con 1.752.700 personas trabajando (**Cuadro 7**).



**Cuadro 7**

<b>Población activa: ocupados y parados</b>						
Unidades: personas						
Año (media anual) Trimestre	Ocupados			Parados		
	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV/E [1]/[2] (%)	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV/E [1]/[2] (%)
2008	2.217.025	20.469.650	10,8	301.925	2.595.925	11,6
2009	2.003.925	19.106.850	10,5	525.050	4.153.550	12,6
2010	1.927.825	18.724.475	10,3	571.250	4.640.150	12,3
2011	1.890.150	18.421.425	10,3	596.425	5.012.675	11,9
2012	1.803.575	17.632.675	10,2	673.450	5.811.025	11,6
2013	1.771.200	17.139.000	10,3	690.475	6.051.125	11,4
2014	1.800.925	17.344.175	10,4	626.850	5.610.400	11,2
2015	1.872.975	17.866.050	10,5	552.550	5.055.975	10,9
2012 IV Trim	1.789.400	17.339.400	10,3	682.700	6.021.000	11,3
2013 I Trim	1.761.000	17.030.200	10,3	709.800	6.278.200	11,3
II Trim	1.757.800	17.160.600	10,2	704.900	6.047.300	11,7
III Trim	1.772.500	17.230.000	10,3	678.900	5.943.400	11,4
IV Trim	1.793.500	17.135.200	10,5	668.300	5.935.600	11,3
2014 I Trim	1.752.700	16.950.600	10,3	683.100	5.933.300	11,5
II Trim	1.805.500	17.353.000	10,4	640.800	5.622.900	11,4
III Trim	1.790.100	17.504.000	10,2	614.100	5.427.700	11,3
IV Trim	1.855.400	17.569.100	10,6	569.400	5.457.700	10,4
2015 I Trim	1.836.300	17.454.800	10,5	588.800	5.444.600	10,8
II Trim	1.867.100	17.866.500	10,5	558.400	5.149.000	10,8
III Trim	1.882.900	18.048.700	10,4	542.600	4.850.800	11,2
IV Trim	1.905.600	18.094.200	10,5	520.400	4.779.500	10,9

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

El empleo en tasa anual crece un 2,7 por 100, por lo que presenta una desaceleración con respecto a los trimestres precedentes (4,8 en el primero, 3,4 en el segundo y 5,2 en el tercer trimestre del año), lo que significa 50.200 empleos nuevos con respecto al año anterior. También es inferior a la tasa anual que registra la media nacional, un 3 por 100.

El número de **ocupados aumentó** en el tercer trimestre en 22.700 personas (45.500 en España) respecto al trimestre anterior, un 1,2 por 100 por encima de la media española que fue del 0,3 por 100. En la media de todo el año el incremento del volumen de ocupados también fue superior en la economía valenciana (4 por 100) frente a la tasa nacional (3 por 100).

En cuanto al **desempleo**, en el cuarto trimestre de 2015 la EPA marcaba un volumen de paro para la Comunitat Valenciana de 520.400 personas, son 22.200 menos que las que se contabilizaban en el tercer trimestre y 49.000 personas menos que en el mismo trimestre del año pasado. Estas cifras se distancian positivamente de la época de los peores

registros (en el primer trimestre de 2013 el número de parados ascendía a 709.800 personas), pero también quedan muy lejos del mejor registro que tuvo lugar en el primer trimestre de 2007, 205.100 desocupados en la economía valenciana.

En tasa intertrimestral la tasa cayó mucho más en la Comunitat Valenciana (4,1 por 100) que en España (1,5 por 100). En tasa anual se observa un comportamiento desigual entre la Comunitat y España. Mientras en la Comunitat la tasa iba perdiendo intensidad a lo largo del año (pasando de una reducción del 13,8 por 100 en el primer trimestre, a 12,9 en el segundo, 11,6 en el tercero, hasta el 8,6 por 100 del cuarto trimestre) en España ha sucedido lo contrario, la tasa anual de reducción del paro se ha intensificado (pasando del 8,2 por 100 en el primer trimestre, 8,4 por 100 en el segundo, 10,6 en el tercero, hasta el 12,4 por 100 en el cuarto trimestre). Si se observa la evolución desde principios de año también la reducción ha sido mayor en España (12,4 por 100) que en la Comunitat (8,6 por 100). No obstante, la valoración final del año 2015 es positiva. Los datos globales de la media del año, apuntan a una reducción del número de parados del 11,9 por 100 en la Comunitat con respecto al año anterior, algo superior a la media nacional, que disminuye un 9,9 por 100.

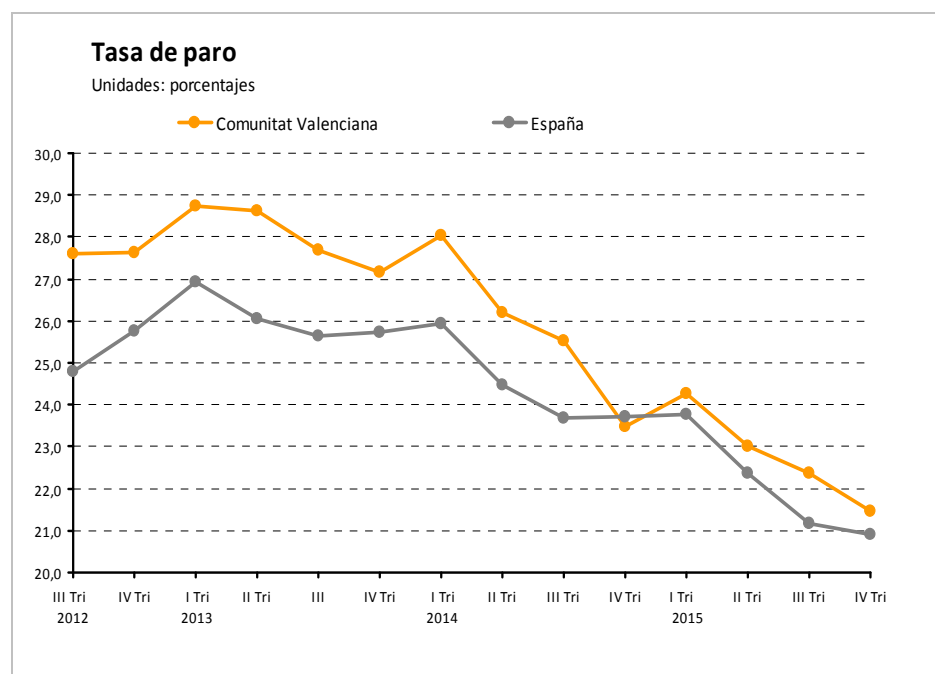
Otro aspecto importante es la **tasa de actividad**, que se mide, por cociente y expresada como porcentaje, como proporción entre la población activa y el total de la población de 16 y más años. Representa el patrón de relación de la población con la actividad directamente productiva. Cuanto más alta es esta tasa mayor es el rendimiento global de una economía, su función de producción registra un aumento como consecuencia de un mayor uso de sus recursos productivos, particularmente del factor de producción trabajo. Pues bien, la tasa de actividad según la EPA para el cuarto trimestre de 2015 era del 59,19 por 100 para la Comunitat Valenciana, por debajo de la media del conjunto de España (59,43 por 100). Afortunadamente ha ido recuperado parte del diferencial que le separa de la media española, ahora es de solo 24 centésimas, a mediados de 2014 era de 1,17 puntos y antes de la crisis la Comunitat Valenciana estaba por encima de la media nacional entre 0,8 y 0,7 puntos. Aún así, si se considera la media anual de todo el 2015, la tasa de actividad en la Comunitat todavía está 0,44 puntos por detrás de la media nacional que afecta al potencial de producción de la economía.

En todo caso es posible que el indicador que mejor explica la situación del mercado de trabajo, sea el de la **tasa de paro**. Por tasa de paro se

entiende el cociente entre el número de parados/desocupados y el de activos/población activa, expresada en términos porcentuales.

La tasa de paro de la Comunitat Valenciana se situó en el cuarto trimestre de 2015 en el 21,45 por 100 (**Gráfico 1**), 55 centésimas por encima de la media de España (20,90 por 100). Una tasa de paro muy alta, que contrasta fuertemente con la del primer trimestre de 2007 (8,54 por 100) pero que queda también relativamente alejada de la registrada en el primer trimestre de 2013 (28,73 por 100). Por provincias, la tasa de paro fue menor en Castelló (19,53 por 100), mayor en Alacant (22,96 por 100) y en València se situó en el 20,79 por 100.

**Gráfico 1**



Con respecto al trimestre anterior, la tasa de paro de la economía valenciana cayó en 0,92 puntos porcentuales (pp), muy por encima de la media nacional, 0,28 pp. Sin embargo, en términos de tasa interanual el descenso en la economía valenciana fue inferior al de la media española: 2,03 y 2,80 pp, respectivamente. En la media del año 2015, es el segundo año consecutivo con reducción de la tasa de paro con respecto al año anterior (después de seis años de constante aumento), del 3,03 por 100 en la Comunitat Valenciana y del 2,38 a nivel nacional.

Con datos de la **Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme**, en su publicación electrónica *Indicadores del mercado de trabajo a nivel subprovincial. Resultados por comarcas*, referida al cuarto trimestre de 2015 se observa que la tasa de paro en la Comunitat

Valenciana para la población de 16 a 64 años fue del 21,6 por 100, conforme a los datos de la EPA. Y según las estimaciones obtenidas con los modelos de pequeñas áreas, **las comarcas que presentaban mayor tasa de paro fueron** El Vinalopó Mitjà (25,90 por 100 de la población de 16 a 64 años), El Baix Vinalopó (25,62 por 100) y L'Alt Vinalopó (24,14 por 100). Por el contrario, las comarcas con menor tasa de paro eran Els Ports (un 12,68 por 100), L'Alt Maestrat (13,87 por 100) y El Alto Mijares (15,42 por 100).

Respecto al trimestre anterior, en cuatro de las 34 comarcas de la Comunitat Valenciana aumentó la tasa de paro. Concretamente en La Marina Baixa (0,79 puntos), La Marina Alta (0,62 puntos), El Baix Maestrat (0,46 puntos) y el Valle de Ayora (0,30 puntos). Mientras, La Plana Baixa (-3,24 puntos) y La Safor (-1,94 puntos) y La Costera (-1,89 puntos) fueron las comarcas con mayores descensos. En cuanto al mismo trimestre del año anterior en la Comunitat Valenciana disminuyó la tasa de paro en todas las comarcas. Los mayores descensos en la tasa de paro se observan en El Alto Palancia (5,37 puntos), La Plana Baixa (4,88 puntos) y El Baix Maestrat (4,69 puntos).

En lo que se refiere a la **tasa de ocupación**, expresada por cociente entre la población ocupada y el total de población de 16 a 64 años las **comarcas** que presentan una mayor tasa en el cuarto trimestre son: L'Horta Nord (61,50), L'Horta Sud (61,47) y la Ribera Alta (61,14) y en el lado contrario se encuentran las comarcas de El Vinalopó Mitjà (56,35) y El Baix Segura (56,53), muy por debajo de la media de la Comunitat (59,2).

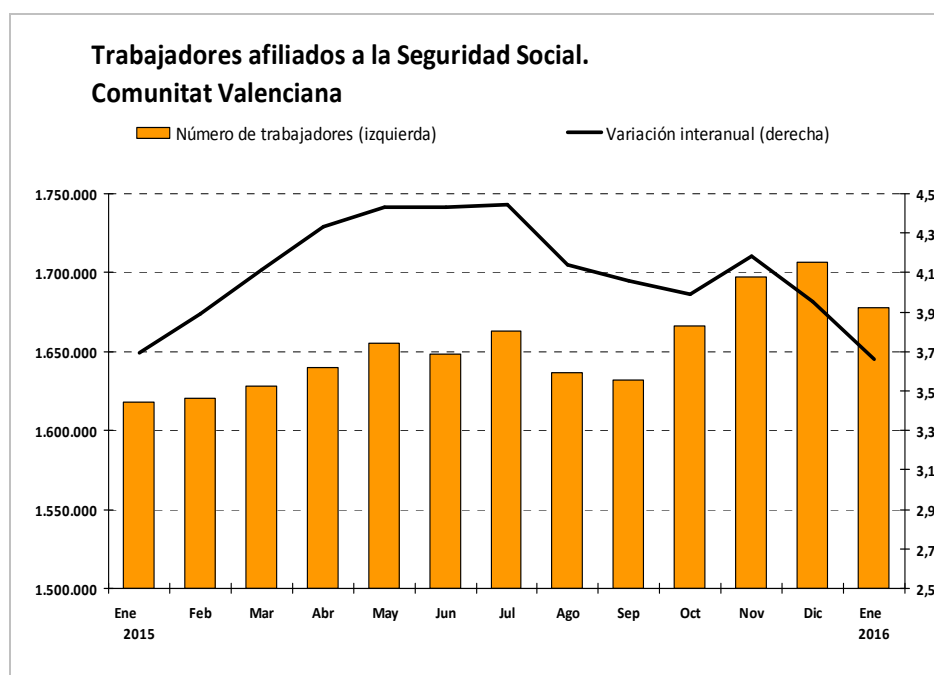
Otro dato a destacar de los datos de la EPA del cuarto trimestre de 2015, son los 176.200 hogares de la Comunitat Valenciana que tenían a todos sus activos parados, representa un 8,8 por 100 del total de hogares. El número de hogares con todos sus activos en el paro se reduce con respecto al trimestre anterior un 6,2 por 100. Respecto al mismo trimestre del año anterior el descenso producido es del 6,5 por 100. En España, el número de hogares con todos sus activos en paro se situaba en 1.556.600, lo que representa el 8,5 por 100 del total.

Los datos oficiales más actuales, del Ministerio de Empleo y Seguridad Social, al cierre de este informe (**Gráfico 2**), reflejan que el volumen medio de **trabajadores afiliados** a la Seguridad Social ascendía en enero a 1.677.541 personas en la Comunitat Valenciana y a 17.104.357 en España<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Las informaciones que utilizamos son datos de la afiliación media del mes; es decir, el promedio de los trabajadores que están de alta en cada uno de los días laborables del mes. La ventaja de

Gráfico 2



Este registro en el número de afiliados significa una reducción del 1,7 por 100 respecto al mes anterior (28.629 afiliados menos), pero un aumento del 3,7 por 100 respecto al mismo mes del año anterior, es decir, 59.288 afiliados más. A nivel nacional el comportamiento ha sido similar, una disminución en tasa mensual del 1,2 por 100, pero un aumento en tasa anual del 2,5 por 100, lo que equivale a 401.703 afiliados más que hace un año.

En todo caso hay que tener en cuenta que enero es un mes particularmente malo para el empleo porque es cuando acaba la campaña de Navidad y perjudica especialmente al sector servicios (comercio y hostelería mayormente). De hecho las actividades que mas afiliados pierden en enero son los Servicios de comidas y bebidas con 2.916 afiliados menos, el Comercio al por menor, con 2.793 afiliados menos, y las Actividades relacionadas con el empleo (como las empresas de contratación temporal) que pierde 1.745 afiliados.

En la media de todo el año 2015, el crecimiento del empleo en España ha sido del 3,2 por 100 con respecto al año anterior, en línea exacta con el crecimiento del PIB para todo el año. En la Comunitat Valenciana, el crecimiento medio del empleo en 2015 fue mayor, de un 4,1 por 100, y está por encima del crecimiento estimado para la economía valenciana

este indicador es que es un dato más estable que la cifra relativa al último día del mes correspondiente, ya que refleja mejor cómo ha sido la afiliación en el conjunto del mes.

(3,5 por 100), lo que significa que la productividad aparente del factor trabajo empeora. Es el segundo año consecutivo que la Comunitat Valenciana cierra el año con tasas positivas de empleo mejores que la media nacional.

Por otro lado, los datos oficiales reflejan un aumento del número de **parados inscritos** en las oficinas de empleo de 6.931 personas en enero con respecto al mes anterior, hasta las 468.921 personas, un 1,5 por 100 más. En España el aumento mensual fue de 57.247 personas, un 1,4 por 100. En tasa anual, la reducción del número de parados es mayor en la Comunitat, un 9,6 por 100 (49.812 personas menos), que la media española, un 8,3 por 100 (374.936 personas menos).

La Comunitat Valenciana tiene el 11,3 por 100 del conjunto del paro registrado en España. Evolución que ha ido disminuyendo desde al año 2010 que marcó el máximo del 12,4 por 100, muy por encima del porcentaje que representa la población total de la Comunitat (10,7 por 100) respecto de España. En la media de todo el año 2015, la reducción del paro en la Comunitat fue del 8,9 por 100, son dos puntos más que la reducción registrada un año antes, y 1,4 puntos más que la reducción del paro en España.

Sin embargo, los datos oficiales reflejan también que **solo 213.241 valencianos tenían una prestación por desempleo**. Esa cifra representa una tasa de cobertura del 45,5 por 100 del total. A nivel nacional la tasa de cobertura era muy superior, del 55,2 por 100, con una disminución de 2,4 puntos porcentuales respecto al año anterior. Un diferencial, por tanto, de casi diez puntos en contra de la población parada valenciana que puede provocar mayores riesgos de exclusión social sino se actúa sobre esta parte de la población. Añadir, además, que la Comunitat Valenciana tiene una renta por habitante 12 puntos inferior a la media del conjunto de España. La mayor desprotección ante los desempleados valencianos ahonda en la distribución de la renta personal disponible y arroja todavía más desigualdad con una política social de corte central con fuertes sesgos de asimetrías perversas.

Las tres **provincias** incrementaron el paro en el mes de enero con respecto al mes anterior, Alacant en 1.714 personas (1 por 100), Castelló en 1.270 (2,6 por 100) y València en 3.947 (1,7 por 100). En términos de tasa anual, las tres provincias reducen significativamente el paro. El mayor descenso es en Castelló, un 11,3 por 100, le sigue València, con un 9,5 por 100 y Alacant con un 9,3 por 100.

Este incremento del paro mensual coincidió con un descenso notable en las **contrataciones**. En enero, se formalizaron en la Comunitat

Valenciana 129.742. Se trata de 13.197 menos que en el mes anterior, pero lo que destaca es que también se reducen en 5.332 las contrataciones con respecto a enero de 2015, un descenso del 4 por 100 que contrasta con el incremento en tasa anual a nivel nacional del 2,1 por 100. Y como viene siendo habitual, la parte sustancial de los nuevos contratos fue temporal. En concreto, los fijos representaron únicamente un 9,6 por 100 del total.

En enero se formalizaron en España 1.396.929 nuevos contratos, de los que solo 125.612 tuvieron carácter indefinido, un escaso 9 por 100 de todas las contrataciones registradas en ese mes. A nivel global, más del 90 por 100 de las contrataciones, tanto a nivel nacional como en la Comunitat Valenciana son temporales, por lo que la situación del mercado de trabajo en cuanto a calidad tiene todavía mucho recorrido para mejorar.

#### 4. COMERCIO EXTERIOR. NUEVO RÉCORD HISTÓRICO EN LAS EXPORTACIONES

Las **exportaciones** registradas en el mes de diciembre de 2015 en la **Comunitat Valenciana**, con datos del Ministerio de Economía y Competitividad, alcanzaron los 2.530,7 millones de euros, un 10,3 por 100 más que en el mismo mes del año anterior. Por su parte, en el conjunto de España las exportaciones aumentaron en diciembre en tasa interanual un 4,1 por 100, situándose en 20.155,5 millones de euros. En términos mensuales, tanto la Comunitat Valenciana como la media nacional redujeron sus exportaciones con respecto al mes de noviembre (un 8,1 y un 6,9 por 100, respectivamente). No obstante, en el acumulado del año, el importe total de exportaciones en la Comunitat **ascendió a 28.556,6 millones de euros, marcando el mayor registro de su historia**. El crecimiento del acumulado del año respecto al año anterior fue del 14,8 por 100, más que triplicando la tasa registrada a nivel nacional, que fue del 4,3 por 100, hasta alcanzar también la cifra histórica de 250.241,3 millones de euros (**Cuadro 8**).

### Cuadro 8

Exportaciones e importaciones						
Unidades: millones de euros						
Año (acumulado total) Mes	Exportaciones			Importaciones		
	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV / E [1]/[2] (%)	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV / E [1]/[2] (%)
2008	19.293,3	189.227,9	10,2	23.372,4	283.387,8	8,2
2009	16.962,2	159.889,6	10,6	16.253,9	206.116,2	7,9
2010	18.732,3	186.780,1	10,0	19.461,5	240.055,9	8,1
2011	20.243,3	215.230,4	9,4	20.636,5	263.140,7	7,8
2012	20.941,2	226.114,6	9,3	19.309,4	257.945,6	7,5
2013	23.608,8	235.814,1	10,0	20.837,6	252.346,8	8,3
2014	24.853,0	240.034,9	10,4	21.258,4	264.506,7	8,0
2015	28.556,6	250.241,3	11,4	23.778,2	274.415,2	8,7
2014 Diciembre	2.293,6	19.352,5	11,9	1.728,5	21.174,3	8,2
2015 Enero	2.176,5	17.894,6	12,2	1.758,4	20.490,8	8,6
Febrero	2.303,5	19.859,9	11,6	1.901,3	21.897,1	8,7
Marzo	2.535,5	23.218,3	10,9	2.108,9	24.108,9	8,7
Abril	2.329,2	20.918,3	11,1	2.075,7	23.171,4	9,0
Mayo	2.411,7	21.025,3	11,5	1.899,2	22.682,6	8,4
Junio	2.330,6	22.206,6	10,5	2.099,8	24.252,6	8,7
Julio	2.726,4	23.507,9	11,6	2.070,5	24.904,0	8,3
Agosto	1.609,5	16.206,4	9,9	1.700,5	19.401,0	8,8
Septiembre	2.340,3	21.423,9	10,9	2.101,5	23.994,9	8,8
Octubre	2.508,1	22.169,4	11,3	2.065,0	24.057,6	8,6
Noviembre	2.754,5	21.655,4	12,7	2.046,6	23.505,1	8,7
Diciembre	2.530,7	20.155,5	12,6	1.950,9	21.949,4	8,9

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Economía y Competitividad.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

La Comunitat Valenciana también incrementa su peso específico sobre total nacional, al pasar de representar el 10,4 por 100 del total de exportaciones españolas en 2014 al 11,4 en 2015. Además, esta cuota hace ya tres años que no deja de crecer. Si fijamos la atención en los porcentajes que ha obtenido en los últimos meses, 12,7 y 12,6 por 100 en noviembre y diciembre de 2015, respectivamente, aumenta aún más su peso específico sobre el total nacional. Se convierte así en la segunda Comunidad con mayor volumen de exportaciones solo por detrás de Catalunya y superando a Madrid. Además, es la tercera región española que más ha crecido en exportaciones durante 2015, solo superada por Castilla y León e Illes Balears y muy por encima de Catalunya (con un crecimiento del 6,1 por 100) y de Madrid (0,7 por 100).

Dado que los precios de las exportaciones (aproximados por valores unitarios) aumentaron un 0,6 por 100, obtenemos que el crecimiento por volumen en España para el año 2015 fue del 3,7 por 100 y para la Comunitat Valenciana del 14,3 por 100. Durante todo el año 2015 ha



habido un crecimiento interanual en volumen estable en torno al 3,7 por 100 en España. Por tanto, otro año más el crecimiento de las exportaciones en volumen ha sido superior al del comercio mundial, ya que la OMC estima que estará en el entorno del 2,2 por 100 para todo el año. Esto quiere decir que España sigue ganando cuota de mercado a precios constantes y que la Comunitat Valenciana lo hace todavía con mayor intensidad. También gana cuota de mercado a nivel europeo ya que las exportaciones a la Unión Europea crecen un 5,4 por 100 en volumen en la media nacional y en la Comunitat Valenciana crecen más de un 15 por 100 las exportaciones a la Unión Europea, superando en ambos casos el crecimiento de las importaciones de la Unión. Buena parte de esta ganancia en la cuota de mercado viene de las exportaciones de automóviles.

Por su parte, las **importaciones** valencianas aumentaron un 12,9 por 100 en diciembre respecto al mismo mes del año 2014, situándose en los 1.950,9 millones de euros, cifra que representa un descenso del 4,7 por 100 con respecto al mes anterior. En el conjunto del año las importaciones ascienden a 23.778,2 millones de euros, un 11,9 por 100 más que el año anterior (por debajo del crecimiento de las exportaciones). Continúa ganando cuota de participación en el total de importaciones españolas la Comunitat Valenciana, al pasar de acumular el 8 por 100 de las importaciones españolas en 2014 al 8,7 por 100 en 2015, motivado también por el sector del automóvil como ocurre con las exportaciones.

Mientras, en el conjunto de España, las importaciones se incrementaron un 3,7 por 100 en términos interanuales y disminuyen un 6,6 por 100 respecto al mes de noviembre. Así las cosas, el total de importaciones de España en 2015 ascendió a 274.415,2 millones de euros, a precios corrientes crecieron un 3,7 por 100 (por debajo de las exportaciones), pero en volumen crecieron un 6,4 por 100, ya que los precios de las importaciones descendieron un 2,5 por 100. Aunque el comportamiento de este descenso de precios tiene un actor principal, los productos energéticos redujeron sus precios un 26 por 100, frente a los productos no energéticos que aumentaron un 3,7 por 100. También se importaron en volumen menos productos energéticos (un 6 por 100 menos), frente al incremento de las importaciones de los no energéticos (un 8,7 por 100 más) en consonancia con el mayor dinamismo del consumo interno español, especialmente de bienes de equipo y bienes de consumo duradero.

El mayor crecimiento en volumen de las importaciones que las exportaciones explican la aportación negativa al crecimiento del PIB del

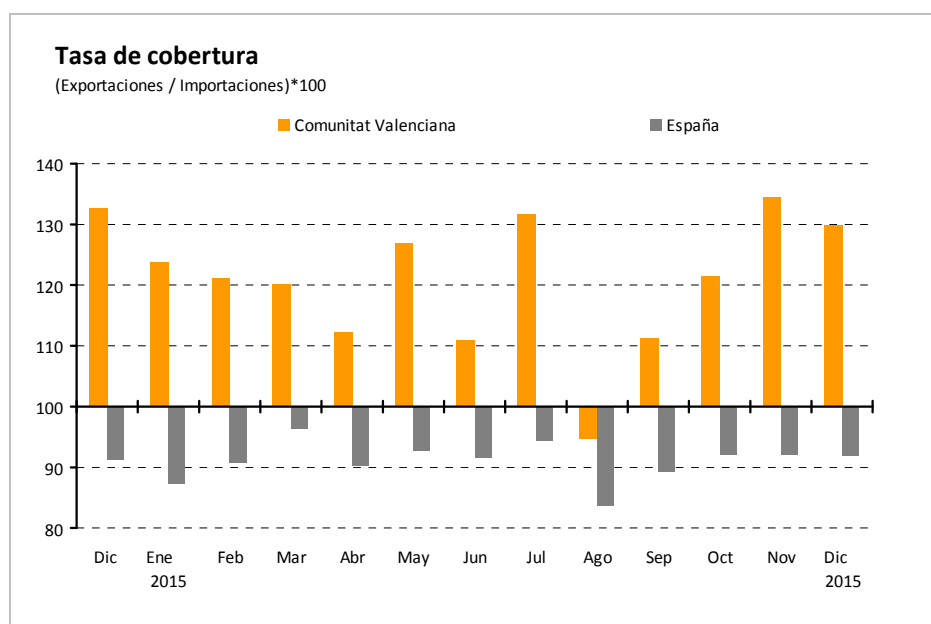
0,7 por 100 a nivel nacional. Por el contrario, el mayor crecimiento de las exportaciones que las importaciones en la Comunitat Valenciana explican el diferencial positivo (0,5 puntos) en cuanto a crecimiento del PIB valenciano con respecto a la media nacional.

Como consecuencia del comportamiento de ambas variables, exportaciones e importaciones, el **saldo de la balanza comercial** valenciana es positivo en diciembre, por valor de 579,9 millones de euros. En el período acumulado del año, la balanza comercial de la economía valenciana registra un superávit de 4.778,4 millones de euros, **el mayor de su historia**. Supone un incremento del 33 por 100 respecto al superávit comercial del año anterior (1.183,8 millones más). El comportamiento de esta variable en la economía española es completamente diferente, un saldo comercial negativo en el acumulado del año de 24.173,9 millones de euros, lo que refleja -una vez más- el carácter estructural del comportamiento cíclico de la economía española. No obstante, el déficit comercial se redujo por los mayores descensos de precios de las importaciones en tasa anual un 1,2 por 100 (es decir el déficit comercial se ha reducido en 298 millones de euros en 2015). La caída de los precios de la energía supuso una rebaja de la factura energética de 11.000 millones de euros, que han ido a parar al consumo interno y a inversión lo que implica mayor dinamismo para la economía.

Así pues, la **tasa de cobertura**, expresada como el porcentaje de importaciones que pueden pagarse con los ingresos de las exportaciones realizadas durante un mismo período de tiempo, sigue teniendo una evolución positiva en la Comunitat Valenciana. En el acumulado del año 2015, la tasa de cobertura aumentó 3,2 puntos porcentuales, dejando la tasa en 120,1.

Por su parte, la economía española también aumenta su tasa de cobertura durante 2015, pero en menor medida, 4 décimas, para dejar la tasa en el 91,2 por 100. Estos datos muestran que el diferencial valenciano respecto de la media nacional se ha incrementado en un año, en 2014 la diferencia entre las dos tasas de cobertura era de 26,2 puntos, mientras que en 2015 es de 28,9 puntos (**Gráfico 3**).

Gráfico 3



Analizando a continuación el comercio exterior valenciano desde una **perspectiva sectorial**, en el acumulado del año 2015 respecto al año anterior, destaca el fuerte avance de las exportaciones del sector Material de transporte, donde se engloban las exportaciones del automóvil, con un crecimiento del 44,6 por 100, muy por encima de la media española que aumentó un 19,6 por 100.

Las frutas son los productos agroalimentarios valencianos más exportados junto con las verduras, sobresaliendo particularmente los cítricos. Estos dos sectores, el del automóvil y el de alimentos, representan el 40,3 por 100 del total de las exportaciones valencianas de 2015. El único capítulo que redujo sus ventas al exterior fue el de productos minerales y energéticos, cuya disminución en el acumulado del año fue del 23,5 por 100. No obstante, hay que tener en cuenta que este sector representó únicamente un 3,4 por 100 del total de exportaciones de la Comunitat en 2015 (**Cuadro 9**).

Otros sectores que han tenido una evolución muy positiva en el acumulado del año son Calzado con un incremento del 16,6 por 100 con respecto al año anterior, Máquinas y Material eléctrico (13,7 por 100) y Materias plásticas y sus manufacturas (12,5 por 100).

**Cuadro 9**

<b>Comercio exterior e intracomunitario según secciones del arancel. Comunitat Valenciana</b>						
<b>Importes en miles de euros</b>						
secciones	Exportaciones			Importaciones		
	2015	2014	% var	2015	2014	% var
01 Animales vivos y productos del reino animal	386.981	329.669	17,3	786.871	736.671	6,8
02 Productos del reino vegetal	4.261.829	3.770.959	13	1.499.538	1.165.932	28,6
03 Grasas y aceites; productos de su desdoblamiento; ceras	91.311	80.079	14	189.636	64.501	194
04 Productos alimenticios; bebidas; tabaco	1.101.593	1.012.103	8,8	927.071	845.743	9,6
05 Productos minerales	984.468	1.287.726	-23,5	2.666.402	3.600.734	-25,9
06 Productos de las industrias químicas o afines	2.301.514	2.252.066	2,1	2.012.971	1.903.268	5,7
07 Materias plásticas, caucho y sus manufacturas	1.151.549	1.023.258	12,5	1.614.094	1.372.813	17,5
08 Pielés, cueros y sus manufacturas	284.122	291.023	-2,3	595.264	521.723	14
09 Madera, corcho y sus manufacturas	164.844	160.401	2,7	242.980	207.564	17
10 Papel, sus materias primas y manufacturas	184.494	171.102	7,8	455.417	413.416	10,1
11 Materias textiles y sus manufacturas	802.455	758.306	5,8	967.733	866.596	11,6
12 Calzado; sombrerería; paraguas; plumas artificiales	1.627.333	1.394.512	16,6	812.546	758.313	7,1
13 Manufacturas de piedra, cemento, etc.; cerámica; vidrio	2.911.868	2.738.015	6,3	397.146	359.105	10,5
14 Perlas finas, piedras y metales preciosos	37.868	34.451	9,9	24.942	66.197	-62,3
15 Metales comunes y sus manufacturas	1.143.083	1.104.170	3,5	1.437.699	1.396.460	2,9
16 Máquinas y aparatos; material eléctrico	2.631.868	2.314.439	13,7	3.960.804	3.154.298	25,5
17 Material de transporte	7.248.982	5.011.741	44,6	4.028.254	2.853.029	41,1
18 Óptica, fotografía y cine; aparatos precisión	203.935	145.768	39,9	585.967	421.107	39,1
19 Armas y municiones	6.468	4.305	50,2	5.525	1.857	197,5
20 Mercancías y productos diversos	816.665	762.305	7,1	755.665	650.876	16
21 Objetos de arte, de colección o antigüedad	5.212	3.346	55,7	5.778	4.003	44,3
No clasificados	208.880	206.645	1	16.619	8.098	105,2
<b>TOTAL</b>	<b>28.557.321</b>	<b>24.856.387</b>	<b>14,8</b>	<b>23.988.921</b>	<b>21.372.302</b>	<b>12,2</b>

Fuente: Portal Estadístico Generalitat Valenciana

Por el lado de las importaciones, considerando la variación anual del total del año, destacan también las del sector del transporte, un 41,1 por 100 de incremento, las Máquinas y material eléctrico, con un 25,5 por 100 de aumento, y las Materias plásticas y sus manufacturas, que crecen un 17,5 por 100. Por el contrario, disminuyen de forma considerable los Productos minerales y energéticos un 25,9 por 100 cuyo principal motivo es la fuerte reducción en el precio del petróleo. La

diferencia en las partidas energéticas entre lo que se exporta y lo que importamos, es un ahorro de unos 1.000 millones de euros que pasan a la economía en forma de mayor consumo e inversión.

Es conocido que el grueso de las exportaciones valencianas se dirigen a nuestros socios europeos y más concretamente a los de la Unión Europea. De hecho, el 61,1 por 100 de las ventas valencianas al extranjero en 2015 fueron dirigidas a países de la Unión Europea y además esas ventas crecieron un 19,9 por 100 en relación al año anterior (**Cuadro 10**).

**Cuadro 10**

Exportaciones y expediciones por áreas económicas. Comunitat Valenciana							
Imports en miles de euros							
	EXPORTACIONES			IMPORTACIONES			
	2015	% s/Tot.	% Var Anual	2015	% s/Tot.	% Var Anual	
ZONA EURO	12.421.368	43,4	15,8	9.003.605	37,5	13	
UNIÓN EUROPEA	Francia	17.474.682	61,1	19,9	12.204.020	50,8	14,3
	Alemania	3.478.854	12,1	6,9	2.115.665	8,8	26,9
	Italia	3.687.258	12,9	33,3	2.521.654	10,5	16,3
	Reino Unido	1.977.542	6,9	11,5	1.741.522	7,2	6,7
	Resto	2.951.860	10,3	32,9	1.366.829	5,6	23,6
OCDE	Resto	5.379.167	18,8	17,8	4.458.349	18,5	8,6
	Estados Unidos	21.539.515	75,4	19,9	15.221.289	63,4	17,5
	Canadá	2.118.657	7,4	25,9	1.395.499	5,8	48
	Japón	207.514	0,7	9,3	77.981	0,3	32,2
	Resto	138.219	0,4	-36,6	379.140	1,5	15
EUROPA DEL ESTE	Resto	19.075.124	66,7	20,1	13.368.669	55,7	15
	Rusia	447.019	1,5	-38,1	1.046.435	4,3	-23,8
	Resto	288.152	1	-46,4	295.911	1,2	-25,9
G7	158.867	0,5	-13,7	750.524	3,1	-22,9	
OPEP	14.559.905	50,9	20,3	9.598.290	40	21,4	
MAGREB	1.749.082	6,1	5,1	1.129.546	4,7	24,4	
AMÉRICA LATINA	1.310.529	4,5	4,8	801.365	3,3	23,2	
NPI	1.556.789	5,4	12,9	1.104.748	4,6	10,5	
TOTAL	350.186	1,2	-14,3	321.415	1,3	15	
TOTAL	28.557.321	100	14,8	23.988.921	100	12,2	

Fuente: Portal Estadístico Generalitat

Los principales países de destino dentro de la Unión Europea de las exportaciones valencianas fueron, por este orden, Alemania, Francia y Reino Unido que acaparan el 12,9, 12,1 y 10,3 por 100,

respectivamente, del total de exportaciones. **Destacando durante 2015 principalmente los mercados de Alemania y Reino Unido como los más dinámicos para las ventas valencianas**, ya que han presentado crecimientos muy relevantes del 33,3 y 32,9 por 100 respectivamente. En cuarto lugar, más alejada de las primeras, queda Italia que acumula 6,9 por 100 de las exportaciones y han registrado un avance del 11,5 por 100 en 2015.

Estados Unidos sigue siendo el primer destino no europeo para las exportaciones de la Comunitat Valenciana (7,4 por 100 del total), destacando a su vez como uno de los mercados más dinámicos entre los principales destinos, ya que las exportaciones valencianas hacia ese país han crecido un 25,9 por 100 en 2015. Los principales productos valencianos exportados allí son las máquinas mecánicas, los automóviles y el calzado.

Peor suerte está teniendo la Comunitat con sus exportaciones a países del Este de Europa, donde ha reducido sus exportaciones un 38,1 por 100 con respecto al año anterior. Gran parte de esa disminución se debe al veto ruso a la entrada en el país de productos frescos con motivo del conflicto con Ucrania, y también por las dificultades de su economía para generar crecimiento económico, muy afectada por el precio del petróleo.

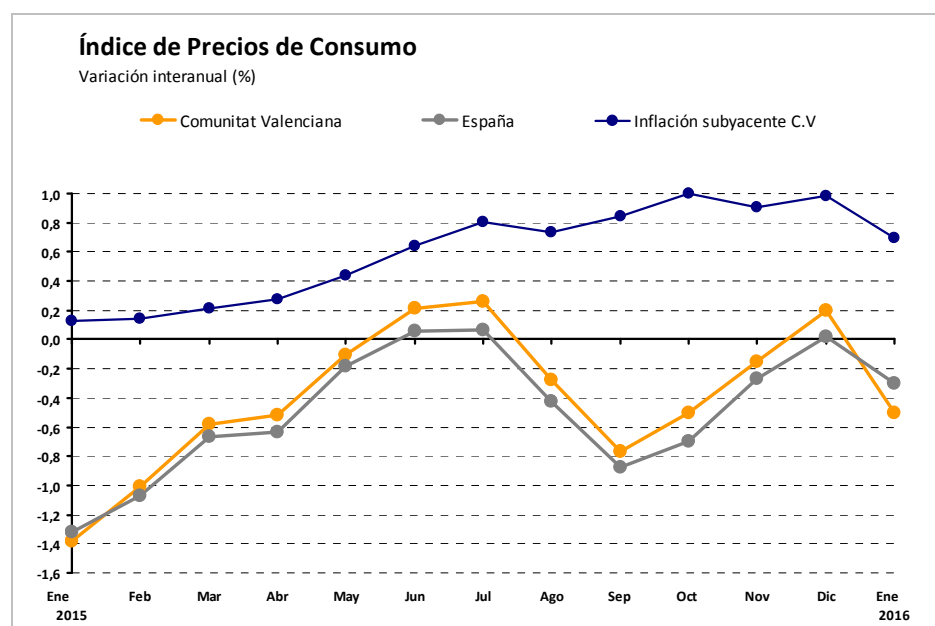
Por su parte, América Latina, con México a la cabeza, también ha tenido una evolución positiva, creciendo las exportaciones un 12,9 por 100, a pesar de las dificultades de países como Brasil y Argentina que están atravesando una delicada situación económica.

Un patrón muy similar conforma el volumen de importaciones de terceros países. Es decir, el principal proveedor es la Unión Europea, con un 50,8, y entre los países europeos Alemania, Francia, Italia y Reino Unido (por ese orden). Después de la Unión Europea, tenemos a Asia como gran área geográfica de importación, con un 20,7 por 100 del total, de la cual China es el origen de más de la mitad de las importaciones y ha sido el país donde más importaciones ha realizado la Comunitat, un 11 por 100 del total, por encima incluso de Alemania. El resto de las importaciones valencianas proceden de América (13,7 por 100) y África (7,7 por 100).

## 5. PRECIOS Y SALARIOS SIN PRESIONES INFLACIONISTAS

El *Índice de Precios de Consumo* (ÍPC) en la Comunitat Valenciana cerró 2015 con una tasa anual positiva del 0,2 por 100 (**Gráfico 4**), pero ha vuelto a colocarse en negativo en enero, concretamente un 0,5 por 100, después de reducirse en siete décimas con respecto al mes anterior. Continuamos pues, en un ciclo de precios cuyo principal factor es el descenso de los carburantes y de la energía. Hay que tener en cuenta que hace un año el precio del barril de crudo Brent cotizaba sobre los 50 dólares y en la actualidad no llega a los 35 dólares.

**Gráfico 4**



En la Comunitat Valenciana el pasado mes de enero, el mayor incremento de precios, **por grupos del ÍPC**, en tasa mensual se produjo en Otros sevicias (0,4 por 100) y en Comunicaciones y Bebidas alcohólicas y tabaco (0,2 por 100). En el resto de grupos los precios se redujeron, donde destacan Vestido y calzado con una disminución del 14,5 por 100, motivado por la campaña de rebajas después de la campaña navideña, seguido de Medicina (5,6 por 100) y Vivienda (3,9 por 100).

En tasa de variación interanual, los grupos de productos que disminuyen sus precios son Vivienda (6,3 por 100), Medicina (5 por 100) y Transporte (1,3 por 100). Por otro lado, los grupos que más aumentan sus precios son Alimentos y bebidas no alcohólicas (1,7 por 100), Otros bienes y servicios (1,3 por 100), Comunicaciones (1,1 por 100) y Hoteles, cafés y restaurantes (1 por 100).

Por su parte, la **inflación subyacente**, que no incluye los precios de los productos energéticos ni de los alimentos no elaborados, se redujo tres décimas en enero hasta el 0,7 por 100, al tiempo que el **Índice de Precios de Consumo Armonizado (ÍPCA)** situó su tasa anual en el -0,4 por 100, con lo que disminuye tres décimas respecto al mes de noviembre.

En **España**, los precios también bajaron tres décimas en enero respecto al mes anterior, dejando su tasa interanual en el -0,3 por 100. Por su parte, la inflación subyacente se mantiene el 0,9 por 100 (ligeramente superior a la Comunitat Valenciana). Por grupos del IPC, Vivienda con una disminución en tasa anual del 6 por 100, motivada por la bajada de los precios de la electricidad y el Transporte con una disminución del 1,9 por 100, son los principales responsables del nivel de precios. Por el lado de los incrementos de precios a nivel nacional, destacamos los grupos de Alimentos y bebidas no alcohólicas (2,1 por 100), Otros bienes y servicios (1,5 por 100), Hoteles, cafés y restaurantes (1,3 por 100) y Comunicaciones (1,2 por 100).

**Analicemos qué ocurre con el petróleo**, cuyos precios influyen tanto en el IPC. El primer factor que incide en el descenso del precio del petróleo es el aumento de la oferta. Las nuevas tecnologías aplicadas a la producción hacen que ya compense sacar petróleo donde hace apenas unos años era impensable, como ocurre con el *fracking*. Así, antes el 80 por 100 de los costes de exploración y producción eran fijos y ahora sólo lo son el 40 por 100, con lo que se favorece la búsqueda de nuevos yacimientos. Los últimos estudios dicen que la Tierra tiene unas reservas de 24 billones de barriles y sólo hemos gastado 1,5 billones desde 1900. No hay riesgo, pues, de escasez ni siquiera a largo plazo. Junto a este exceso de oferta se encuentra una restricción de la demanda fruto del frenazo económico de China y de otras grandes economías emergentes, que reduce considerablemente la demanda, lo que tira a la baja de los precios.

Todo esto explicaría una cierta reducción de los precios, pero no el súbito desplome ocurrido en los últimos meses y, casi con toda seguridad, el mantenimiento en el tiempo de estos bajos niveles, como prevén los expertos. No se puede explicar esta evolución sin atenerse a



razones geopolíticas que han cambiado radicalmente el panorama del mercado del petróleo.

En primer lugar, Estados Unidos se ha convertido en el principal productor de crudo del mundo y ya ha empezado a exportar. En segundo lugar, porque el papel que siempre ha desempeñado la OPEP como controlador del mercado ha desaparecido casi por completo. En la actualidad, esos países productores, aunque controlan el 60 por 100 de las reservas, sólo producen el 30 por 100 del consumo, con lo que han dejado de controlar gran parte del negocio. Y, por último, una de las cuestiones que más ha influido en el descenso de los precios es la pelea interna entre países productores por el control del mercado. Así, Arabia Saudí, junto con Emiratos Árabes y Kuwait, no han tomado medidas por corregir la caída de los precios. Esta estrategia tiene, por un lado, intentar frenar las inversiones de fracking en Estados Unidos - ya que si el crudo está barato no compensa gastar en nuevos yacimientos-. Por otro, poner trabas a la entrada del crudo iraní en el mercado que se iba a producir en cuanto Occidente levantara las restricciones comerciales a ese país. En el fondo, lo que está en juego es la primacía de los saudíes o iraníes en el mundo árabe musulmán. De paso, Arabia Saudí pone trabas al crecimiento de Rusia o Venezuela.

Por estas razones, Occidente duda sobre el descenso de los precios del crudo. Aunque los efectos sobre su crecimiento económico son positivos, sobre todo para una Europa muy dependiente del petróleo, la caída está sustentada en factores que van mucho más allá del funcionamiento de la oferta y la demanda en el mercado. También hay decisiones políticas y relaciones de poder que reflejan nuevas tomas de posición de los gobiernos. Jugar con el precio del petróleo, con movimientos bruscos al alza o a la baja, es un riesgo.

Pero esta situación positiva del precio del petróleo para el PIB español, que estimula el consumo interno y significa un ahorro importante en la balanza comercial española, no lo es tanto para otros aspectos. El impacto más notorio y negativo lo ha tenido, sin duda, la Bolsa. El bajo precio del petróleo ha afectado directamente a petroleras y compañías ligadas a las materias primas e, indirectamente, al resto de valores ya que la correlación entre los parqués occidentales y el crudo ha sido muy marcada y ha generado grandes pérdidas a los inversores. A esto hay que sumar que parte de la caída del precio del crudo se debe a que se prevé un enfriamiento de la economía mundial y, en consecuencia, una menor actividad empresarial. De hecho, Mario Draghi citó al petróleo como uno de los motivos para adelantar los nuevos estímulos que aplicará en marzo. Y es que el presidente del BCE teme que la Eurozona

entre en deflación y el precio del crudo es uno de los principales motivos por los que la inflación se mantiene muy lejos del 2 por 100.

Según las **previsiones** realizadas por Funcas hasta febrero de 2016 (las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado), la tasa interanual al finalizar el año será del 0,6 por 100 (una décima menos que la anterior previsión), situando la media anual en -0,3 por 100 (1 décima menos que la anterior previsión), considerando que la cotización del petróleo se recupere progresivamente hasta los 36 dólares al final del año.

En un **escenario alternativo** en el que el precio del petróleo se recuperara de forma más intensa hasta los 41 dólares al final de 2016, la inflación sería negativa durante la primera mitad del año, y se recuperaría después hasta alcanzar el 1,2 por 100 en diciembre, y una media anual del 0 por 100. En ambos escenarios la inflación subyacente es positiva, con tasas anuales entorno al 0,9 por 100 a lo largo de todo 2016.

De otra parte, el **coste laboral** medio por trabajador y mes, ascendió, a nivel nacional, a 2.456 euros en el tercer trimestre del año (últimos datos publicados), lo que supone un descenso del 5,2 por 100 respecto al trimestre anterior, y un 0,2 por 100 más que en el mismo trimestre de 2014, según datos del INE.

Como se sabe, el coste laboral se compone del coste salarial y de los llamados otros costes. En el tercer trimestre del año, el **coste salarial** (que comprende todas las remuneraciones, tanto en metálico como en especie) se redujo un 6,8 por 100 respecto al segundo trimestre, hasta situarse en 1.810 euros por trabajador y mes en España, lo que supone un 0,5 por 100 más que el mismo dato del año anterior (**Cuadro 11**).

**Cuadro 11**

<b>Coste laboral total por trabajador y mes</b>			
Unidades: euros			
Año (media anual)	Comunitat	España (E)	CV-E
Trimestre	Valenciana (CV)	[2]	[1] - [2]
	[1]		
2008	2.194	2.432	-238
2009	2.270	2.517	-246
2010	2.269	2.527	-258
2011	2.313	2.557	-244
2012	2.303	2.540	-237
2013	2.288	2.544	-256
2014	2.250	2.536	-286
2012 III Trim	2.214	2.455	-241
IV Trim	2.370	2.599	-228
2013 I Trim	2.249	2.480	-231
II Trim	2.307	2.583	-276
III Trim	2.222	2.461	-238
IV Trim	2.376	2.652	-276
2014 I Trim	2.214	2.474	-260
II Trim	2.309	2.581	-272
III Trim	2.149	2.450	-301
IV Trim	2.327	2.639	-312
2015 I Trim	2.204	2.487	-284
II Trim	2.259	2.592	-333
III Trim	2.179	2.456	-277

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

Los **otros costes** (costes no salariales) alcanzaron en el tercer trimestre los 647 euros, con un descenso intertrimestral del 0,5 por 100 y comparado con el año anterior desciende un 0,1 por 100.

En la Comunitat Valenciana, el **coste laboral medio** por trabajador y mes ascendió a 2.179 euros en el tercer trimestre del año, lo que supone un descenso del 3,5 por 100 respecto al trimestre anterior, sin embargo, aumenta en tasa interanual un 1,4 por 100, después de cuatro trimestres consecutivos descendiendo. Se recupera en parte el diferencial negativo con respecto a la media nacional, hasta los 277 euros y deja a la Comunitat Valenciana a la cola nacional, solo por delante de Extremadura, Canarias y Castilla-La Mancha. Este incremento con respecto al año anterior viene motivado tanto por el componente de coste salarial que aumentó un 1,8 por 100 en tasa interanual, hasta situarse en 1.597 euros, como de los otros costes salariales que los hizo un 1,3 por 100, hasta los 581 euros.

Este indicador, que refleja que la **caída de los salarios habría concluido**, ha sido el principal recuperador de los niveles de competitividad de las empresas de bienes y servicios en España y con más intensidad en la Comunitat, que ha logrado incrementar sus cuotas de mercado en el exterior.

De otra parte, la subida salarial media pactada en los **convenios colectivos** registrados a nivel nacional hasta diciembre de este año alcanzó el 0,74 por 100, según datos oficiales del Ministerio de Empleo y Seguridad Social. Esta variación supera en siete décimas puntos la tasa del IPC interanual de diciembre, que fue del 0 por 100. Este incremento se queda por debajo del tope salarial que en mayo de 2015 pactaron los principales sindicatos y la patronal (1 por 100). Pacto que establece un aumento de hasta el 1,5 por 100 para 2016 y deja pendiente el año 2017.

Parece que se está trasladando poco a poco esos acuerdos salariales entre la patronal y sindicatos. La variación salarial media pactada para los convenios registrados hasta final de enero de 2016 asciende a 1,08 por 100. Son 830 convenios que tienen efectos sobre 3,13 millones de trabajadores. Aunque la mayoría corresponde a subidas salariales pactadas ya en convenios en vigor. Pero es un buen comienzo para este 2016 si lo comparamos con el año anterior, ya que en 2015 se empezó el año con un incremento del 0,63 por 100 y acabaron en el 0,74. Para este año 2016, más de dos millones de trabajadores tienen firmado ya un alza salarial media del 1,22 por 100 por esos convenios plurianuales.

## 6. ESTRUCTURA PRODUCTIVA

### 6.1. La industria valenciana supera claramente a la española

Los precios industriales llevan tiempo cayendo, con lo que la competitividad de la industria valenciana vía precios aumenta en los mercados nacionales e internacionales. El empleo industrial valenciano creció el año pasado muy por encima del conjunto del empleo total y también muy por encima de lo que lo hizo en España, más del doble en ambos casos. Otros indicadores muestran la gran fortaleza y superioridad de la industria valenciana frente a la española, como la cifra de negocios, la entrada de pedidos o la producción industrial. Desde una perspectiva sectorial las ramas más dinámicas fueron las tres siguientes: Bienes de equipo, Material de transporte y Madera.

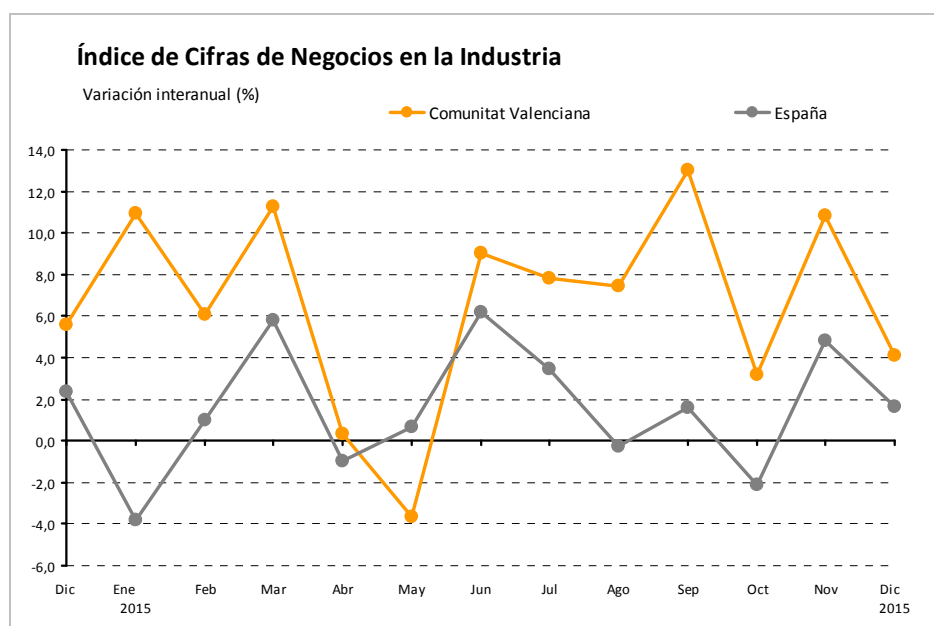
Los *Índices de Cifras de Negocios* (ÍCN, Base 2010) de la industria constituyen indicadores coyunturales cuyo objetivo consiste en cuantificar la evolución mensual de la demanda dirigida a las ramas industriales excluyendo la construcción<sup>6</sup>.

Los ÍCN muestran una **clara superioridad de la industria valenciana respecto a la media española (Gráfico 5)**. En efecto, en el mes de diciembre (datos provisionales) registraron una variación anual en la serie de datos originales (sin corrección de efectos estacionales y de calendario) de un 4,1 por 100 frente a la media española que fue menos de la mitad de la tasa anterior (1,6 por 100). De esta forma se constituyó en la sexta comunidad autónoma por dinamismo. La misma superioridad exhibía en términos de variación de la media en lo que va de año (del conjunto de 2015 frente al 2014): una tasa **cuatro veces superior a la tasa española**, del 6,5 por 100 en la Comunitat Valenciana frente al bajo crecimiento en el conjunto del Estado (1,6 por 100).

---

<sup>6</sup> Los ÍCN se generan a partir de una encuesta continua que investiga más de 11.000 establecimientos industriales distribuidos por todo el territorio nacional.

Gráfico 5



Por destino económico de los bienes, y ahora a nivel del conjunto de España (no existen datos desagregados para las comunidades autónomas), los índices corregidos de efectos estacionales y de calendario presentaban tasas medias anuales positivas en 2015 en cuatro de los cinco sectores analizados. Entre ellos destaca el aumento de las actividades vinculadas a la rama de bienes de equipo (10,8 por 100). Todos los sectores, excepto el de energía, presentaron tasas positivas. Este último sector cayó un 22,7 por 100.

De nuevo para el conjunto de la industria española, pero ahora con un enfoque que atiende al destino geográfico de las ventas, se observan tasas anuales, en el conjunto del año 2015, en la cifra de negocios en el mercado exterior, que aumentó un 7,9 por 100 en la zona euro y un 2,6 por 100 fuera de la zona euro. Por el contrario, en el mercado interior registró un descenso del 1,2 por 100.

Los *Índices de Entradas de Pedidos (ÍEP)* en la industria (Base 2010) del pasado diciembre (datos provisionales) registraron una tasa anual de decrecimiento de un 0,3 por 100 en la Comunitat Valenciana frente al crecimiento de España (0,8 por 100) en la serie original (sin la corrección de efectos estacionales y de calendario). Sin embargo, la superioridad valenciana se registra en el crecimiento de los índices en el conjunto del año 2015. Concretamente el dinamismo más que duplicó la media española, respectivamente, del 5,7 por 100 y 2,4 por 100.

Por tanto, los ÍEP como indicadores coyunturales adelantados que son, cuyo objetivo es medir la evolución de la demanda futura dirigida a las ramas industriales, registran **en el caso de la industria valenciana un comportamiento notablemente superior a sus homólogos de la industria española.**

Un análisis más detallado, por destino económico de los bienes, pero ahora de nuevo con datos para el conjunto de España, (no existe una desagregación regional) y corregidos los índices de efectos estacionales y de calendario, se observan tasas anuales, en la media del año 2015 en cuatro de los cinco sectores analizados. Destaca entre ellos el aumento de la rama de bienes de equipo (13,9 por 100). Todos los sectores, excepto Energía, presentaron tasas positivas que cae un -22,5 por 100.

Por destino geográfico de los pedidos, en el conjunto del año 2015, las entradas de pedidos del mercado exterior aumentaron un 8,4 por 100 en la zona euro y un 3,9 por 100 fuera de la zona euro. Por el contrario, los pedidos registraron un descenso del 0,6 por 100 en el mercado interior.

Los *Índices de Producción Industrial* (ÍPI, Base 2010) más actuales a cierre de este informe trimestral, del mes de diciembre (datos provisionales), reflejan (en la serie original, sin eliminar los efectos estacionales y de calendario), que la variación anual del ÍPI fue del 7,3 por 100 en la Comunitat Valenciana frente al 2,9 por 100 del conjunto de España. Con más perspectiva temporal (la variación de la media de 2015 sobre el año anterior), esta diferencia se agranda a favor de la industria valenciana (6 por 100) y contrasta con los resultados muy inferiores de la media española (3,2 por 100). **En términos cíclicos (período 2008-2015) el año pasado fue el mejor de la serie y el tercero acelerando** con fuerza con registros positivos: 2,1 por 100 (2013) y 3,4 por 100 (2014). 2010 fue un año prácticamente plano con un crecimiento del 0,3 por 100. Y las mayores caídas se observaron en 2009 (15,8 por 100), 2008 (7 por 100), 2012 (6,3 por 100) y 2011 (2,7 por 100).

Por tanto, **también con los datos del ÍPI<sup>7</sup>**, que como se sabe es un indicador coyuntural que mide la evolución de la actividad productiva de las ramas industriales, excluida la construcción, y contenidas en la

---

<sup>7</sup> El ÍPI investiga las actividades incluidas en las secciones B, C, D de la CNAE-2009 y, desde el establecimiento de la base 2010, también la división 36 (Captación, depuración y distribución de agua, de la sección E de la CNAE-2009). El ÍPI mide, por consiguiente, la evolución conjunta de la cantidad y de la calidad de los productos industriales, eliminando la influencia de los precios. Para su obtención se realiza una encuesta continua de periodicidad mensual que investiga más de 11.500 establecimientos.

Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE-2009), **la superioridad del crecimiento de la industria valenciana fue muy clara.**

Distinguiendo según el **destino económico de los bienes**, la variación sobre diciembre de 2014 fue en la Comunitat Valenciana del 17,2 por 100 para los Bienes de equipo, del 9,1 por 100 para los Bienes de consumo duradero y del 8,2 por 100 para los de la Energía. Con la corrección de los efectos de calendario, las variaciones fueron del 26,5 por 100 para los Bienes de equipo, del 18,2 por 100 para los Bienes de consumo duradero y del 14,6 por 100 para los Intermedios.

Si utilizamos una clasificación desagregada, ahora por **ramas de actividad**, destaca el crecimiento anual (diciembre sobre diciembre, corregido de efecto calendario) de Maquinaria y equipo (60,8 por 100), Papel y cartón; artes gráficas (25,2 por 100) y de Material de transporte y Azulejos (ambas con un incremento del 20,2 por 100). Los descensos solo se dieron en dos ramas, corresponden a industria del Cuero y del calzado (10,1 por 100) y a la Química (4,5 por 100).

Si ahora el espacio temporal de análisis se amplía y se considera la variación de los ÍPI en la media en lo que va de año (es decir en el **conjunto de 2015** sobre el 2014) las ramas de actividad más dinámicas fueron las tres siguientes: Material de transporte (26 por 100), Madera (16,6 por 100) y Material y equipo (10,1 por 100). Únicamente dos sectores, de un total de quince, registraron descensos, concretamente el de Extractivas y refino; energía y agua (2,2 por 100) y el de Material y equipo eléctrico, electrónico, informático y óptico (2 por 100).

Al realizar un análisis desagregado, atendiendo al destino económico de los bienes, centrando nuestra atención en la industria valenciana y observando el valor y la variación de los índices en términos de la media del año (hasta diciembre), se comprueba que **el sector que más ha sufrido en su descenso fue el de Bienes de consumo duradero**, que toma un valor absoluto de su índice igual a 70,5 en 2015 y crece a una velocidad del 5,5 por 100 en la media del año. Le sigue el sector de la Energía que con un ÍPI del 88,5 registró decrecimientos del 2,5 por 100. Con valores por encima de la base 100 del año 2010 destaca la rama de Bienes de equipo que tomó un valor en términos de su índice igual a 127,7 y que creció en 2015 al 17,3 por 100. Otro sector dinámico fue el de los Bienes intermedios, que crecen al 5,1 por 100 con un índice por valor de 101,3. Cierra esta enumeración el comportamiento de la rama de los Bienes de consumo no duradero cuyo índice marca un registro igual a 99,7 con un crecimiento en 2015 del 4 por 100.



La *Encuesta de Población Activa* cerró el último trimestre del año pasado con un suave descenso en términos de población ocupada en el sector industrial en la Comunitat Valenciana: un descenso interanual del 0,6 por 100 frente a la media del conjunto de España que avanzó un 1 por 100 (**Cuadro 12**).

**Cuadro 12**

Población ocupada en el sector industrial						
Unidades: personas						
Año (media anual) Trimestre	Comunitat Valenciana			España		
	Ocupados [1]	Total [2]	[1]/[2] (%)	Ocupados [1]	Total [2]	[1]/[2] (%)
2009	340.275	2.003.925	17,0	2.807.575	19.106.850	14,7
2010	318.125	1.927.825	16,5	2.650.450	18.724.475	14,2
2011	331.950	1.890.150	17,6	2.604.700	18.421.425	14,1
2012	312.550	1.803.575	17,3	2.483.700	17.632.675	14,1
2013	297.900	1.771.200	16,8	2.355.525	17.139.000	13,7
2014	299.200	1.800.925	16,6	2.379.950	17.344.175	13,7
2015	328.475	1.872.975	17,5	2.482.325	17.866.050	13,9
2012 IV Trim	305.400	1.789.400	17,1	2.438.800	17.339.400	14,1
2013 I Trim	297.000	1.761.000	16,9	2.378.500	17.030.200	14,0
II Trim	296.700	1.757.800	16,9	2.357.700	17.160.600	13,7
III Trim	298.100	1.772.500	16,8	2.345.100	17.230.000	13,6
IV Trim	299.800	1.793.500	16,7	2.340.800	17.135.200	13,7
2014 I Trim	274.200	1.752.700	15,6	2.298.600	16.950.600	13,6
II Trim	298.900	1.805.500	16,6	2.355.300	17.353.000	13,6
III Trim	300.700	1.790.100	16,8	2.427.100	17.504.000	13,9
IV Trim	323.000	1.855.400	17,4	2.438.800	17.569.100	13,9
2015 I Trim	329.700	1.836.300	18,0	2.441.100	17.454.800	14,0
II Trim	337.000	1.867.100	18,0	2.505.900	17.866.500	14,0
III Trim	326.100	1.882.900	17,3	2.518.900	18.048.700	14,0
IV Trim	321.100	1.905.600	16,9	2.463.400	18.094.200	13,6

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme

Sin embargo, este dato es engañoso y sometido a variaciones estacionales. En efecto, si tomamos el empleo medio a lo largo de los cuatro trimestres del año 2015 **el avance de la ocupación industrial más que duplica la media española**: las tasas son del 9,8 por 100 frente al 4,3 por 100, respectivamente. De esta forma la economía valenciana acentúa su especialización industrial respecto a la estructura económica española. En 2015 (media del año) el 17,5 por 100 del empleo valenciano fue industrial frente al 16,6 por 100 en 2014. En la estructura económica española el peso fue 3,6 puntos porcentuales inferior: del 13,9 por 100 en 2015 frente al 13,7 por 100 en 2014.

Un análisis de la **evolución por trimestres** nos revela que el crecimiento fue la característica del primer semestre y el decrecimiento fue la nota distintiva del segundo. En los meses de enero-marzo respecto a los de

octubre-diciembre el empleo industrial valenciano creció un 2,1 por 100 (0,1 en España). En el segundo trimestre el crecimiento se aceleró suavemente a tasas del 2,2 por 100 (2,7 por 100 en la industria española). Sin embargo, entre julio y septiembre el empleo cayó con fuerza en la Comunitat Valenciana (3,2 por 100) y subió en España (0,5 por 100). En el último trimestre de 2015 el descenso se produce en los dos casos, más en la industria española (2,2 por 100) que en la industria valenciana (1,5 por 100).

**En términos de tasa anual** los crecimientos fueron espectaculares pero decrecientes. En el primer trimestre del pasado año el empleo industrial crecía a tasas del 20,2 por 100, 14 puntos porcentuales (pp) más que la media de España. En el segundo trimestre esa tasa se desaceleró pero la ventaja valenciana era de 6,3 pp, un dinamismo del 12,7 por 100. Ya en el tercer trimestre la tasa fue del 8,4 por 100 en la Comunitat Valenciana frente al 3,8 por 100 en España. Sin embargo, en el cierre del año la tasa anual se torno negativa, -0,6 por 100 en el caso valenciano y positiva en el caso español: 1 por 100.

De otra parte el *Índice de Precios Industriales* (Ípri, Base 2010), un indicador coyuntural de periodicidad mensual que mide la evolución de los **precios de los productos industriales** fabricados y vendidos en el mercado interior en el primer paso de su comercialización, es decir, precios de venta a su salida de fábrica, excluyendo por tanto los gastos de transporte y comercialización y el IVA facturado, registró en el mes de **diciembre** respecto al mes de noviembre descensos ligeramente más acusados (datos provisionales) en la Comunitat Valenciana (-0,8 por 100) que en la media de España (-0,7 por 100). Sin embargo, en la comparación anual (sobre diciembre de 2014) **el descenso de precios fue superior en la industria española** (-2,2 por 100) frente a la caída de la industria valenciana (-1,2 por 100). Con el enfoque de precios en términos de la media de los índices en el conjunto de 2015 los precios cayeron menos en la Comunitat Valenciana (-1,3 por 100) que en el conjunto de España (-2,1 por 100). Esas ocho décimas de diferencia indican una cierta pérdida de competitividad de la industria valenciana vía precios. En todo caso es el tercer año en que los precios industriales caen en la Comunitat Valenciana por dos de descenso en España.

Un **análisis más desagregado**, atendiendo al destino económico final de los bienes, señala que la variación sobre diciembre del año pasado fue del 1,4 por 100 para los bienes de consumo (0,6 por 100 en el conjunto de España) y 1 por 100 para los bienes de equipo (0,9 por 100 en España). Con variaciones negativas encontramos el descenso del 10,2

por 100 para energía (-7,9 por 100 en España) y del 0,8 por 100 para los bienes intermedios (-1,7 en España).

**Los precios de la rama de energía se suavizaron como consecuencia de la disminución de los precios del refino de petróleo**, menor que la registrada en diciembre de 2014. Los bienes intermedios deben su evolución, en su mayoría, a la estabilidad de los precios de la fabricación de productos químicos básicos, compuestos nitrogenados, fertilizantes, plásticos y caucho sintético en formas primarias, frente a la bajada registrada en 2014. Destaca también la caída de la tasa del sector de bienes de consumo no duradero a causa, fundamentalmente, de la bajada de los precios de la Fabricación de aceites y grasas vegetales y animales, que subieron en diciembre de 2014.

Si ahora enfocamos la variación anual de precios industriales **por ramas de actividad** en la Comunitat Valenciana, destacan el crecimiento de Alimentación, bebidas y tabaco (2,2 por 100), Caucho y plástico (1,4 por 100) y Material de transporte (1,1 por 100). Por el contrario los mayores descensos correspondieron a las ramas de Extractivas y refino; energía y agua (5,5 por 100), Metalurgia y productos metálicos (4,7 por 100) y Química (1,2 por 100).

Los precios industriales estrenaron el año con una caída. Con los **datos más actuales**, referidos ahora al mes de **enero**, la variación interanual del Ípri se sitúa en terreno negativo en la Comunitat Valenciana (-1,8 por 100), un descenso inferior al de los precios industriales españoles (-4,2 por 100).

En enero la tasa de **variación mensual** del Ípri general fue del -2,5 en España frente a -1 por 100 en la Comunitat Valenciana. Por destino económico de los bienes, los sectores industriales que tuvieron repercusión mensual negativa en el índice general fueron el de Energía, cuya variación mensual fue del -9,8 por 100 a causa de la bajada de precios de la Producción, transporte y distribución de energía eléctrica y, en menor medida, del Refino de petróleo. Entre los bienes intermedios destaca la evolución negativa de las ramas de Producción de metales preciosos y de otros metales no férreos, Fabricación de productos para la alimentación animal y Fabricación de productos químicos básicos, compuestos nitrogenados, fertilizantes, plásticos y caucho sintético en formas primarias. Entre los sectores industriales con repercusión positiva en el índice general cabe destacar los Bienes de consumo no duradero debido, principalmente, a la subida de los precios de la Fabricación de aceites y grasas vegetales y animales.

## 6.2. Construcción. La venta de viviendas resurge, los precios también

El empleo en la construcción en la Comunitat Valenciana creció con mucha fuerza en la media del año 2015 (un 12 por 100, son ocho puntos más que la media de crecimiento del empleo valenciano) y bastante más que la media del crecimiento en España (8,1 por 100). Los visados para la construcción de viviendas, un indicador adelantado, registraron crecimientos más que espectaculares. La venta de viviendas sigue al alza, pese al enorme *stock* de pisos existente, liderada por la vivienda de segunda mano. Eso lleva a un alza de los precios. Sin embargo, es en la licitación de obra pública donde las cosas no van bien para la economía valenciana, representó una participación en relación al conjunto de España que no se acerca, ni de lejos, a nuestro peso en términos de población o PIB.

Los datos más recientes confirman que **el mercado inmobiliario continúa dejando atrás su particular Gran Recesión**. Quizá la mejor señal sea el incremento del precio de la vivienda. La vivienda arranca tras el fuerte ajuste de sus precios, la creación de empleo y la disponibilidad de crédito, los tres factores que explican la mejora de las cifras del sector residencial. Si el actual incremento de precios y créditos continua, este sector (muy intensivo en empleo) podría contribuir de forma destacada a la recuperación de la economía en los próximos años.

El despertar del ladrillo está también animando a las haciendas territoriales. Los ingresos de las administraciones regionales vinculados al sector inmobiliario crecieron un 14 por 100 durante los nueve primeros meses del año pasado. Las autonomías han obtenido 5.143 millones de euros por este impuesto, 638 millones más que en el mismo período del año pasado, según el informe de ejecución presupuestaria del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. A tal propósito recordar que el impuesto de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados es el principal tributo que se paga por la compraventa de vivienda.

Las diferentes estadísticas que sirven para describir la salud del sector inmobiliario muestran una paulatina recuperación del ladrillo. Aunque las cifras aún están lejos del máximo de 2007 -en plena burbuja-, se suceden los datos que revelan que el pulso del sector vuelve a latir tras casi siete años de descensos.

Con relación a la **licitación oficial** (edificación e ingeniería civil) los últimos datos disponibles subrayan el **poco peso** que tiene en la

Comunitat Valenciana, en relación al conjunto estatal, esta componente del valor añadido bruto sectorial. En efecto, apenas el 1,6 por 100 pasado mes de diciembre: 14,9 millones de euros frente a los 951,3 del conjunto de España (**Cuadro 13**).

**Cuadro 13**

<b>Licitación oficial. Edificación e ingeniería civil</b>			
Unidades: miles de euros			
Año (acumulado total)	Comunitat Valenciana (CV)	España (E)	CV/E
Mes	[1]	[2]	[1] / [2] (%)
2008	2.976.897	38.427.684	7,7
2009	2.583.428	35.320.432	7,3
2010	1.625.569	21.590.596	7,5
2011	646.707	10.854.335	6,0
2012	280.576	5.908.110	4,7
2013	501.168	6.930.904	7,2
2014	485.468	9.202.493	5,3
2015	358.200	8.256.941	4,3
2014 Diciembre	73.418	829.290	8,9
2015 Enero	18.985	496.148	3,8
Febrero	10.869	436.105	2,5
Marzo	78.272	1.051.226	7,4
Abril	36.627	887.034	4,1
Mayo	57.092	1.149.772	5,0
Junio	17.296	738.391	2,3
Julio	37.726	652.880	5,8
Agosto	5.967	354.810	1,7
Septiembre	29.014	383.923	7,6
Octubre	21.887	782.410	2,8
Noviembre	29.507	372.939	7,9
Diciembre	14.956	951.304	1,6

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Fomento.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

Esta proporción, teniendo en cuenta que esta es una variable con un fuerte comportamiento errático, osciló entre un mínimo de 1,6 por 100 (diciembre) y un máximo del 7,9 por 100 (noviembre). El acumulado del conjunto de 2015 cerró también con una proporción muy baja para el peso real de la economía valenciana, en el 4,3 por 100 y un decrecimiento respecto a 2014 del 26,2 por 100. En España, en cambio, se registraron disminuciones menos fuertes, del 10,3 por 100. En tasas anuales y hasta el mes de diciembre pasado los signos negativos son muy abundantes. Lo mismo sucede en la variación acumulada hasta diciembre, en relación al año anterior. Aquí el descenso es 15,9 puntos porcentuales mayor que en el conjunto de España.

La **licitación de obra pública** alcanzó en España los 10.236 millones de euros durante el año pasado, según los datos de la patronal de grandes constructoras Seopan, lo que supone un descenso del 21,3 por 100 respecto al ejercicio anterior. Esta disminución de adjudicación de obra pública se debe al desplome de los trabajos en las líneas ferroviarias de Alta Velocidad (AVE) y también de los que son competencia de los ayuntamientos. Estos son los dos principales factores que llevaron a la obra pública a romper en 2015 la tendencia de crecimiento que venía mostrando en los últimos ejercicios, tras cerrar 2013 y 2014.

La promoción de proyectos de líneas de Alta Velocidad disminuyó un 57,2 por 100 el pasado año, hasta los 1.211 millones de euros, frente a los casi 3.000 millones que supuso un año antes. Asimismo en 2015 los ayuntamientos, diputaciones y otras administraciones locales sacaron a concurso proyectos por 2.636 millones de euros, un 34,8 por 100 menos que en 2014. Recordar en este punto que en mayo pasado se celebraron elecciones autonómicas y municipales y algunos consistorios aprovecharon para hacer las licitaciones el año anterior. Por otra parte, la entrada en vigor de la ley de estabilidad, que impide a los municipios hacer inversiones si estas no son financieramente sostenibles, limita su capacidad de actuación. Los nuevos **ayuntamientos** que salieron de las urnas de mayo desplomaron la inversión productiva nada menos que un 54 por 100 interanual en los cinco meses siguientes a las elecciones.

**Confirmamos, pues, la conocida teoría del ciclo económico-político** según la cual se señala como fase aceleradora del mismo la etapa previa electoral y como contractiva la que sigue a las tomas de posesión en las instituciones de gobierno. Así lo constatan los datos aportados por Seopan para el conjunto de España. En concreto, los entes municipales, las diputaciones y los cabildos licitaron de junio a octubre de ese año obras por valor de 841 millones de euros, casi 1.000 menos que los 1.819 del mismo período de 2014. En los cinco primeros meses del año las licitaciones locales solo habían caído en 84 millones, es indudable que el desplome se precipitó tras las elecciones.

En cuanto a las **comunidades autónomas**, en 2015 sacaron a concurso obras por valor de 2.636 millones, un 4,1 por 100 menos, y el 25,8 por 100 del total, el mismo porcentaje que el licitado por la administración local el pasado año.

Por su lado, el Ministerio de Fomento, principal organismo inversor de la Administración General del Estado, redujo un 26,1 por 100 la licitación de obra el pasado año, hasta los 3.544 millones de euros. La finalización de las obras en las líneas AVE que se han puesto en marcha el último año, como el AVE a León y Palencia y el AVE a Zamora, constituye una

de las causas de la disminución. No obstante, Fomento continua desarrollando los trabajos para terminar la conexión AVE a Galicia, la "Y" vasca, el Corredor Mediterráneo (con retraso) y el AVE a Extremadura, entre otros. A pesar de ello, Fomento se mantiene como el principal organismo público promotor de obra pública, ya que generó más de la tercera parte (el 34,6 por 100) del total nacional.

**El desplome global de las licitaciones en 2015 contrasta con el fuerte incremento experimentado en 2014**, año en el que se lanzaron concursos por valor de 13.077 millones de euros, un 42,6 por 100 más que en 2013. El gran impulsor de ese incremento fue el mismo agente licitador que ahora lastra las cifras: Adif. Las licitaciones destinadas a la Alta Velocidad se dispararon en 2014 nada menos que un 90,1 por 100, al pasar de 1.483 millones a 2.827.

En punto a los **visados de dirección de obra**, un indicador adelantado del número de las viviendas a construir, registra datos positivos, más para la Comunitat Valenciana. Así, según los últimos datos disponibles a cierre de este informe trimestral, en el período acumulado enero-noviembre su crecimiento fue del 38,7 por 100 respecto al mismo período de 2014, son 13 puntos porcentuales más que la media española. Si la variable medida es la superficie a construir esta ventaja valenciana se reduce pero sigue siendo muy considerable, ahora nuestro diferencial supera en 9,9 puntos en tasa anual acumulada a la tasa española.

Los datos de visados para construir nuevas viviendas son los mejores de los últimos años, pero suponen una cifra pequeña respecto a los niveles precrisis. El número de visados solicitados para construir nuevas viviendas sumó los 69.421 certificados en España (7.178 en la Comunitat Valenciana), según se desprende de los datos oficiales del Ministerio de Fomento de cierre del mes de noviembre. De esta forma, las solicitudes de edificación de nuevos pisos encadenarían en 2015 su tercer ejercicio consecutivo al alza en la Comunitat Valenciana: 9,5 por 100 en 2013; 2,4 por 100 en 2014 y 38,7 por 100 hasta noviembre de 2015. Pese a ser un buen dato, aún se está muy lejos de los 31.677 visados de 2008.

Respecto a la **compraventa de viviendas**, si se compara el tercer trimestre de 2015 con el mismo período de 2014, 16 comunidades autónomas registraron incrementos en el número de compraventas de viviendas y solo en dos disminuyeron. Entre los mayores avances no estaba la Comunitat Valenciana. Destacaron Murcia (50 por 100), La Rioja (39,4 por 100) y Cantabria (33,7 por 100). Solo en la Comunidad

Foral de Navarra y en las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla se produjeron descensos, del 32,5 y 4,9 por 100, respectivamente.

En el caso de la Comunitat Valenciana, en el tercer trimestre de 2015, se registraron un total de 13.921 de transacciones inmobiliarias de viviendas, según los datos más recientes proporcionados por el Ministerio de Fomento. Esta cifra representaba el 14,9 por 100 del conjunto de las de España. Con relación al crecimiento de las transacciones su tasa anual de variación fue la misma en la economía valenciana y española (16,3 por 100). En tasa trimestral (julio-septiembre sobre abril-junio) se observan fuertes descensos, más intensos en la Comunitat Valenciana (-16,6 por 100) que en España (-12,6 por 100). Sin embargo, estos últimos registros negativos son muy estacionales. En efecto, en los últimos cuatro años siempre arrojaron tasas trimestrales negativas. Si ahora consideramos la variación acumulada en los nueve primeros meses de 2015 (sobre el mismo período del año anterior) se puede aseverar que se registró una suave ventaja en las transacciones valencianas, de 1,4 puntos porcentuales respecto a la media española (14,2 por 100 frente a 12,8 por 100, respectivamente).

Con relación a **quiénes fueron los compradores**, el 17,9 por 100 de las casas fueron adquiridas por extranjeros, que se hicieron con un total de 16.743 pisos vendidos en España. La estadística distingue entre foráneos residentes y no residentes, siendo los primeros quienes copan la mayor parte de las transacciones: 15.589 viviendas fueron compradas por extranjeros residentes en España, encadenando 17 trimestres consecutivos de subidas interanuales. Este dato arroja un crecimiento del 21,9 por 100. Por su parte, los no residentes se hicieron con 1.154 viviendas, un 11,6 por 100 más que hace un año. Por provincias, las que registran mayor número de compraventas por foráneos residentes, corresponden a Alacant (3.670), Málaga (2.324) y Barcelona (1.475). Por comunidades autónomas destaca Illes Balears (1.177) y la Comunidad de Madrid (1.101).

Tal y como viene siendo habitual la mayor parte del total de pisos vendidos (89,1 por 100) correspondió a inmuebles de segunda mano. En cambio, un trimestre más, las casas nuevas apenas representaron el 10,9 por 100 restante de los inmuebles vendidos.

Con datos más actuales, la última *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad* (ETDP, datos provisionales) publicada por el INE relativa a diciembre de 2015 nos permite hacer balance del conjunto del año pasado. En tal sentido, centrandó nuestro análisis en la compraventa de viviendas **se puede afirmar que el año 2015 fue**



**bastante satisfactorio.** En la Comunitat Valenciana se vendieron un total de 51.788 viviendas, un 11,3 por 100 más que en 2014, un crecimiento ligeramente por encima de la media española (11,1 por 100).

**Atendiendo a su régimen de protección** la mayor parte de las viviendas vendidas fueron libres (90,3 por 100) y el resto fue vivienda protegida. El mayor crecimiento por régimen de viviendas vendidas lo encontramos en las protegidas (14,7 por 100), mayor que el crecimiento en España (10,8 por 100). La vivienda libre crece a tasas similares (11 por 100 y 11,1 por 100, respectivamente). Con respecto a la compraventa de viviendas por su estado son mayoría las ventas en el segmento de la vivienda usada (81,2 por 100), que es también la que más crece respecto al año anterior distanciándose claramente del crecimiento de la media española (43,6 por 100 frente al 37,2 por 100, respectivamente). Por el contrario, la vivienda nueva obtiene unos registros muy negativos en cuanto a ventas, caídas del 43,4 por 100 en la Comunitat Valenciana en 2015 respecto al año anterior, bastante más intensas incluso que en la media española (-33,7 por 100).

Por comunidades autónomas las compraventas de viviendas con más transmisiones por cada 100.000 habitantes en 2015 fueron la Comunitat Valenciana (1.322) e Illes Balears (1.177). La Comunitat Valenciana fue, por consiguiente líder nacional en este indicador quedando muy por encima de la media del conjunto de España (963).

La recuperación del mercado de la vivienda va llegando también a los pisos de alquiler. En efecto, tras siete años de caídas, en el año 2015 **las rentas de alquiler crecieron** con tasas superiores al 3 por 100, según las estadísticas no oficiales de las principales plataformas inmobiliarias (Tecnocasa y Fotocasa). La demanda está creciendo. Un tercio de los hogares que buscan casa quieren arrendar. Y ello se explica por el alto nivel de desempleo y la bajada salarial que se produjo durante la crisis que han hecho que el alquiler sea la mejor opción para muchos ciudadanos. El precio del alquiler en 2015 en la Comunitat Valenciana se situaría en el 4,2 por 100 de incremento, algo por encima de la media del conjunto de España que quedaría en una horquilla del 3-3,6 por 100.

El **stock de vivienda** se reduce con lo que el empuje de la coyuntura inmobiliaria suma y sigue. El dinamismo de las ventas de viviendas continúa vaciando el *stock* de casas nuevas en venta. Los datos más recientes que maneja la Confederación Española de Asociaciones de Fabricantes de Productos de Construcción (Cepco) establece que al cierre del tercer trimestre de 2015 el excedente en venta sumaba un total de 507.477 casas para el conjunto de España, esta cifra representa un 5,1 por 100 menos que a finales de 2014. Recordar que respecto al

máximo alcanzado en 2009 (cuando ascendió a 687.953 inmuebles) el *stock* ha disminuido un 26,2 por 100.

Sin embargo, en el mercado inmobiliario lo que cuenta, y mucho, son, entre otros, los **análisis por territorios**. Si se analizan esos datos de *stock* por provincias, se puede comprobar que existen ya 36 cuyo excedente se sitúa por debajo de las 1.500 casas por cada 100.000 habitantes, un nivel considerado por los expertos como asumible para el sector inmobiliario. Entre ellas se encuentran Madrid, Barcelona y València. Sin embargo, ninguna provincia se acerca siquiera a la alarmante situación que padece Castelló que, con 4.650 viviendas por cada 100.000 habitantes lidera el *ranking* elaborado por la patronal de los fabricantes de materiales de construcción.

**La Estadística de Hipotecas** del mes de diciembre (datos provisionales) publicada por el INE informó que el número de hipotecas sobre viviendas inscritas en los registros de la propiedad fue de 19.362, un 21,1 por 100 más que en el mismo mes de 2014. De ellas un total de 1.758 correspondían a la Comunitat Valenciana, un 9,1 por 100. El importe medio de dichas hipotecas se sitúa en los 107.880 euros en España frente a los 81.799 en la Comunitat Valenciana. El importe medio del total de fincas hipotecadas también fue inferior en la Comunitat Valenciana respecto a la media española, de 85.518 euros frente a 120.857 euros, respectivamente.

El valor total de las hipotecas constituidas en España sobre el total de fincas alcanzó los 3.446,2 millones de euros de los cuales 2.088,7 eran para financiar viviendas. En la Comunitat Valenciana el importe de esos mismos tipos de hipotecas ascendió a 230,6 y 143,8 millones de euros, respectivamente. Es decir, más de la mitad del crédito hipotecario se destino a la compra de vivienda en la Comunitat Valenciana.

El 90,2 por 100 de las hipotecas constituidas en diciembre utilizó un tipo de interés variable, frente al 9,8 por 100 de tipo fijo. El Euribor es el tipo de referencia más utilizado en la constitución de hipotecas a interés variable, en concreto en el 89,8 por 100 de los nuevos contratos. El tipo de interés medio al inicio de la hipoteca para el total de fincas es del 3,45 por 100, mientras que el plazo medio es de 21 años. El tipo de interés medio, al inicio, para las hipotecas constituidas sobre viviendas es del 3,37 por 100, un 3,5 por 100 inferior al registrado en diciembre de 2014.

El número de hipotecas en términos anuales creció más en España (22 por 100) que en la Comunitat Valenciana (16,3 por 100). El incremento del importe fue también mayor (18,8 por 100 y 10,2 por 100). En el

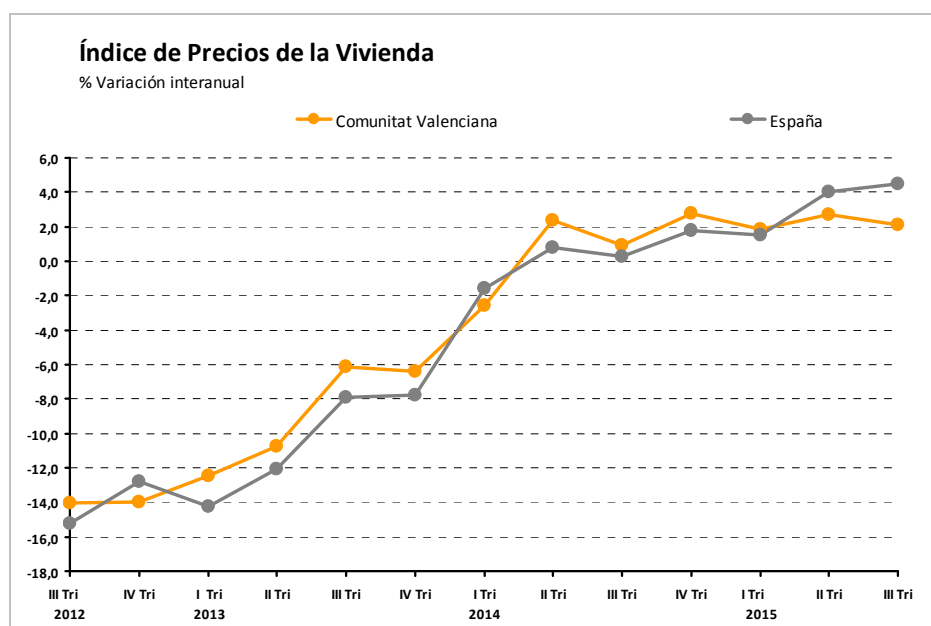
segmento hipotecario de la financiación de las viviendas la superioridad en el crecimiento es de nuevo para España (21,1 por 100) frente a la Comunitat Valenciana (8,9 por 100) y también lo es su ventaja en términos del importe de las hipotecas (24,1 y 10,1 por 100, respectivamente).

De otra parte **el euríbor** a un año, el índice de referencia para el cálculo de las cuotas mensuales que se utiliza en la inmensa mayoría de las hipotecas a tipo variable, **está a punto de traspasar una frontera inédita**: la del 0 por 100, según la información recogida por el Banco de España. El euríbor ya se adentró en territorio negativo a plazos más cortos. En el arranque de febrero, la referencia a un día, el eonia, se colocó en el -0,237 por 100. El euríbor también está en tasas negativas, según los datos del Banco de España, en otros plazos: a un mes (-0,23 por 100), a tres meses (-0,016 por 100) y a seis meses (-0,09 por 100).

**Con información más reciente**, el euríbor a 12 meses ha cerrado febrero con una tasa negativa del -0,024 por 100, lo que supone un nuevo mínimo histórico. Con el dato de cierre del mes, el promedio de febrero, a falta de que el Banco de España lo publique de modo oficial, se quedará en el -0,008 por 100, lo que supone que en ese mes se registrará la primera media mensual negativa de este tipo de interés a este plazo.

De acuerdo con el índice que elabora el INE, **los precios de la vivienda dejaron de caer (como media del año) en 2014**, con un suave avance del 0,8 por 100, después de los fuertes ajustes de 2012 (-13,6 por 100) y 2013 (-9 por 100). Ahora este índice, hasta el tercer trimestre de 2015, crece al 2,8 por 100 (**Gráfico 6**). Desde su valor base en 2007 el índice se ha rebajado un 29,1 por 100 en la Comunitat Valenciana algo menos que el ajuste de precios registrado en el Estado español, 32,2 por 100. Si tuviéramos en cuenta el aumento que registró el IPC en ese mismo período, **el tamaño del ajuste real alcanzaría aproximadamente el 50 por 100**, es el fuerte impacto del pinchazo de una formidable burbuja inmobiliaria que se generó en los años precrisis. En todo caso hay que enfatizar que el de la vivienda es un mercado muy segmentado, y siendo los datos anteriores medias esconden una gran divergencia por comunidades autónomas, zonas geográficas o tipología de viviendas.

Gráfico 6



Atendiendo a la teoría económica básica cuando en un mercado aumentan los precios, ello está indicando generalmente que, *ceteris paribus*, la demanda aumenta. Sin embargo, en este caso, puede objetarse que, aunque es así, hay todavía mucha oferta disponible (se calcula en torno a 400.000 el *stock* de viviendas nuevas sin vender y en torno a 1,5 millones si sumamos las usadas), lo cual haría que no subieran los precios. No obstante de nuevo hay que recordar la fuerte segmentación de este mercado: hay zonas en las que la demanda crece con fuerza y no hay exceso de *stock*, por lo que suben los precios. En otras, hay exceso de *stock* y poca demanda, por lo que los precios no suben; pero la media de todo el sector registra un aumento.

El último *Índice de Precios de la Vivienda* (ÍPV, Base 2007) publicado por el INE, refleja que los precios de las casas se encarecieron en la Comunitat Valenciana un **2,1 por 100 en tasa anual en el tercer trimestre de 2015, 2,4 puntos porcentuales menos que la media española**. Este indicador lleva desde el segundo trimestre de 2014 con registros positivos. Un balance de seis trimestres consecutivos al alza.

En tasa trimestral el comportamiento de la vivienda valenciana en lo relativo a precios cayó un 0,8 por 100 en el primer trimestre (descenso de 0,6 por 100 en España), subió un 4 por 100 en el segundo trimestre (4,2 por 100 en la media española) y volvió a retroceder entre julio y septiembre un 0,3 por 100, frente a un ascenso en el caso español del 0,7 por 100. La variación desde el cuarto trimestre de 2014 hasta el tercero de 2015 también da avances menores del precio de la vivienda

en la Comunitat Valenciana (2,8 por 100) que en el conjunto de España (4,3 por 100).

En el caso de los inmuebles nuevos, el descenso en la Comunitat Valenciana fue del -1,4 por 100 en el tercer trimestre respecto al segundo, aunque significó un incremento del 3 por 100 en lo que llevamos de año (hasta el tercer trimestre) y la tasa cae hasta el 1,9 por 100 en tasa anual. Estas tasas toman los siguientes valores en la vivienda española: 0,6 por 100; 4,4 por 100 y 4,3 por 100, respectivamente. En la vivienda de segunda mano la Comunitat Valenciana registró descensos en el tercer trimestre (0,1 por 100) frente al crecimiento de España (0,7 por 100). En lo que va de año la superioridad en el crecimiento es para la media española: 2,8 por 100 y 4,3 por 100, respectivamente. Igual sucede en la comparación anual: 2,1 por 100 frente al 4,5 por 100.

**Con datos más recientes**, procedentes de la *Estadística Registral Inmobiliaria* (elaborada de acuerdo con la metodología Case & Shiller), el precio de la vivienda subió un 6,6 por 100 en 2015 en España, con un aumento de las compraventas del 11,2 por 100 (354.538 operaciones en el conjunto del año). Respecto al tercer trimestre del año, el valor de los inmuebles subió un 0,9 por 100. Por su parte, las compraventas de vivienda inscritas en los registros de la propiedad en el cuarto trimestre del año alcanzaron las 84.031 operaciones, lo que supone un incremento del 7,9 por 100 sobre el mismo trimestre del año anterior. Con respecto a los tres meses anteriores, las transacciones descienden un 9,4 por 100, mostrando la estacionalidad tradicional de las inscripciones registradas en el último trimestre del año.

La demanda extranjera alcanzó en el cuarto trimestre de 2015 el 14,4 por 100 de las compraventas totales, con un resultado interanual del 13,2 por 100, situándose por encima de las 12.000 compraventas trimestrales y superando las 46.000 durante 2015.

Con información más actualizada, según el informe realizado por el Ministerio de Fomento, con las 106.653 tasaciones realizadas en los tres últimos meses del año pasado la vivienda se revalorizó un 1,8 por 100 (2,1 por 100 en términos reales, esto es descontado el efecto de la inflación). De esta manera, mientras en tasa nominal con esta alza son ya tres los trimestres seguidos en los que las casas aumentan su precio, en términos reales el último trimestre de 2015 fue el quinto consecutivo de revalorizaciones. El precio del metro cuadrado de la vivienda libre fue de 1.490 euros en España, en la Comunitat Valenciana ese precio era aproximadamente un 23 por 100 inferior (1.151 euros). Por consiguiente, tras la burbuja inmobiliaria, los precios vuelven a subir.

Por territorios, en los municipios de más de 25.000 habitantes, los precios más bajos se registraron en algunas poblaciones valencianas. Son los casos de Elda (550,9 euros), Crevillent (606,4 euros) y Ontinyent (607,4 euros). Por comunidades autónomas se constata que 14 de ellas presentan crecimientos interanuales, destacando Baleares (5,4 por 100). Por el contrario, la mayor caída interanual se registró en Cantabria (4 por 100). La Comunitat Valenciana vio crecer los precios de la vivienda libre cuatro décimas menos que la media española (1,4 por 100 frente a 1,8 por 100, respectivamente).

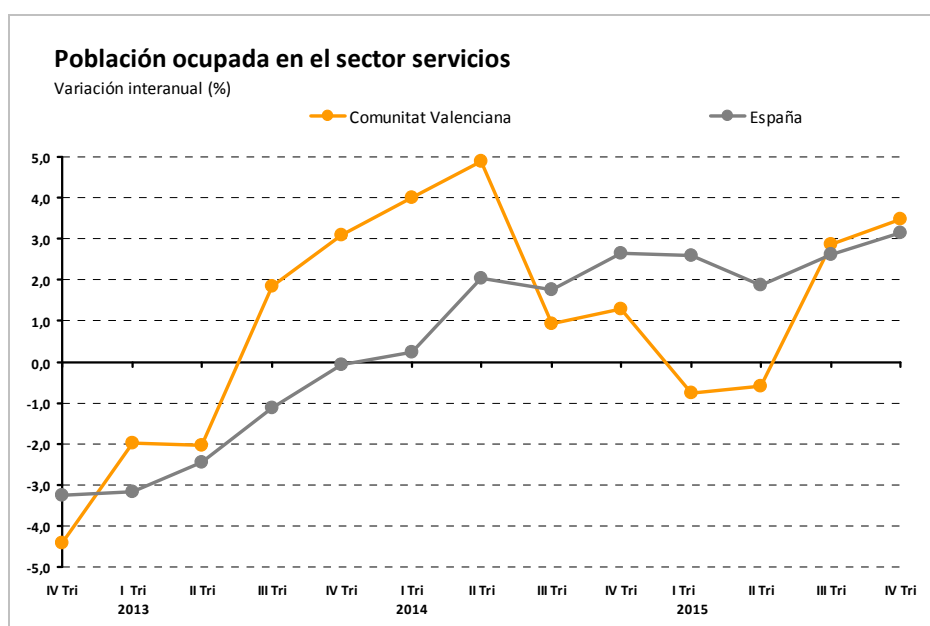
También sube el **precio del suelo urbano**, el suelo es una demanda derivada -dicen los manuales de Economía-, de la demanda de vivienda. Acelera su ritmo de crecimiento y sube un 9,7 por 100 en el tercer trimestre del año pasado, hasta situarse en 156,4 euros, según datos oficiales del Ministerio de Fomento. Sin embargo, en la Comunitat Valenciana se registraron tasas negativas, del 6,2 por 100, con un precio medio por metro cuadrado de 150,6 euros. Frente al trimestre anterior, el precio medio del metro cuadrado experimentó un ascenso del 2 por 100 en España frente a un descenso del 3,5 por 100 en la Comunitat Valenciana.

**La bonanza de la construcción que hemos examinado más arriba se dejó sentir obviamente en términos de la población ocupada en el sector.** En el cuarto trimestre de 2015 el empleo creció un 3 por 100 respecto a tercer trimestre en la Comunitat Valenciana (un 2,4 por 100 fue la tasa intertrimestral anterior). En términos de variación anual (cuarto trimestre de 2015 sobre el mismo trimestre del año anterior) el avance fue todavía superior, una tasa del 4,7 por 100. Y si ahora hacemos un balance del conjunto de 2015, en términos de la media de los cuatro trimestres del año, el empleo en la construcción se aupó hasta un crecimiento del 12 por 100. 2015 certifica de alguna manera el fin de un proceso de destrucción de empleo. Desde 2009 es el primer registro positivo, en aquel año, el más duro de esta serie temporal, el empleo cayó un 28,4 por 100. También conviene enfatizar que de todas las tasas anteriores los resultados para el caso de la economía española fueron siempre peores.

### 6.3. Sector servicios. La mayor subida de negocio desde 2007

Los datos correspondientes a la EPA del último trimestre de 2015, arrojan registros positivos para los servicios. El número de ocupados aumentó un 2,1 por 100 con respecto al tercer trimestre del año, lo que significa la creación de 28.500 nuevos empleos. La buena campaña de Navidad y el mayor impulso del consumo interno han tenido mucho que ver en el comportamiento del empleo en este sector. Si lo comparamos con los datos del año anterior (**Gráfico 7**), el empleo creció a una tasa anual del 3,5 por 100 (47.200 empleos más que hace un año) y refuerza la senda positiva que comenzó el trimestre anterior (que registró una tasa anual del 2,9 por 100) después de haber iniciado el año con dos trimestres consecutivos con tasas anuales negativas del 0,8 y 0,6 por 100 en el primer y segundo trimestre, respectivamente. Son mejores datos que los registrados a nivel nacional, donde el número de ocupados creció en tasa trimestral un 1,2 por 100 y en tasa anual un 2,7 por 100, lo que significan 421.500 nuevos empleos.

**Gráfico 7**



Con datos más recientes, referidos a enero de 2016, se observa que el número medio de **afiliados a la Seguridad Social** presenta un descenso del 1,3 por 100 mensual (16.592 afiliados menos), algo superior a la media nacional que disminuye un 1,1 por 100. Si se compara con el

mismo mes del año anterior, los datos son diferentes, la afiliación crece a una tasa del 3,8 por 100 en la Comunitat, lo que significa 45.793 afiliados más que hace un año, mayor que el crecimiento registrado a nivel nacional, del 3,2 por 100 en tasa anual. Históricamente **el mes de enero es un mal mes para el empleo puesto que vencen los contratos realizados para la campaña navideña**. El número de **parados registrados** del sector en las oficinas de empleo, en enero, ascendía a 308.559 personas con un aumento de 7.573 parados respecto al mes anterior.

Otra aproximación al análisis de la evolución del sector de los servicios, es mediante los *Indicadores de Actividad del Sector Servicios* (IASS, Base 2010). Los **IASS** miden la evolución a corto plazo de la actividad de las empresas pertenecientes a los servicios de mercado no financieros. Además, la Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme ofrece información complementaria sobre la actividad del sector servicios por subsectores y ramas para la Comunitat Valenciana. Dos son las variables sometidas a escrutinio: la cifra de negocios y el personal ocupado.

Así, la **cifra de negocios** de los IASS registra, con los datos más actuales (diciembre de 2015), un aumento del 5,1 por 100 respecto al mismo mes del año anterior en la economía valenciana y del 4,6 por 100 en España (**Cuadro 14**). Si analizamos la variación de la media de lo que va de año (de enero a diciembre) con respecto al mismo período del año anterior, el crecimiento en la Comunitat Valenciana fue del 6 por 100 y del 4,7 por 100 en la media nacional. **Son buenos datos**, el valor del índice general queda en 110,4 puntos en diciembre, frente a los 108,4 puntos de la media nacional.



**Cuadro 14**

<b>Indicadores de actividad del sector de servicios (IASS). Índice general</b>						
<b>Variación interanual</b>						
Datos originales (sin corrección de efectos estacionales y de calendario)						
Base 2010 = 100						
Año (media anual) Mes	Cifra de negocios			Personal ocupado		
	Comunitat Valenciana (CV)	España (E)	CV-E	Comunitat Valenciana (CV)	España (E)	CV-E
	[1]	[2]	[1]-[2]	[1]	[2]	[1]-[2]
2008	-6,7	-3,3	-3,4	-2,1	-0,5	-1,6
2009	-14,6	-13,7	-0,9	-7,7	-5,8	-1,8
2010	1,6	0,9	0,8	-2,1	-1,3	-0,7
2011	-0,5	-1,4	0,8	-0,9	-0,6	-0,3
2012	-5,1	-6,0	0,9	-3,0	-2,9	0,0
2013	-2,1	-2,1	0,0	-0,7	-1,4	0,7
2014	2,6	2,7	-0,1	0,5	1,1	-0,6
2015	6,0	4,7	1,3	2,2	2,0	0,2
2014 Diciembre	3,3	4,7	-1,4	1,2	1,9	-0,6
2015 Enero	4,3	1,9	2,4	1,4	1,6	-0,1
Febrero	4,6	3,4	1,1	1,2	1,6	-0,4
Marzo	9,1	6,9	2,3	2,3	2,1	0,2
Abril	4,6	4,0	0,6	1,5	2,1	-0,7
Mayo	4,4	3,3	1,0	1,9	2,2	-0,3
Junio	10,6	7,6	3,0	2,6	2,1	0,5
Julio	6,4	5,9	0,5	2,9	2,0	0,8
Agosto	7,4	4,5	2,9	3,2	2,0	1,2
Septiembre	6,2	5,6	0,6	2,8	2,1	0,8
Octubre	3,9	3,5	0,5	2,9	2,1	0,7
Noviembre	5,5	5,2	0,3	2,1	2,1	0,0
Diciembre	5,1	4,6	0,5	1,5	2,0	-0,4

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y de la Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

En cuanto al índice del **personal ocupado**, en diciembre registra un aumento del 1,5 por 100 en tasa interanual, inferior a la media nacional que registra un 2 por 100. No obstante, la variación de la media en lo que llevamos de año es superior en nuestra Comunitat (2,2 por 100) frente al indicador nacional (2 por 100), situándose el índice general de ocupación en diciembre en 101,2 puntos por los 98,7 de la media nacional.

### 6.3.1. Comercio. Mejor comportamiento en la Comunitat Valenciana

La **cifra de negocios** del *Indicador de Actividad del Sector Servicios (IASS)*, en el gran sector del **Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas**, ha ido registrando prácticamente durante todo el año 2015 un mejor comportamiento en la Comunitat Valenciana que en España. En el último dato disponible a cierre de este informe (diciembre de 2015), el índice de cifra de

negocios tomó un valor de 113,4 (Base 2010=100), frente a los 110 de media nacional. Ello supuso un aumento interanual del 5,3 por 100 para el caso valenciano, nueve décimas más que la media española (4,4 por 100). En la variación de la media de lo que va de año, el crecimiento en la Comunitat fue del 5,7 por 100 por el 4,9 por 100 de media nacional.

Si se analiza este índice no según la variable cifra de negocios, sino como el **personal ocupado** en el sector, en diciembre creció en la Comunitat Valenciana un 1,7 por 100 frente al 1,9 de media nacional en tasa interanual. El índice es de 106,2 puntos por los 98,7 que presenta España (**Cuadro 15**). En la variación de la media de lo que llevamos de año el crecimiento es de 1,5 por 100 para España y del 1,6 por 100 en la Comunitat Valenciana.

**Cuadro 15**

<b>Indicadores de actividad del sector de servicios (IASS)</b>						
<b>Sector: Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas</b>						
Datos originales (sin corrección de efectos estacionales y de calendario)						
Base 2010 = 100						
Año (media anual) Mes	Cifra de negocios			Personal ocupado		
	Comunitat Valenciana (CV)	España (E)	CV-E	Comunitat Valenciana (CV)	España (E)	CV-E
	[1]	[2]	[1]-[2]	[1]	[2]	[1]-[2]
2008	116,2	115,6	0,6	109,5	107,4	2,1
2009	97,4	97,9	-0,5	101,9	101,8	0,1
2010	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0
2011	98,1	97,6	0,4	99,3	99,2	0,0
2012	93,6	91,8	1,8	96,8	96,8	0,0
2013	91,5	90,0	1,4	96,9	94,9	2,0
2014	94,6	92,9	1,8	98,2	95,3	2,9
2015	100,1	97,4	2,7	98,1	98,1	0,0
2014 Diciembre	107,7	105,3	2,4	104,4	96,9	7,5
2015 Enero	96,2	90,7	5,5	101,2	95,5	5,7
Febrero	88,9	86,4	2,5	99,5	95,0	4,5
Marzo	99,9	97,6	2,3	98,4	95,3	3,1
Abril	98,9	95,2	3,7	97,4	95,8	1,6
Mayo	101,8	97,0	4,8	97,3	96,1	1,2
Junio	102,4	101,1	1,3	96,6	96,9	-0,3
Julio	109,5	106,4	3,1	96,5	97,2	-0,7
Agosto	89,9	87,6	2,3	96,2	97,1	-0,9
Septiembre	97,3	97,3	0,0	97,6	97,0	0,6
Octubre	102,0	101,5	0,5	104,0	98,0	6,0
Noviembre	100,7	97,8	2,9	106,7	98,3	8,4
Diciembre	113,4	110,0	3,4	106,2	98,7	7,5

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y de la Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

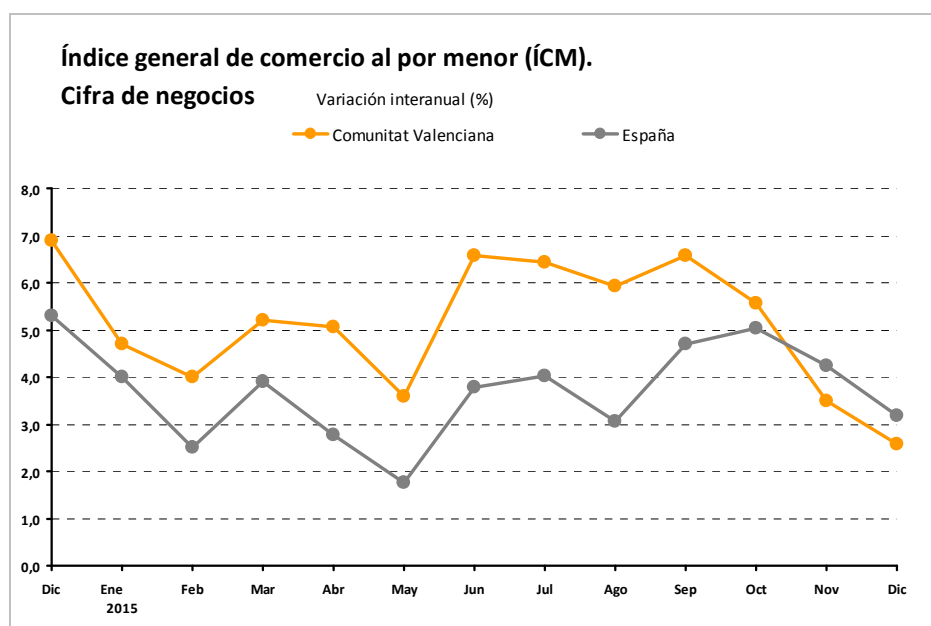
### 6.3.2. Comercio minorista. Progresión de la productividad marginal

Los índices de comercio (el general y también el correspondiente a sin estaciones de servicios), se han comportado con **notable dinamismo** durante todo el año 2015. La evolución de los indicadores que miden la cifra de negocios fue claramente más positiva que los relativos al empleo. **Este diferencial en el crecimiento de ambas variables indica que la productividad está creciendo a buen ritmo.**

El buen comportamiento del comercio valenciano se explica por el impacto del fenómeno del turismo, su buena campaña, asociado a una especialización productiva superior en nuestro territorio de las dos actividades económicas (comercio y turismo), lo que refuerza los efectos multiplicadores haciéndolos ahora más sinérgicos.

Así, el **índice general de comercio al por menor (ÍCM)**, en la variable que mide la **cifra de negocios**, avanzó con rapidez hasta diciembre (variación de la media en lo que va de año respecto al mismo período del año anterior) y con más fuerza en la Comunitat Valenciana que en el conjunto de España. En efecto, a precios constantes (Base 2010 = 100), crecía a tasas del 5 por 100 hasta ese mes, frente al 3,6 por 100 de media en España (datos originales, sin corrección de efectos estacionales y de calendario). No obstante, se observa una ligera moderación en el crecimiento observado en el último trimestre del año en la Comunitat, ya que ha pasado de crecer de tasas anuales del 6,6 por 100 en septiembre a 2,6 por 100 en diciembre. De hecho en los dos últimos meses, de manera consecutiva el crecimiento interanual ha sido inferior a la media nacional, algo que no ocurría desde principios de 2013. La Comunitat registraba tasas anuales de 3,5 y 2,6 por 100 en noviembre y diciembre respectivamente, por los aumentos de 4,2 y 3,2 por 100 de media nacional (**Gráfico 8**).

Gráfico 8



Pese a estos últimos registros, **los valores de los índices en la media del año 2015 quedan lejos de sus valores base**: 89,7 en el comercio valenciano y 87,9 en el comercio español. No obstante en el mes de diciembre el valor del índice fue el mayor de los últimos cuatro años, 105,5 en la Comunitat y 106,1 en España.

En tasas intermensuales las variaciones fueron desiguales. Así, en octubre el índice disminuyó un 1,2 por 100, intensificando el descenso en noviembre hasta el 5,1 por 100. En España creció en octubre un 2,8 por 100 para descender hasta el 4,7 en noviembre. En ambas economías creció fuertemente en diciembre (un 24,3 por 100), la mayor tasa del año, en línea con las previsiones que indicaban que la campaña de Navidad iba a ser muy buena.

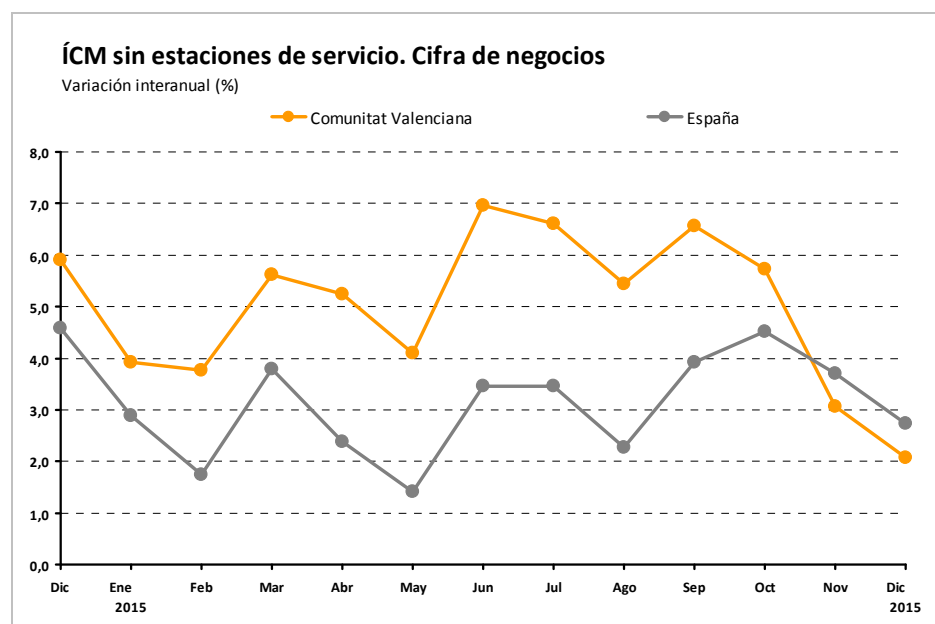
Pasando ahora al análisis del valor y de la evolución de esos mismos índices pero ahora en la variable del **personal ocupado** se observa un mayor crecimiento de este índice en la Comunitat Valenciana que en la media nacional. Así, en términos de variación de la media en lo que va de año, el empleo creció hasta diciembre a tasas del 1,7 por 100 y 1,1 por 100, respectivamente. Al relacionar el crecimiento, superior, de la cifra de negocios con la del empleo, inferior, hay que inferir que el **avance de la productividad** de la Comunitat Valenciana con respecto a España es notable.

En términos interanuales, el último mes de 2015 registró, respecto al mismo mes del año anterior, un avance de nuevo superior en el caso

valenciano (2,3 por 100) frente a la media española (1,8 por 100). Con relación a las variaciones intermensuales fueron de descenso en octubre (0,2 y 0,3 por 100, respectivamente), moderado aumento en noviembre (1 y 0,4 por 100, respectivamente) y también en diciembre, por la campaña de Navidad (0,9 y 1,1 por 100, respectivamente).

Con relación al **índice** general de comercio al por menor, pero ahora **sin** contabilizar las **estaciones de servicio**, es decir centrando la atención en el comercio detallista tradicional por excelencia, se puede asegurar que la **cifra de negocios** se ha desacelerado en la Comunitat Valenciana con relación al conjunto de España (**Gráfico 9**).

**Gráfico 9**



Así, en términos de variación de la media en lo que va de año (respecto al mismo período del año anterior) se ha reducido del 5,4 por 100 de crecimiento que registraba en septiembre al 4,9 por 100 en diciembre. A nivel nacional la tendencia ha sido contraria, pasando del 2,8 de crecimiento en septiembre a 3 por 100 en diciembre.

En términos interanuales (diciembre de 2015 sobre el mismo mes del año anterior), la tasa de crecimiento se situó en el 2,1 por 100 frente a 2,7 por 100 de media en España, reflejando así una mayor desaceleración en la Comunitat Valenciana. Así las cosas, el valor absoluto, en el mes de diciembre, de los índices queda en 106,4 para la Comunitat Valenciana y en el 106,9 para España. La media anual del índice en 2015 ha quedado en 90,3 para la Comunitat, por encima de la media nacional, 87,9.

En términos mensuales destaca el fuerte incremento del mes de diciembre tanto para la Comunitat como en la media española (25,3 y 25,7 por 100, respectivamente), después de cuatro meses seguidos de descensos en la Comunitat desde el mes de agosto. En España la evolución fue algo más desigual, en octubre aumentó un 2,8 por 100 en tasa mensual y en diciembre descendió un 4,7 por 100.

Respecto al volumen de **personal ocupado** los índices también siguen avanzando aunque a tasas inferiores al crecimiento de la cifra de negocios con lo que **sigue mejorando la productividad marginal del sector minorista**. Su incremento es también superior al sector homólogo español. Concretamente su avance (en términos de variación de la media en lo que va de año) fue hasta diciembre del 1,8 por 100 en la Comunitat Valenciana frente al 1,2 por 100 en España, y no ha dejado de crecer desde principios de año. Si se toma ahora como referencia la tasa anual se observa que esta llega al 2,4 por 100, por encima de la media española (1,9 por 100). Las tasas intermensuales de octubre tomaron valores negativos, del 0,2 en ambos casos, y crecieron tanto en noviembre (1 y 0,4 por 100) como en diciembre (0,9 por 100 en la Comunitat y algo más, un 1,1 por 100, en España).

De otra parte, el ÍCM sin estaciones de servicio se puede descomponer a su vez en **dos ramas comerciales** atendiendo al tipo de productos puestos a la venta, aunque ahora únicamente para la variable cifra de negocios y con datos ampliados por la Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

La rama del comercio minorista denominada **Alimentación** creció en la Comunitat Valenciana hasta diciembre (en términos de variación de la media en lo que va de año) un 2,9 por 100, muy por encima de la media de España que fue del 0,6 por 100. Esto significa que crece por segundo año consecutivo y de forma más acusada (el año 2014 creció de media un 1,1 por 100 y un 0,7 en España). En tasa anual, diciembre sobre el mismo mes del año anterior, este valor se rebaja pero sigue creciendo por encima de la media española, 1,3 y 0,6 por 100, respectivamente.

En lo relativo a la rama comercial denominada **Resto** (no alimentación), cabe señalar que avanza claramente por encima de la de Alimentación si bien partía de niveles absolutos de sus índices inferiores (**Cuadro 16**). Hasta diciembre la variación de la media de todo el año ha sido del 5,9 por 100 en el comercio valenciano frente a incrementos del 4,6 por 100 en el comercio español. Además las tasas interanuales no hacían más que acelerarse desde el principio del año. En septiembre dio un máximo anual y llegó al 9,2 pero a partir de octubre ha ralentizado de forma brusca el crecimiento hasta dejarlo en un 2,2 por 100 en tasa anual en

diciembre, casi la mitad que el crecimiento de la media nacional (4,1 por 100), que ha tenido los dos últimos meses del año mucho mejores que la Comunitat. Respecto a los niveles absolutos de los índices en diciembre llegaron a valores de 99,6 en la Comunitat (14,6 puntos porcentuales por debajo del valor de la rama comercial de alimentación) y de 103,7 en la media nacional. Esto deja el índice medio del año 2015 en 83,5 en la Comunitat y 84 en España.

**Cuadro 16**

<b>Índice de cifra de negocios. Resto (no alimentación)</b>			
<b>Variación interanual</b>			
Unidades: porcentajes			
Año (media anual)	Comunitat	España (E)	CV-E
Mes	Valenciana (CV)	[2]	[1]-[2]
	[1]		
2008	-9,2	-7,4	-1,8
2009	-9,6	-7,3	-2,4
2010	-1,2	-1,5	0,2
2011	-9,0	-7,6	-1,4
2012	-11,4	-9,7	-1,7
2013	-5,1	-4,9	-0,2
2014	2,9	1,2	1,7
2015	5,9	4,6	1,4
2014 Diciembre	7,1	5,2	1,9
2015 Enero	3,8	3,0	0,8
Febrero	3,7	2,3	1,4
Marzo	7,0	6,1	0,8
Abril	7,0	3,9	3,0
Mayo	5,7	3,3	2,4
Junio	6,5	4,0	2,5
Julio	8,1	4,7	3,4
Agosto	6,9	4,4	2,5
Septiembre	9,2	6,3	2,9
Octubre	7,6	6,9	0,7
Noviembre	4,5	6,0	-1,5
Diciembre	2,2	4,1	-2,0

Fuente: elaboración propia con datos del INE y de la Direcció General d'Economia.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

Con datos para el conjunto de España (el INE no proporciona información desagregada por comunidades autónomas), la rama comercial denominada **Resto** admite una desagregación en tres **líneas de actividad comercial**. Con esta nueva información estadística se puede afirmar que los índices de ventas por productos, corregidos de efectos estacionales y de calendario, crecieron más, en la media del año 2015, en el grupo denominado Equipo del hogar (5,2 por 100), seguido del grupo de Otros bienes (3,7 por 100) y del Equipo personal (3,3 por

100). En tasa interanual, en diciembre respecto al año anterior, también crecieron en el mismo orden de grupos: 3,7 por 100, 2,3 por 100 y 1,3 por 100, respectivamente.

De la misma forma, si el análisis se dirige ahora a los llamados **modos de distribución**, los que más crecieron durante la media de todo el año 2015 en el volumen de ventas fueron los de Grandes superficies (4,6 por 100) y Grandes cadenas (4,2 por 100). A cierta distancia se encontraban las Empresas unilocalizadas (2,9 por 100) y las Pequeñas cadenas (1,9 por 100). Para estos mismos modos de distribución los índices de ocupación media del año crecieron en las Empresas unilocalizadas (1,7 por 100), en las Grandes superficies (1,7 por 100) y en las Grandes cadenas (1 por 100). Por el contrario el empleo cayó en las llamadas Pequeñas cadenas (-0,5 por 100).

El *Indicador de Confianza del Comercio Minorista*, elaborado por el Consejo de Cámaras de Comercio de la Comunitat Valenciana, en el primer trimestre de 2016 se incrementó hasta el 4,6 y permanece por segundo trimestre consecutivo en valores positivos. Este indicador se calcula a partir de la actividad del trimestre anterior y de las expectativas que tienen los comercios en el trimestre siguiente, para ello se utiliza una encuesta que analiza las ventas, compras, precios, contratación laboral y la inversión.

Este dato positivo viene motivado porque para la mayoría de los comercios (42 por 100) las previsiones de la campaña de Navidad se han cumplido y su facturación ha sido superior a la del año anterior. El 73,9 por 100 afirma que ha mantenido los precios en el mismo nivel que el resto del año y solo lo han incrementado un 3,1 por 100. En cuanto a la contratación laboral, el 11 por 100 de los comercios incorporó nuevos trabajadores, dato que se confirma con el incremento de afiliaciones a la Seguridad Social de diciembre (5.500 nuevos afiliados).

Otro dato a destacar es que uno de cada tres comercios piensa que sus ventas mejorarán en el primer trimestre de 2016, con respecto al año anterior, y el 9 por 100 de los comercios afirma que incorporarán trabajadores en este trimestre, dato que contrasta con el mismo trimestre del año anterior cuando solo el 3,5 por 100 de los encuestados tenía la intención de contratar.

No obstante, este indicador contrasta con el indicador de confianza de los empresarios, que ha disminuido 1,3 puntos respecto al trimestre anterior. A nivel nacional, la confianza de los comerciantes también ha disminuido en 1,7 puntos.



### 6.3.3. Excelente año para el turismo valenciano

El **gasto total de los turistas extranjeros marcó un registro histórico en la Comunitat Valenciana** alcanzando los 5.887 millones de euros en el acumulado del año 2015, lo que supone un robusto crecimiento del 9,4 por 100 con respecto al año anterior, casi dos puntos superior a la media nacional, donde el gasto de los viajeros internacionales subió un 7,5 por 100, hasta alcanzar la cifra record de 67.805 millones de euros (**Cuadro 17**). De hecho, los últimos tres meses del año registraron tasas interanuales exorbitantes del 20,8 por 100 en octubre, 26,9 por 100 en noviembre y 42 por 100 en diciembre, muy superiores a las tasas nacionales que se movieron en la horquilla del 10 al 15 por 100.

**Cuadro 17**

<b>Gasto total de los turistas internacionales</b>			
Unidades: millones de euros			
Año (gasto total acumulado) Mes	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV/E [1] / [2] (%)
2008	4.778	51.694	9,2
2009	4.071	47.961	8,5
2010	4.207	48.926	8,6
2011	4.372	52.002	8,4
2012	4.605	53.931	8,5
2013	5.213	59.270	8,8
2014	5.381	63.057	8,5
2015	5.887	67.805	8,7
2014 Diciembre	249	3.283	7,6
2015 Enero	219	3.402	6,4
Febrero	236	3.165	7,5
Marzo	372	4.197	8,9
Abril	439	5.155	8,5
Mayo	491	5.890	8,3
Junio	527	6.478	8,1
Julio	816	8.841	9,2
Agosto	874	9.462	9,2
Septiembre	591	7.202	8,2
Octubre	619	6.387	9,7
Noviembre	350	3.943	8,9
Diciembre	353	3.682	9,6

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Industria, Energía y Turismo.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

La parte negativa es que el **gasto medio por turista internacional crece menos** que la media nacional. En la media de todo 2015 creció un 1,2 por 100 frente al 2,9 por 100 a nivel nacional, lo que aumenta el

diferencial del gasto medio, que en la Comunitat Valenciana ha sido de 871 euros de media en 2015 por los 1.002 euros del conjunto nacional. Son 131 euros, la máxima diferencia hasta la fecha. Esta diferencia se ha producido a partir de la segunda mitad del año 2015 puesto que hasta esa fecha el gasto medio por turista en la Comunitat crecía a tasas cercanas al 5 por 100, casi el doble que la media nacional. Una vez transcurrido el verano se cambió la tendencia y mientras el conjunto nacional mantenía tasas cercanas al 3 por 100, en la Comunitat se iba reduciendo de forma progresiva mes a mes hasta finalizar en el 1,2 por 100 (la menor tasa de todo el año).

El gasto medio diario de los turistas extranjeros cerró en 2015 en 84 euros por los 115 euros de media nacional, una diferencia de 31 euros que prácticamente ha permanecido invariable desde que existen registros oficiales. Esto supone un incremento anual del 6,5 por 100 en la Comunitat y del 3,8 por 100 en España.

No obstante, el gasto total creció por encima de lo que lo hizo el **número de turistas extranjeros** que fue del 8,6 por 100 en el acumulado del año respecto al año anterior, marcando un nuevo máximo histórico para el turismo en la Comunitat. Un total de 6.759.466 entradas de turistas en frontera en todo 2015. Fue a partir del segundo semestre de 2015 cuando el crecimiento en la Comunitat empezó a ser superior a la media nacional y a partir de ahí tener un mejor comportamiento. Los últimos meses fueron espectaculares para la Comunitat Valenciana, con registros en tasas interanuales fuera de lo habitual, en octubre creció un 20 por 100 y en noviembre y diciembre un 35 por 100 en ambos meses, mientras que en la media nacional los registros eran mucho menores (10 por 100 en octubre, 8 por 100 en noviembre y 6 por 100 en diciembre). De tal forma que el crecimiento anual de turistas en España fue del 4,7 por 100 para todo el año 2015, alcanzando la cifra record de 68.028.511. La Comunitat concentra el 9,9 por 100 del total nacional, según los datos proporcionados por el Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

También **crecieron las pernoctaciones hoteleras en la Comunitat Valenciana por encima de la media nacional**, un 5,1 por 100 en la media anual de 2015, frente al 4,4 por 100 en España. Marcando en ambos casos máximos históricos. Durante el último trimestre del año, en tasas anuales, el comportamiento en la Comunitat fue más desigual, registrando en octubre un crecimiento del 4,2 por 100 para decrecer en noviembre un 4 por 100 y volver a crecer en diciembre un 10,1 por 100. A nivel nacional el comportamiento fue más homogéneo, con crecimientos del 7,5 por 100 en octubre, 5,1 por 100 en noviembre y 7

por 100 en diciembre.

Con relación al *Índice de Precios Hoteleros* (ÍPH), se ha incrementado un 4,2 por 100 en la media del año 2015 respecto al año anterior, muy similar a la media nacional que crece un 4,1 por 100. No obstante, el índice se queda en 93,6 puntos (2008 = 100) en la Comunitat, mientras que en el conjunto nacional alcanza los 96,4 puntos, aumentando en dos décimas la diferencia entre ambas magnitudes con respecto año anterior. Durante los últimos tres meses del año 2015, las tasas interanuales han sido del 3,7 por 100, 3,5 por 100 y 3,4 por 100, muy por debajo de los crecimientos registrados en la media nacional (6,2 por 100, 4,6 por 100 y 5 por 100, respectivamente).

#### **6.3.4. Otros servicios. Actividades profesionales, científicas y técnicas lideran el crecimiento**

Los **IASS** del mes de diciembre para el sector Otros Servicios en la Comunitat Valenciana siguen marcando también buenos registros tanto en lo referente a la cifra de negocios como en lo relativo al personal ocupado.

El índice general del sector Otros servicios, en cuanto a la **cifra de negocios**, se incrementó en diciembre un 4,3 por 100 en tasa interanual en la Comunitat Valenciana. La media nacional marcó un aumento de la cifra de negocios del 4,9 por 100 (**Cuadro 18**). El valor del índice alcanza los 103,5 puntos para la cifra de negocios frente a 105,5 para la media nacional (Base 2010 = 100).

En la variación de la media todo el año 2015 respecto al año anterior, los datos son mejores que el conjunto nacional. La cifra de negocios presenta un incremento medio del 6,6 por 100, frente al 4,5 por 100 de España.

**Cuadro 18**

Indicadores de actividad del sector de servicios (IAS)						
Sector: Otros servicios						
Variación interanual						
Datos originales (sin corrección de efectos estacionales y de calendario)						
Base 2010 = 100						
Año (media anual) Mes	Cifra de negocios			Personal ocupado		
	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV-E [1]-[2]	Comunitat Valenciana (CV) [1]	España (E) [2]	CV-E [1]-[2]
2008	-4,0	-1,2	-2,8	-2,0	-0,6	-1,4
2009	-10,7	-10,2	-0,4	-8,4	-6,3	-2,1
2010	-0,8	-1,7	0,9	-2,2	-1,0	-1,2
2011	2,6	0,7	1,9	-1,1	-0,5	-0,6
2012	-6,1	-6,2	0,1	-3,5	-3,3	-0,2
2013	-1,9	-2,5	0,6	-1,5	-1,1	-0,4
2014	0,7	2,0	-1,3	-0,1	1,6	-1,7
2015	6,6	4,5	2,1	2,7	2,4	0,4
2014 Diciembre	2,5	3,3	-0,8	1,2	2,2	-1,0
2015 Enero	3,4	1,9	1,6	2,3	1,9	0,4
Febrero	4,7	1,8	2,9	1,5	2,0	-0,5
Marzo	8,4	5,5	2,9	3,4	2,7	0,7
Abril	6,9	3,2	3,6	2,7	2,7	0,0
Mayo	8,3	4,3	4,0	3,4	2,7	0,7
Junio	10,5	6,5	4,0	3,3	2,5	0,7
Julio	4,9	5,7	-0,8	2,9	2,4	0,4
Agosto	8,3	5,0	3,3	3,2	2,3	0,9
Septiembre	9,0	5,3	3,6	3,6	2,4	1,2
Octubre	4,1	3,8	0,3	3,0	2,4	0,7
Noviembre	5,6	5,0	0,6	2,0	2,3	-0,3
Diciembre	4,3	4,9	-0,6	1,3	2,0	-0,8

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y de la Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.  
Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.  
Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme.

En la Comunitat, las **ramas de actividad** más dinámicas en la media del año (enero a diciembre), en cuanto a cifra de negocios son las Actividades profesionales, científicas y técnicas con un aumento del 12,4 por 100, la Hostelería acumula un 7,6 por 100, el Transporte y almacenamiento, con un 6,6 por 100, y Actividades administrativas y servicio auxiliares un 3,5 por 100 y, por último, la rama de Información y comunicaciones que acumula un escaso 0,5 por 100.

A nivel español el mayor incremento medio acumulado es para Actividades administrativas y servicio auxiliares (7,3 por 100), le sigue Hostelería (5,1 por 100), Actividades profesionales, científicas y técnicas (4,7 por 100), Transporte y almacenamiento (3,9 por 100) y, por último, Información y comunicaciones (3 por 100).

Por el lado del **empleo** todas las ramas de actividad han mejorado sus datos de ocupación, siendo la Hostelería la que mantiene un ritmo más fuerte, un 5,7 por 100 en la media acumulada del año respecto al mismo período del año anterior, muy por encima de la media nacional que aumenta un 1,5 por 100, y creciendo a muy buen ritmo en diciembre (un 2,4 por 100 en tasa anual). Le siguen Información y

comunicaciones (2,4 por 100) y Actividades profesionales, científicas y técnicas (2,2 por 100), que también acumulan mayor crecimiento que la media española (2,3 y 1,4 por 100 respectivamente). Por último, tanto Actividades administrativas y servicio auxiliares (0,8 por 100) como Transporte y almacenamiento (0,9 por 100) acumulan crecimientos inferiores a la media nacional (4,7 y 1,8 por 100, respectivamente).

Así las cosas, el índice general de personas ocupadas del sector de Otros servicios fue de 96,5 puntos en diciembre, un aumento del 1,3 por 100 interanual, frente a los 98,6 puntos de la media nacional, que aumenta un 2 por 100 en tasa anual. En la media de lo que va de año la diferencia es positiva para la Comunitat que acumula un crecimiento del 2,7 por 100, tres décimas más que a nivel nacional (2,4 por 100).

## 7. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS VALENCIANAS. POR ENCIMA DE LAS ESPAÑOLAS

La **Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal** (Airef) realiza, desde el primer trimestre de 2015, estimaciones del crecimiento del PIB de las comunidades autónomas mediante la denominada metodología METCAP (Metodología de Estimación Trimestral por Comunidades Autónomas del PIB), que fue creada por su división de Análisis Económico<sup>8</sup>. Según estas estimaciones, el crecimiento ha ido de más a menos a lo largo del año 2015. En tasa intertrimestral se reduce el crecimiento del PIB en dos décimas en la economía valenciana (del 0,8 al 0,6 por 100) en el cuarto trimestre del año. Este menor dinamismo se traslada a la tasa interanual que también se reduce en dos décimas, hasta el 3,8 por 100. La tasa trimestral se queda por debajo de la media española, que fue del 0,8 por 100 (manteniendo el mismo crecimiento que el trimestre anterior) y la tasa interanual por encima de la española, que fue del 3,5 por 100 (una décima superior al trimestre anterior).

**Las claves de este crecimiento en la economía valenciana** están en la solidez que muestra la demanda interna y particularmente del consumo de los hogares que crece a tasas superiores al 3 por 100, el buen comportamiento del sector turístico, con registros históricos, y el comercio exterior.

A pesar del menor crecimiento intertrimestral con respecto a la media, la Comunitat Valenciana cierra el año 2015 con un avance del 3,7 por 100 del PIB, **cinco décimas superior a la media española**, cuya estimación de la Airef es del 3,2 por 100. Y además, se convierte en la Comunidad que más crece en la media de todo el año, seguida de Illes Balears (3,6 por 100) y Madrid (3,5 por 100).

Sigue destacando que gran parte del crecimiento regional en España se concentra en aquellas comunidades con una mayor especialización turística. Así, por ejemplo, Illes Balears registra una tasa interanual en el cuarto trimestre de 2015 del 4,2 por 100, Canarias del 3,9 por 100 y nuestra Comunitat del 3,8 por 100.

---

<sup>8</sup> La metodología utiliza tres tipos de información estadística para el análisis regional: los datos mensuales de indicadores de coyuntura desagregados a nivel de comunidades autónomas, los datos anuales en términos de contabilidad nacional de la Contabilidad Regional de España (CRE) y las estimaciones para el conjunto de la economía española publicadas por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) del INE.

La Generalitat registró, hasta noviembre de 2015, un **déficit público** de 1.938 millones de euros, déficit un 4,5 por 100 superior al alcanzado en el mismo período del año anterior. De esta forma el déficit equivale al 1,92 por 100 del PIB (1,90 por 100 en los once primeros meses de 2014), situándose como la tercera autonomía con mayor déficit, muy lejos del objetivo anual del 0,7 por 100. Por su parte, el conjunto de las comunidades autónomas registraron un déficit público de 14.204 millones de euros en el acumulado hasta noviembre, aumentando un 1,7 por 100 respecto al mismo período del año anterior. Así, el déficit equivale al 1,31 por 100 del PIB, una ratio inferior a la registrada en el mismo período de 2014 (1,34 por 100 del PIB). El déficit fiscal autonómico casi duplica el objetivo previsto para todo 2015.

Según el *Observatorio Regional España* que realiza **BBVA Research** publicado en febrero, se destaca que Illes Balears, Madrid, La Rioja y la Comunitat Valenciana fueron las comunidades que más crecieron en 2015, de acuerdo con sus previsiones. Los indicadores de consumo privado de los hogares reflejan que, en conjunto, 2015 fue un año más dinámico que el anterior. El consumo se aceleró en todas las comunidades, pero destacan Cantabria, Castilla-La Mancha y la Comunitat Valenciana donde el consumo aumentaba un 4 por 100. También destaca el informe el empuje de las exportaciones en la Comunitat Valenciana y la importancia del turismo.

Así las cosas, BBVA Research espera que el conjunto de la economía española crezca un 2,7 por 100 tanto en 2016 como en 2017, con la creación de dos millones de empleos en los dos años. Este crecimiento vendrá motivado porque la economía global crecerá por encima del 3 por 100, por una previsión de un precio del petróleo menor del esperado que permitirá que las exportaciones sigan creciendo. Ello favorece a las comunidades más abiertas al exterior, en particular a los mercados europeos. Este es **el caso de la Comunitat Valenciana**. Los sectores de venta de automóviles y de bienes de consumo podrían verse nuevamente favorecidos. Además, la disminución de los costes de transporte impulsará en mayor medida a las comunidades destino del turismo exterior, como es el caso también de la Comunitat Valenciana junto a Canarias, Illes Balears y Catalunya, que podrían experimentar nuevos crecimientos en la afluencia de visitantes, incluso tras los fuertes aumentos de años anteriores.

Pero también la mejora de la demanda doméstica nacional se traduce en un impulso adicional para las comunidades turísticas de visitantes nacionales (con especial incidencia en Andalucía, Comunitat Valenciana y Murcia). En definitiva, se espera que el turismo continúe como un

factor determinante en la mejora del empleo y la actividad para los dos próximos años.

Por el contrario, **los riesgos también son más elevados para las comunidades autónomas del Este peninsular**. Una reducción en la confianza de los hogares podría afectar en mayor medida a actividades como el turismo. Por otro lado, los riesgos de los mercados internacionales, principalmente China y los países exportadores de petróleo que afectarían a las comunidades con un sector exportador potente como la Comunitat Valenciana y Catalunya.

De acuerdo con estas variables, el crecimiento estimado para la Comunitat Valenciana en 2015 será del 3,5 por 100, tres décimas más que la media nacional (3,2 por 100), tan solo superada por la Comunidad de Madrid (3,9 por 100), Illes Balears (3,8 por 100) y La Rioja (3,7 por 100). Para el año 2016 y 2017 se estima un crecimiento del PIB del 2,7 por 100 en los dos años, igual a la media nacional.

Con relación a las proyecciones económicas hay que señalar también las realizadas por el Servicio de Estudios de **Funcas**. La referencia es la publicación del documento titulado *Previsiones económicas para las Comunidades Autónomas 2015-2016* (Funcas, febrero 2016).

Funcas prevé que el crecimiento del PIB en la economía valenciana en 2015 se aceleraría hasta el 3,4 por 100 empujado por el impulso de todos los grandes sectores. **Para 2016 la previsión es crecer de forma más moderada, al 3,1 por 100, revisando al alza la última previsión en tres décimas**. Así las cosas, estiman que perderán algo de impulso tanto los servicios como la construcción con relación a 2015 y que el sector industrial puede intensificar su avance en 2016.

El PIB *per cápita* creció por encima de la media nacional en 2015, alcanzando los 20.595 euros y volverá a crecer también más que la media en 2016, siendo uno de los motivos de esta mejora el descenso de la población, que ha sido más acusado en la Comunitat Valenciana que en la media nacional. No obstante, aún quedará a casi 12 puntos porcentuales por debajo de la media nacional que en 2015 se ha calculado, según la Contabilidad Nacional, en 23.324 euros.

Para Funcas, el empleo en la Comunitat, en términos de EPA, en 2016, crecerá un 2,9 por 100, por debajo del crecimiento del PIB, por lo que **la economía seguirá ganando en productividad**, y pese al descenso demográfico valenciano, la población activa aumentará debido a una mayor tasa de actividad en todos los sectores, de modo que el descenso del desempleo será algo inferior al aumento de la población ocupada. La tasa de paro se reducirá hasta el 20,7 por 100 desde el 21,5 que cerró el



año con cifras oficiales, aunque seguirá siendo ligeramente superior a la media nacional (20,1 por 100).

Después del cierre de nuestro anterior informe trimestral, en diciembre del año pasado, se publicaron las proyecciones de **Hispalink** (*Modelización Regional Integrada*). Las predicciones de crecimiento regional más optimistas corresponden a La Rioja, Comunidad de Madrid, Comunitat Valenciana y archipiélagos balear y canario, que podrían liderar el crecimiento económico en el período 2015-2017. La Comunitat Valenciana, según estas estimaciones, crecería en 2016 a una tasa igual a la del conjunto de España, un 2,5 por 100 (**Cuadro 19**).

### Cuadro 19

<b>Previsiones económicas de la Comunitat Valenciana y España</b>		
Unidades: tasas de variación real (%)		
	<b>Comunitat Valenciana</b>	
	2015	2016
BBVA (febrero 2016)	3,5	2,7
BBVA (noviembre 2015)	3,5	2,6
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,1
Ceprede (octubre 2015)	3,4	2,9
Ceprede (septiembre 2015)	3,5	2,9
Diferencia con la proyección anterior	-0,1	0,0
Funcas (febrero de 2016)	3,4	3,1
Funcas (octubre de 2015)	3,4	2,8
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,3
Generalitat (diciembre, PGV 2016)	3,3	2,7
Hispalink (diciembre 2015) (VAB)	3,5	2,5
Hispalink (julio 2015) (VAB)	2,8	2,5
Diferencia con la proyección anterior	0,7	0,0
Consenso total (1)	3,4	2,8
Consenso más actual. <i>Momentum</i> (diciembre-febrero) (1)	3,4	2,8
Intervalo (mini-max)	3,3-3,5	2,5-3,1
Airef (año 2015)	3,7	
Airef (intertrimestral/interanual). IV Tri. 2015	0,6/3,8	
Airef (intertrimestral/interanual). III Tri. 2015	0,8/4,0	
Airef (intertrimestral/interanual). II Tri. 2015	1,3/3,8	
Airef (intertrimestral/interanual). I Tri. 2015	1,0/3,4	
Tasas de crecimiento observadas (CRE): 2013 (provisional) y 2014 (primera estimación): -0,8 / 2,1		
	<b>España</b>	
	2015	2016
BBVA (febrero 2016)	3,2	2,7
BBVA (noviembre 2015)	3,2	2,7
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,0
Ceprede (octubre 2015)	3,0	2,4
Ceprede (septiembre 2015)	3,1	2,4
Diferencia con la proyección anterior	-0,1	0,0
Funcas (febrero de 2016)	3,2	2,8
Funcas (octubre de 2015)	3,2	2,8
Diferencia con la proyección anterior	0,0	0,0
Generalitat (diciembre, PGV 2016)	3,0	2,5
Hispalink (diciembre 2015) (VAB)	3,2	2,5
Hispalink (julio 2015) (VAB)	2,7	2,5
Diferencia con la proyección anterior	0,5	0,0
Consenso total (1)	3,1	2,6
Consenso más actual. <i>Momentum</i> (diciembre-febrero) (1)	3,2	2,6
Intervalo (mini-max)	3,0-3,2	2,4-2,8
Airef (año 2015)	3,2	
Airef (intertrimestral/interanual). IV Tri. 2015	0,8/3,5	
Airef (intertrimestral/interanual). III Tri. 2015	0,8/3,4	
Airef (intertrimestral/interanual). II Tri. 2015	1,0/3,2	
Airef (intertrimestral/interanual). I Tri. 2015	0,9/2,7	
Tasas de crecimiento observadas (CRE): 2013 (provisional) y 2014 (primera estimación): -1,2 / 1,4		
Fuente: elaboración propia. Direcció General d'Economia, Emprenedoria i Cooperativisme. Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball. (1) El cálculo del consenso se realiza como media de las previsiones totales/más actualizadas.		

De esta forma el **momentum** (consenso más actual formado por las previsiones de diciembre-febrero) sitúa el crecimiento para 2015 en la Comunitat Valenciana en un 3,4 por 100 (3,1 por 100 para España) y en el 2,8 por 100 para 2016 (2,6 por 100 en España).

Por otro lado, existen **factores que pueden modificar estas previsiones**. En cuanto al precio del petróleo, en 2016 está previsto que la sobreoferta del petróleo disminuya debido a un aumento de la demanda mundial y que el desplome de los precios generará una menor producción en algunos países fuera de la OPEP, pero aún no hay señales sobre si el cártel está dispuesto a reducir el suministro. Desde que los precios del crudo empezaron a caer drásticamente hace 18 meses a partir de un nivel superior a los 100 dólares por barril hasta por debajo de los 40 dólares actuales, el número de analistas que predicen un repunte se ha reducido. Algunos consideran ahora que un nivel de 20 dólares es más probable que un movimiento notable al alza. Por lo que la incertidumbre en este aspecto es notable. Hace tan solo unos meses (en diciembre) se estimaba un precio para 2016 de 45 dólares por barril y se consideraba que beneficiaría en mayor medida a la Comunitat Valenciana por las implicaciones en todos los sectores económicos.

Lo mismo ocurre con los tipos de interés, que se espera una cierta estabilidad a corto plazo en niveles planos (0,0 por 100), mientras que se estima un aumento de los tipos a largo plazo para 2016. La rentabilidad de la deuda pública española a diez años se situaría en el 1,8 por ciento en 2016. Esto hará incrementar el crédito a las economías domésticas y empresas por el menor coste de financiación y con ello tanto el consumo como la inversión.

La inflación, de mantenerse en los niveles actuales (muy por debajo del objetivo del 2 por 100 marcado por el BCE), seguirá favoreciendo el comportamiento de las exportaciones.

En definitiva, se espera un 2016 que consolidará los cimientos del año anterior para seguir creciendo a cotas que permitan crear empleo y disminuir, en la medida de lo posible, las desigualdades sociales que padece nuestra economía.