economistas
Colegio de Málaga

BEM

Boletín Económico de Málaga

Nº 13. Diciembre 2007

Boletín Económico de Málaga, nº 13, Diciembre de 2007

Realización y Coordinación: *Analistas Económicos de Andalucía*

Depósito Legal: MA-387-2005
I.S.S.N.: *1699-8723*

La responsabilidad de las opiniones emitidas en este documento corresponde exclusivamente a los autores que no son, necesariamente, las del Colegio de Economistas de Málaga.

Índice

CONTEXTO ECONÓMICO GENERAL 05

MERCADO DE TRABAJO 19

CONSTRUCCIÓN Y SECTOR INMOBILIARIO 24

TURISMO 31

COYUNTURA EMPRESARIAL 34

SISTEMA FINANCIERO 36

PRECIOS, CONSUMO Y SALARIOS 43

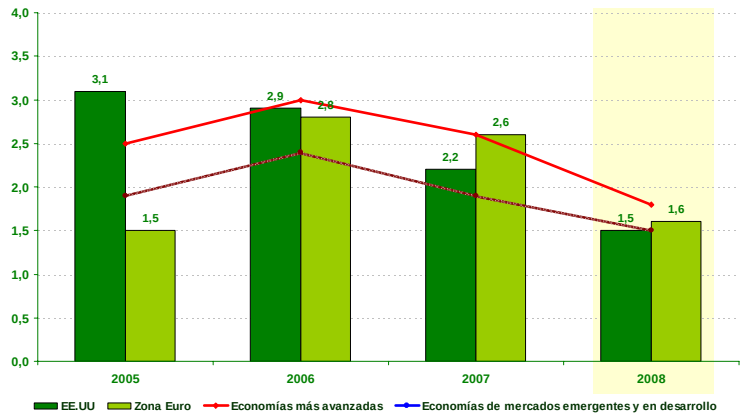
Indicadores de Coyuntura Económica 48

Boletín Económico de Málaga

CONTEXTO ECONÓMICO GENERAL

El crecimiento de la economía mundial en 2007, coincidiendo con las previsiones económicas presentadas por los distintos organismos internacionales en sus respectivos informes, ha experimentado una cierta desaceleración, pero el ritmo es todavía sólido. Sin embargo, la crisis financiera que se está viviendo ha obligado al Fondo Monetario Internacional (FMI) a revisar a la baja su previsión de crecimiento mundial para 2008, que se reducirá del 4,9% en 2007 al 4,1% en 2008. Por tanto, se trata de la segunda revisión a la baja que se ve obligado a hacer este organismo desde el estallido de la crisis financiera, y el posible impacto de la crisis crediticia se cuantifica en 3 décimas porcentuales, mientras que el resto de la corrección se debe a un ajuste técnico, por la actualización de los nuevos datos sobre la Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) publicados por el nuevo Programa de Comparación Internacional en diciembre de 2007, que permite comparar la riqueza de las diferentes economías.

Gráfico 1. PERSPECTIVAS DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL
(tasas de variación interanual en %)



Las turbulencias financieras nublan el panorama de las perspectivas de crecimiento

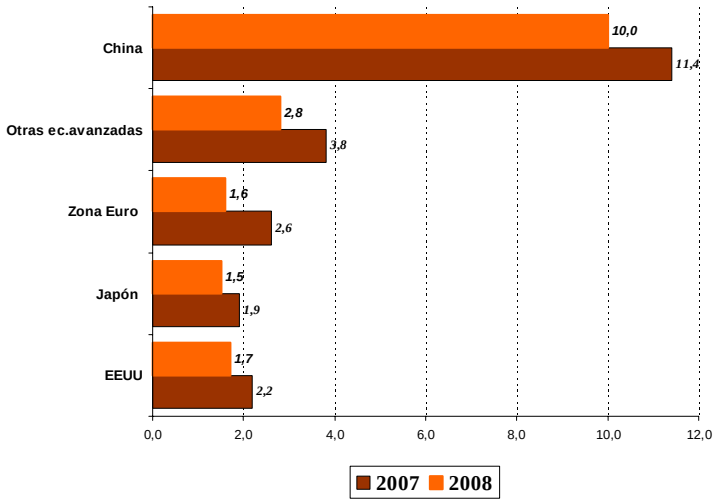
La parte sombreada son previsiones.
Fuente: Perspectivas del FMI, Actualización de las proyecciones centrales enero 2008.

Esta expansión de la economía mundial prosigue gracias a que el dinamismo de las economías emergentes continúa mitigando la ralentización que vine produciéndose en otras áreas más avanzadas. De hecho, el FMI avisa de que el frenazo está siendo considerable durante el cuarto trimestre de 2007 en la principal economía mundial, la estadounidense, aunque descarta un escenario de recesión en este país, y los indicadores recientes muestran una pérdida de vigor en el sector industrial y de la vivienda, así como una moderación en el empleo y consumo. La estimación del crecimiento anual en Estados Unidos en 2008 se ha reducido al 1,5% frente al 2,2% registrado en 2007, lo que refleja el efecto arrastre de ese año, manifestando los datos más notoriamente la desaceleración en su ritmo de crecimiento. De igual modo, rebaja también la proyección de crecimiento para la zona euro hasta al 1,6%, tan sólo una décima por encima de la de EE.UU. En definitiva, tras cinco años de sólido crecimiento a escala global, la expansión mundial se encuentra ahora en una fase de moderación, debido a las notables y persistentes perturbaciones que afectaron al sistema financiero. Además, los riesgos hacen que las perspectivas de crecimiento se inclinen claramente hacia la baja, temiéndose que la crisis implique también a los países emergentes si se reduce aún más la demanda interna en las economías avanzadas.

Cabe recordar que el origen de esta tensión en los mercados financieros viene motivada por el sector de las hipotecas de alto riesgo o subprime en EE UU y su impacto en los balances de algunas instituciones financieras, si bien el director de mercados de capitales del FMI considera que ya se ha producido buena parte del ajuste. Mientras tanto, las ventas masivas que han afectado recientemente a los mercados mundiales es

sintomática de la creciente incertidumbre. No obstante, los problemas siguen persistiendo y se advierte de que la presión existente sobre los bancos puede afectar a la disponibilidad del crédito en Estados Unidos y Europa, dándose paso a una nueva etapa en que las preocupaciones relativas al crédito han ido más allá del sector de las hipotecas de alto riesgo. Las presiones sobre el capital, sumadas a las pérdidas adicionales debidas a los niveles sin precedentes de morosidad en los créditos hipotecarios de alto riesgo en EE.UU, elevan los costos y reducen la capacidad de las instituciones financieras para usar sus balances para proporcionar crédito. Además, el deterioro de las condiciones económicas podría empeorar esta situación, y los datos de encuestas sobre préstamos ya indican cierto endurecimiento de las normas de crédito, siendo EE.UU el caso más claro. Los efectos también se notan en los bancos europeos, mientras que las instituciones financieras de otras regiones parecen estar menos expuestas, pero los préstamos de alto riesgo aún pueden dar lugar a castigos contables en los balances.

Gráfico 2. PROYECCIONES DE LA ACTUALIZACIÓN DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
(Tasas de variación interanual en %)



Fuente: Perspectivas del FMI, Actualización de las proyecciones centrales enero 2008.

Esta desaceleración generalizada de la economía también ha afectado a Europa occidental, donde, según

el FMI, el crecimiento económico está perdiendo impulso y los indicadores de confianza de la evolución económica se han deteriorado. Así, el crecimiento de la zona euro se prevé que pase del 2,6% en el año 2007 al 1,6% en el año en curso, con esto recorta su previsión de otoño en medio punto, quedando casi al nivel de la prevista para la economía estadounidense. En Japón, el crecimiento se ha reducido debido a la adopción de normas más estrictas para la construcción de viviendas, mientras que la confianza de las empresas y los consumidores se ha debilitado.

Por lo tanto, las economías de mercados emergentes y en desarrollo continuarán siendo los principales motores de la expansión mundial, impulsada por China e India. En este caso, también el FMI se ve obligado a revisar a la baja sus estimaciones de crecimiento, del 7,8% en 2007 al 6,9% en 2008, casi 5 puntos porcentuales por encima de las economías industrializadas, aunque no se descarta que algunos países emergentes puedan verse afectados por la especial crisis crediticia. Estas economías se han beneficiado del sólido dinamismo de la demanda interna, los marcos de política macroeconómica más firmes y, en el caso de los países exportadores de productos básicos, también de los altos precios de los alimentos y la energía.

A modo de resumen, la situación actual puede ser calificada como complicada, como consecuencia de la combinación de una serie de factores que están interviniendo a la vez, como la congelación del mercado de crédito, desaceleración en la demanda e inflación. Aunque todavía no se sabe que sucederá trimestre a trimestre, en principio, no se prevé que el crecimiento se sitúe próximo al cero.

Además, se calcula que las bajadas de tipos de interés decididas empezarán a sentirse a mediados del presente año 2008 y que el paquete de incentivos fiscales podría aportar hasta 3 décimas al PIB.

En lo que se refiere a los mercados financieros mundiales, las condiciones se han deteriorado al haberse propagado las secuelas de las crisis de las hipotecas de alto riesgo, si bien las operaciones coordinadas de los bancos centrales, junto con recortes de las tasas de interés, han ayudado a disipar las tensiones de liquidez en el mercado interbancario. Sin embargo, las presiones persisten y probablemente las primas por inversión a largo plazo permanezcan elevadas por algún tiempo, debido a que estas primas reflejan problemas más generalizados en el sistema financiero, como la valoración de productos complejos, el deterioro de crédito, la desconfianza de las contrapartes y las presiones sobre los balances. Por consiguiente, los riesgos de crédito de mercado han seguido aumentando y las perspectivas macroeconómicas mundiales han sido menos favorables, previéndose una desaceleración mundial generalizada. Hasta este momento o actualmente, los mercados emergentes han mantenido su capacidad de recuperación, gracias a que el crecimiento subyacente y las políticas más propicias han ayudado a que las fuertes afluencias de capital sigan circulando, aunque los recientes retrocesos de los precios de las acciones hacen pensar que algunos de estos mercados tal vez no puedan evitar los efectos de desbordamiento.

Una desaceleración económica quizá más acentuada en Estados Unidos o en otras regiones también podría hacer que la crisis desborde el sector de las hipotecas de alto riesgo, conforme el deterioro del crédito se extienda a otros sectores. Las tasas de morosidad de las hipotecas de bajo riesgo de 2007, esto es las concedidas a los prestatarios más solventes, ya están aumentando más rápido que en años anteriores, aunque a partir de niveles bajos, y también otras formas

de crédito al consumidor están dando muestras de deterioro. En Europa occidental, empieza a vislumbrarse una desaceleración del crecimiento del crédito en el futuro, y es posible que la calidad del crédito se degrade en vista de que la actividad crediticia ha sido muy dinámica en algunos países y en varios países los mercados de la vivienda se consideran sobrevaluados.

Gráfico 3. EVOLUCIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE EEUU
(Tasas de variación interanual en %)

La economía de EEUU se resiente por el descenso de la inversión residencial

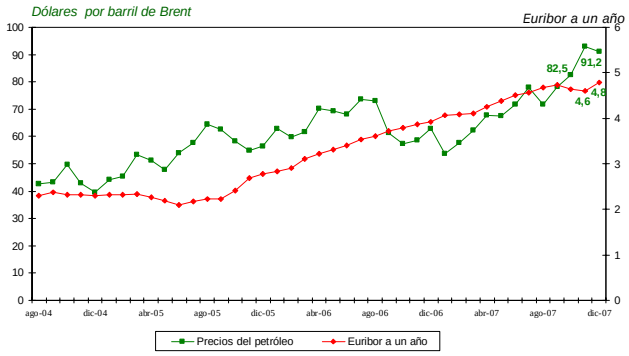
Fuente: Bureau of Economic Analysis, U.S., Department of Commerce.

Si bien hay excepciones, la mayoría de los mercados emergentes han sido capaces de seguir atrayendo flujos de inversión de cartera y los mercados financieros se han visto mucho menos afectados durante este período de turbulencia que en episodios anteriores.

A corto plazo, el objetivo consiste en restablecer la confianza de las contrapartes y la solidez financiera de las instituciones, para así aliviar las actuales tensiones de liquidez, permitiendo el retorno al funcionamiento normal de los mercados interbancarios y la continuación de las actividades de intermediación.

Por su parte, los bancos centrales tendrán que seguir ayudando a gestionar las cambiantes necesidades de liquidez de los mercados monetarios durante el tiempo que sea necesario para garantizar su funcionamiento fluido, a fin de reducir al mínimo las repercusiones en la economía real. En tal sentido, será de suma importancia que los bancos centrales mantengan la flexibilidad para adaptarse a las necesidades del mercado, mediante la adopción y el uso de iniciativas conjuntas, como el servicio de subasta de fondos a plazo (Term Auction Facility) anunciado por la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco Nacional de Suiza el pasado mes de diciembre.

Gráfico 4. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS Y EL PRECIO DEL PETRÓLEO



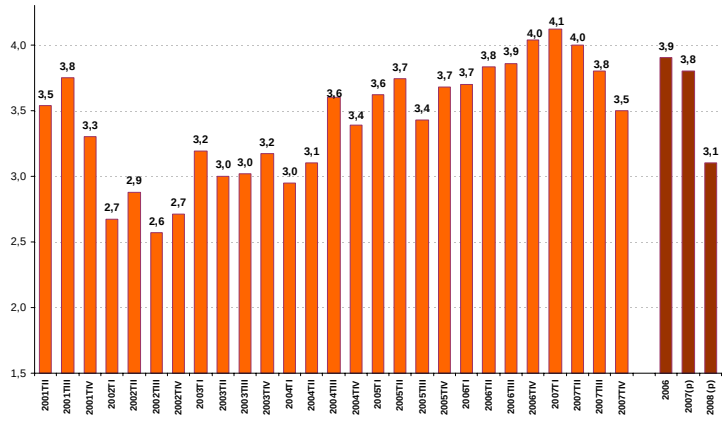
La evolución del mercado petrolífero continúa siendo un punto principal de referencia, situándose la media de diciembre en 91,2 dólares/barril, frente a los 62,2 de un año antes, consecuencia de las tensiones geopolíticas, del descenso de los inventarios estadounidenses y de la fortaleza de la demanda, especialmente en las grandes economías emergentes.

Fuente: Banco de España.

A lo largo de los tres primeros trimestres de 2007, la economía española mantuvo elevadas tasas de crecimiento, aunque con una tendencia ligeramente descendente, bastante superiores a los países de su entorno. Por tanto, la economía española se ha desenvuelto en un contexto de desaceleración del entorno internacional y de prolongación de las tensiones financieras. Según la

información disponible más reciente, el Banco de España y el INE estiman un avance del PIB del 3,5% en el cuarto trimestre de 2007, para cerrar el conjunto del año con un crecimiento del 3,8%, como resultado de una aminoración del ritmo de crecimiento de la demanda interna, que creció medio punto menos que en 2006, y de una nueva y significativa corrección de la aportación negativa de la demanda exterior neta, que restó 0,7 puntos porcentuales al PIB, tres menos que en 2006.

Gráfico 5. EVOLUCIÓN DEL PIB REAL EN ESPAÑA
(tasas de variación interanual en %)



Prosigue la moderación del crecimiento de la economía española y avanza el proceso de equilibrio del crecimiento

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral (INE), Banco de España y Mº de Economía y Hacienda.

Todos los componentes de la demanda interna experimentaron incrementos algo inferiores a los de 2006, con la excepción de la inversión residencial, que mostró una desaceleración algo más acusada, y de la inversión en bienes de equipo, que en el conjunto del año intensificó el ya elevado ritmo de crecimiento que había registrado el año anterior. Desde la perspectiva de la oferta, el empleo mantuvo altas tasas de crecimiento, en el entorno del 3% en el promedio del año, si bien exhibió un perfil de desaceleración a lo largo del

ejercicio, al hilo de la pérdida de vigor de la actividad en el sector de la construcción.

Por su parte, las previsiones de los expertos consultados sobre la evolución de la economía española por la Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS), un total de 14 centros de investigación vinculados con las entidades financieras, universidades, consultoras y organizaciones empresariales, cambian de forma constante desde el pasado verano, y siempre en el mismo sentido hacia la baja. Las dudas sobre la extensión del daño financiero producido por la crisis de las hipotecas de alto riesgo en EE.UU, la creciente debilidad de la economía estadounidense impulsada por la crisis del sector inmobiliario y las turbulencias financieras que la acompañan y la ralentización cada vez más evidente del sector inmobiliario español obligan a una revisión continuada. Su última predicción se alinea a lo que pronostican organismos internacionales como el FMI, y prevé un crecimiento del 3,4% en el último trimestre de 2007, un décima por debajo de las previsiones del Gobierno y del Banco de España, y seguirá perdiendo fuerza a lo largo de 2008 hasta crecer un 2,7%, cuatro décimas por debajo de las previsiones oficiales (3,1%). Esta tendencia de suave desaceleración no impedirá que la tasa de crecimiento para el conjunto del año 2007 se sitúe en el 3,8%.

En este sentido, la composición de este crecimiento será más equilibrada, ya que la aportación de la demanda nacional en 2008 será de 3,1 puntos porcentuales, lo que supone 1,6 puntos menos que en 2007, mientras que el sector exterior detraerá sólo cuatro décimas al crecimiento, cinco menos que en el año precedente. Como resultado de todo esto, se prevé para el conjunto de 2007 que el déficit por cuenta corriente alcancé el 9,5% del PIB,

para descender en 2008 por primera vez desde el año 2002.

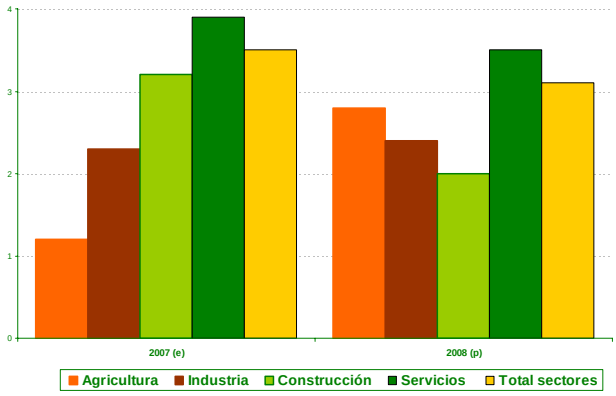
Esta revisión, que reduce el crecimiento del PIB español para 2008 en una décima, se basa sobre todo en una revaluación del frenazo de la actividad inmobiliaria. De hecho, casi la mitad de los consultados creen que es de tal intensidad que llevará a las constructoras a reducir su nivel de inversión. Además, también se aprecia un debilitamiento de la actividad industrial, así como del ritmo de inversión en bienes de equipo. Este parón de la actividad inmobiliaria también se confirma en un estudio de la agencia de calificación Standard & Poor's (S&P), publicado a finales de enero de 2008, que analiza los niveles de endeudamiento y de competitividad a nivel mundial. España, junto con el Reino Unido e Italia, son los tres países europeos con mayor riesgo de sufrir una grave desaceleración económica este año. A pesar de ello, S&P ha mantenido sus previsiones pare el 2008, que apuntan un crecimiento del PIB español del 2,3% en 2008. También la agencia ha puntualizado que la competitividad en países como España e Italia se ha deteriorado con vigor en los últimos años, según el FMI un 40% y 16%, respectivamente.

La notable generación de empleo en 2007 permitió absorber, un año más, los importantes incrementos de la población activa (3,6%), al tiempo que se producían nuevos recortes en la tasa de paro, que alcanzó un 8,6% en el último trimestre. Por su parte, las tensiones inflacionistas procedentes de los precios del petróleo y las materias primas agrícolas siguen pasando factura. De hecho, la tasa de crecimiento del IPC se situó, en el promedio del año, en el 2,8%, por debajo del valor medio del año anterior (3,5%), si bien a partir del verano

mostró un perfil de progresiva aceleración, hasta concluir el año registrando un crecimiento del 4,2%, posicionándose el diferencial de inflación con la UEM en 1,2 puntos porcentuales. El repunte de los precios del petróleo en los últimos meses del pasado año y los elevados incrementos de determinados productos alimenticios se han sumado a los efectos del perfil registrado del año anterior y han conducido a un deterioro de la situación inflacionista en la parte final de 2007.

En el ámbito regional, el ritmo de crecimiento de actividad económica andaluza ha perdido intensidad en los últimos trimestres, acorde con el freno experimentado por los principales indicadores de demanda, y los síntomas de agotamiento que se perciben en la vitalidad del mercado de trabajo. No obstante, pese a que las señales de freno se van haciendo progresivamente más visibles, el ajuste está siendo hasta el momento muy suave y prueba de ello es que de acuerdo con nuestras estimaciones, la tasa de crecimiento económico se sitúa en torno al 3,5%, frenando su ritmo de avance en tres décimas respecto al conjunto del año 2006 (3,8%), mientras en el conjunto español lo habría hecho en dos décimas (del 3,7% al 3,5%). La pérdida de dinamismo está resultando, por tanto, muy moderada, presentando un estrecho paralelismo con el freno bastante discreto que viene observándose en la creación de empleo, que aún avanza a un ritmo próximo al 5%. Asimismo, la pérdida de dinamismo de la demanda regional puede aproximarse a través del signo de indicadores tales como la expansión del crédito, que continúa desacelerándose, el descenso en la matriculación de vehículos y en otros referentes del ámbito empresarial y financiero.

Gráfico 6. ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO POR SECTORES EN ANDALUCÍA
(Tasa de variación interanual en %)



La construcción será el principal causante del enfriamiento de la actividad, mientras la industria y los servicios sufrirán en menor medida este proceso de ajuste.

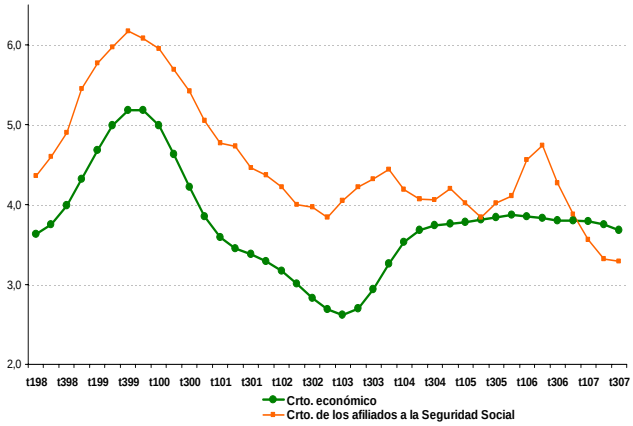
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía.*

Desde la perspectiva de la oferta productiva, los cuatro grandes sectores presentan crecimientos en su actividad, siendo la agricultura y la construcción los que han mostrado un freno más significativo. En el primer caso, porque los resultados estimados de la última campaña, unido a los efectos del cambio en la recepción de las ayudas agrarias, han sido menores a los de 2006, traduciéndose en un descenso del empleo en la agricultura regional del 2,1% en 2007, según los resultados de la EPA, y un ligero repunte del paro en el sector. En el caso de la construcción, este sector viene centrando la atención porque se espera muestre una aminoración en su ritmo de avance más significativa que otras ramas de actividad a lo largo del próximo año, dado el mayor peso que las actividades constructoras han adquirido dentro de la estructura productiva andaluza y su contribución al fuerte despegue del PIB regional en los últimos años.

Una evolución más positiva se desprende de la trayectoria que presentan la actividad

industrial y los servicios. La mejora en el caso de las ramas manufactureras se manifiesta en la creación de empleo en el sector (del 3%), que rompe con la tendencia descendente observada en 2006, y en la recuperación del IPI para bienes de inversión. Por su parte, la actividad en los servicios mantiene un pulso elevado y apenas se ha mostrado afectada por los signos de ralentización que se aprecian en otros sectores. Así, la positiva trayectoria que muestran los resultados de la ocupación hotelera y, en general, del sector turístico regional apoyan esta percepción.

Gráfico 7. EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EL MERCADO LABORAL EN ANDALUCÍA
(Tasa de variación interanual en %)



El ritmo de crecimiento ha ido perdiendo impulso en los últimos trimestres, acorde con las señales de ralentización de los principales indicadores de actividad y del mercado laboral.

Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía* y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

Las perspectivas para el próximo año, aunque sometidas a mayor incertidumbre, sostienen un escenario de progresiva desaceleración, todavía muy modesta, previéndose que el ritmo de crecimiento podría aminorarse en otras cuatro décimas hasta una tasa próxima al 3,1% en 2008, en torno a la media española. No obstante, cabe subrayar que la Secretaría General de Economía de la Junta de Andalucía es más optimista en su análisis, estimando un crecimiento de la economía andaluza del 3,8% en 2007 y 3,4%

en 2008, tres décimas por encima, respectivamente, de nuestras previsiones.

Por último, el ritmo de crecimiento de la actividad económica en la provincia de Málaga va perdiendo impulso, continuando la etapa de suave ralentización de los últimos trimestres, con un avance del 4,2% en el tercer trimestre de 2007, según nuestras últimas estimaciones, más intenso que en el conjunto andaluz. Al fortalecimiento del empleo se ha unido un significativo incremento de la población activa, cercano al 6% en el promedio del año 2007, gracias a la incorporación de mayores de 16 años. Esta circunstancia explica que el número de parados se haya incrementado moderadamente (2,91%), sin que ello suponga un aumento de la tasa de paro, que se sitúa en el 10,9 por ciento. Por el lado de la demanda, al comportamiento negativo del saldo de la balanza comercial se ha unido la ralentización de algunos indicadores de demanda interna, aunque esta última continúa constituyendo uno de los principales pilares del crecimiento de la actividad económica malagueña.

Gráfico 8. EL RITMO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(Tasa de variación interanual en %)

El freno de la actividad es tímido aún, pese a la ralentización de la construcción

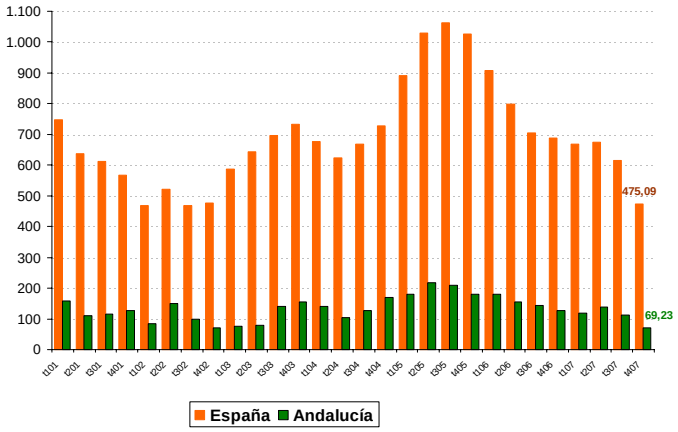
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía.*

Aunque el freno de la actividad productiva ha sido tímido aún, la ralentización por la que atraviesa el sector de la construcción en la región andaluza ha sido más marcada en la economía malagueña que en el resto de provincias, como así lo reflejan los principales indicadores relacionados con dicha actividad. Así, la notable caída en viviendas visadas e iniciadas, se ha unido al menor número de terminadas, en contraposición al mayor dinamismo de periodos precedentes. Sin embargo, la licitación pública ha crecido de forma significativa en 2007, en torno al 14,5%, especialmente en edificación.

MERCADO DE TRABAJO

El balance global de mercado de trabajo en el ámbito español ha sido bastante positiva en 2007, creándose un total de 608.350 empleos, de forma que la cifra de ocupados ha ascendido a 20.356.010 personas, lo que supone un aumento anual del empleo en torno al 3,1%, un punto menos que el año anterior. Esta evolución del empleo es coherente con el escenario de progresiva desaceleración económica anticipada por el gobierno. A su vez, se produce un avance medio anual de la población activa del 2,8%, hasta alcanzar las 22.404,5 mil personas, situándose la tasa de actividad en el 58,9%, seis décimas por encima de la correspondiente en 2006. Como resultado de esta evolución, el número de parados bajó en 3.200 personas, lo que se traduce en un leve descenso del -0,2% respecto a un año antes, situándose la tasa de paro en el conjunto del año 2007 en el 8,3%, lo que supone una reducción de dos décimas con relación a 2006.

Gráfico 9. CREACIÓN DE EMPLEO NETO EN ESPAÑA Y ANDALUCÍA
Miles de ocupados (incremento respecto al mismo trimestre del año anterior)



La evolución del empleo regional sigue mostrando un mayor avance que la media nacional

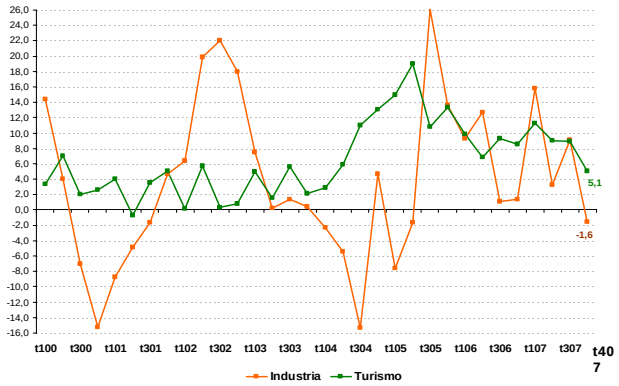
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía con datos de la EPA, INE.*

En cambio, la trayectoria del mercado laboral en Andalucía, aunque continúa mostrando en el conjunto del año 2007 un mayor dinamismo que la media nacional, con ritmos de creación del empleo e incorporación de activos relativamente más intensos (cercanos al 3,5% en ambos casos), no ha sido tan favorable. Asimismo, la tasa de actividad se sitúa por primera vez en el máximo histórico del 56,2%, superando casi en 1 punto porcentual el nivel de un año antes. Este crecimiento relativamente más intenso de la población activa sobre la ocupada ha motivado por un aumento en el número de parados (4,24%), en un contexto de descenso en el ámbito español. A pesar de todo, la tasa de paro se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel del año anterior, en el 12,8%, tan sólo una décima más que en 2006.

En la provincia, el freno de la actividad productiva sigue siendo tímido todavía, pese a la ralentización del sector construcción, lo que tiene su reflejo, en líneas generales, en el buen tono del mercado laboral, creciendo tanto el

empleo como la la afiliación a la Seguridad Social. Al fortalecimiento del empleo total, que ha crecido un 6,3% en el conjunto del año 2007, se ha unido un significativo incremento de la población activa (5,91%), gracias a la incorporación de mayores de 16 años. Esta circunstancia explica que el número de parados se haya incrementado suavemente, un 2,9%, lo que supone un descenso de la tasa de paro, que se sitúa en el 10,9%, medio punto porcentual por debajo de la alcanzada en 2006.

Gráfico 10. EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN LOS SERVICIOS Y LA INDUSTRIA EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(Tasa de variación interanual en %)



La mayor ocupación del sector servicios lidera el avance del empleo en la provincia malagueña, seguido por el buen comportamiento de la actividad industrial

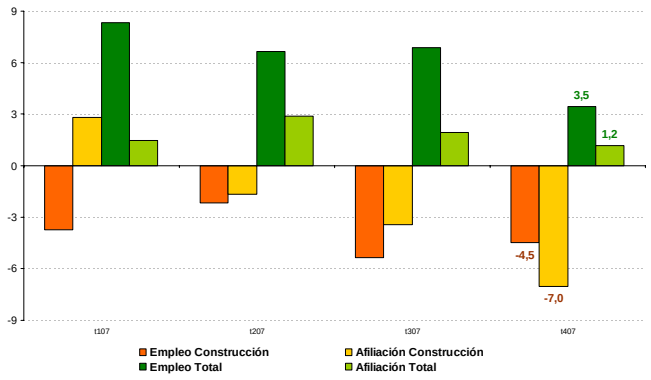
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía con datos de la EPA, INE.*

Este positivo avance del empleo en la provincia malagueña ha venido liderado por la mayor ocupación en el sector de los servicios, apoyada por el buen comportamiento de la actividad hotelera, y la positiva trayectoria de la actividad industrial, con crecimientos de la ocupación del 8,53% y 3%, respectivamente. Sin embargo, la actividad constructora evidencia signos de clara recesión, ya que a la desfavorable trayectoria del empleo en este sector, con un descenso próximo al 4%, que coincide con el descenso de los principales indicadores

adelantados de dicho sector, se une un importante aumento de la cifra de parados (23%). Por consiguiente, la cifra de parados se ha incrementado en conjunto, aumentando también en todos los demás sectores.

En cuanto a los afiliados a la Seguridad Social, y utilizando el promedio anual de éstos, su número en 2007 ascendió a 598,4 mil en la provincia de Málaga, lo que supone un aumento del 1,8%, aunque inferior al de un año antes (4,5%). Desde el punto de vista sectorial, la construcción ha sido el único sector que ha experimentado una reducción en su número de afiliados en el promedio del año 2007, un 2,6% menor que hace un año, que responde en cierta medida al proceso de ajuste que se está llevando a cabo en el sector residencial. En cambio, el resto de sectores sigue mostrando un comportamiento positivo y de cierta relevancia, destacando la afiliación de trabajadores en la agricultura y pesca, con el mayor avance relativo del 15,64% y, en términos absolutos, el sector servicios, con 20.686 afiliados más que en 2006.

Gráfico 11. DESFAVORABLE TRAYECTORIA DEL EMPLEO EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(Tasa de variación interanual en %)

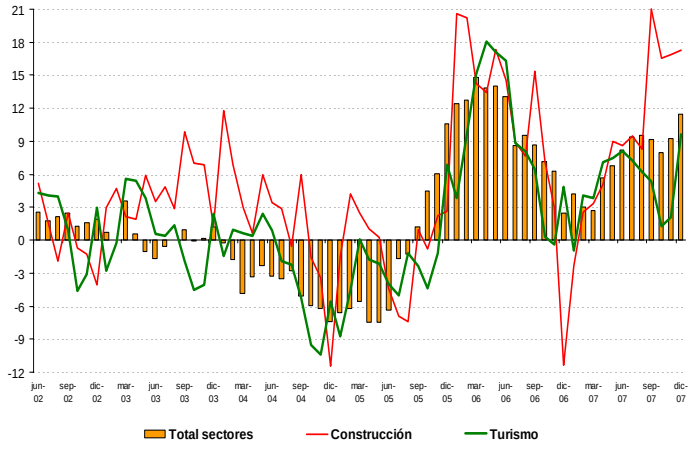


Proceso de reconversión de la actividad constructora, único sector que ha destruido empleo en 2007 y con un descenso en el número de afiliados a la Seguridad Social

Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía* con datos del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

Por su parte, el paro registrado afectó a casi 95 mil malagueños en el último mes de 2007, aumentando a una tasa de alrededor del 11,5% con respecto a un año antes. Este deterioro en las cifras del paro registrado en 2007 afectó a todos los grandes sectores productivos, exceptuando al colectivo de parados sin empleo anterior que descendieron ligeramente respecto a diciembre de 2006 (-0,3%), siendo la construcción el principal responsable de este ascenso, con un incremento en el número de parados algo superior al 30%, en correspondencia con la evolución de las afiliaciones a la SS, seguido por la agricultura (27,8%). En cifras absolutas, también fue importante el aumento del paro en el sector servicios, con 5,1 mil parados más que un año antes, lo que supone un aumento del 9,8%, mientras que el menor aumento del paro registrado en diciembre de 2007 se produjo en la industria, con un incremento ligeramente por encima del 5%.

Gráfico 12. PARO REGISTRADO EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(Tasa de variación interanual en %)



El paro registrado aumenta principalmente por el sector de la construcción y el turismo

Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía con datos del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.*

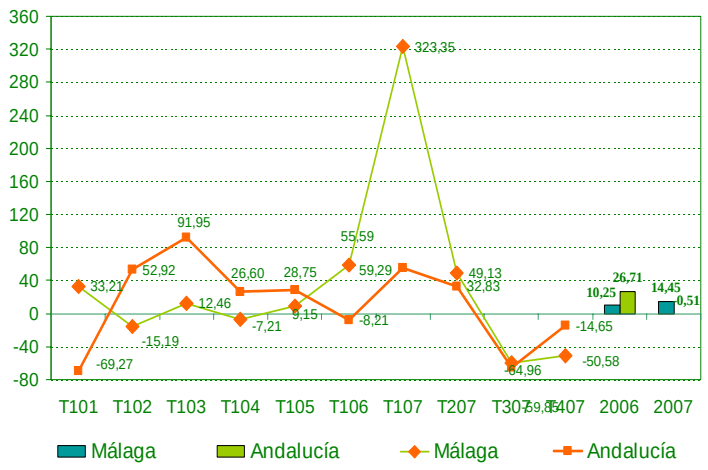
CONSTRUCCIÓN Y SECTOR INMOBILIARIO

El ritmo de crecimiento en la construcción ha comenzado a mostrar síntomas claros de desaceleración, tras el fuerte incremento experimentado en los últimos años, sin duda el avance de años precedentes eran insostenible indefinidamente. Durante la última década, el modelo de crecimiento económico ha estado basado en gran medida por la etapa de expansión del sector de la construcción. El aumento de la población y de los hogares, el dinamismo económico y unas condiciones financieras muy favorables explican esta fase expansiva. A finales de 2005 y principios de 2006 se inicia una senda de moderación que a lo largo del año pasado se intensifica debido a la irrupción de circunstancias esperadas, como la subida de tipos y el menor crecimiento de la economía, e inesperadas, como la crisis de liquidez en los mercados financieros, debido a la crisis provocada por las secuelas de las hipotecas de alto riesgo en EE.UU. A todo esto se suma una subida no esperada del IPC, la sensación de que una fuerte crisis se avecina y la prudencia consecuente de inversores y consumidores. No obstante, en estos momentos de tensiones en el sistema financiero se está poniendo de manifiesto que los inmuebles, aun en periodos de ajuste, son un activo mucho más sólido y menos volátil que cualquier inversión financiera alternativa, aunque sea a expensas de una menor liquidez.

La desaceleración por la que atraviesa el sector de la construcción en la región andaluza ha sido más marcada en la economía malagueña que en el resto de provincias, como así lo reflejan los principales indicadores relacionados con dicha actividad, que señalan la continuación de la pérdida de dinamismo en el sector. Así, la notable caída en viviendas visadas e iniciadas, y que se

traducirá en un freno importante de la edificación residencial, se ha unido al menor número de terminadas, en contraposición al mayor dinamismo de periodos precedentes. Sin embargo, y pese al negativo comportamiento observado en el último trimestre del año (-50,6%), la licitación pública ha crecido de forma extraordinaria en el conjunto del año 2007, en torno al 14,5%, especialmente en edificación (32,87%), atenuando en parte las caídas de las viviendas y, en bastante menor medida, la destinada a ingeniería civil, con un aumento alrededor del 7,8%.

Gráfico 13. LICITACIÓN PÚBLICA EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(tasas de variación interanual en %)



Pese a la pérdida de vigor en el sector construcción, la licitación pública ha crecido de forma notable en 2007

Fuente: SEOPAN.

Diferenciando según la Administración Pública contratante, este aumento de la licitación oficial ha sido generalizado, destacando la correspondiente a la Administración Local, con un incremento por encima del 300% interanual. En línea con la evolución de la actividad constructora, se ha destruido empleo en el último año, siendo además el único sector en el que desciende el número de afiliados a la Seguridad Social.

Desde el punto de vista sectorial, la información disponible de indicadores de vivienda, confirma el mayor descenso en la iniciación de ésta que se produce en la provincia en comparación con el conjunto regional. Concretamente, en los nueve primeros meses de 2007 el número de viviendas iniciadas ha sido casi un 30% inferior al de igual periodo del año anterior, descenso que viene determinado principalmente por el segmento de renta libre (-29,7%), dada su mayor aportación al cómputo total al representar más del 90% de las viviendas totales, aunque en el de VPO se observa un mayor descenso relativo (-33,5%). A su vez, el número de viviendas terminadas experimenta un importante retroceso del 17,5% interanual, explicado también tanto por el descenso en el tramo de renta libre como de VPO. Precisamente, el retraimiento de la oferta que se viene apreciando responde a los menores requerimientos de la demanda, que ahora resulta menos pujante, ya que permanece más dubitativa y expectante de señales provenientes de la evolución de los precios, de los planes de

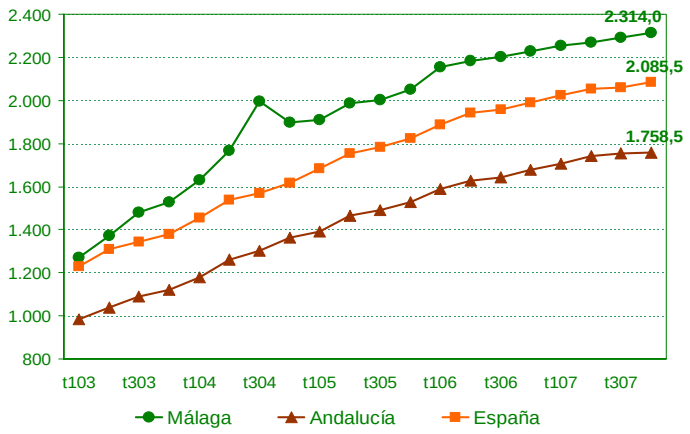
Gráfico 14. NOTABLE CAÍDA DE LAS VIVIENDAS INICIADAS EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA
(Nº de viviendas)

El número de viviendas iniciadas se ha reducido en todas las provincias andaluzas, exceptuando Granada y destacando Málaga con un mayor descenso

Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía y Ministerio de Vivienda.*

vivienda protegida, así como de la evolución de las condiciones financieras, en un contexto de elevados niveles de endeudamiento.

Gráfico 15. PRECIO DE LA VIVIENDA LIBRE (euros/m^2)



Los precios en la provincia de Málaga siguen creciendo aunque a tasas menores que en Andalucía y España.

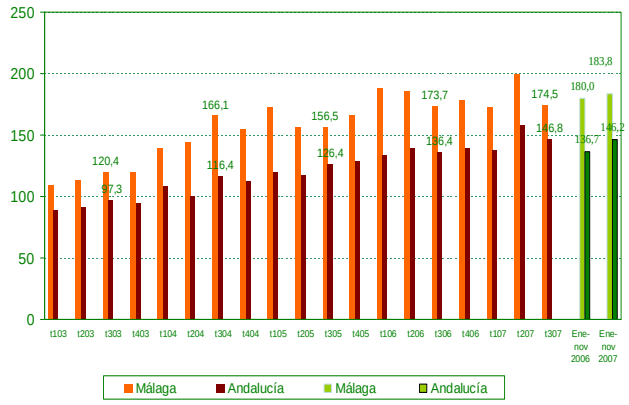
Fuente: Ministerio de Vivienda.

Este comportamiento de la oferta residencial se produce en un contexto en el que el precio de la vivienda libre continúa describiendo una progresiva trayectoria de desaceleración, siendo el crecimiento del 3,8% en el cuarto trimestre de 2007, el más bajo de los últimos nueve años, un punto porcentual inferior al registrado por termino medio en Andalucía. Pese a que el aumento del precio medio de la vivienda en Málaga ha sido el más bajo de todas las provincias andaluzas, su valor medio de 2.314,3 €/m^2 sigue siendo el más elevado de Andalucía, e incluso superior al de España (2.085,5 €/m^2).

En este contexto, tanto el número de hipotecas constituidas como el capital prestado prolongaron el proceso de desaceleración iniciado en 2006, cerrando dicho periodo con tasas negativas. Esta pérdida de vigor se explica en gran medida por la ralentización observada en el

número de hipotecas concedidas para financiar la compra de viviendas en la provincia malagueña, que en los once primeros meses de 2007 mostró una reducción del 11% respecto al mismo periodo del año anterior, siendo inferior, aunque no por ello deja de ser significativo, el descenso del importe global concedido para estos préstamos (-9,2% interanual). De esta forma, el importe medio por hipoteca se sitúo en 183.330 euros, un 2,1% por encima de su nivel en el mismo periodo de 2006, si bien bastante por encima de la media andaluza (146.242 euros).

Gráfico 16. CONTINÚA EL PROCESO DE DESACELERACIÓN DEL MERCADO HIPOTECARIO (miles de euros)



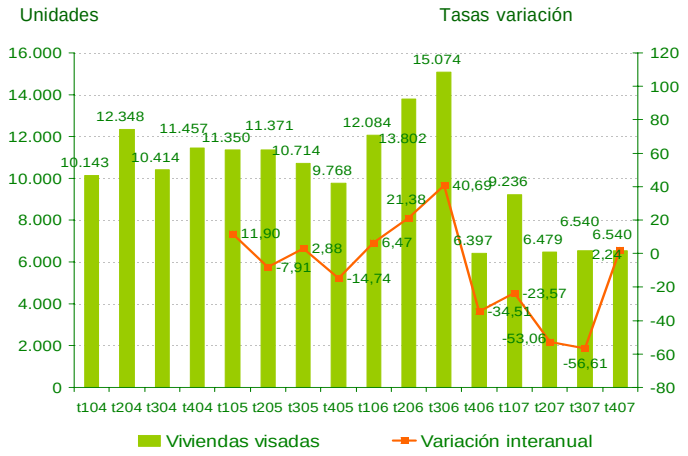
Cae el número de hipotecas en la provincia de Málaga, aunque el importe medio crece ligeramente .

Fuente: INE.

La sensación dominante de menor actividad en el sector, a juzgar por los indicadores adelantados, responde en gran medida al descenso que se prevé continúe en los próximos trimestres, dado el fuerte retroceso de nuevos proyectos de viviendas visadas por los Colegios de Arquitectos, algo por encima del 45%, si bien se aprecia una cierta recuperación en el último trimestre de 2007, con un ligero amento del 2,24% en las viviendas visadas. Esta aminoración resulta ahora más brusca que la

apreciada a finales de 2005, debido en parte a la entrada en vigor del nuevo Código Técnico de Edificación en septiembre de 2006, que hizo que el año pasado se visaran, antes de la aplicación obligatoria de esta normativa, un número extraordinario de proyectos. Pero, al margen de esta explicación, no cabe duda de que la construcción residencial ya ha comenzado a experimentar un proceso de cambio de ciclo, que ya se venía intuyendo en trimestres anteriores y que era, hasta cierto punto, esperado por los principales agentes del sector.

Gráfico 17. FRENO NOTABLE DE LA ACTIVIDAD RESIDENCIAL EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA, COMO BIEN REFLEJA EL COMPORTAMIENTO DE LAS VIVIENDAS VISADAS
(Nº de viviendas)



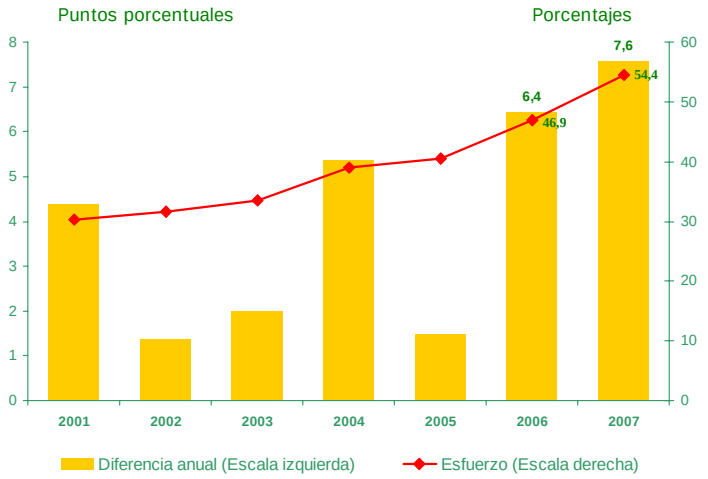
Ligera recuperación de los Proyectos Visados en el último trimestre de 2007 en la provincia de Málaga

Fuente: Colegio Oficial de Arquitectos de Málaga, Encuesta Población Activa (INE).

En cualquier caso, si se llegara a confirmar en los próximos trimestres un retraimiento de la actividad constructora, proyección que aún no se puede adelantar, las repercusiones para el conjunto de la economía productiva andaluza no serían drásticas, ya que según nuestras estimaciones la aportación del sector al crecimiento del VAB de la región restaría poco más de medio punto porcentual a la tasa de avance interanual. Además habría que considerar, los efectos compensadores que la obra pública,

especialmente las infraestructuras pendientes de ejecución, y la edificación de vivienda protegida podrían representar en este escenario de menor avance de la vivienda libre.

Gráfico 18. ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN MÁLAGA



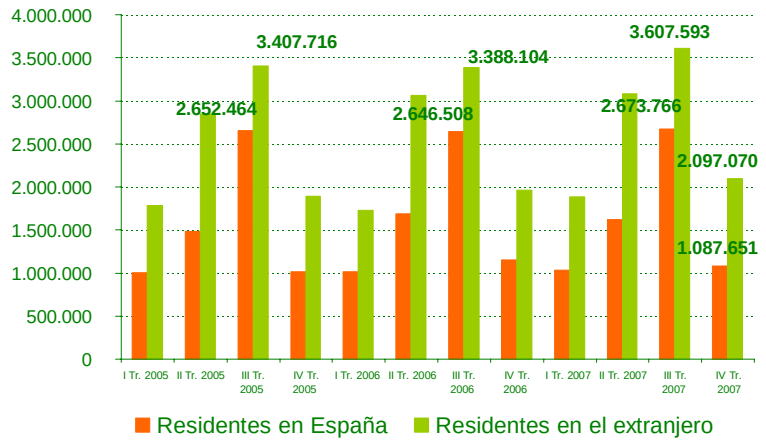
Nota: Diferencia anual en puntos porcentuales. Esfuerzo en porcentaje, calculado sobre ingresos salariales medios por familia para una vivienda de 70 m2 financiada íntegramente a 30 años.
Fuente: Analistas Económicos de Andalucía.

De esta manera, si se mide la dificultad de acceso a la vivienda como la relación entre el precio de la misma y los salarios, y considerando que una vivienda tiene 70 m2 de superficie, se tiene que en 2007 una familia necesita emplear unos ingresos medios para financiar la adquisición de una vivienda en propiedad en Málaga, con una hipoteca de 30 años, del 54,4% del salario medio provincia., 7,6 puntos más que en 2006. Ratio, que en cualquier caso se sigue situando por encima de la media regional, donde en 2007 el esfuerzo bruto para acceder a la vivienda de las familias andaluzas supuso 48,3% del salario medio, casi 14 puntos más que hace un año.

TURISMO

En La provincia de Málaga, el cierre del año 2007 deja un balance positivo en la actividad turística, presentando buenos resultados en el conjunto del año en lo que se refiere tanto a viajeros como pernoctaciones en establecimientos hoteleros, con crecimientos del 4,38% y 2,73%, respectivamente. Destacar la aportación del turista extranjero, que ha incrementado en algo más de 530.000 el número de pernoctaciones registradas respecto a 2006, lo que se traduce en un aumento interanual del 5,25%. Este buen comportamiento del mercado extranjero en la provincia ha tenido su reflejo en un incremento de la cuota de participación de 1,5 puntos porcentuales, el mayor incremento de esta variable en comparativa con el resto de provincias andaluzas, y eleva la importancia relativa de este mercado al 62,5% del total.

Gráfico 19. PERNOCTACIONES EN ESTABLECIMIENTOS HOTELEROS



Positivo comportamiento de las pernoctaciones en la provincia de Málaga, destacando el turismo de extranjeros, durante el cuarto trimestre.

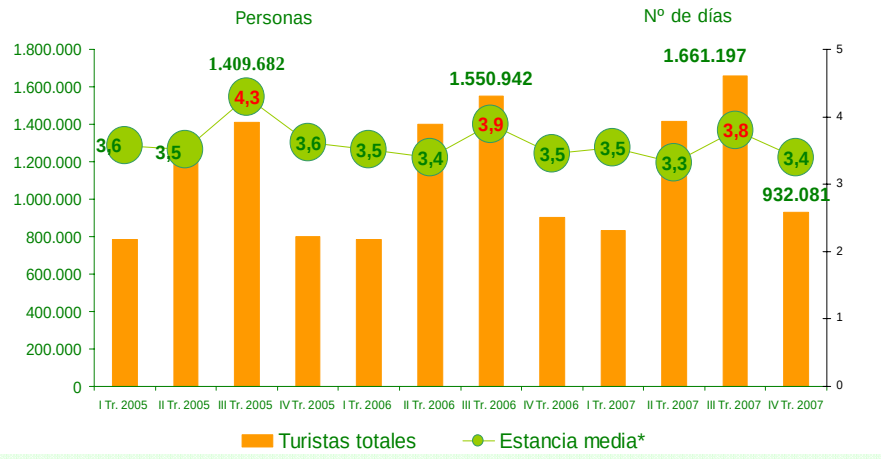
Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera, INE.

Asimismo, cabe señalar también el buen comportamiento del turismo nacional en 2007, a pesar de la situación económica, consecuencia

especialmente de un encarecimiento de los tipos de interés, que afecta directamente a la economía de los hogares. Tras el crecimiento del 3,58 por ciento en 2007 en los visitantes nacionales en hoteles de la provincia, estos turistas representan el 48,6 por ciento del total de personas alojadas en estos establecimientos, disminuyendo su cuota en cuatro décimas respecto a 2006.

Esta difícil situación económica puede afectar en una menor estancia media o en otro parámetro como un menor número de pernoctaciones, pero los turistas continuarán viajando. No obstante, a lo largo del año 2007, la estancia media prácticamente se ha mantenimiento en niveles similares a los alcanzados hace un año, 3,5 días, mientras que el descenso en las pernoctaciones de 2007 (-1,22%) ha sido el primero desde el ejercicio 2002.

Gráfico 20. VIAJEROS TOTALES LLEGADOS A LA PROVINCIA DE MÁLAGA Y ESTANCIA MEDIA.



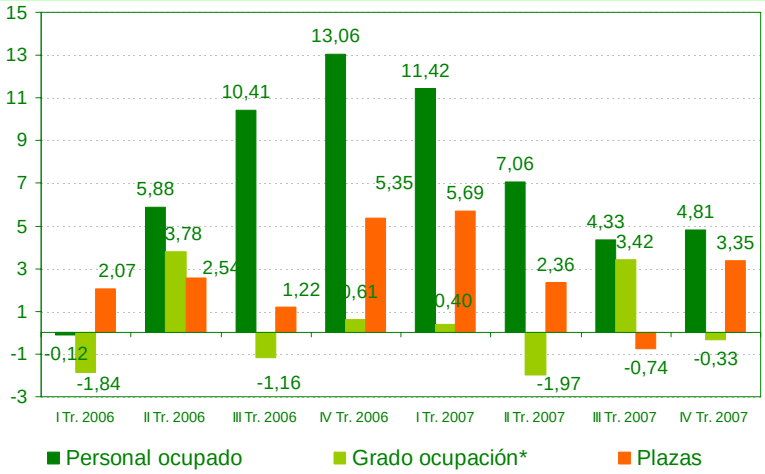
Crecen los viajeros en Málaga aunque desciende la estancia media.

* Promedio del trimestre
Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera, INE.

Por lo que respecta al personal ocupado en el conjunto del año 2007, el empleo registra

un crecimiento acumulado del 6,58%, con una media de algo más de 14.000 personas empleadas. En 2007, se han ocupado el 57,3% de las plazas ofertadas en hoteles y pensiones de la provincia, este grado de ocupación ha crecido medio punto respecto al año anterior, situándose el crecimiento de las plazas hoteleras (2,45%) ligeramente por debajo del incremento en el número de pernoctaciones (2,73%).

Gráfico 21. INDICADORES DE LA OFERTA TURÍSTICA.
(tasas de variación interanual y puntos porcentuales*)

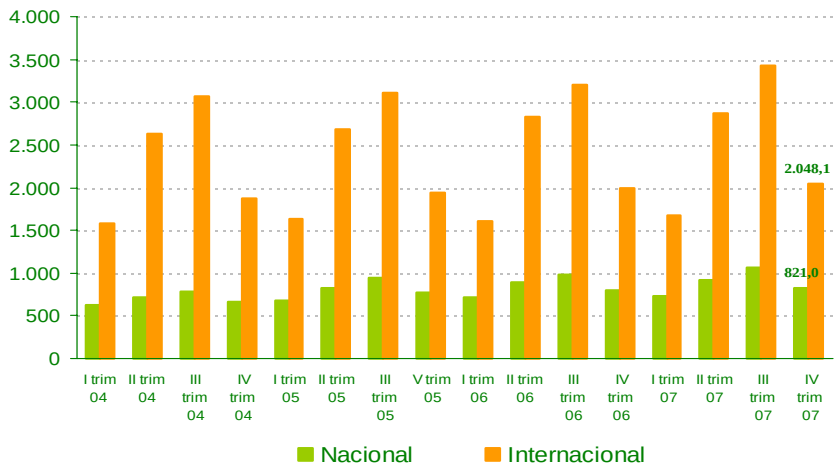


Estancamiento de la ocupación hotelera y buen comportamiento del número de plazas en el IV trimestre.

Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera, INE.

Por último, vamos a analizar la actividad del aeropuerto de Málaga, dada su enorme influencia en el comportamiento del turismo malagueño. Durante el año 2007, el aeropuerto de Málaga ha recibido 13.547 miles de pasajeros, el 61% del tráfico aéreo total andaluz, lo que ha supuesto un aumento interanual del 4,1% respecto a 2006, o lo que resulta lo mismo, 534.301 pasajeros más que el año anterior. Las compañías de bajo coste han sido las que han obtenido mejores resultados, con un incremento por encima del 10%.

Gráfico 22. TRÁFICO AÉREO DE PASAJEROS
(en miles de personas)



Importante crecimiento del número de pasajeros tanto nacional como internacional.

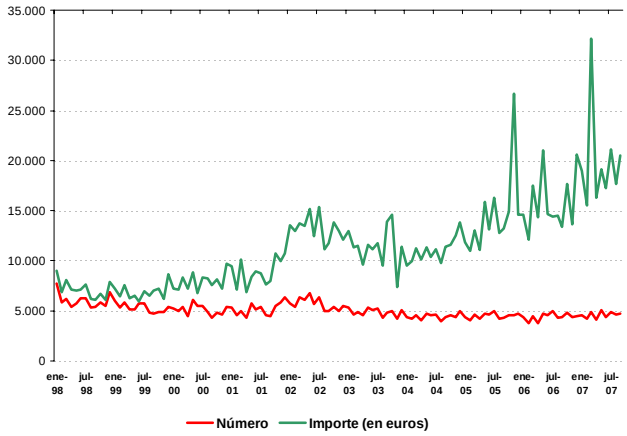
Fuente: AENA.

COYUNTURA EMPRESARIAL

En la provincia de Málaga, el dinamismo empresarial, medido a través de variables como hipotecas, efectos impagados y sociedades mercantiles creadas, arroja señales no demasiado optimistas y un cierto agotamiento del clima de negocios en el ámbito provincial. Concretamente, destaca el descenso en las hipotecas de nueva contratación, igualmente el importe adjudicado ha mostrado una cierta contención. El proceso de adaptación a un entorno financiero menos cómodo, que aún podría llegar a ser más restrictivo, explica esta trayectoria en el mercado hipotecario malagueño, que acusa el tensionamiento de las condiciones financieras tras las subidas de los tipos de interés. En este sentido, también se ha observado un freno en otras indicadores relacionados con este sector, como un aumento del número de efectos impagados y un descenso en la creación de empresas. No obstante, esta

trayectoria debe ponderarse en el contexto de excepcional despegue que venían exhibiendo estos indicadores hasta el pasado año, por lo que el proceso de ajuste resulta esperado y en algunos casos incluso deseable, como sucede con el crédito al sector privado o la concesión de hipotecas.

Gráfico 23. EFECTOS IMPAGADOS EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA



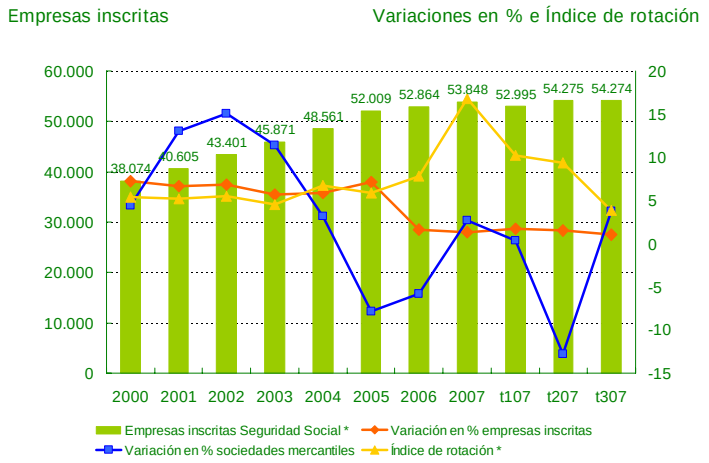
Notable aumento de los efectos impagados

Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía con datos del INE.*

No obstante, algo más preocupante pueden llegar a ser las señales que se detectan en el sector empresarial, ya que junto a la menor creación de nuevas sociedades mercantiles, que arrojan un descenso del 7,3% en 2007, hay que sumar el notable aumento de la disolución de sociedades que se ha registrado en el balance del año, llegando casi a duplicarse respecto al año anterior, hasta alcanzar un total de 1.039 disoluciones. Esta desaparición de empresas podría estar explicada por la aminoración de la actividad en el sector de la construcción, donde es bastante frecuente que la pervivencia de una sociedad dependa de un proyecto que, cuando termina o no se renueva, origina la disolución societaria. El Índice de Rotación, que relaciones las

constituciones y disoluciones de empresas, se sitúa en Málaga próximo al 17%, una cota aparentemente elevada, que significa que por cada cien sociedades que se crean diecisiete se disuelven.

Gráfico 24. EMPRESAS INSCRITAS A LA SEGURIDAD SOCIAL, SOCIEDADES CREADAS E ÍNDICE DE ROTACIÓN.



Descienden las nuevas empresas y aumentan de forma considerable las disoluciones. El número de empresas afiliadas se incrementa ligeramente.

Índice de rotación: % Sociedades disueltas/Total sociedades constituidas.
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía*, Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

Por último, otra información a tener en cuenta a la hora de valorar la evolución del tejido productivo provincial sería el número de empresas inscritas a la Seguridad Social. En el conjunto del año 2007, éstas ascendieron a un total 53.848 empresas, lo que supone un ligero incremento del 1,4% respecto al año anterior.

SISTEMA FINANCIERO

El acontecimiento que más ha influido en la evolución monetaria y financiera de 2007 y que, sin duda, sigue influyendo al comienzo de 2008 han sido las convulsiones financieras derivadas de la crisis de las hipotecas de alto riesgo (subprime), destapada en Estados Unidos

el pasado verano. Durante el cuarto trimestre de 2007 se intensificaron las turbulencias financieras que se iniciaron el pasado verano a raíz del repunte de morosidad de las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos. Así, tras la fase de mejoría que se observó entre finales de septiembre y principios de octubre, resurgieron de nuevo las tensiones en la parte final del ejercicio. Sin embargo, de acuerdo con los resultados de la última Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB), elaborada en diciembre, durante la parte final del año las entidades endurecieron los criterios de concesión de nuevos créditos tanto a las familias como a las sociedades. Asimismo, preveían que para el primer trimestre de 2008 continuarían las tensiones en las condiciones de oferta crediticia y anticipaban un nuevo incremento del grado de exigencia en los criterios de concesión de créditos.

Pese al rebrote de la inflación en el área del euro, el Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de diciembre, decidió mantener inalterados los tipos de interés oficiales, dejando el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación en el 4%, nivel que se mantiene tras la última elevación acordada el pasado 6 de junio, cuando el BCE decidió elevar los tipos un cuarto de punto porcentual, el más elevado desde agosto de 2001. Esta difícil decisión de mantener los tipos se produce en un contexto de cierta complejidad, ya que el área del euro mantiene un crecimiento económico sólido, con elevaciones del IPC de cierta entidad pero, a la vez, los efectos reales de la crisis financiera internacional sobre las economías desarrolladas no pueden ser todavía suficientemente valorados por falta de información, elevándose sensiblemente el grado de incertidumbre que existe actualmente entre los agentes económicos. En esas condiciones, las autoridades del BCE han preferido esperar a

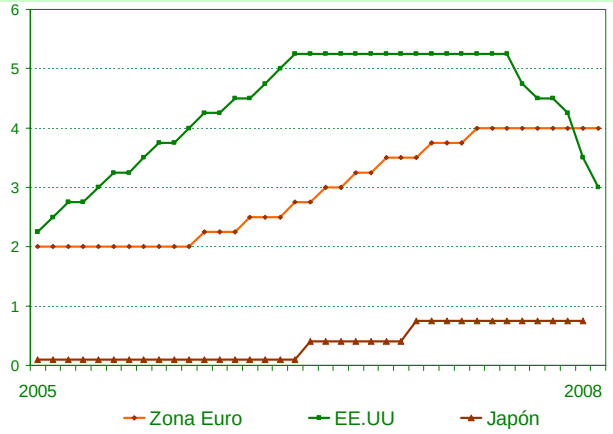
disponer de mayores evidencias acerca de la evolución de los mercados financieros y de su impacto sobre las economías reales, aunque advirtieron de que estarían muy atentas al devenir de los acontecimientos para evitar que las alzas recientes de los precios de la energía y de los productos agrícolas desencadenen una espiral inflacionista en el esquema de formación de precios y salarios. En esta misma línea, en Japón, el tipo de descuento permaneció en el 0,75% desde la última subida realizada en febrero, su cota más alta de los últimos 12 años.

El 22 de enero de 2008, los mercados bursátiles mundiales vivieron una jornada de pánico ante el temor de que la economía estadounidense entrara en recesión, tras haberse registrado retrocesos generalizados el viernes, entre otros motivos, por la decepción ante los incentivos fiscales anunciados por el gobierno estadounidense, que algunos analistas consideraron insuficientes, y las preocupaciones por los mercados financieros. El índice Eurostoxx-50 registró un descenso del 6,5%, la mayor caída desde septiembre de 2001, y el Nikkei cedió un 3,9%, mientras la bolsa de Nueva York permanecía cerrada por la festividad de Martin Luthero King.

Al día siguiente, la Reserva Federal recortó en 0,75 puntos el tipo objetivo de los fondos federales hasta el 3,5%, la rebaja más elevada desde 1984, siendo la primera vez desde septiembre de 2001 que esta decisión se toma en reuniones habituales, lo que tuvo una acogida favorable, sobre todo en Europa, recuperando el Índice Eurostoxx-50 un 1,58%. La autoridad monetaria estadounidense señaló que aún subsisten riesgos para el crecimiento económico, por lo que se esperaba un nuevo recorte de los

tipos de interés en la próxima reunión de la FED el 30 de enero, donde finalmente se rebajaron medio punto. Esta bajada se suma a los 0,75 puntos anteriormente recortados, pasando los tipos EE.UU del 4,25% al 3%, el recorte más rápido desde el año 1990, para hacer frente a una economía en clara desaceleración y porque los mercados financieros continúan bajo una presión considerable. Sin embargo, los riesgos permanecen, por lo que el comité seguirá actuando de manera oportuna para ayudar a animar el moderado crecimiento económico y mitigar los peligros de la actividad económica, dejando así la puerta abierta a más bajadas o recortes, aunque la autoridad monetaria espera que la inflación se modere en los siguientes trimestres.

Gráfico 25. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES (porcentajes)



El BCE ha mantenido inalterados, desde el pasado mes de junio de 2007, los tipos de interés oficiales en el 4%, mientras que la FED, en una medida sin precedentes, ha recortado en 1,25 puntos los tipos, hasta situarlos en el 3%

Fuente: Banco de España.

El diferencial de tipos de interés entre la zona euro y Estados Unidos es ya de un punto porcentual, y se prevé que aumente, pues los mercados vislumbran más bajadas de tipos por parte de la FED, mientras en Europa tanto el BCE como el repunte de la inflación indican precisamente lo contrario. Aunque no se esperan

cambios en el corto plazo, la evidencia de desaceleración hará que las autoridades monetarias tomen alguna decisión al respecto durante este año. En EE.UU el movimiento se prevé más inminente, de hecho los mercados de futuros sobre los Fed Funds prevén que los tipos estén al 2,75% a finales de marzo y bajen al 2,5% entre los meses de abril y mayo. El pésimo momento del mercado inmobiliario influye en gran medida sobre estas expectativas.

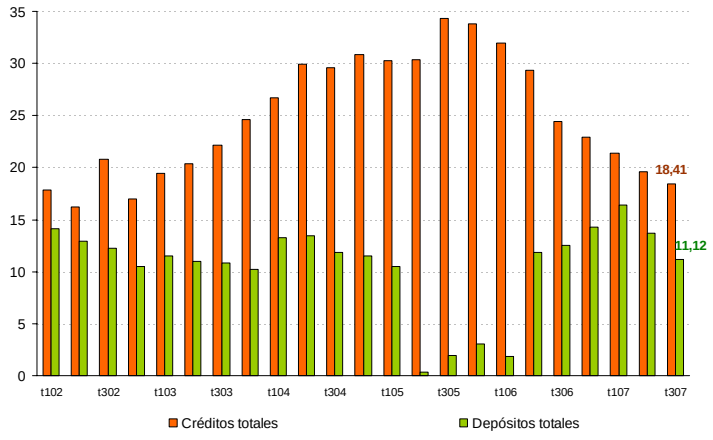
En el caso de los mercados monetarios, la incertidumbre generada tras el reconocimiento de nuevas pérdidas por parte de algunos bancos de inversión estadounidenses, junto con el deseo de muchos intermediarios de cerrar el ejercicio con una holgada posición de liquidez, hizo que volvieran a aumentar los tipos de interés interbancarios, especialmente en los plazos más cortos. En el último tramo de diciembre, las inyecciones de liquidez de los bancos centrales consiguieron aliviar las tensiones monetarias del cierre del año, centrándose ahora la atención de los inversores, sobre todo en la desaceleración de la economía estadounidense.

En este contexto, los tipos de interés negociados en el mercado interbancario de depósitos en España inician en octubre una trayectoria de ligera reducción, rompiendo el perfil de continuado aumento que venían mostrando desde mediados de 2005. Concretamente, el índice EURIBOR, que es utilizado como principal referencia para fijar el tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por las entidades de crédito españolas, subió en diciembre hasta el 4,793% desde el 4,607% del mes anterior. Tomando como referencia los últimos doce meses, el índice registra un ascenso de 0,872 puntos. Por otra parte, el índice español IBEX-35 cae un 12,87% en el primer mes de 2008, un descenso nunca visto en ese plazo desde que fue creado el índice de referencia de la Bolsa española. Por si fuera poco, los inversores no padecían un mes tan nefasto desde

septiembre de 2002, cuando la renta variable se hundió un 15,60%, afectada por el estallido de la burbuja. Esta evolución de los tipos de interés influye en las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos, y se refleja en el comportamiento de los principales agregados del sistema bancario.

En cuanto a la situación financiera local, en el tercer trimestre de 2007, el saldo de los créditos concedidos por el sistema bancario en la provincia de Málaga ha crecido un 19,62% respecto al mismo período del año anterior, ritmo de crecimiento ligeramente inferior al registrado por término medio a nivel regional (20,91%), el más moderado desde el primer trimestre de 2003. Diferenciando entre créditos concedidos al sector público y privado, los créditos a empresas y economías domésticas, que suponen algo más del 98% del total, volvieron a desacelerarse, no obstante, experimentaron un notable aumento del 18,79% respecto al tercer trimestre de 2006, 1,1 punto porcentual inferior al registrado en el trimestre precedente. Mientras, los créditos concedidos a las Administraciones Públicas registraron un ligero crecimiento de 1,72%, casi 6 puntos porcentuales menos que en el anterior trimestre.

Gráfico 26. INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
(Tasas de variación interanual)



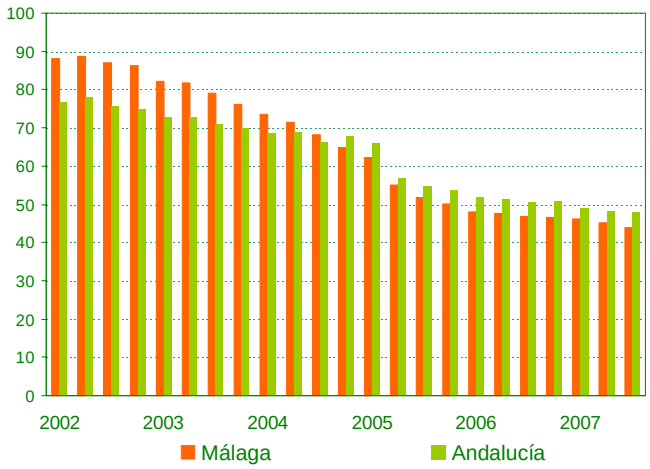
Moderación del ritmo de crecimiento tanto de los créditos como de los depósitos

Fuente: Banco de España.

En cuanto a la evolución de los depósitos, se observa también una moderación del ritmo de crecimiento en el tercer trimestre de 2007, con un aumento del 11,12%, por debajo de la media regional (12,46%), y 2,5 puntos inferior al del trimestre precedente, rompiendo con la trayectoria fuertemente ascendente observada en el año anterior. Los depósitos del sector público, que representan casi el 6% del total, son los que han mostrado un mayor dinamismo relativo, con un crecimiento algo superior al 20%, describiendo además un perfil desacelerado de evolución; mientras que los del sector privado se incrementan un 10,6%, 2,6 puntos menos que en el anterior trimestre.

Por último, el mayor aumento de los créditos frente a los depósitos ha determinado que la tasa de ahorro financiero, medida como el cociente entre depósitos y créditos, haya continuado descendiendo, situándose en el mínimo histórico del 44% en el tercer trimestre de 2007, 1,25 puntos por debajo de la tasa del trimestre anterior y casi 3 puntos inferior a la tasa del tercer trimestre de 2006, poniendo de manifiesto que los depósitos captados por el sistema bancario malagueño no son suficientes para cubrir la demanda de créditos,

Gráfico 27. EVOLUCIÓN DE LA TASA DE AHORRO FINANCIERO (porcentajes)



La tasa de ahorro sigue descendiendo alcanzando en el tercer trimestre de 2007 el 44%, porcentaje inferior al del conjunto andaluz (47,84%).

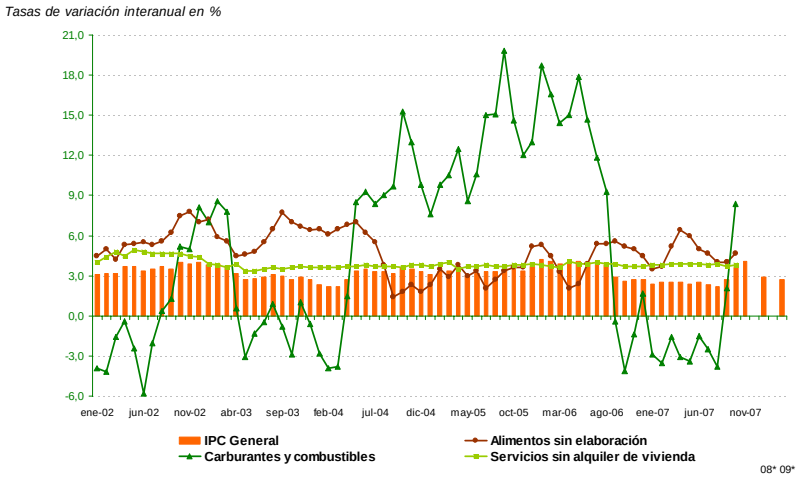
Tasa de ahorro financiero: depósitos/créditos
Fuente: Banco de España.

como se viene observando de manera continuada desde finales del último trimestre de 1996. En relación con el conjunto andaluz, la tasa de ahorro financiero es menor casi 4 puntos, ya que en este ámbito geográfico alcanza el tercer trimestre el 47,84%. Esto indica un mayor desequilibrio entre ambas operaciones financieras, ya que los depósitos cada vez acaparan menor porcentaje de créditos, y dada las restricciones de liquidez que ensombrecen el panorama financiero internacional, desde mediados de agosto, puede suponer un freno a las necesidades de financiación del sector privado.

PRECIOS, CONSUMO Y SALARIOS

En lo que se refiere a la evolución de los precios en 2007 a nivel nacional, la inflación general, medida a través del Índice de Precios de Consumo (IPC), aumenta levemente en diciembre, una décima por encima de la registrada en el mes de noviembre, continuando la senda alcista que iniciaron en el pasado mes de agosto. Así, la tasa interanual del IPC se situó en el 4,2% en el último mes del año, acumulando 1 punto y medio porcentual más que en diciembre de 2006. Este aumento de la inflación en diciembre, como en los meses anteriores, se basó principalmente en el tono expansivo de los componentes más volátiles del IPC, los productos energéticos y la alimentación, particularmente, la elaborada. Así, los precios de los productos energéticos experimentaron en diciembre de 2007 un incremento interanual del 11,5%. Asimismo, la tasa interanual de los precios de los productos alimenticios aumentó hasta el 6,6% desde el 6,3% de noviembre. Frente a esta evolución alcista, los componentes de comportamiento más regular del IPC mantuvieron estable dicha tasa.

Gráfico 28. EVOLUCIÓN DEL IPC NACIONAL



Los alimentos y los carburantes elevan el IPC nacional por encima del 4%, aunque se espera que las tensiones remitan en unos meses

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

El empuje de los primeros respondió fundamentalmente a un efecto base al que se ha unido un nuevo rebrote de de su principal componente, los precios de los carburantes y combustibles en los mercados internacionales, que ha alcanzado máximos históricos en algunos días del mes, que incrementaron su ritmo de crecimiento interanual en un punto, pasando del 13,4% de noviembre al 14,4% en diciembre. Mientras que el repunte de los segundos se localiza en determinados productos alimenticios, influidos directamente por el fuerte incremento de los precios de los cereales en los últimos meses y por otros desajustes entre oferta y demanda de algunos bienes alimenticios a escala mundial. En el caso de la alimentación, los repuntes más significativos en diciembre se concentraron nuevamente, aunque la aceleración de estas tasas anuales ha sido muy suave en diciembre, en partidas como la leche (31%) y sus derivados (10%), pan (14,4%), cereales y sus derivados y algunas carnes. Por su parte, continúa el retroceso, si bien progresivamente atenuado, del precio de aceites y grasas (-9%).

En cambio, la inflación subyacente, que descuenta el efecto de los componentes más volátiles del IPC

(productos energéticos y alimentos sin elaborar), subió ligeramente, situándose en el 3,3% en diciembre de 2007, sólo dos décimas por encima de la del mes anterior, debido a que el resto de los grandes componentes del IPC, de evolución más estable, como los bienes industriales no energéticos y los servicios, o bien moderaron su ritmo de crecimiento interanual en noviembre o lo mantuvieron. La inflación subyacente se mantiene así en torno a un punto por debajo de la general.

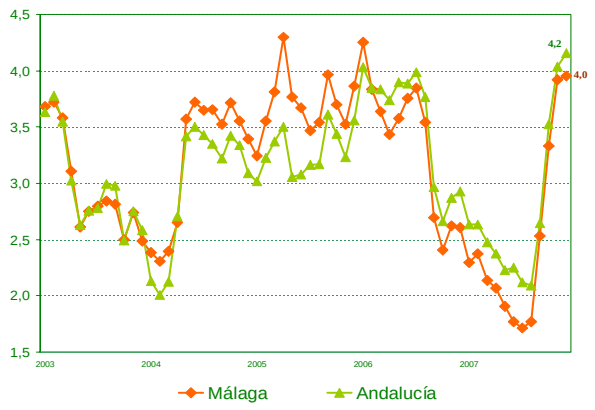
En lo que se refiere al IPC armonizado (IPCA) de diciembre, la tasa de inflación española en dicho mes registró un aumento del 4,3% respecto a un año antes, dos décimas superior a la del pasado noviembre. Por su parte, el IPC armonizado correspondiente a la Unión Económica y Monetaria (UEM) aumentó una décima en diciembre, situándose en el 3,2%, a partir de los mismos detonantes que en España (encarecimientos de los precios del petróleo y de la alimentación elaborada), por lo que el diferencial español frente a ese área ha aumentado una décima, hasta 1,1 puntos porcentuales, tres décimas por encima del de un año antes.

Desde una perspectiva sectorial, analizando los diferenciales de inflación, se observa que el de los bienes industriales no energéticos (BINE) es el único que sigue siendo favorable a España (-0,7 puntos porcentuales), mientras que los restantes grandes sectores mantienen diferenciales de cierta magnitud. En este sentido el mayor diferencial procede de la alimentación, particularmente de los alimentos elaborados (3,5 puntos), seguido por los de servicios (1,4 puntos) y alimentos no elaborados (1,4 puntos), todos ellos estables respecto a los de noviembre, habiéndose ampliado mucho, en cambio, el de energía en diciembre (2,2 puntos porcentuales).

En la provincia de Málaga, al contrario que sucediera en los primeros meses de 2007, tras el repunte inflacionista

de septiembre y octubre, el encarecimiento de los precios ha vuelto a situarse por encima del aumento salarial pactado, lo que unido al endurecimiento de las condiciones financieras podría afectar al crédito y a las hipotecas, que ya vienen mostrando síntomas de ralentización. Por grupos de gasto, destaca transporte como el más inflacionista, con un aumento del 6,8% en diciembre, le siguen Alimentos y bebidas no alcohólicas (6,5% interanual), bebidas alcohólicas y tabaco (6,2%). Asimismo, vivienda, hoteles, cafés y restaurantes, enseñanza, y otros bienes y servicios, por este orden, han experimentado también crecimientos importantes, todos ellos por encima de la subida del IPC general.

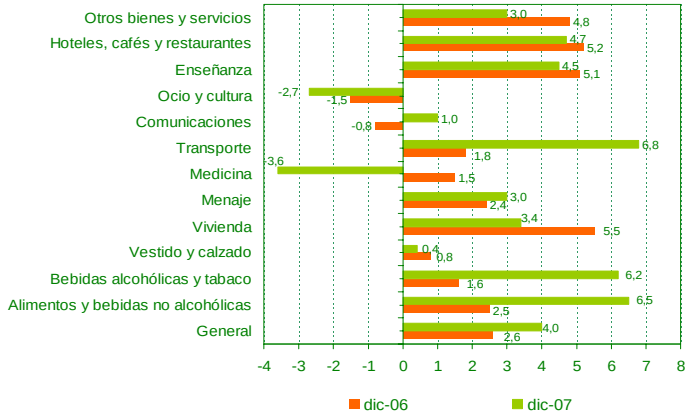
Gráfico 29. COMPARATIVA DEL IPC PROVINCIAL CON EL REGIONAL



Repunte de los precios en el último trimestre de 2007 en la provincia de Málaga, alcanzando el 4% en el mes de diciembre.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Gráfico 30. IPC DICIEMBRE 2007
(tasas de variación interanual)

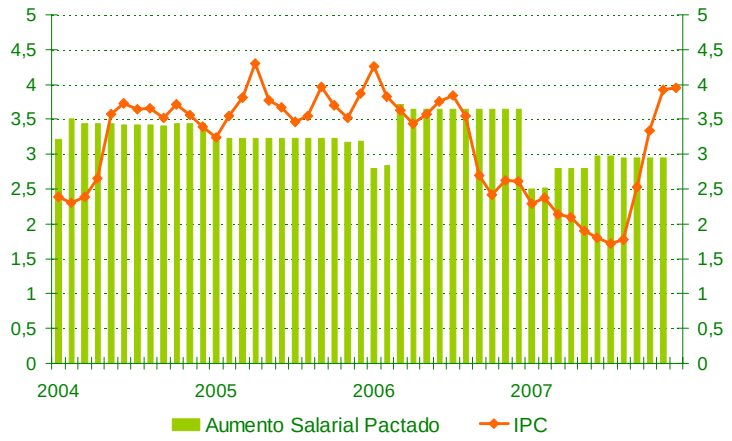


Fuerte incremento de los precios en las bebidas alcohólicas y tabaco, mientras que los únicos descensos los registran los grupos de Medicina y Ocio y cultura, con un -3,6% y -2,7%, respectivamente.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Por lo que respecta a la evolución de los costes laborales, el incremento salarial pactado en noviembre de 2007 continúa situándose en el 2,95%, porcentaje que se mantiene inalterable desde el pasado agosto y siete décimas inferior al acordado inicialmente el año anterior. Dado lo avanzado del proceso de negociación colectiva, cabe esperar que el crecimiento salarial pactado al cierre del ejercicio de 2007 no modifique esa cifra, a la que habrá que añadir posteriormente el efecto de las cláusulas de salvaguarda.

Gráfico 31. INFLACIÓN Y AUMENTO SALARIAL PACTADO
(tasas de variación interanuales en %)



A diferencia del trimestre anterior, los salarios crecen en el cuarto trimestre de 2007 por debajo del IPC.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales

INDICADORES DE COYUNTURA ECONÓMICA

	Período	MALAGA		ANDALUCIA		ESPAÑA	
		Dato	Tasa*	Dato	Tasa*	Dato	Tasa*
Crecimiento Económico "Analistas Económicos"	III Trim. 07	--	4,2	--	3,5	--	3,6
Licitación oficial (millones de euros)	IV Trim 2007	367,60	-50,58	1.986,9	-14,65	10.298,8	-31,67
Proyectos visados	Ene - Sep 07	21.127	-45,95	65.236	-60,03	338.594	-17,39
Viviendas iniciadas	Ene - Sep 07	19.863	29,96	90.752	-18,60	481.458	-12,13
Viviendas terminadas	Ene - Sep 07	22.651	-17,45	479.308	-2,02	97.461	-1,20
Viajeros alojados en establecimientos hoteleros (miles de personas) (1)	IV Trim. 07	932,1	3,07	3.364,7	3,59	17.853,8	4,13
Residentes en España	IV Trim. 07	451,2	-0,02	2.130,3	2,89	10.793,1	2,53
Residentes en el extranjero	IV Trim. 07	480,9	6,15	1.234,4	4,81	7.060,7	6,69
Pernoctaciones hoteleras (miles de personas)	IV Trim. 07	3.184,7	2,41	8.545,9	2,60	52.252,2	2,89
Residentes en España	IV Trim. 07	1.087,7	-5,58	4.543,3	-0,66	23.318,8	1,08
Residentes en el extranjero	IV Trim. 07	2.097,1	7,11	4.002,6	6,58	28.933,3	4,40
Grado de ocupación hotelera (promedio en porcentaje) (2)	IV Trim. 07	45,7	-0,33	42,2	0,01	47,9	0,23
Plazas estimadas (promedio)	IV Trim. 07	74.111	3,35	215.254	2,57	1.160.461	2,76
Personal ocupado en establecimientos hoteleros (promedio)	IV Trim. 07	13.128	4,81	33.044	3,67	178.402	3,11
Estancia media en establecimientos hoteleros (promedio) (2)	IV Trim. 07	3,4	-0,06	2,5	-0,02	2,9	-0,03
Tráfico aéreo de pasajeros (miles)	IV Trim. 07	2.868,7	3,21	4.915,0	8,04	47.719,0	8,77
Activos (en miles de personas)	IV Trim. 07	721,0	5,73	3.745,0	4,31	22.404,5	2,71
Ocupados (en miles de personas)	IV Trim. 07	632,5	3,45	3.220,9	2,20	20.476,9	2,38
Empleo agrario	IV Trim. 07	22,5	22,28	240,7	-1,47	905,8	-1,74
Empleo industrial	IV Trim. 07	80,5	-6,07	329,5	2,90	3.279,10	-1,23
Empleo construcción	IV Trim. 07	96,10	-4,47	485,5	-2,67	2.693,5	2,68
Empleo servicios	IV Trim. 07	463,1	5,08	2.165,2	3,68	13.598,50	3,51
Parados (en miles de personas)	IV Trim. 07	88,50	25,53	524,1	19,49	1.927,6	6,46
Tasa de paro (en porcentaje) (2)	IV Trim. 07	12,3	1,9	14,0	1,77	8,6	0,30
Paro registrado (promedio en miles de personas)	IV Trim. 07	86,6	2,96	486,9	0,34	2.042,8	1,48
Agricultura	IV Trim. 07	1,7	3,36	28,6	-1,93	62,7	-0,08
Industria	IV Trim. 07	6,8	0,59	46,0	0,08	280,5	0,87
Construcción	IV Trim. 07	12,4	3,13	62,2	1,26	227,9	2,53
Servicios	IV Trim. 07	53,2	3,24	263,8	0,43	1.248,3	1,79
Sin empleo anterior	IV Trim. 07	12,5	2,90	86,3	0,34	223,4	-0,05
Contratos iniciales (miles)	IV Trim. 07	176,5	6,70	1.084,9	3,63	4.873,5	9,11
Trabajadores afiliados a la Seguridad Social (promedio en miles de personas)	IV Trim. 07	597,0	0,98	3.138,4	2,34	19.379,2	2,56
Aumento salarial pactado (porcentaje) (2)	Noviembre-07	2,95	-0,69	3,21	-0,23	2,89	-0,34
Índice de Precios de Consumo (2006 = 100)	Diciembre-07	105,0	4,0	105,4	4,2	105,4	4,2
Matriculación de turismos	IV Trim. 07	15.333	12,53	62.070	-4,99	368.492	-7,89
Matriculación de vehículos de carga	IV Trim. 07	3.120,0	-3,82	14.479,0	0,35	111.389,0	5,16
Depósitos de OSR (millones de euros) (3)	III Trim. 07	19.243,3	10,59	97.758,0	9,60	1.002.191,0	13,45
Créditos de OSR (millones de euros) (3)	III Trim. 07	45.638,3	18,79	222.474,4	19,93	1.643.614,0	20,86
Hipotecas (millones de euros)	Ene-nov 07	12.111,7	-9,18	49.920,15	2,95	281.661,04	3,33
Efectos impagados (millones de euros)	IV Trim. 07	98,6	90,41	555,1	61,98	3.140,7	34,97
Sociedades mercantiles (millones de euros capital suscrito)	IV Trim. 07	43.054,0	-49,45	683.177,0	160,10	2.949.597,0	2,39
Importaciones (millones de euros)	IV Trim. 07	264,6	20,21	4.237,6	8,27	47.470,3	6,73
Exportaciones (millones de euros)	IV Trim. 07	481,3	-0,03	6.349,1	5,25	75.314,1	9,06

** Tasas de variación interanual respecto al mismo periodo del año anterior.*

(1) Series enlazadas mediante los coeficientes de enlace publicados por el INE tras el cambio metodológico de la EOH de 2006.

(2) Para estos indicadores, las tasas corresponden a diferencias en puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

(3) OSR. Otros Sectores Residentes.

Fuente : Analistas Económicos de Andalucía, Banco de España, Direccion General de Aviación Civil, Dirección General de Tráfico, IEA, INE, Instituto de Empleo (INEM), Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (DATACOMEX), OFICEMEN y SEOPAN.

economistas
Colegio de Málaga

C/ Granada 41 • 29015 Málaga
Tel.:952 21 40 31 - Fax: 952 22 06 10
E-mail: colegiodemalaga@economistas.org
www.economistasmalaga.com

Unicaja