



Marco económico

Marco económico internacional en 2007

El año 2007 ha supuesto un indudable punto de inflexión en la evolución de la economía mundial, especialmente a partir de la tormenta financiera desatada en torno a los problemas que numerosas sociedades bancarias y financieras experimentaron como consecuencia del fuerte incremento en la morosidad de las hipotecas llamadas "sub-prime", en Estados Unidos.

El aumento de los impagos en las cuotas de las hipotecas concedidas a clientes con clasificaciones de crédito dudosas, aparentemente un problema estrictamente estadounidense, fue la chispa que desencadenó un incendio, que ha acabado por afectar a todo el sistema financiero mundial, poniendo de manifiesto ciertas debilidades estructurales, según muchos expertos, y creando un clima de desconfianza que, lejos de disiparse con el tiempo, fue en aumento.

La "paquetización" de créditos hipotecarios de riesgo dentro de otros productos financieros, la inclusión de

estos paquetes en fondos, y en los derivados de los mismos, por un lado, y los altos niveles de apalancamiento financiero de muchos operadores, por otro, contribuyeron a extender las ramificaciones del fenómeno de la llamada crisis de las hipotecas sub-prime, mucho más allá de lo que en principio se creía y esperaba. Numerosas sociedades financieras de primer nivel, especialmente grandes Bancos de Inversión, comenzaron a anunciar, acuciados por los rumores, pérdidas millonarias relacionadas con la mencionada crisis.

Las decididas intervenciones de las autoridades reguladoras inyectando en el sistema bancario enormes cantidades, si bien han suavizado el aterrizaje de los mercados, han aumentado la inquietud general ante el alcance y consecuencias del problema.

A principios de 2008 hemos asistido a uno de los episodios más graves de esta historia, con la intervención de la Reserva Federal en la firma Bear Ster-

ns & Cos., hasta entonces 5º Banco de Inversión estadounidense por volumen de capitalización bursátil, que pasó en pocos días de tener un valor de mercado por encima de los 14.000 millones de dólares a ser comprado por JP Morgan en 236 millones de dólares, tras intervención de la FED quién, además, abrió una línea de ayuda especial de 30.000 millones de dólares a favor de JP Morgan para que pudiese reflotar la compañía adquirida.

Este clima de temor y de expectativas negativas ha acentuado las bajadas en los mercados. Lo que en un principio se planteaba, exclusivamente, como una crisis de liquidez, se teme que pueda resultar ser de solvencia, lo que sin duda reviste mucha mayor gravedad. Las últimas estimaciones del Fondo Monetario Internacional, contenidas en su Informe

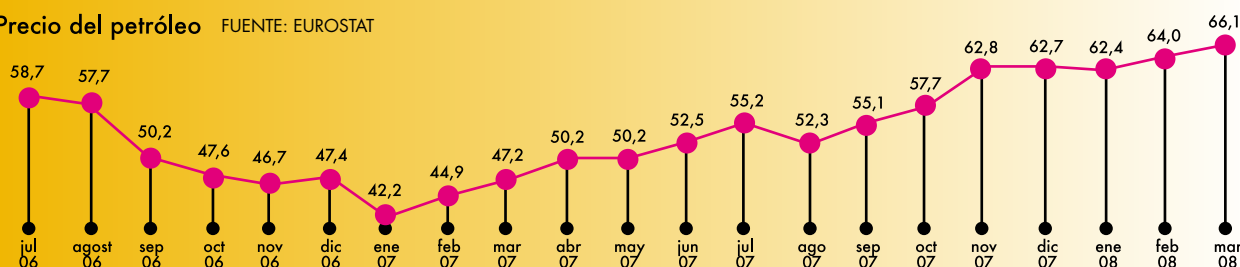
sobre Estabilidad Financiera Global de abril de 2008, y que hizo públicas su consejero, el ex-gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, sitúan en un billón de dólares (600.000 millones de Euros) el impacto total de las turbulencias en el sistema financiero, pero admite que podría ser mucho mayor.

Lo grave es que una crisis de esta magnitud, calificada por los expertos como la mayor desde los años 30, haya podido producirse sin que hayan sonado previamente todas las alarmas, poniendo de manifiesto la incapacidad del sistema para autorregularse, y, en cuestión, los sistemas de gobierno de los mercados y las grandes corporaciones financieras. En unas muy polémicas declaraciones, el presidente del Deutsche Bank, Josef Ackermann, paradigma otrora del defensor de la

autorregulación de los mercados, solicitó la intervención decidida de las autoridades para corregir la situación y señaló: "ya no creo en la capacidad autocurativa del mercado".

En 2007, la evolución de los precios de las principales materias primas no contribuyó a mejorar el panorama económico internacional. Más allá de las incertidumbres debidas a la ya acostumbrada tensión en la zona del Golfo Pérsico, factores no siempre bien explicados, que algunos expertos atribuyen al desplazamiento de la especulación hacia el crudo, causaron importantes alzas en los precios del petróleo. Es cierto que la debilidad de los mercados financieros, con su consiguiente volatilidad, empujaron a numerosos inversores a tomar posiciones en el mercado de derivados basado en los precios del petróleo.

Precio del petróleo FUENTE: EUROSTAT



Otras materias primas sufrieron también importantes alzas, especialmente los cereales. Un nivel relativamente pobre en las cosechas, junto a un alza en el consumo y el poder adquisitivo de los países emergentes parecen ser las principales causas de estos incrementos, si bien se discute sobre si el uso creciente de cereales en la producción de biocombustibles ha podido desempeñar un cierto papel en la actual situación.

El euro continuó su evolución alcista llegando a superar la tasa de 1,45 \$/euros hacia final de 2007.

No obstante las difíciles circunstancias financieras, los indicadores de la economía norteamericana se mostraron relativamente favorables, estimándose un crecimiento del PIB de alrededor del 3,3 %, si bien el consumo privado y otros indicadores mostraron un debilitamiento en los últimos meses del año.

Japón, por su parte, presentó un crecimiento menor que en 2006, de solo el 1,5, impulsado mayoritariamente por un notable aumento de las exportaciones, que sigue siendo la nota de energía en un panorama de cierta apatía.

China, continúa con su progresión rampante (crecimiento del PIB del 11,4 %), pero con la mirada puesta en las consecuencias futuras (que se anuncian casi inmediatas) de una caída en la demanda de EEUU, principal destino de sus exportaciones. El resto del sudeste asiático continúa con buen crecimiento.

América Latina confirmó las buenas expectativas manteniendo su crecimiento en niveles similares a los del año anterior. Destaca la magnífica evolución de Brasil, país que, aun

registrando un crecimiento del PIB en 2007 del 4,7 o 4,8 %, según la fuente consultada, ha logrado mantener bajo control la inflación, lo que, junto al buen nivel de disciplina fiscal y al buen comportamiento de su economía, le ha valido un aumento en el grado de su calificación crediticia por parte de las principales agencias de evaluación. Argentina continúa experimentando ciertas tensiones

sociales, si bien la economía se muestra dinámica y el paro ha descendido a niveles mínimos históricos. Como contrapartidas cabe señalar que la inflación continúa siendo elevada y las perspectivas son inciertas. Chile ve su balanza exterior marcada por el elevado precio del cobre que equilibra el rápido crecimiento de las importaciones. Para 2008, los analistas prevén una cierta desace-

leración, hasta un crecimiento en el entorno del 5 %. Por último, la economía mexicana muestra el elevado grado de dependencia de EE.UU., que se manifiesta en los claros efectos sufridos como consecuencia de la desaceleración de EE.UU., que han supuesto un crecimiento estimado para el 2007, de alrededor del 2,5 %, y que no se cree que supere el 2,4 % para 2008.



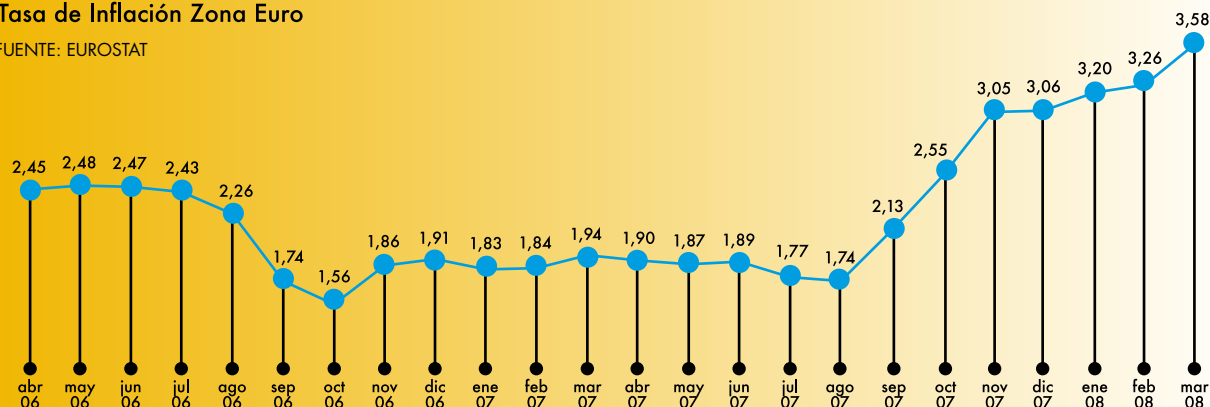
Economía Europea

Si el 2006 había supuesto una clara recuperación de la economía de la Eurozona con respecto al ejercicio precedente, el 2007 mostró continuidad en las tendencias, si bien con cifras de crecimiento del PIB algo inferiores. Suiza alcanzó un crecimiento estimado del 2,7 %, frente al 3,2 del 2006. En la zona euro, la OCDE ha estimado un avance del 2,6 % para el 2007 (2,9 % en 2006). De entre los países de la zona Euro, Alemania mostró un buen comportamiento, con un crecimiento del PIB del 2,6 %, frente al 3,1 % alcanzado en 2006, y con un magnífico comportamiento del sector exterior, a pesar de la fortaleza del euro. Francia e Italia estuvieron notablemente por debajo, con crecimientos del 1,9 y 1,8 %. Fuera de la eurozona, la economía del Reino Unido registró un crecimiento algo mayor que en 2006, con un 3,1 % (frente a 2,8). En general, sin embargo, la se-

gunda parte del año, y especialmente el último trimestre dejó entrever numerosas incertidumbres que afectaron especialmente a los mercados financieros. Varios de los más importantes bancos suizos anunciaron pérdidas importantes fruto de la mala evolución de sus inversiones en activos inmobiliarios en EE.UU. La crisis de Northern Rock, en el Reino Unido, banco hipotecario que debió ser intervenido por las autoridades británicas, el anuncio del segundo banco francés, Societé Générale, de pérdidas de más de 5.000 millones de euros debidas a la supuesta imprudencia de un operador, así como las intervenciones, con inyecciones multimillonarias, del alemán Bundesbank en varias cajas de ahorro dependientes de los Lander (Estados) alemanes, fueron episodios de las ramificaciones europeas de la crisis financiera que aún se está desarrollando.

Tasa de Inflación Zona Euro

FUENTE: EUROSTAT



España en 2007

Con un crecimiento del PIB que la mayoría de las fuentes coinciden en situar en un 3,8 %, la evolución de la economía española ha registrado algunos cambios importantes durante 2007. En primer lugar se produjo un descenso en el ritmo de crecimiento de la demanda nacional, especialmente del consumo privado, y de la construcción, que experimentaron una ralentización especialmente en los últimos trimestres del año. Por el contrario, la inversión en bienes de equipo no presentó apenas desaceleración, sino muy ligera, y en el último trimestre. En lo que se refiere al sector exterior, las exportaciones crecieron un 5,3 %, por encima del año anterior (5,1 %), mientras que las importaciones registraron una relativamente importante desaceleración, marcando un crecimiento del 6,6 %,

frente al 8,3 % en 2006. Con todo, la balanza comercial fue algo más negativa que en el ejercicio anterior, alcanzando el -9,4 % según las fuentes consultadas. De acuerdo con las cifras publicadas por varias fuentes independientes, la necesidad de financiación de nuestra economía frente al exterior alcanzó en el 4º trimestre de 2007 el 9,8 % del PIB. El endeudamiento de los hogares, según los datos del Banco de España, vio moderar su crecimiento, situándose, al final de 2007 en el 88,9 %. La inflación, a pesar de la relativa desaceleración, creció notablemente en la segunda parte del año, llegando a superar la barrera del 4 %.

En general, la mayor parte de los indicadores de la economía han experi-

mentado cambios negativos a lo largo del año, con descensos que en algunos casos han sido notables, como los del Índice del Comercio al por Menor, o los indicadores de confianza, afectados tanto por las malas noticias pro-

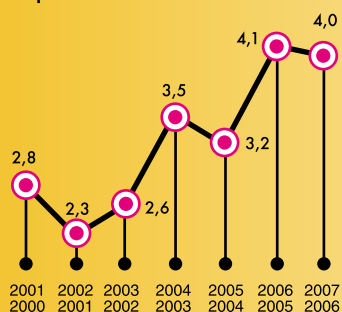
cedentes de la economía norteamericana como por los rumores.

A pesar de esta situación, el mercado laboral no evolucionó desfavorablemente a lo largo del 2007, con un crecimiento

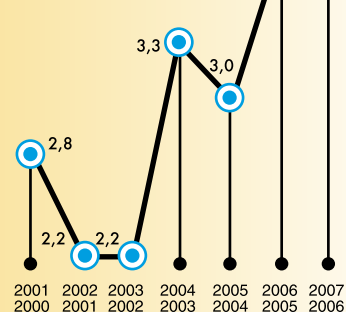
anual del empleo del 3,1 %, y una mejora objetiva de la calidad de los empleos, con mayor crecimiento relativo de los contratos estables. A pesar de ello, y como era de esperar, se observó una clara ralentización en el 4º trimestre.

Contabilidad Regional de España GALICIA

Producto interior bruto a precios de mercado



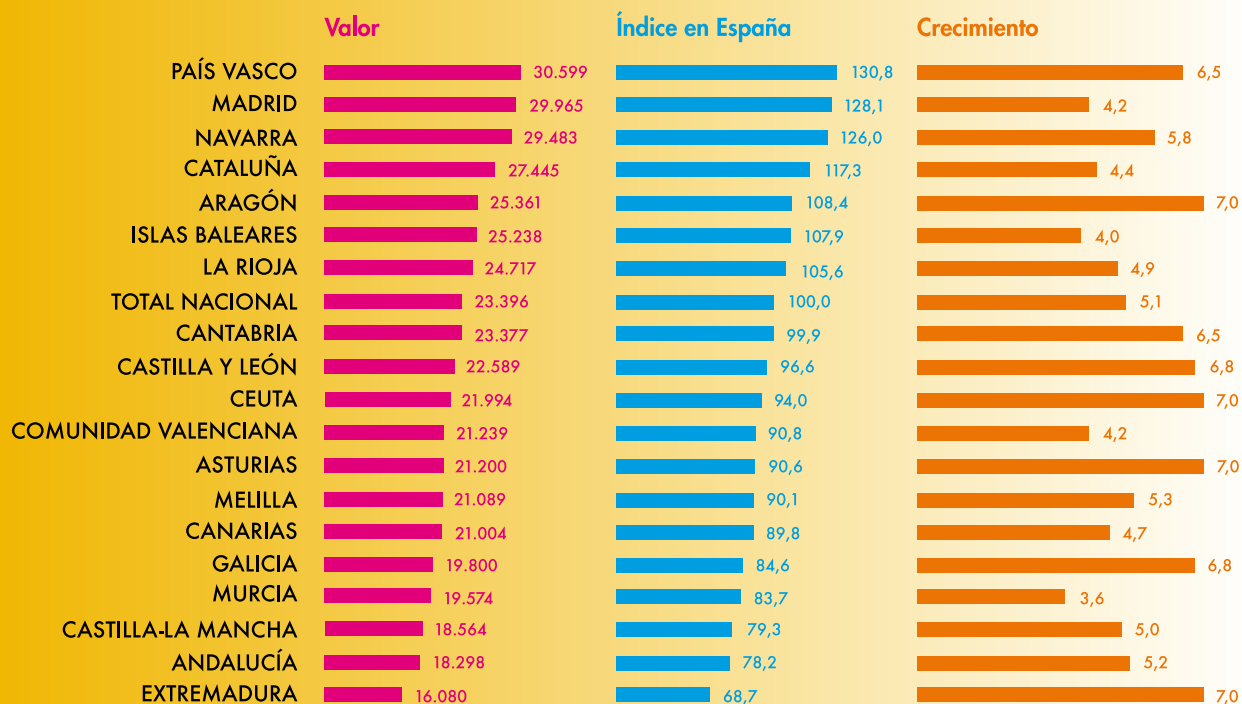
Valor añadido bruto total



FUENTE: INE

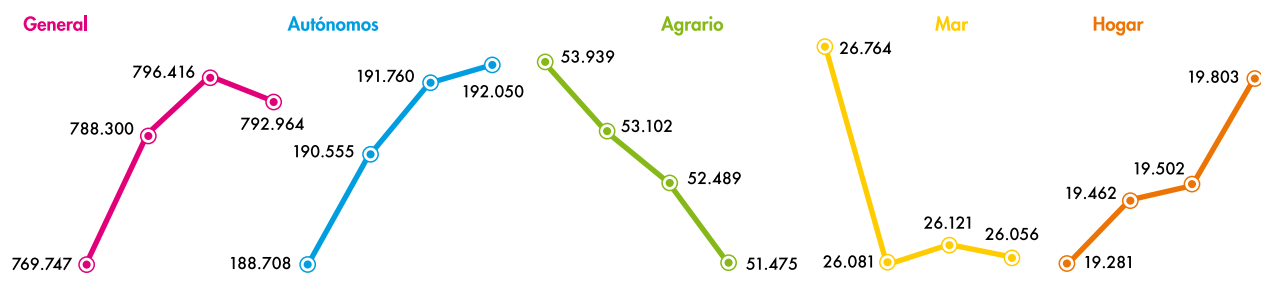
CONTABILIDAD REGIONAL DE ESPAÑA - Base 2000

FUENTE: INE



Situación de afiliados en alta por regímenes y autonomías (Galicia)

FUENTE: INE



La situación económica de Galicia, Pontevedra y Vigo

Las cifras de crecimiento del PIB registradas por la economía gallega en 2007 han alcanzado un magnífico 4,2 %, 0,4 puntos por encima de la media española. Este crecimiento ha estado impulsado, sobre todo, por el buen comportamiento de los sectores industriales y de servicios, con una contribución relativamente modesta de la construcción, al menos en relación a lo registrado en otras comunidades autónomas. La magnífica evolución de las rúbricas correspondientes a bienes de equipo y bienes de consumo, junto a los servicios y la construcción, fueron los pilares del buen crecimiento. A pesar de ello, las exportaciones de Galicia crecieron un 9,5 % en 2007, frente al 5,99 % de las importaciones.

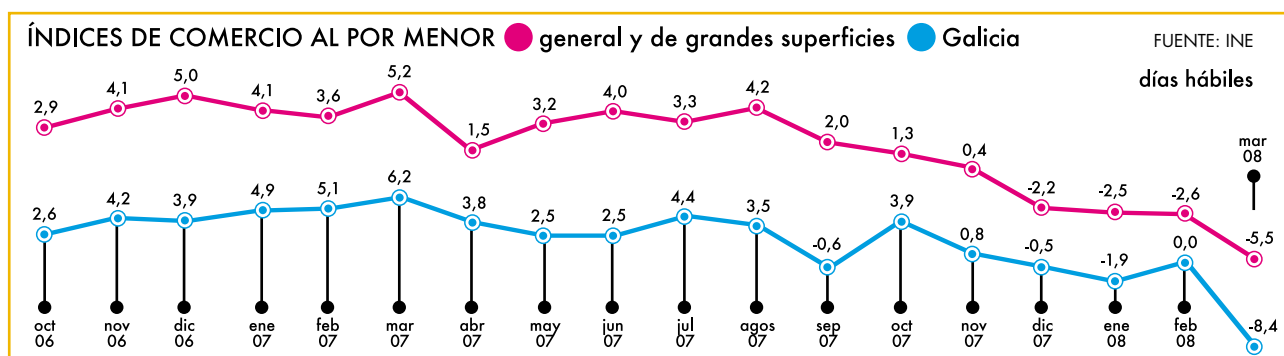
En lo que se refiere a la provincia de

Pontevedra y a nuestra ciudad, en lo concerniente a exportaciones, el crecimiento alcanzó el 22,6%, frente al 9,6 % de las importaciones. Es de destacar el magnífico momento de la industria de construcción naval que, además de buena situación, goza de magníficas perspectivas para los próximos ejercicios.

Sin embargo, ciertos signos mostraron la sensibilidad de nuestra economía a las dificultades derivadas de la crisis financiera internacional. La actividad de construcción sufrió una considerable desaceleración en el segundo semestre del año y los indicadores de confianza y de comercio al por menor experimentaron importantes descensos, que en ocasiones podemos calificar de caídas.

PARO REGISTRADO EN GALICIA

	Agricultura y pesca	Construcción	Industria	Sin empleo anterior	Servicios	TOTAL
2006	5.056	17.123	25.778	23.498	89.211	160.666
2007	4.995	16.925	24.488	23.080	85.494	154.982
2008 (abril)	4.908	18.226	24.783	23.187	88.645	159.749



Perspectivas para el año 2008

Si bien, debido al elevado grado de incertidumbre aún existente, hay notables divergencias entre las previsiones de las diferentes fuentes disponibles, todas coinciden en señalar lo difícil y complejo de la situación actual.

Como ya señalábamos al repasar los acontecimientos del año 2007, el sistema financiero mundial se encuentra en un momento especialmente delicado. Sea ello debido a lo que fuere, lo cierto es que la disminución en la liquidez ha provocado una contracción en el crédito, que no solo tiene consecuencias macroeconómicas, sino que repercute en todos los niveles de la actividad económica. Tanto particulares como empresas encuentran más difícil conseguir crédito de las entidades bancarias. Como consecuencia, limitan sus movimientos, en lo económico, ralentizando o posponiendo decisiones de inversión y de gasto, como consecuencia de lo cual la economía se enfría.

Los principales expertos coinciden en que, de momento, debemos evaluar, correcta y completamente los daños sufridos por el sistema, ya que una parte de la antes mencionada contracción parece ser consecuencia de la desconfianza generada por la incertidumbre. Los últimos estudios

apuntan a que la actual situación es de difícil solución y de alcance temporal mayor que el que en un principio se había previsto, y que sus consecuencias se extenderían a lo largo de 2008, y podrán agudizarse en 2009, con una expectativa de recuperación en 2010.

Las previsiones de la mayor parte de los analistas para el entorno internacional en el ejercicio de 2008 coinciden en señalar que las consecuencias de los problemas financieros serán el rasgo predominante en el ejercicio, pero no el único. La presión alcista en los precios del petróleo y las materias primas alimentarias, básicamente de los cereales y, como consecuencia, de carnes y lácteos, acaban de configurar un marco de desarrollo que presenta importantes dificultades y no pocas incertidumbres.

Los primeros meses del 2008 han registrado una continua subida en los precios del petróleo, que ha superado los 125 \$/barril en el caso del crudo Brent. Por otra parte, el espectacular aumento en los precios de los cereales, especialmente en el caso del arroz, ha provocado la alarma en las organizaciones internacionales que han señalado las graves tensiones económicas y sociales que pueden derivarse de continuar la tendencia alcista.

La OCDE prevé una clara desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía mundial. El FMI, en su último informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (abril 2008) actualiza las anteriores previsiones avanzando que el crecimiento de la economía se situará en el 3,7%; un 1,25 % menos que en 2007.

Todas las fuentes consultadas coinciden en pronosticar una clara caída en las cifras de EE.UU., que se espera registre un crecimiento que, según las fuentes, varía entre el 1,0 y el 1,5%. Esta desaceleración se deberá a la caída en la construcción residencial y el consumo privado.

Japón verá algo reducido su crecimiento, ya limitado, y las dos grandes potencias emergentes de Asia, China e India, se verán afectadas por la situación internacional, pero con crecimientos previstos todavía muy altos, del 10,7 % y del 8,6 %, respectivamente.

En el caso de América Latina, Brasil, Argentina o Chile presentarán un crecimiento solo muy ligeramente menor al del año 2007 (4,5 %, 7,5 % y 5,3 % según OCDE y Serv. Estudios BBVA). Méjico, por el contrario, debido al mayor grado de vinculación de su economía con la estadounidense, sufrirá algo más las consecuencias de la retracción financiera, con un crecimiento previsto para el PIB de entorno al 2,7 %.

En lo que se refiere a Europa occidental, se prevé, tanto según la OCDE como el FMI, una ralentización de la actividad, debido a múltiples factores. Traducido en previsiones numéricas, la OCDE apunta a un crecimiento del PIB en la zona Euro del 1,9 %. Otras fuentes, sin embargo, consideran que

podría ser menor. En cualquier caso, los crecimientos previstos para la mayor parte de los países de la Unión Europea rondan el 1,8 %, con excepción de países de reciente incorporación, que aún presentan una importante inercia positiva. Cabe destacar que todas las fuentes coinciden en señalar que Portugal experimentará una ligera mejoría en su nivel de crecimiento, siquiera relativamente a su difícil situación anterior.

Las previsiones acerca del empleo no son, como cabría esperar, ni mucho menos positivas. Todas las fuentes coinciden en señalar que se esperan incrementos relativamente importantes en las tasas de desempleo debido a que los sectores con una mayor afectación -construcción y servicios- son tradicionalmente intensivos en empleo.

En el caso de España, hemos visto en los últimos meses cómo las sucesivas publicaciones de diversos estudios y proyecciones económicas han ido corrigiendo, siempre a la baja, las previsiones de las anteriores. Las previsiones iniciales que situaban el crecimiento cercano o por encima del 3 %, (El Escenario Macroeconómico del MINHAC de 21 de diciembre de 2007, preveía un crecimiento del PIB del 3,1 %) han quedado completamente descartadas. Las previsiones, no corregidas aún, de la OCDE hablan de un crecimiento del 2,5%. El último informe presentado por FUNCAS (fundación de las cajas de ahorros), apunta a un crecimiento del 2,6%. El Servicio de Estudios del BBVA señala un crecimiento del 1,9 %. Hispalink, en su informe de febrero de 2008, por el contrario, predice una tasa del 2,8 %, para el crecimiento del PIB.

La diversidad en las predicciones responde al elevado nivel de incer-

tidumbre del momento económico que vivimos y a la dificultad para predecir cuál será la evolución futura. Sin embargo, todos los expertos y fuentes coinciden al señalar que la construcción vivirá (y de hecho ya experimenta) un descenso muy notable, acompañado de una retracción del consumo privado.

En el caso de Galicia, las previsiones son también, variables, según la fuente consultada. Todas señalan un descenso en la construcción, especialmente en la residencial, que, unida a un crecimiento muy débil en el consumo privado, llevará a cifras de crecimiento entre 1,4 y 2,4 puntos menos que en el 2007. Así, por ejemplo FUNCAS pronostica un crecimiento en el VAB del 1,7 %, mientras HISPALINK sitúa el crecimiento, en este caso del PIB, en el 3,2 %, lo cual parece poco probable a la luz de las últimas publicaciones.

No podemos olvidar, a la hora de considerar el futuro económico de nuestra ciudad y su área, que todas aquellas actividades relacionadas con la construcción residencial se encuentran en una situación extremadamente delicada, y las vinculadas con el consumo privado, como el automóvil, están experimentando importantes descensos en las ventas que no auguran buenos tiempos. El empleo total en construcción y servicios ha empezado a reducirse. Por el contrario, es necesario señalar que el sector de la construcción naval presenta una situación sólida con una cartera de pedidos que permite un cierto optimismo siquiera parcial.

Por otro lado, sigue siendo necesario señalar que no se han producido, ni siquiera abordado, los cambios que en ediciones anteriores de este comen-

tario hemos señalado como fundamentales para mejorar nuestra situación competitiva como ciudad, en términos económicos. La escasez, o mejor dicho la carencia total, de suelo industrial equipado, junto con la inexistencia o mala planificación de los sistemas de transporte y la carencia de ciertas infraestructuras, juegan en nuestra con-

tra, y reducen las ventajas que podemos ofrecer en otros aspectos.

En el futuro de incertidumbre que se avecina el nivel de exigencia se hará mayor, y es preciso disponer de estructuras más eficaces. Para que nuestras empresas sean competitivas deben hacer un esfuerzo en materia

de innovación, como ya hemos dicho en pasadas ocasiones. Pero deben también, contar con un entorno de desarrollo adecuado que les permita ser competitivas. Y para competir frente a otras ciudades, Vigo ha de ser un destino atractivo para las inversiones. Para ello, siguen siendo necesarios el suelo y la planificación necesarios.