

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Aragón

2019

The background image shows a modern, curved glass and concrete building with a distinctive white, ribbed facade. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there are lush green trees and a paved walkway.

Creando Oportunidades

# Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de Aragón</b>	<b>5</b>
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón. Cuarto trimestre de 2018	24
<b>3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016</b>	<b>27</b>
<b>4. Tablas</b>	<b>34</b>
<b>5. Glosario</b>	<b>37</b>

Fecha de cierre: **6 de febrero de 2019**

# 1. Editorial

**El PIB de Aragón habría experimentado un aumento del 2,6% en 2018, 0,8 p.p. por debajo del crecimiento de 2017 (+3,4% a/a<sup>1</sup>).** Así, se enlazarían seis años de crecimiento positivo, con un promedio del 2,0% anual. Los últimos datos disponibles apuntan a que el crecimiento continuará desacelerándose a lo largo de los próximos semestres. **La previsión de crecimiento del PIB regional del 2,4% en 2019 y 2,0% en 2020.** Entre el final de 2018 y el de 2020 se espera que se puedan crear algo más de 15 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro promedio hasta el 9,4% en 2020, aunque todavía con el empleo 5,7 p.p. por debajo del nivel pre-crisis.

**Durante 2018 el PIB regional podría haber aumentado en torno al 0,6% trimestral promedio CVEC<sup>2</sup>,** una décima por debajo del promedio registrado en la segunda mitad del año 2017. La tendencia a la desaceleración se observa también, tanto en los primeros datos de afiliación del año como en los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón del cuarto trimestre de 2018, que señalan una perspectiva de menor crecimiento en el primer trimestre de 2019 (véase el Recuadro 1).

**Esta evolución de la economía aragonesa entre el año pasado y el comienzo de 2019 se explica por la progresiva desaceleración del crecimiento del consumo privado, y de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios.** Si bien el consumo privado se aceleró el año pasado tras un menor crecimiento del año anterior, los vientos de cola pierden vigor y la demanda embalsada se va absorbiendo. También el sector público impulsó tanto el consumo como la inversión, lo que habría llevado a un incumplimiento del objetivo de déficit de 2018 aunque inferior que en años anteriores. La licitación de obra pública se moderó el año pasado, mientras que la inversión en vivienda siguió aumentando, pero con una evolución de los precios inferior al promedio nacional. El menor crecimiento del consumo se habría visto parcialmente compensado por la mejora en la inversión, como muestran indicadores como la importación de bienes de capital y la Encuesta BBVA. En lo concerniente a la aportación de la demanda externa, se ha observado una desaceleración del crecimiento de las exportaciones, debido, por un lado, al estancamiento de las exportaciones de automóviles y a la debilidad mostrada por la economía de la eurozona, y por otro al menor incremento del turismo de residentes en España.

**Diversos factores contribuirán a consolidar un entorno de crecimiento para la economía aragonesa.** Por un lado, se espera que la recuperación continúe en la demanda mundial, a pesar del menor crecimiento en la eurozona, principal destino de las exportaciones regionales. Además, una normalización más lenta de la política monetaria apoyará la demanda interna y, en particular, la recuperación del sector inmobiliario, todavía muy por debajo de los niveles alcanzados justo antes de la crisis, así como la inversión productiva regional, particularmente activa en los sectores agroalimentario, de manufacturas y de energía. Asimismo, el impulso fiscal derivado del aumento de salarios públicos, pensiones y salario mínimo, contribuirá a aumentar la renta disponible de los hogares y sostener el consumo a corto plazo. Un euro algo más depreciado, junto con un abaratamiento del barril de petróleo hasta el entorno de los 60 dólares, deberían favorecer el avance de las exportaciones de bienes fuera de la eurozona, así como el consumo de los hogares.

**El entorno global se ha deteriorado y es más incierto.** Aunque se espera una desaceleración suave, el impacto del proteccionismo es más evidente y la incertidumbre es ahora mayor. Un aumento de tarifas aduaneras entre EE.UU., la UE y China es el riesgo más evidente, junto con un ajuste intenso del crecimiento en China y EE.UU. y un contexto europeo de mayor incertidumbre. Ha aumentado la probabilidad de una salida sin acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea. El impacto directo de ello será moderado para el caso de Aragón, pero la posibilidad de un conflicto comercial mayor, junto con el impacto indirecto que pudiera tener un deterioro del entorno financiero relacionado a lo anterior, podría llevar a un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial en general y europea en particular. En particular, Aragón podría enfrentar a un reto mayor que otras comunidades si la guerra comercial se extiende al sector del automóvil.

1: El INE publicó el 21 de diciembre de 2018 las cifras revisadas de estimación del crecimiento regional para el periodo 2010-2017. Véase: [http://www.ine.es/prensa/cre\\_2017\\_2.pdf](http://www.ine.es/prensa/cre_2017_2.pdf)

2: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

**A nivel doméstico, existen dudas sobre la política económica y sobre los efectos de algunas de las medidas ya tomadas**, que también han afectado a la confianza de los agentes y sus decisiones de consumo e inversión. El ciclo político despierta dudas sobre la evolución del gasto público y el cumplimiento de los objetivos de déficit, tanto a nivel nacional como regional. Este es un punto a tomar en cuenta, dado que el gobierno aragonés ya ha incumplido en más de una ocasión (y probablemente también en 2018) el objetivo de déficit, lo que obligará a realizar el proceso de consolidación en una fase menos favorable del ciclo económico.

Los diversos acontecimientos que han afectado a la economía catalana podrían también haber incidido negativamente en la evolución del PIB aragonés, ya que se estima que entre otros efectos, Cataluña podría haber creado 25 mil empleos más en ausencia de esas dificultades. La menor demanda de los hogares y empresas, podría haber afectado también a las empresas aragonesas, ya que Cataluña es el primer destino de su comercio interregional. Si bien la evolución más reciente de la economía catalana muestra que los efectos hasta ahora han sido transitorios, un eventual repunte de la incertidumbre podría suponer un nuevo riesgo a la baja sobre la actividad.

Un aumento de la fragmentación política podría condicionar las decisiones de política económica y territorial; el control presupuestario deberá coexistir con la campaña para las elecciones europeas, autonómicas y locales de mayo. Los cambios regulatorios recientes, que afectan al sector inmobiliario, podrían estar afectando a la inversión en la compra de vivienda en la región, como se observa en los datos nacionales. Adicionalmente, el aumento del salario mínimo tendrá efectos negativos sobre el crecimiento y la creación de empleo a largo plazo, en la medida en que no venga acompañado de medidas que ayuden a mejorar la productividad. Además, se prevé una desaceleración del crecimiento del turismo a nivel nacional, clave en la creación de empleo en España.

En todo caso, **los retos a medio plazo para la economía aragonesa son exigentes**: el empleo se encontrará todavía 5,7 p.p. por debajo del nivel de 2008 y la tasa de paro 2 p.p. por encima. Más aún, la evolución demográfica, la dificultad para cubrir determinadas vacantes, la elevada proporción de jóvenes que ni estudian ni trabajan y el significativo nivel de temporalidad implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. Por tanto, se deben impulsar medidas que reduzcan la vulnerabilidad de la economía española ante los desafíos vigentes.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la población de España y Aragón entre 1950 y 2016. **Al igual que en el resto de España, en Aragón se observa un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población más de 65 años durante todo el período**. Dentro de esta tendencia común, el crecimiento de la población aragonesa ha tendido, partiendo desde abajo, hacia la media nacional.

## 2. Perspectivas para la economía de Aragón

La economía de Aragón habría desacelerado su crecimiento en 2018 hasta el 2,6%, 0,8 p.p. por debajo del 3,4% alcanzado el año 2017 según el INE, que revisó dos décimas a la baja en diciembre su primera estimación publicada en marzo para la región<sup>3</sup>. Para este año y el siguiente se prevé que la tendencia a un menor crecimiento continúe, con un incremento del 2,4% del PIB, que se desaceleraría hasta el 2,0% en 2020. Ello permitiría crear algo más de 15.000 empleos en el conjunto de los dos años y reducir la tasa de paro promedio hasta el 9,4% el año que viene. Los factores que explican este comportamiento son, en lo que respecta a la demanda interna, un menor crecimiento del consumo privado, lo que es acorde a sus fundamentales y, en la externa, un escenario algo menos favorable que el apuntado hace unos meses para la demanda de bienes y servicios turísticos por parte de los extranjeros y, en particular, desde la eurozona. Como factores de soporte se mantienen un precio del petróleo menor que el previsto hace tres meses y una política monetaria acomodaticia. El crecimiento en el periodo 2017-2010 permitirá aumentar los niveles de PIB per cápita un 2,4% anual, pero seguirán sin recuperarse el nivel de empleo previo a la crisis (al final de 2020 estará a 5,7 p.p. del nivel de 2008) ni la tasa de paro (2 p.p. por encima).

### La revisión del crecimiento de 2017 por parte del INE redujo el diferencial de crecimiento de la región respecto a la media nacional a 0,4 p.p.

La revisión a la baja del INE sobre el crecimiento del PIB en 2017 reflejó que la actividad en Aragón se incrementó un 3,4% (0,2 p.p. más de lo esperado por BBVA Research tras la última revisión de previsiones<sup>4</sup> y en el anterior número de esta publicación<sup>5</sup>, en marzo del año pasado). La rebaja de 0,2 p.p. en el crecimiento regional, frente a una décima en el caso de España, redujo a 0,4 p.p. el diferencial de crecimiento favorable a Aragón en 2017, y se debió fundamentalmente a la revisión del crecimiento del sector primario aragonés. Por su parte, la industria fue el sector que mostró un mayor crecimiento en 2017 (+ 6,3% a/a).

Los datos de actividad y expectativas de 2018 apuntan a un crecimiento anual algo menor del PIB en Aragón: el modelo MICA-BBVA<sup>6</sup> estima que el PIB de Aragón habría aumentado un 0,6% t/t promedio, tanto en el primer semestre del año pasado, como en el segundo, frente al 0,7% t/t observado en la segunda mitad de 2017. Así, el diferencial de crecimiento respecto a España se habría ido reduciendo progresivamente (véase el Gráfico 2.1).

### Los indicadores sectoriales apuntan a un mayor protagonismo de los servicios en el crecimiento de 2018.

Por el lado de la oferta, el Índice de Actividad del Sector Servicios (IASS) creció con datos hasta noviembre un 8,7% a/a que, en datos desestacionalizados complementados con previsiones, muestra un crecimiento trimestral promedio igual en ambos semestres del año (+1,9% t/t). Por su parte, el Índice de Producción Industrial (IPI) mostró un relativo estancamiento en los trimestres centrales del año, y un aumento hacia el 4T18 (+3,6% t/t) impulsado, principalmente, por la aceleración en la producción de bienes de equipo.

3: El día 21 de diciembre de 2018 el INE publicó la estimación del crecimiento de las CC.AA. en 2017 (véase: [http://www.ine.es/prensa/cre\\_2017\\_2.pdf](http://www.ine.es/prensa/cre_2017_2.pdf)). Tras incorporar los agregados de la Contabilidad Nacional Anual del periodo 2015-2017, revisó así la primera estimación publicada el 23 de marzo del 2018.

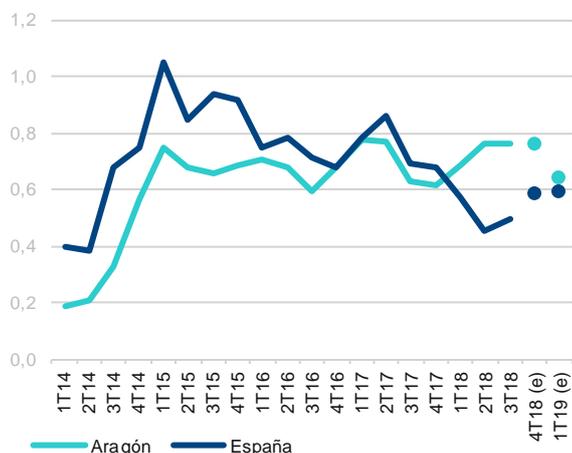
4: Véase el Observatorio Regional del 1T18: <https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/02/Observatorio-Regional-1T18.pdf>

5: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-aragon-primer-semestre-2018/>

6: Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

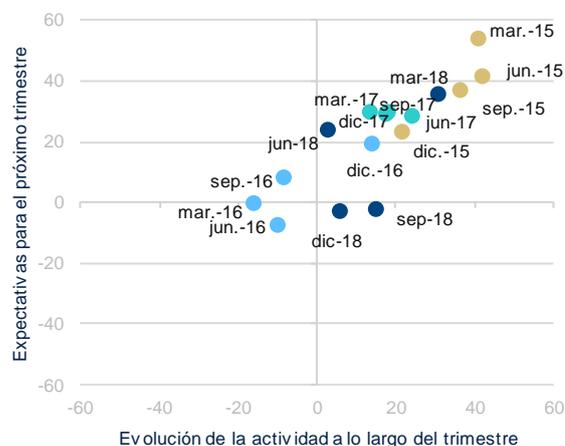
<https://www.bbvarsearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



(e) Estimación.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2 Aragón: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% de saldos de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

Por el lado de la demanda, los indicadores de consumo se mostraron dinámicos, a excepción de las matriculaciones de vehículos, condicionadas en parte por los cambios normativos sobre emisiones WLTP entrados en vigor el 1 de septiembre<sup>7</sup> y con señales de desaceleración en algún indicador parcial hacia finales de año. Respecto a la inversión, el mayor dinamismo de las importaciones de bienes de capital hasta noviembre sugiere que la inversión continua creciendo, a pesar de un menor incremento de los visados no residenciales. Por otro lado, las exportaciones reales se estancaron, como consecuencia de la desaceleración de la demanda de la eurozona y la situación del mercado automotriz. Todo ello en un contexto de mayor incertidumbre política y menor crecimiento del turismo extranjero, que influyó en parte en el menor crecimiento en España, principal cliente de la región.

Las expectativas han empeorado más rápidamente que los datos en el último semestre. Según la Encuesta BBVA de Actividad Económica en su oleada de diciembre de 2018, la mitad de los encuestados prevén estabilidad en la actividad económica (en menores porcentajes que en la oleada de septiembre), tanto para este trimestre como para el siguiente. Entre el resto de encuestados, la división de opiniones es casi paritaria: es algo mayor el número de quienes opinan que en 4T18 la actividad aumentó, que el de quienes opinan lo contrario (saldo de respuestas neto es positivo en 6 p.p.). A la inversa, de cara al primer trimestre de 2019, las opiniones pesimistas superan ligeramente a las optimistas: el saldo neto de respuestas es de -3 p.p. (véase el Gráfico 2.2).

## El consumo privado en Aragón continuó dinámico en 2018

El gasto en consumo de las familias aragonesas aceleró levemente su crecimiento en 2018. Un precio del petróleo relativamente barato<sup>8</sup>, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo impulsaron el consumo privado, que creció algo menos que en el conjunto de España. Entre los principales indicadores parciales, respecto al año anterior destacó la mejora en la importación de bienes de consumo, así como la de ventas minoristas, a pesar de una evolución de más a menos durante el año, junto a la ya comentada mejora del IASS. Las matriculaciones cerraron el año con una ligera caída interanual, a pesar de los aumentos inter-trimestrales en los trimestres centrales del año.

7: [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/07/27/companias/1532690038\\_135719.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/07/27/companias/1532690038_135719.html). Para un mayor detalle, véase Situación Consumo 1S18, disponible aquí: [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/07/Revista\\_Situacion\\_Consumo\\_1S18.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/07/Revista_Situacion_Consumo_1S18.pdf)

8: Los hogares de Aragón dedican a transporte una parte de su gasto inferior a la media española. La sensibilidad de la economía regional al precio del petróleo es algo menor a la media. Véase BBVA Research, Observatorio Regional 1T17, disponible aquí.

Durante 2018, el consumo doméstico en Aragón habría mantenido un ritmo estable, según el Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA<sup>9</sup>), aumentando un 0,4% t/t CVEC promedio en ambos semestres (véase el Gráfico 2.3). Así, el aumento sería del 1,9% a/a en 2018 en Aragón, frente al 1,8% con el que cerró el año anterior, reduciendo el diferencial respecto al promedio observado a nivel nacional (2,4% a/a).

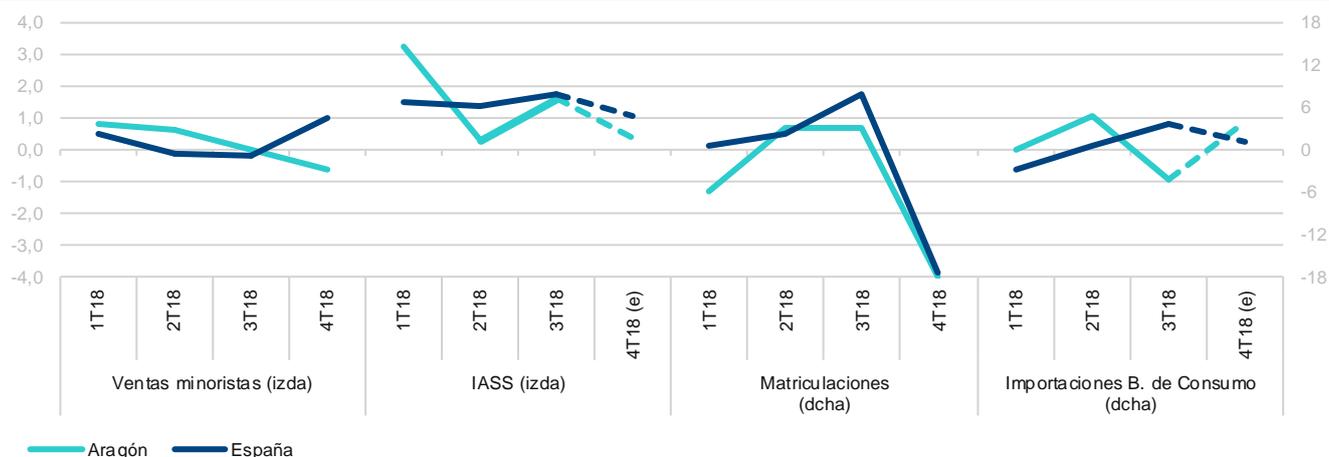
Detrás del incremento del consumo se observan señales mixtas en algunos de los indicadores parciales (completando los datos disponibles con estimaciones). Por una parte, se observa una aceleración interanual del índice de actividad del sector servicios, las importaciones de consumo e incluso de las ventas minoristas, si bien estas últimas muestran una senda trimestral de crecimiento decreciente a lo largo del año. Además, a excepción de las importaciones de consumo en el tercer trimestre del año, se observaron incrementos inter-trimestrales en todos los casos. Sin embargo, las matriculaciones tuvieron un comportamiento más irregular, y se redujeron en términos interanuales, tras las caídas del primer y último trimestre del año (véase el Gráfico 2.4).

Gráfico 2.3 Indicador sintético de consumo regionalizado ISCR (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.4 Crecimiento observado y previsiones de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)



(e) Estimación con la última información disponible.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

9: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones? en Situación España, 4 Trimestre 2015, BBVA Research. Disponible [aquí](#)

## Aragón da un impulso al gasto autonómico durante 2018

Los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta noviembre de 2018 vienen a confirmar que el Gobierno de Aragón habría dado un nuevo empuje al gasto autonómico. De esta forma, el impulso al gasto en consumo final se habría intensificado en la segunda mitad del año, creciendo hasta noviembre a tasas del 4,2% a/a, en línea con lo observado en la media autonómica (4,1% a/a). Igualmente, Aragón habría retomado la senda de expansión del gasto en inversión, que registra un aumento del 11,0% a/a retornando a niveles semejantes a los de 2015 (véanse los Gráficos 2.5 y 2,6).

Gráfico 2.5 CC.AA. y Gobierno de Aragón: gasto en consumo final nominal\*  
(Acumulado a noviembre de cada año, %, a/a)

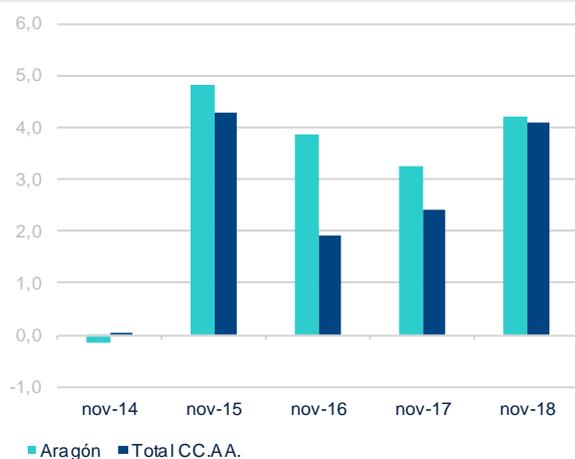
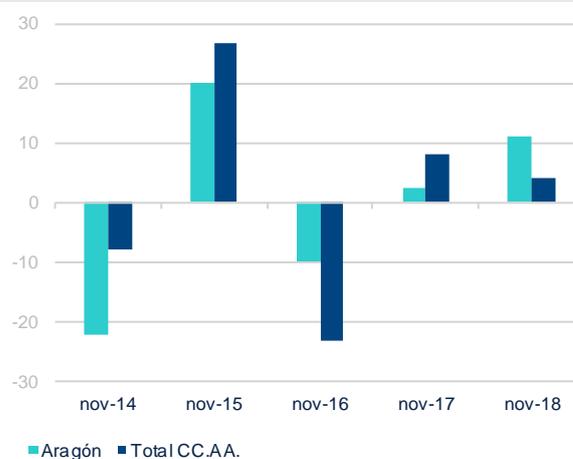


Gráfico 2.6 CC.AA. y Gobierno de Aragón: formación bruta de capital nominal  
(Acumulado a noviembre de cada año, %, a/a)



\* Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

## La licitación en Aragón cayó en 2018

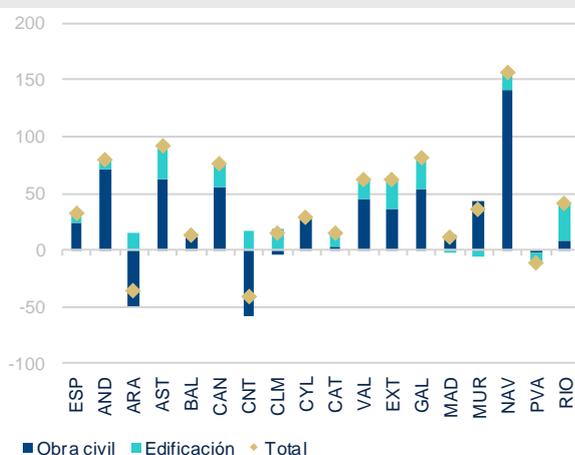
Aragón fue una de las tres comunidades autónomas donde el anuncio de nueva obra pública descendió en 2018, tras el buen desempeño de la licitación en 2017, en el que mostró un crecimiento del 82,6%. Así, a falta de conocer los datos del mes de diciembre, la licitación en la región se redujo el 34,9% interanual en los once primeros meses de 2018, lo que contrasta con el incremento del 33,0% registrado, de media, en el conjunto del país. Tan sólo Cantabria mostró una peor evolución que Aragón, con un descenso del 40,1% (véase el Gráfico 2.7). Así, tras el dato destacado de 2017, donde el importe de obra pública anunciada fue equivalente al 2,3% del PIB de la región (1 p.p. más que la media), con los datos disponibles de 2018 se estima que el importe supuso el 1,6% del PIB, en línea con la media nacional.

La desagregación por tipo de obra revela que la contracción de la licitación provino de la obra civil. En los once primeros meses del año, la obra civil descendió un 63,4%, mientras en el conjunto del país crecía un 38,4%. Esta situación se produce tras dos años consecutivos, 2016 y 2017, en los que la obra civil en la región también creció por encima de la media nacional, sobre todo en 2017 cuando la licitación de obra pública en Aragón se multiplicó por 2,3 respecto a 2016. Por el contrario, hasta noviembre la edificación aumentó 73,7% a/a, por encima del registrado, de media, en España (23,6%), aunque insuficiente para compensar la contracción en la licitación de infraestructuras. El detalle de los primeros nueve meses del año refleja que las construcciones de uso sanitario aglutinaron la mayor parte del importe anunciado en edificación (54,2%), mientras que el destinado a uso docente supuso un 20,4%. Desde el punto de vista de la obra civil, las mayores licitaciones en la región se llevaron a cabo en materia de urbanización, carreteras y obras hidráulicas, que concentraron el 90% del importe licitado.

En términos provinciales, la licitación tan solo mostró una evolución positiva en Teruel, donde experimentó un ascenso del 118,1% entre enero y noviembre de 2018. Tanto en Zaragoza como en Huesca el importe de las obras públicas anunciadas retrocedió respecto al mismo periodo de 2017 (véase el Gráfico 2.8).

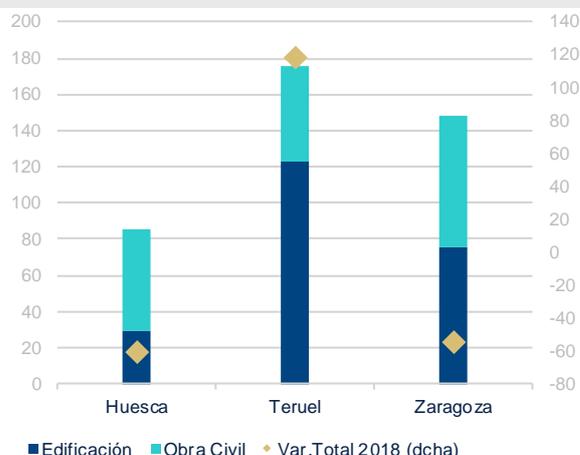
Diferenciando por organismos financiadores, el descenso de la licitación se debió al retroceso observado en las licitaciones llevadas a cabo por el Estado (-81,1%), mientras que los Entes Territoriales incrementaron el importe licitado el 17,1% respecto al mismo periodo de 2017. De este modo, en el acumulado enero-noviembre de 2018 el peso del Estado en la licitación en la región descendió hasta el 15,4%, su cuota más baja desde 2004.

Gráfico 2.7 Obra pública por tipo de obra: Contribución al crecimiento interanual de 2018\* (tasas a/a, %, y contribuciones en p.p.)



\* Acumulado entre enero y noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.8 Aragón: Presupuesto de licitación por provincias y variación en 2018\* (Millones de € y %, a/a)



\* Acumulado entre enero y noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

## La importación de bienes de equipo se aceleró el año pasado, impulsando la inversión productiva

La inversión productiva dio señales positivas en Aragón en 2018. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo se aceleraron tras dos años de crecimiento moderado; por otra, la construcción de edificios no residenciales<sup>10</sup> aumentó, aunque menos que en años anteriores y que la media española. Las cifras de la contabilidad trimestral regional del Instituto Aragonés de Estadística estiman incrementos medios cercanos al 10% en la formación bruta de capital fijo de construcción y bienes de equipo, respectivamente. Todo ello, en un contexto de buenas perspectivas económicas y condiciones financieras relajadas, apoyadas en tipos de interés bajos.

Las importaciones de bienes de capital aumentaron un 10,6% a/a (+1,9% a/a en España), con datos acumulados hasta noviembre, y rondan los 3.100 M € en el acumulado de 12 meses. Ello supone un nuevo máximo histórico y equivale al 8,5% del PIB regional, con inversiones importantes anunciadas y en curso en sectores como las energías renovables y la agroindustria, entre otros.

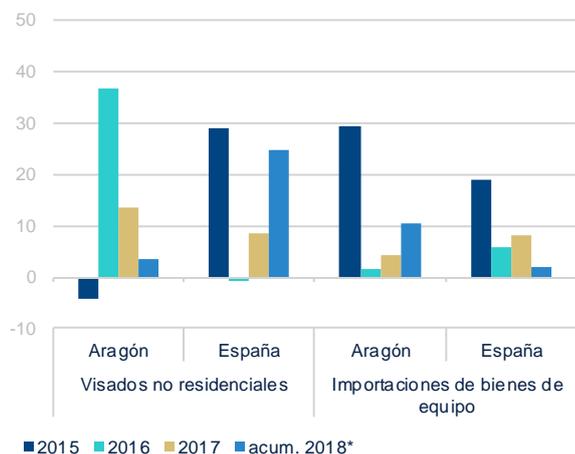
Sin embargo, aunque los visados para la construcción de nuevos edificios no residenciales aumentaron, han mostrado una peor evolución que la media española. Y quizás más preocupante, una tendencia contraria. El Ministerio de Fomento indica que la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no

10: Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

residencial entre enero y noviembre de 2018 creció un 3,4% respecto al mismo periodo de 2017, frente al 24,7% registrado de media en España. Se trata de un incremento más modesto que el de los dos años anteriores (véase el Gráfico 2.9). De los 147 mil metros cuadrados visados, diferenciando por tipo de edificaciones, se observa que la evolución positiva se debió a las edificaciones de uso comercial y de almacenamiento, a las de uso turístico de recreo y deporte, y las clasificadas en otros servicios. En el resto de usos se produjeron retrocesos, siendo especialmente intensos los asociados a uso industrial, y a uso agrario y ganadero.

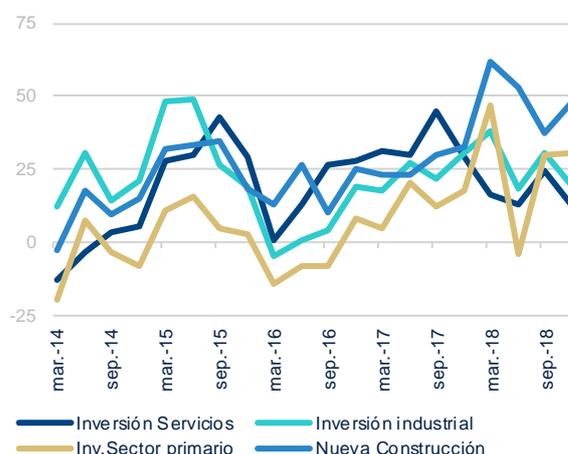
**De modo más cualitativo, los resultados de la oleada de 4T18 de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón muestran una visión positiva en la inversión en todos los sectores**, liderada por la nueva construcción. La inversión industrial y la destinada a servicios encadenan nueve y once trimestres en positivo, respectivamente, a pesar de la moderación en este último trimestre<sup>11</sup>, con una reducción de los saldos netos de respuesta positivos por debajo del 20% (véanse el Gráfico 2.10 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.9 Crecimiento de visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importación de bienes de equipo (% a/a)



\* Con información hasta noviembre en visados e importaciones.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.10 Aragón: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldos de respuestas, %)



Fuente: BBVA

## La venta de viviendas creció en los primeros tres trimestres del año pasado

La venta de viviendas en Aragón mostró un mayor dinamismo que la media en los primeros nueve meses de 2018. Según los datos del Ministerio de Fomento, entre enero y septiembre de 2018 se vendieron 11.364 viviendas en la región, un 13,8% más que en el mismo periodo del año precedente, un incremento superior a la media española (10,5%). Sin embargo, la dinámica trimestral refleja que el crecimiento de las ventas en Aragón fue de más a menos: en el 1T18 crecieron a una tasa trimestral relativamente elevada, impulsando las ventas a la cota de las 4.000 unidades (CVEC); un nivel que logró mantenerse en el 2T18, pero no en el 3T18. De este modo, en los tres primeros trimestres del año las transacciones mostraron un incremento promedio del 2,6% t/t CVEC (véase el Gráfico 2.11).

11: Los datos no están corregidos de estacionalidad, por lo limitado de la muestra.

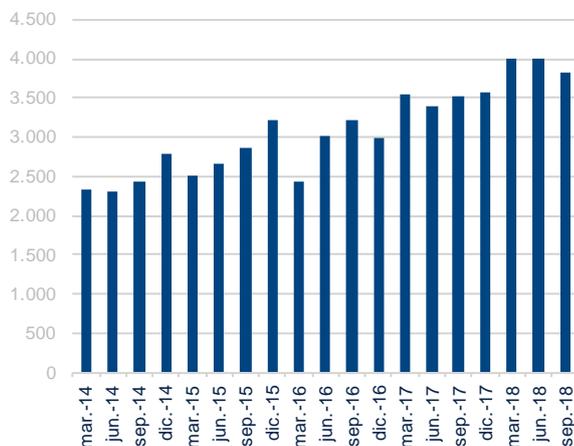
**La composición de la demanda en los primeros tres trimestres del año varió ligeramente respecto a la de 2017.** Aumentó el peso de la demanda de vivienda principal: aquellas viviendas compradas por residentes en la misma provincia en que se localizan, creció 2,5 p.p. hasta suponer el 73,6% del total de operaciones (dicha proporción es algo superior a la registrada en el conjunto del país, 70,4%). Ello se debió a que las compras de primera residencia crecieron un 14,6% interanual en el periodo, casi 3 p.p. más que la media nacional. Por el contrario, la compra de viviendas localizadas en una provincia diferente a la de residencia del comprador creció menos que la media (+10,9% vs +12,6% en España), reduciendo su peso en el conjunto de la demanda aragonesa del 20,0% al 17,3%. Por su parte, la compra por extranjeros mostró un mayor crecimiento que la media nacional (13,5% vs 4,4%); sin embargo, siguió representando un volumen reducido de operaciones en la región (en torno al 8,5% del total de operaciones en los nueve primeros meses del año).

**El análisis provincial refleja incrementos interanuales de ventas superiores a la media nacional en las tres provincias aragonesas,** en los primeros tres trimestres de 2018. Destaca la evolución en Teruel, donde las operaciones aumentaron el 21,2% interanual, aunque el nivel de operaciones en dicha provincia representa tan solo el 8,7% del total en la región. También en Huesca el incremento fue superior a la media regional y, en Zaragoza, que aglutina el 71,5% de las operaciones, el crecimiento fue del 12,4%, tal y como muestra el Cuadro 2.1. Entre las localidades de más de 25.000 habitantes, que coinciden con las capitales de provincia, el mayor crecimiento interanual en la venta de viviendas en el periodo analizado se registró en Teruel (+19,9%), seguido de Zaragoza (+11,4%), donde se llevaron a cabo el 52,1% de las operaciones de la región y Huesca (+8,1%).

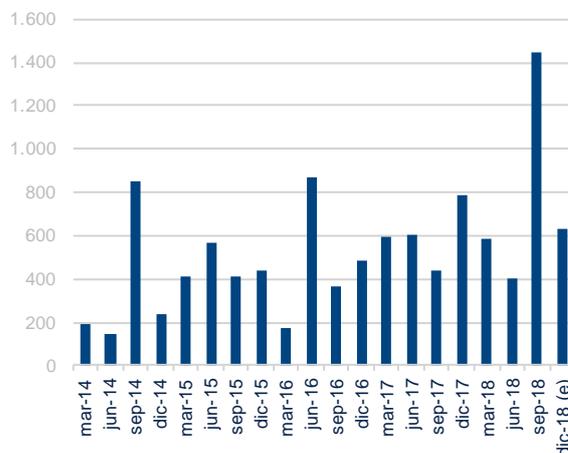
**El precio de la vivienda en Aragón siguió avanzando a menores tasas que la media.** Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región creció un 1,5% interanual en los primeros tres trimestres del año, situándose en los 1.179,9 €/m<sup>2</sup>. De mantenerse esta evolución, 2018 cerraría con una variación positiva del precio de la vivienda tras dos años consecutivos de descensos. Por su parte, en el conjunto del país el precio de la vivienda aumentó un 3,2% en dicho periodo. En términos provinciales, tal y como se observa en el Cuadro 2.1, la vivienda se revalorizó en Teruel y Zaragoza, mientras que se contrajo ligeramente en Huesca.

**A escala municipal, entre los mayores de 25.000 habitantes, el mayor incremento interanual de precios en los primeros nueve meses del año tuvo lugar en Teruel (6,7%). En Zaragoza el ascenso fue del 4,1% y, por el contrario en Huesca el precio descendió un 1,7% respecto a los nueve primeros meses de 2017.**

**Los visados de nuevas viviendas firmados en Aragón entre los meses de enero y noviembre de 2018 mostraron un tímido crecimiento.** Tras el notable incremento registrado en 2017, cuando los visados aumentaron casi un 33%, en los once primeros meses de 2018 los permisos aprobados para iniciar nuevas viviendas en la región crecieron el 1,4% interanual; elevándose hasta los poco más de 2.500 visados. Se trata de un incremento muy inferior al registrado en el conjunto del país (24,7%). El análisis trimestral muestra, a falta de conocer el dato correspondiente al mes de diciembre, una evolución muy volátil, con caídas en la primera parte del año, un avance importante en 3T18 y, previsiblemente, un nuevo descenso en el último trimestre del año (véase el Gráfico 2.12). Por provincias, el número de visados aprobados en el periodo cayó tanto en Zaragoza como en Teruel, siendo Huesca la única provincia donde se recuperaron respecto al mismo periodo de 2017 (véase el Cuadro 2.1).

**Gráfico 2.11 Aragón: venta de viviendas (CVEC)**


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.12 Aragón: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)**


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Cuadro 2.1 Aragón y España: variables del mercado inmobiliario (%a/a)**

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2017		2018*		2017	2018*	2017		2018**	
	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a	%a/a	%a/a	Viviendas	%a/a	Viviendas	%a/a
Huesca	2.841	19,6	2.249	15,9	0,3	-0,5	401	68,5	644	63,9
Teruel	1.193	15,5	985	21,2	-0,5	2,1	327	66,8	197	-37,9
Zaragoza	9.954	20,2	8.130	12,4	-1,5	2,2	1.839	22,8	1.664	-5,5
<b>Aragón</b>	<b>13.988</b>	<b>19,7</b>	<b>11.364</b>	<b>13,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2.567,0</b>	<b>32,9</b>	<b>2.505</b>	<b>1,4</b>
España	532.261	16,3	428.267	10,5	2,4	3,2	80.786,0	26,2	93.134	24,7

\* Acumulado 1T-3T18.

\*\* Acumulado enero a noviembre.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

## Estancamiento de las exportaciones reales en 2018 por el sector automotriz y de consumo, condicionado por la eurozona

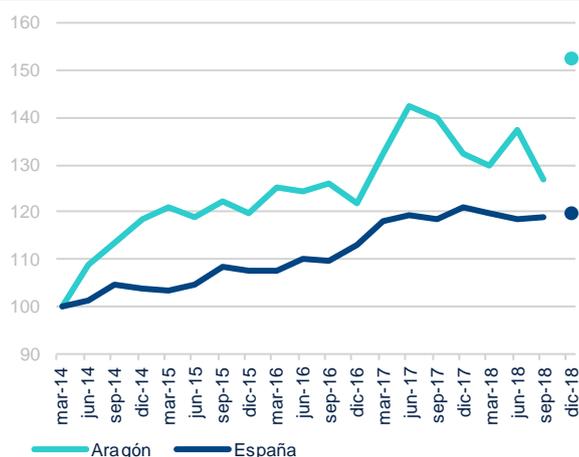
Las exportaciones de bienes de Aragón caerían un 0,2% a/a en 2018 en términos reales, frente al aumento de 0,1 p.p. en España, con datos hasta noviembre, tras cinco años de incremento consecutivo (véase el Gráfico 2.13). La evolución exportadora fue relativamente irregular, con caídas de ventas corregidas de estacionalidad en el primer y tercer trimestres del año, mientras que los datos de octubre y noviembre de 2018 apuntan a un aumento relevante en el trimestre final del año. Ello coincide con la señal de los datos brutos, ya que el promedio de las exportaciones de esos dos últimos meses es un 27,7% mayor que el de los nueve meses anteriores y, asimismo, aumenta un 17,7% respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento observado en las exportaciones de automóviles<sup>12</sup>.

En 2018 el sector automotriz y, el de bienes y manufacturas de consumo, habrían drenado a las ventas exteriores de la región algo más de 2 p.p. cada uno; a diferencia de 2017, cuando el crecimiento sectorial de las exportaciones fue generalizado (véase el Gráfico 2.14). En particular, el sector del automóvil se vio afectado en 2018 por la incertidumbre relativa a la nueva normativa del diésel y las paradas de producción de la factoría

12: Adicionalmente, el Gobierno regional apuntó a la posibilidad de un error estadístico (véase al respecto [https://www.abc.es/espana/aragon/abci-fallo-estadistico-hurta-aragon-cientos-millones-euros-exportaciones-201811211320\\_noticia.html](https://www.abc.es/espana/aragon/abci-fallo-estadistico-hurta-aragon-cientos-millones-euros-exportaciones-201811211320_noticia.html)), que habría computado en Galicia unos 300 M € de exportaciones de automóviles de este año, que corresponderían a Aragón. Dicha cantidad coincide con la caída interanual de exportaciones del sector en la región.

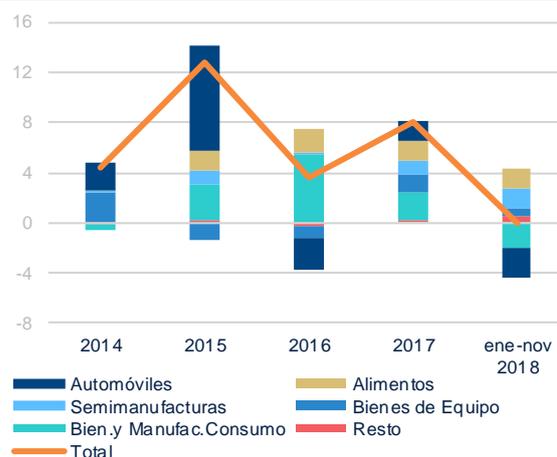
automovilística por problemas de suministro de motores. Por otra parte, el sector alimentario encadenó el octavo año consecutivo de aumento en términos nominales, el cuarto con un aumento de doble dígito (cercano al 12%), aportando 1,5 p.p. al crecimiento de las exportaciones. Sus ventas superaron por cuarto año consecutivo el millardo de euros, gracias al impulso de las carnes y sus preparados, los productos y preparados comestibles así como, en menor medida, el pienso para animales.

Gráfico 2.13 Aragón y España: exportaciones reales (1T14=100, CVEC)



Datos conocidos hasta noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.14 Aragón: exportaciones de bienes y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



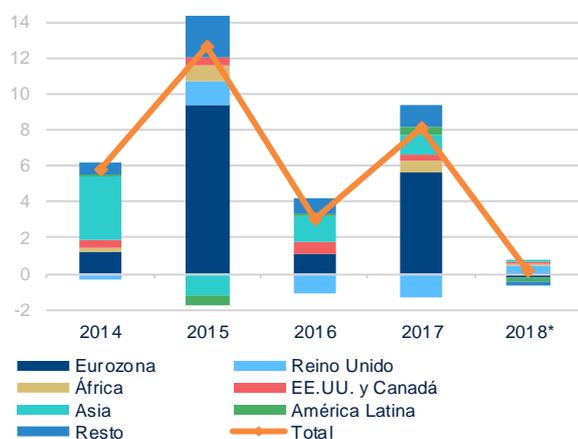
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**La eurozona, destino de casi el 60% de las exportaciones regionales, explica el estancamiento del año pasado.** Tras haber contribuido en casi 6 de los 8,1 p.p. de crecimiento nominal de las exportaciones en 2017, la ligera caída del 0,3% en los últimos doce meses provoca que drene 0,2 p.p. al crecimiento. Otro tanto drenó la caída de ventas a América Latina (-6,1% a/a y destino del 3,3% de los bienes). Por su parte Asia, como destino de algo más de una décima parte de las ventas exteriores regionales, creció un +1,2% a/a, 9 p.p. menos que en 2017, con lo que aportó una décima al crecimiento (véase el Gráfico 2.15).

**En pleno proceso de *brexit*, las ventas de bienes de Aragón al Reino Unido se recuperaron en los últimos 12 meses (+6,8% a/a en términos nominales), tras dos años de caídas.** Al Reino Unido se dirigieron el 6,5% de las exportaciones aragonesas del último año (773 M €, equivalentes al 2,1% del PIB regional), 21,8% por debajo del máximo histórico de 2015. El reciente aumento de ventas, de unos 50 M €, corresponde a partes casi iguales al sector automóvil y a venta de bienes duraderos, en un contexto cambiario de relativa estabilidad entre la libra esterlina y el euro durante el año.

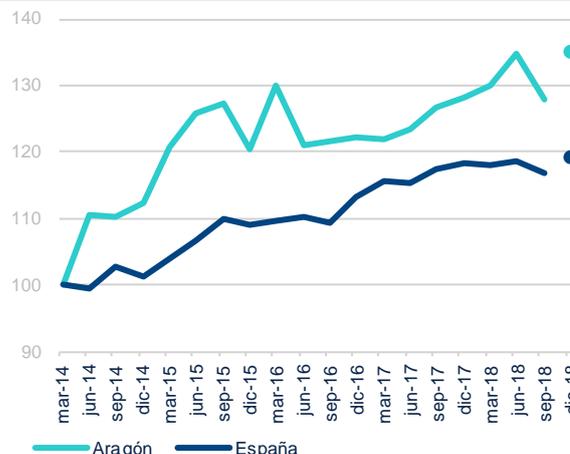
**Por otra parte, la importación de bienes reales habría aumentado el año pasado un 5,6% a/a, 4,4 p.p. más que en España,** acorde a los datos disponibles hasta noviembre, acelerándose frente al 1,1% a/a en 2017 (véase el Gráfico 2.16). Dicho incremento, que en términos nominales fue de casi 8 p.p. se debió sobre todo a semimanufacturas y bienes de capital (aportaron unos 3 p.p. cada uno) y, en menor medida, manufacturas de consumo (2 p.p.). Ello conllevaría el primer déficit comercial regional en la década, aunque en una cifra relativamente modesta, frente al superávit de 917 M€ del año 2017, equivalente al 2,5% del PIB de Aragón.

Gráfico 2.15 Aragón: exportaciones por destino (Contribuciones al crecimiento en p.p.)



\* Acumulado de los últimos 12 meses  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.16 Aragón y España: importaciones reales (1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

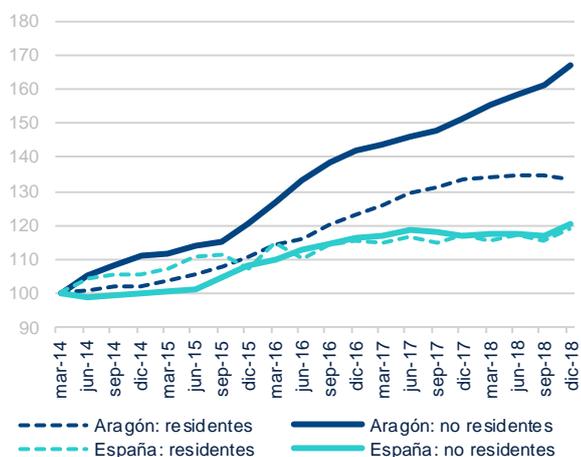
## El turismo aumentó por sexto año consecutivo en 2018, a tasas mayores que las de España, pero menores que las del año anterior

El año pasado las entradas de viajeros y las pernoctaciones en hoteles de Aragón superaron los 2,9 y 5,6 millones respectivamente, con crecimientos totales del 1,5% y 1,7%. Ello supone 0,6 p.p. menos y 1,2 p.p. más que el promedio nacional y, así, la región volvió a alcanzar niveles récord de turismo, continuando la expansión de los últimos seis años. En cualquier caso, se observa una desaceleración del crecimiento del número de viajeros y pernoctaciones totales, consecuencia de lo que se observa entre los residentes en España, que suponen el 80% del turismo regional, así como del número de viajeros extranjeros que, sin embargo, el año pasado crecieron en pernoctaciones (véase el Gráfico 2.17). Las escasas precipitaciones en forma de nieve dificultaron la práctica del esquí en el cierre del año pasado, lo cual contribuyó a la desaceleración del turismo en la región que, en cualquier caso, se observaba ya también en los tres trimestres anteriores.

**El incremento en visitantes y estancias vino acompañado de un aumento de los precios hoteleros de la región, que aumentaron un 1,4% a/a en términos reales** frente a una reducción del 0,4% a nivel nacional.

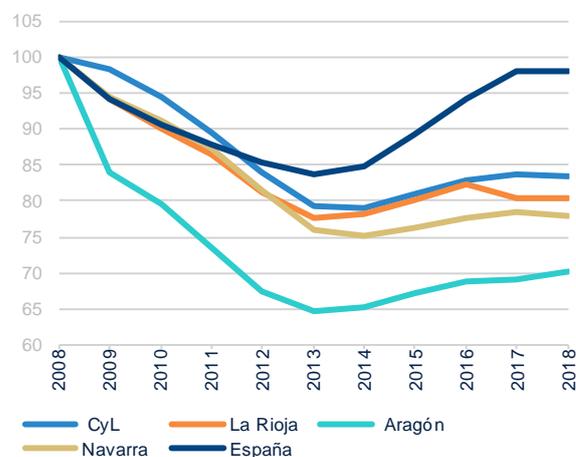
También se dieron reducciones en otras comunidades limítrofes que, sin embargo, sufrieron menores caídas tras la crisis. Así, Aragón enlaza el quinto año consecutivo de incremento en precios hoteleros, pero sigue a más de 30 p.p. de aquel nivel en términos reales y por debajo de otras regiones cercanas de interior (véase el Gráfico 2.18).

Gráfico 2.17 Aragón y España: pernoctaciones (1T14=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.18 Índice de precios hoteleros (Reales\*, 2008=100)



\* Deflactado con IPC nacional.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El mercado laboral aragonés continuó dinámico el año pasado, pero apunta a un menor crecimiento en el inicio de 2019

La afiliación a la Seguridad Social en Aragón creció un 2,7% en 2018, 0,9 p.p. menos que el año anterior y 0,4 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España. El crecimiento fue regular a lo largo del año (0,6% t/t promedio en ambos semestres), impulsado sobre todo por los servicios públicos, las manufacturas, la construcción y el agregado de comercio, hostelería y transporte. En la segunda mitad del año, dicha composición varió ligeramente, con una aportación ligeramente mayor de las actividades profesionales y menor de las manufacturas (véase Cuadro 2.2).

La afiliación en Aragón tuvo una mayor contribución de las manufacturas y la agricultura que en la media de España, más que compensada por el menor protagonismo de la construcción y los servicios, sobre todo públicos, pero también los privados, como las actividades profesionales o la hostelería. En términos promedio, la región ganó 15,1 mil afiliados el año pasado, frente a los 18,9 mil del anterior, enlazando así el quinto año consecutivo de crecimiento. En base a los datos de enero completados con previsiones, en el primer trimestre del año el aumento de la afiliación se desaceleraría hasta un 0,4% t/t.

Paralelamente, la Encuesta de Población Activa (EPA) señala una mejora más moderada del mercado laboral en la región, con un crecimiento del 1,4% a/a en 2018 (8.000 empleos). Por sectores, según la EPA, el año pasado la mejora del empleo se concentró en la industria, en la construcción, así como en asalariados públicos, que superaron las pérdidas en sector primario y servicios privados. Por tanto, la señal de 2018 es coincidente, tanto en lo que respecta al menor aumento como a los sectores involucrados, con los datos de afiliación respecto a 2018: destaca la aportación de las manufacturas, los servicios públicos y la construcción.

Cuadro 2.2 Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)\*

	Aragón				España			
	1S18	2S18	2018	1T19*	1S18	2S18	2018	1T19*
Agricultura	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,1	0,7	0,0	0,1	0,0	0,3	0,0
Construcción	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1
Comer., transporte y repar.	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1
Hostelería	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmov.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0
Activ. Profesionales	0,0	0,1	0,4	0,0	0,1	0,1	0,5	0,1
Serv. públicos	0,1	0,2	0,6	0,0	0,2	0,2	0,8	0,2
Serv. sociales y act. Artist.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
<b>Total</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>2,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>0,6</b>

Los datos semestrales son el promedio de los trimestres; los del ejercicio completo, anuales.

\* El primer trimestre de 2019 se ha estimado con información hasta el mes de enero.

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

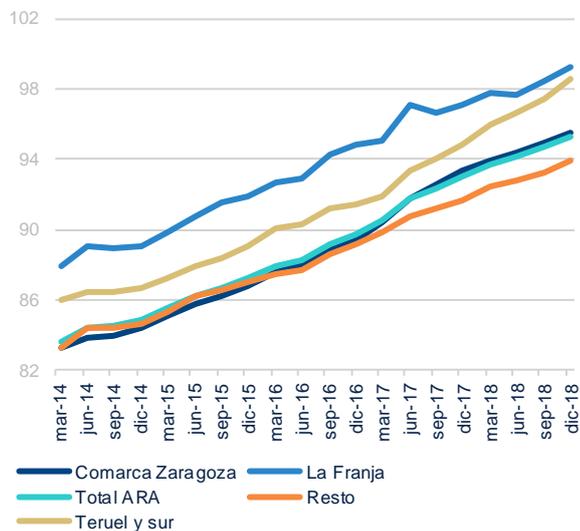
**La mejora del empleo se está produciendo a un ritmo relativamente dispar en las diversas comarcas aragonesas, tanto en el último año como durante toda la recuperación.** El Gráfico 2.19 muestra que la afiliación media en la comarca de Zaragoza aumenta un 2,9% a/a, similar a la media de la comunidad (2,7%), pero que aún se encuentra a cierta distancia de su nivel de 2008. Por el contrario, la comarca de Teruel y el sur<sup>13</sup> de la provincia aceleran un 3,8% a/a y, junto con La Franja, que moderó su aumento el año pasado hasta el 1,9%, son las más cercanas a recuperar su nivel de empleo pre-crisis (véase el Gráfico 2.19). Entre el resto, sólo el eje de Huesca<sup>14</sup> (+3,6% a/a) está tan cerca como las anteriores de aquel nivel histórico, mientras que algunas de las comarcas menos populosas de la región incluso perdieron afiliados en 2018 (Andorra/Sierra de Arcos, Aranda, Cuencas Mineras y Campo de Borja).

**Teruel y los municipios del área urbana de Zaragoza, exceptuando la propia capital, muestran un potente crecimiento del 4,0% a/a en la afiliación del año pasado, seguidos de Huesca (+3,6% a/a, véase el Gráfico 2.21).** Por su parte, la capital zaragozana crece 2,7% a/a, apenas una décima más que los municipios de la provincia ubicados fuera del GAU. Los municipios zaragozanos no urbanos destacan positivamente sobre los de Huesca y Teruel, cuyo dinamismo es algo menor (+2,0% y +1,9% respectivamente).

13: Incluye, además de la Comunidad de Teruel, Gúdar-Javalambre y la Sierra de Albarracín.

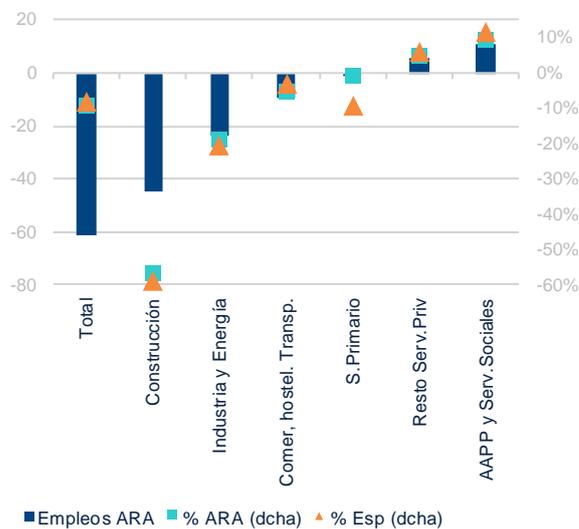
14: Incluye, además de la Hoya de Huesca, Los Monegros y Cinco Villas.

Gráfico 2.19 Afiliación por comarcas (1T08=100, CVEC)



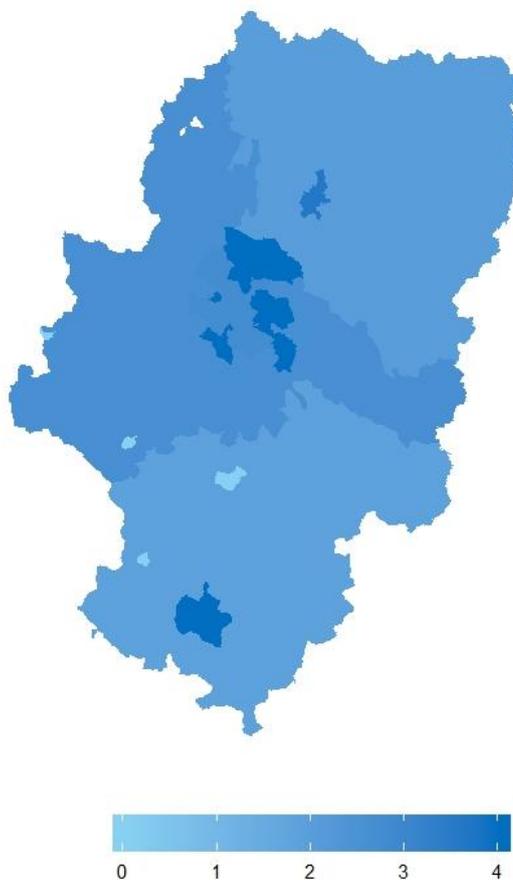
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social e Instituto Aragonés de Estadística.

Gráfico 2.20 Variación de empleos por sector (Miles de empleos y % de variación 2007-2017)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 2.21 Aragón: afiliación a la Seguridad Social por Grandes Áreas Urbanas y no urbanas (% a/a en 2018)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

**La tasa media de paro siguió reduciéndose en Aragón:** en los primeros tres trimestres del año pasado bajó 1,4 p.p. y se ubicó en el 10,5% promedio, situándose por debajo del umbral del 10% en los trimestres centrales del año. La reducción del número de parados fue del 12,3%, hasta 67 mil, en un contexto de ligera reducción de la población activa (-0,2% levemente por debajo del estancamiento observado a nivel nacional).

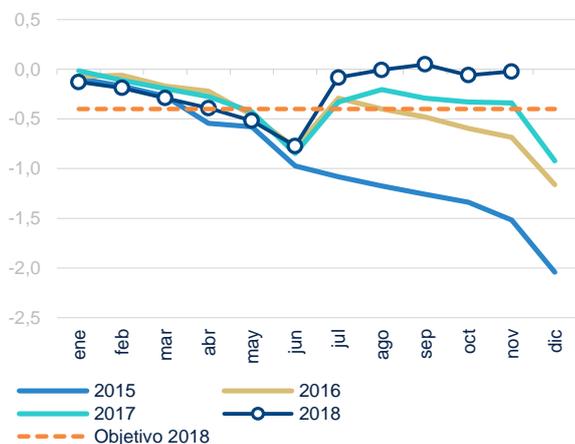
**Una década después de iniciada la crisis y, tras varios años de recuperación, el empleo sigue sin recuperar los niveles alcanzados en la anterior fase expansiva.** Tras la publicación en diciembre de los últimos datos de la Contabilidad Regional de España, el Gráfico 2.20 analiza la variación del empleo por sectores en Aragón en la década transcurrida desde 2007. La reducción neta del empleo regional fue del 9,3% (1 p.p. más que en España, 61 mil empleos en Aragón). El equivalente a tres cuartas partes del mismo (45 mil) lo fue en el sector de la construcción (que perdió en el periodo más de la mitad de su empleo) y otros 23 mil del sector industrial y energético (-18,6% en la década, 1,9 p.p. menos que la media española). El agregado del comercio, el transporte y la hostelería contó con 9 mil empleos menos, tras perder el 5,5% del empleo desde 2007 (2,5 p.p. más que en el total nacional). En sentido contrario, las administraciones públicas y los servicios sociales aportaron 11 mil empleos (+9,1%, 2,4 p.p. menos que España) y 6 mil más aportaron el resto de servicios privados (actividades profesionales fundamentalmente, junto a artísticas, recreativas y otras), que aumentaron un 4,8% su empleo agregado (1,1 p.p. menos que en España). El sector primario aragonés, a diferencia del español, apenas redujo su nivel de empleo en esa década (-0,7%, frente al -9,0% de España). **Por tanto, la potente pérdida de empleo en la construcción en la última década y, en menor medida, en la industria, sólo resultó parcialmente compensada en Aragón por un dinamismo de los servicios, tanto públicos como privados, relativamente menor que en España.** No en vano, buena parte de este incremento de los servicios está ligado al turismo y la aceleración del consumo.

## Aragón incumplirá el objetivo de estabilidad de 2018

**La ejecución presupuestaria del Gobierno de Aragón se vio favorecida por la recuperación de sus ingresos,** que crecieron hasta noviembre de 2018 a un ritmo del 8,0% a/a impulsados por el dinamismo de los recursos del sistema de financiación y por el buen tono de la recaudación del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados. Por su parte, el gasto autonómico registró unas tasas de crecimiento del 5,2% a/a hasta noviembre de 2018. Se han observado aumentos en todas sus partidas, salvo en el gasto en subvenciones. Destaca el impulso registrado en el gasto de capital y en las transferencias corrientes a otras administraciones públicas. Como resultado, Aragón cerró noviembre de 2018 en equilibrio presupuestario, mejorando en tres décimas el déficit observado hasta noviembre de 2017 (véase el Gráfico 2.22).

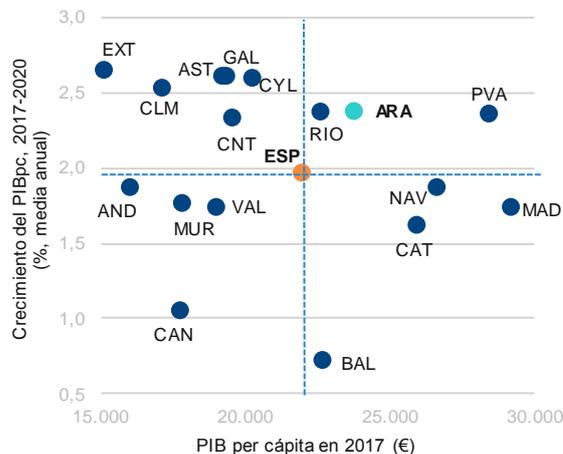
**En este escenario, se espera que el Gobierno de Aragón haya vuelto a reducir su déficit durante 2018, aunque no con la intensidad suficiente como para alcanzar el objetivo de estabilidad** (-0,4% del PIB regional).

Gráfico 2.22 Gobierno de Aragón: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.23 PIB per cápita en 2017 y evolución en el horizonte de previsión (hasta 2020) (€ y % a/a promedio)



Fuente: BBVA Research

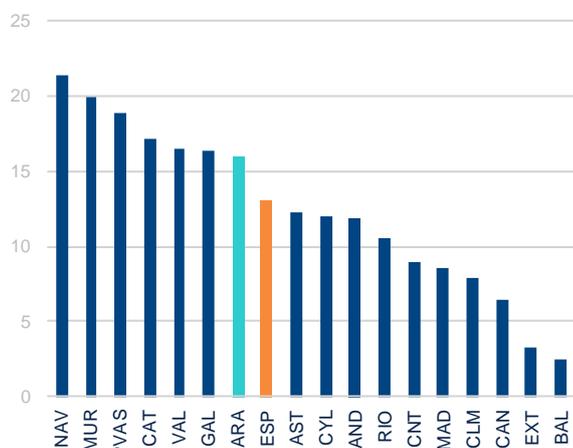
## El crecimiento del PIB en Aragón continuará desacelerándose en el bienio

Se prevé que la economía aragonesa desacelere su crecimiento, desde el 2,6% el año pasado, hasta un 2,4% en 2019 y 2,0% en 2020. Esto permitiría la creación de algo más de 15 mil empleos en estos dos años y reducir la tasa de paro en 2,3 p.p., hasta el 9,4% en 2020. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en Aragón (+2,4%) se situaría por encima de la media española entre 2017 y 2020 (véase el Gráfico 2.23). El aumento esperado de la renta per cápita se da con una previsión cercana a la estabilidad en la población regional a partir de 2019 (-0,2%), tras las caídas observadas en los siete años anteriores, y frente a aumentos anuales medios del 0,4% a nivel nacional entre 2018 y 2020. Con esto, a finales de 2020 Aragón superará el nivel de PIB pre-crisis, tanto en términos absolutos como per cápita, en 9,3 y 11,3% respectivamente. Sin embargo, se espera que la tasa de paro se sitúe unos 2 p.p. por encima del nivel de 2008 y el empleo seguirá 5,7 p.p. por debajo del de aquella fecha (véase el Gráfico 2.32, al final de esta sección).

Hacia delante, hay diversos factores que condicionarán el comportamiento de la región. Se espera que continúe el aumento de la demanda global, aunque no tan dinámica como se esperaba hace unos meses. Ello, junto al tono expansivo de la política monetaria, apoyará el crecimiento de las exportaciones. De hecho, el menor crecimiento de la eurozona y una normalización monetaria más lenta que la anteriormente prevista conllevarán un euro algo más depreciado. Las regiones que exportan más a países de fuera de la eurozona podrían verse más beneficiadas por la demanda global y la ganancia de competitividad precio por el tipo de cambio. Ello supone una ligera ventaja para Aragón, que se ubica algo por encima de la media española en cuanto a penetración de los bienes regionales en los mercados más allá de la eurozona, que equivalen a casi el 16% del PIB regional (véase el Gráfico 2.24).

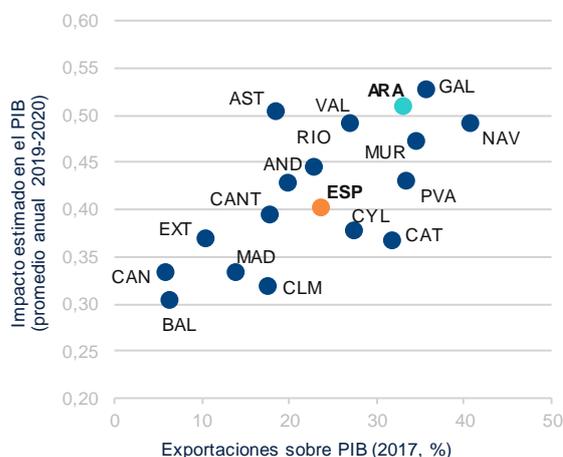
Además, la previsión para el precio del petróleo se ha revisado a la baja, lo cual compensa algunos de los vientos de cara: se prevé que el precio se situará en torno a los 60 dólares por barril en promedio durante el presente bienio, un 15% por debajo de lo previsto hace 3 meses. Ello supone un ahorro significativo para las empresas y familias españolas y aragonesas. Los efectos de esta reducción del precio sobre las distintas economías regionales dependen, en gran medida, del mix energético de producción y de su grado de apertura. En el caso de Aragón se espera un impacto sobre la actividad en torno a 0,5 p.p. anual, algo mayor al promedio español (véase el Gráfico 2.25).

Gráfico 2.24 Exportaciones de bienes fuera de la eurozona sobre PIB regional en 2017 (p.p. del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

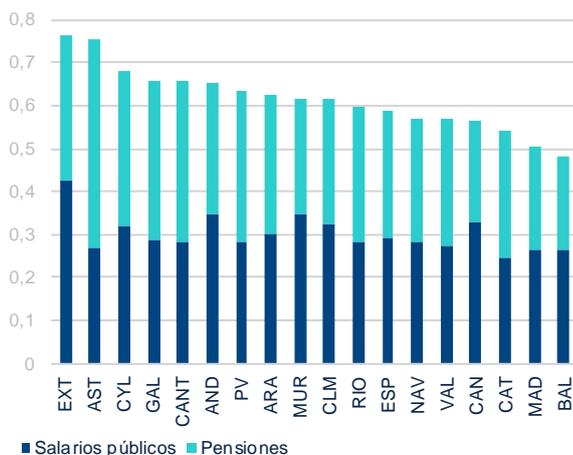
Gráfico 2.25 Impactos de la revisión a la baja del precio del petróleo en el PIB (p.p.)



Fuente: BBVA Research

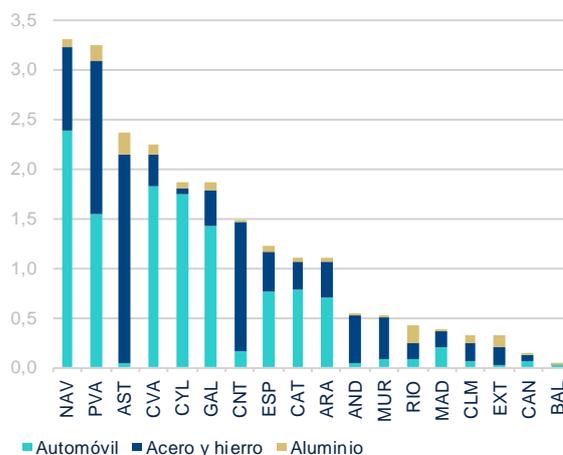
A nivel doméstico, **el incremento de la demanda interna podría ser menor que en años anteriores**. Entre los factores que explicarían lo anterior destaca, en primer lugar, el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad (ya no hay bajadas adicionales de tipos de interés y el precio del petróleo remonta), lo que tiende a desacelerar el consumo final de los hogares. Ello se verá parcialmente compensado por el impulso fiscal resultado del aumento de los salarios públicos y las pensiones. Además de tener un efecto positivo sobre el turismo nacional, que en esta comunidad es el más relevante, el efecto agregado de las dos últimas medidas sería algo mayor en Aragón que en la mayoría de regiones de España, con un aumento de la renta disponible por encima del 0,6 p.p. (véase el Gráfico 2.26).

Gráfico 2.26 Aumento de la renta disponible regional por el crecimiento de salarios públicos y pensiones (p.p.)



Fuente: BBVA Research e INE

Gráfico 2.27 Peso de las exportaciones fuera de la UE de los productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial (2017, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## Aumento de la incertidumbre interna y externa

Si bien las previsiones de crecimiento de Aragón para el bienio 2018-2020 siguen siendo favorables, **los riesgos internos y externos han aumentado**. Así, por un lado, los riesgos procedentes del entorno global se incrementan.

En primer lugar, **el efecto sobre las exportaciones del aumento de las tarifas arancelarias** del gobierno de los EE.UU. a los productos europeos. Si se limita a las medidas ya decididas, el impacto para Aragón sería limitado. Entre las exportaciones dirigidas fuera de la UE, sólo las de automóviles y, en menor medida, hierros y aceros son relevantes para esta región (véase el Gráfico 2.27). Sin embargo, se incrementa el riesgo de una espiral de aumento de barreras al comercio, que podría reducir la contribución de la demanda externa a la actividad de las distintas economías regionales, pudiendo tener un impacto diferencial para Aragón si estas dificultades se extienden al sector del automóvil. En todo caso, existe el riesgo de que el aumento de los aranceles genere efectos de segunda ronda que impacten en la actividad económica a través del canal financiero y confianza. Si se diera el caso, el efecto sobre la actividad económica podría ser mayor.

**En segundo lugar, el menor crecimiento previsto para la eurozona, incluida la situación de recesión en Italia, y el incremento de incertidumbre en relación al *brexit* reducirán el crecimiento de la demanda de bienes y servicios aragoneses en esos mercados.** Los acontecimientos recientes suponen un incremento en la probabilidad de que el Reino Unido abandone la UE sin acuerdo; en este punto, la región presenta una exposición al mercado británico similar a la media española<sup>15</sup>.

**Por otra parte, la incertidumbre de política económica se mantiene elevada y hay dudas sobre el impacto de algunas de las políticas ya aprobadas.** Se mantiene la incertidumbre sobre la aprobación de los Presupuestos, tanto regionales como Generales del Estado para 2019; y con ello, sobre el tono que la política fiscal pueda mostrar el próximo año, dada la necesidad de continuar consolidando las cuentas en un contexto de menor crecimiento de la economía española. Para 2019, y de cumplirse el escenario estimado por BBVA Research, Aragón tendría que reducir su déficit más de medio punto del PIB para reconducirlo hacia el objetivo de estabilidad del -0,1% del PIB. Dada la moderación en la recuperación económica esperada dicha meta será difícilmente alcanzable, sin que el Gobierno de Aragón realice un mayor esfuerzo de contención del gasto que el observado en 2018.

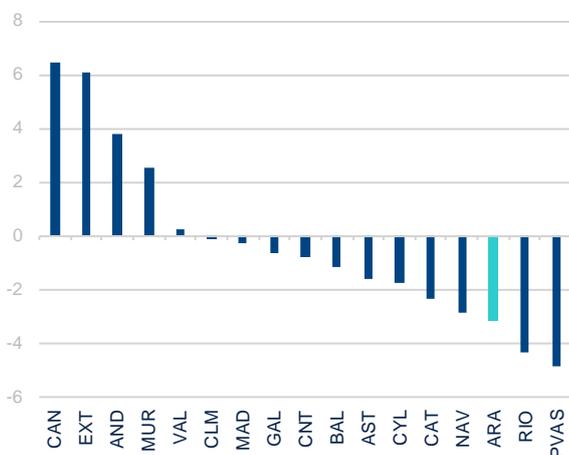
**Además, como consecuencia de la tensión política en Cataluña en trimestres anteriores,** permanecen los efectos sobre algunos indicadores de actividad en Cataluña, que podrían afectar a la economía aragonesa en alguna medida. Ello como consecuencia del grado de dependencia de la economía catalana, ya sea por los flujos comerciales de bienes y servicios, la compra de vivienda o los flujos migratorios.

**Por otra parte, el Gobierno ha aprobado un aumento del Salario Mínimo Interprofesional (SMI)** sin precedentes. Ello podría impulsar la renta y el gasto a corto plazo, pero según las estimaciones de BBVA Research podría incidir negativamente en la actividad y el empleo: para el conjunto de España se estima una reducción entre el 0,9% y 1,6% del empleo, en función de si las empresas absorben el aumento salarial o lo trasladan a precios. En cualquier caso, el aumento de rentas hasta el SMI tendrá un impacto desigual por CC.AA, en función del porcentaje de asalariados que se podrían ver afectados. Como muestra el Gráfico 2.28, Aragón está entre las comunidades menos afectadas por la subida del SMI.

Finalmente, **el sector turístico nacional empieza a mostrar síntomas de desaceleración.** Sin embargo, este es un problema que afecta, principalmente, a los destinos mediterráneos e insulares, a lo que la región añade la ventaja de un menor nivel de saturación turística (véase el Gráfico 2.29). Como consecuencia, la demanda de Aragón también puede verse menos afectada que la de otras CC.AA.

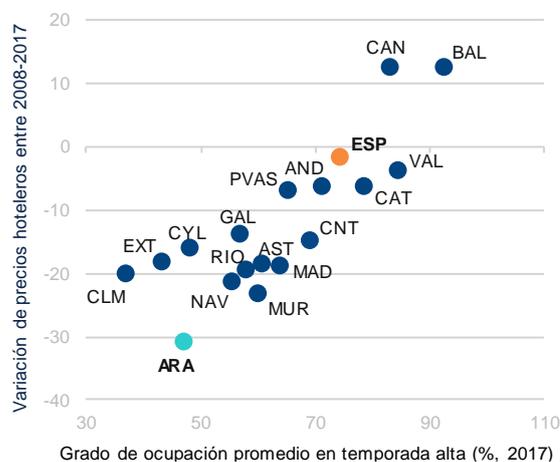
15: Véase por ejemplo el Gráfico 2.29 del Situación Cantabria 2017, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-cantabria-2017/>

Gráfico 2.28 Asalariados por CC.AA.: porcentaje que se ubican en los deciles 1 y 2 de los salarios (Diferencias respecto a España en %, 2017)



Fuente: BBVA Research a partir INE, Encuesta trimestral de Coste Laboral

Gráfico 2.29 Variación en el crecimiento del número de viajeros entrados en hoteles y grado de ocupación por CC.AA. (p.p.)



Se considera temporada alta cuando la ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el año.  
Fuente: BBVA Research

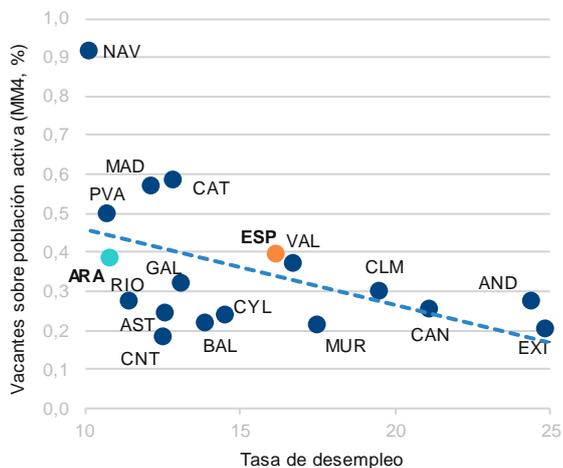
## Se prevé la creación de algo más de 15.000 puestos de trabajo

De cumplirse este escenario, se crearían unos 15.000 nuevos puestos de trabajo en Aragón entre 2018 y 2020. Con todo, la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo: a cierre del bienio el empleo se ubicará 5,7 p.p. por debajo de su nivel medio de 2008 (véase el Gráfico 2.32). Por su parte, se prevé que la tasa de paro se reduzca hasta ubicarse en 2020 2 p.p. por encima de su nivel de 2008. A medida que el paro se acerque a su nivel friccional o cercano a los mínimos pre-crisis, podrían aparecer presiones salariales al alza que, por el momento, no se observan en la Encuesta Trimestral de Coste Laboral.

En ese sentido, en Aragón, el número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es similar a la media española, a pesar del entorno de crecimiento y paro relativamente menor (véase el Gráfico 2.30). Ello no quita que pudieran estar dándose restricciones puntuales de capital humano en Aragón, en sectores como el industrial, el de servicios avanzados o TIC, por ejemplo. Si buena parte de las personas que se encuentran en el paro no tienen la formación que requieren las empresas que crean empleo, ello podría llevar a aumentos de remuneraciones en dichas ocupaciones, que incrementarían la desigualdad entre quienes tengan un puesto de trabajo y los que no.

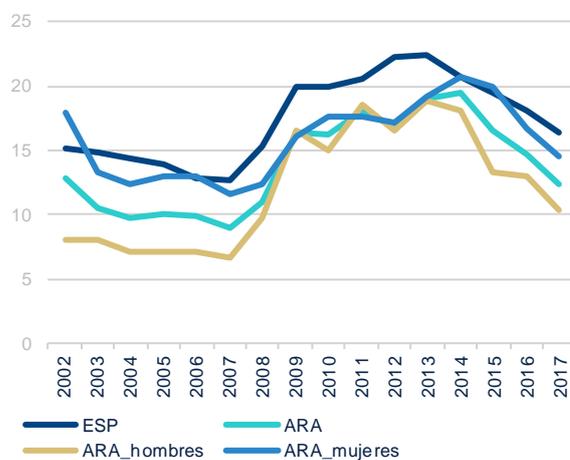
Adicionalmente, la región debería de tratar de impulsar la formación e inserción laboral de los jóvenes que actualmente ni trabajan ni estudian. Si bien dicho indicador se ubica en el 12,5%, mínimo desde 2009 y 3,9 p.p. por debajo de la media nacional, sigue siendo excesivamente elevado; en particular entre las mujeres aragonesas entre 15 y 29 años. En este colectivo, el 15% se encuentran en dicha situación (véase el Gráfico 2.31). En total, alejado de los niveles por debajo del 10% que se observaron en la región a mediados de la década pasada. La mejora del capital humano constituye una necesidad para un crecimiento más inclusivo y una mayor igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres.

Gráfico 2.30 Desempleo y vacantes (2T18, %, MM4)



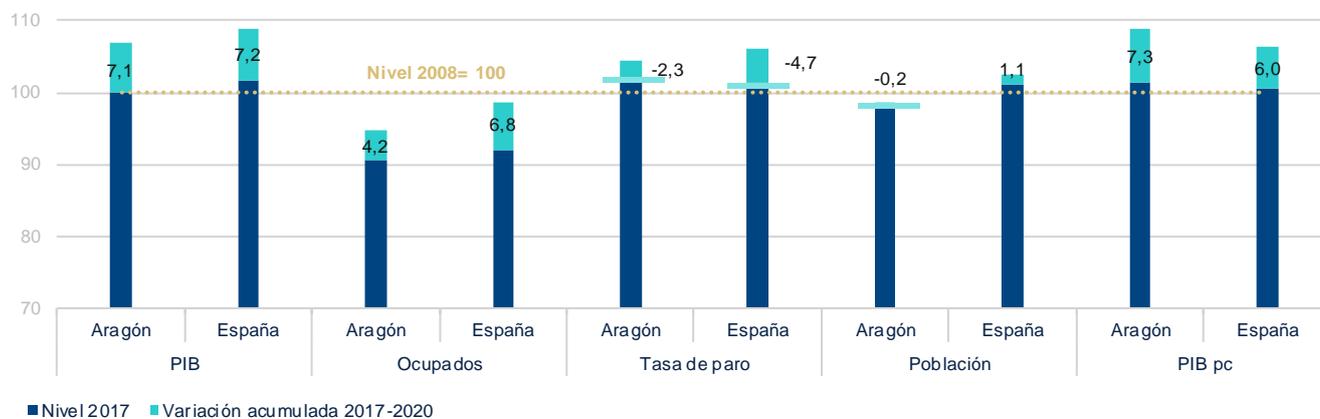
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.31 Aragón y España: población joven (15-29 años) por sexo, que ni estudia ni trabaja (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.32 PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel en 2017 y cambio en 2018-2020 (Nivel pre-crisis, 2008=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

## Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón. Cuarto trimestre de 2018<sup>16</sup>

**Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al cuarto trimestre de 2018 son consistentes con que la economía de Aragón continuara creciendo en la parte final del año pasado.** En general, los resultados empeoran tanto respecto al trimestre anterior como al año anterior, aunque se mantienen los saldos netos positivos en todos ellos. Además, hay indicadores parciales, principalmente del sector de la construcción, que mejoran.

**En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente la mitad de los encuestados observa estabilidad, mientras que el resto están divididos a partes casi iguales entre quienes ven aumento y los que ven disminución de la actividad económica.** Así, el saldo neto de respuestas es pequeño pero, por noveno trimestre consecutivo, positivo en la región (véase el Gráfico R.1.1). En todo caso, el porcentaje de quienes consideran que la actividad económica mejoró en el trimestre se mantiene en torno a una cuarta parte de los encuestados, similar al anterior trimestre y a hace un año.

**Los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre se mantienen ligeramente en negativo (-3 p.p.) por segundo trimestre consecutivo,** como ya ocurrió en 1S16, lejos del saldo positivo de 30 p.p. de hace un año. Esta valoración es coherente con el reciente aumento de la incertidumbre y los riesgos para la economía, pero es más pesimista que lo observable en los últimos datos de actividad. Según la previsión de BBVA Research, el crecimiento del PIB se desacelerará en Aragón este año, pero continuará aumentando por encima de su media del último quinquenio, y de la media de España, como ya lo hizo el año pasado.

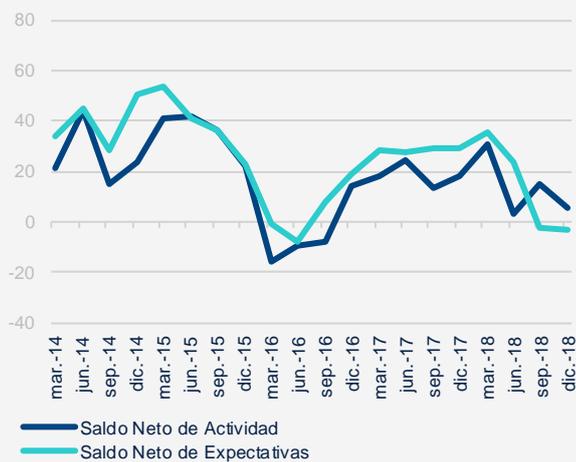
**Los indicadores parciales de la industria y el de exportaciones reflejan la situación de incertidumbre,** con saldos de respuesta positivos que no superan el 15%, como ocurre con la inversión en los servicios. Sin embargo, el turismo, así como la inversión en nueva construcción y en el sector primario muestran saldos de respuesta más positivos (de al menos el 24%) que mejoran los del trimestre anterior y, en el caso de la inversión, también los de hace un año.

**Los indicadores de empleo se mantienen en positivo,** aunque la mejora inter-trimestral e interanual se centra en la nueva construcción. Los indicadores relacionados con la demanda externa, turismo y exportaciones, muestran saldo neto positivo, a pesar de la incertidumbre del *brexít* y las posibles medidas arancelarias entre China y EE.UU, aunque la moderación del precio del petróleo ha podido contribuir positivamente a las expectativas.

**En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica concuerdan con una economía aragonesa que mantiene un crecimiento positivo, pero que se va desacelerando** por el agotamiento de los vientos de cola que han impulsado el crecimiento en los últimos años, aunque todavía sin señales de fuerte deterioro en el *hard data*. Sin embargo, el aumento de los riesgos externos e internos que pueden afectar a la economía, es decir, la mayor incertidumbre, podría estar detrás del deterioro de las expectativas del último semestre.

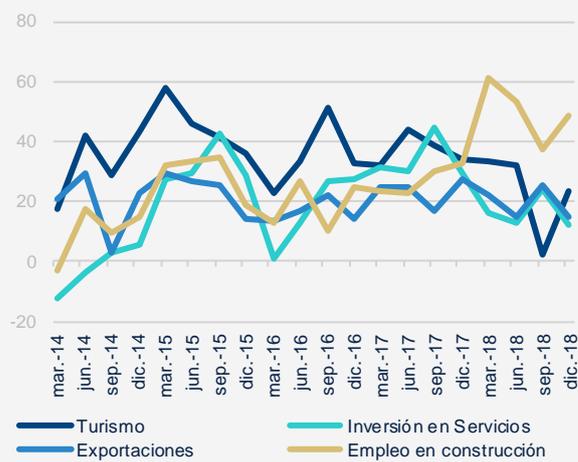
<sup>16</sup>: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

Gráfico R.1.1 Aragón: Evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón. Saldos de respuestas de variables seleccionadas (%)



Fuente: BBVA

Cuadro R.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en Aragón. Resultados generales (%)

	4º Trimestre 2018				3º Trimestre 2018				4º Trimestre 2017			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	<b>26</b>	<b>53</b>	<b>21</b>	<b>6</b>	<b>23</b>	<b>69</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>30</b>	<b>59</b>	<b>11</b>	<b>18</b>
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	<b>24</b>	<b>50</b>	<b>26</b>	<b>-3</b>	<b>13</b>	<b>72</b>	<b>15</b>	<b>-3</b>	<b>32</b>	<b>66</b>	<b>2</b>	<b>30</b>
Producción industrial	29	53	18	12	23	72	5	18	20	70	9	11
Cartera de pedidos	32	50	18	15	23	67	10	13	32	59	9	23
Nivel de stocks	15	79	6	9	10	87	3	8	16	80	5	11
Inversión en el sector primario	39	52	9	30	40	50	10	30	18	71	11	7
Inversión industrial	31	58	12	19	39	52	9	30	21	75	4	18
Inversión en servicios	28	56	16	13	27	70	3	24	36	60	5	31
Nueva construcción	58	32	10	48	40	57	3	37	32	66	2	29
Empleo industrial	29	55	16	13	26	66	9	17	35	62	3	32
Empleo en servicios	30	55	15	15	24	73	3	22	31	64	5	26
Empleo en construcción	41	44	16	25	26	71	3	23	21	74	5	15
Precios	18	74	9	9	13	77	10	3	16	75	9	7
Ventas	29	53	18	12	18	67	15	3	43	50	7	36
Turismo	32	59	9	24	18	67	15	3	41	52	7	34
Exportaciones	18	79	3	15	28	69	3	26	32	64	5	27

\* Saldo de respuestas extremas.  
Fuente: BBVA Research

### 3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016

Ángel de la Fuente<sup>17</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Diciembre de 2018

#### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de la población española entre 1950 y la actualidad utilizando la base de datos RegData descrita en de la Fuente (2017). Tras esta introducción, la sección 2 se centra en el impacto de los factores vegetativos y migratorios sobre la evolución de la población total de nuestro país y sobre su proceso de envejecimiento. La sección 3 analiza la dinámica de la distribución territorial de la población, que ha tendido a concentrarse cada vez más en determinadas áreas del territorio nacional. Finalmente, se analiza el caso de Aragón.

#### 2. Evolución de la población agregada

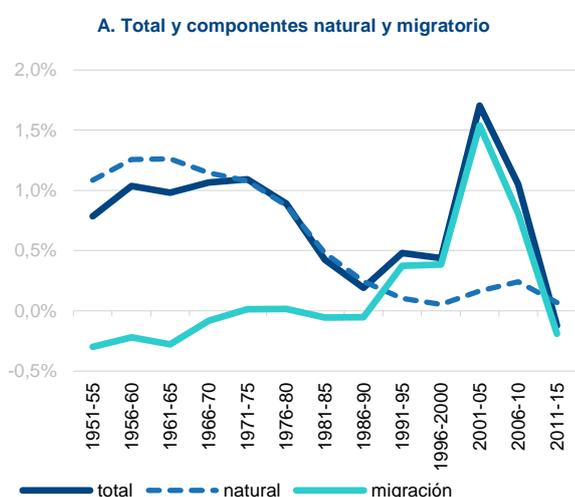
Entre 1955 y 2016 la población española pasó de 28,2 a 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Como se observa en el Gráfico 3.1, este crecimiento no se ha producido a un ritmo uniforme. Hasta mediados de los años 70 la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual pese a presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma a pesar de la caída de la emigración, debido fundamentalmente a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 3.1). Seguidamente se produce un fuerte repunte del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y se debe, exclusivamente, a la entrada de varios millones de emigrantes extranjeros en pocos años, mientras la población nativa continuaba estancada. Con la llegada de la crisis, sin embargo, este influjo cesa y llega incluso a invertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero entre 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva varias décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70 tal como se observa en el Gráfico 3.2, donde se muestra la evolución del peso de los mayores (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el aumento del peso de los mayores se detiene transitoriamente durante los años de fuerte influjo inmigratorio de la primera década de este siglo, pero se reanuda con la llegada de la crisis.

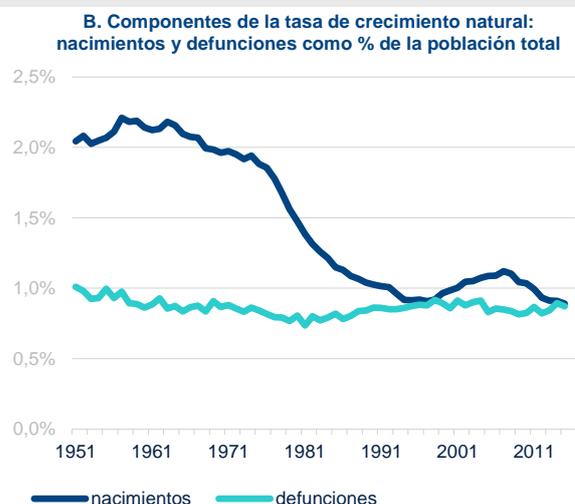
---

17: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento anual de la población española y componentes (Tantos por mil)

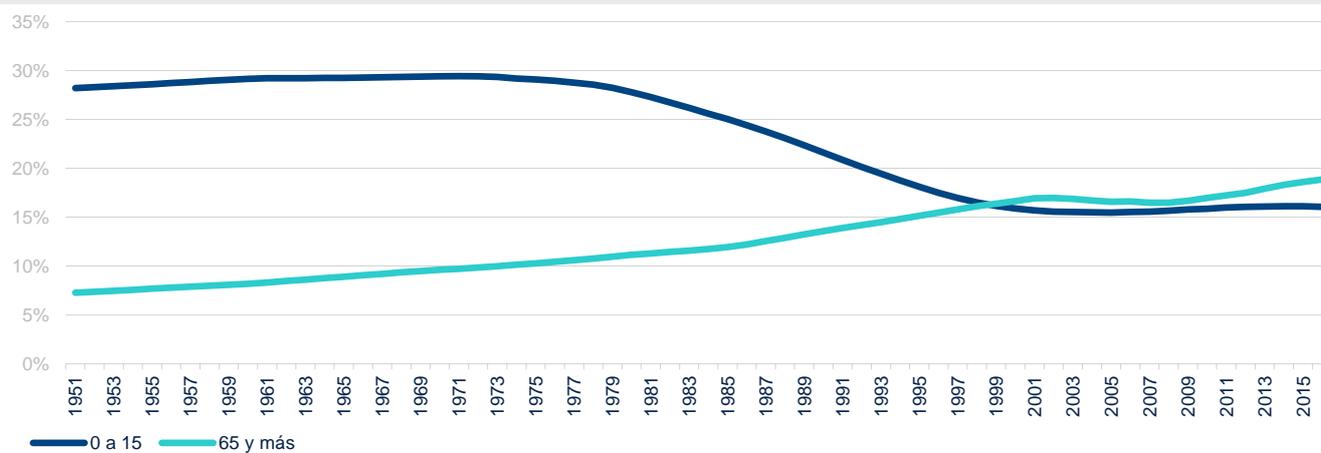


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Gráfico 3.2 Evolución de la distribución por edades de la población española (Peso en el total de distintos tramos de edad)



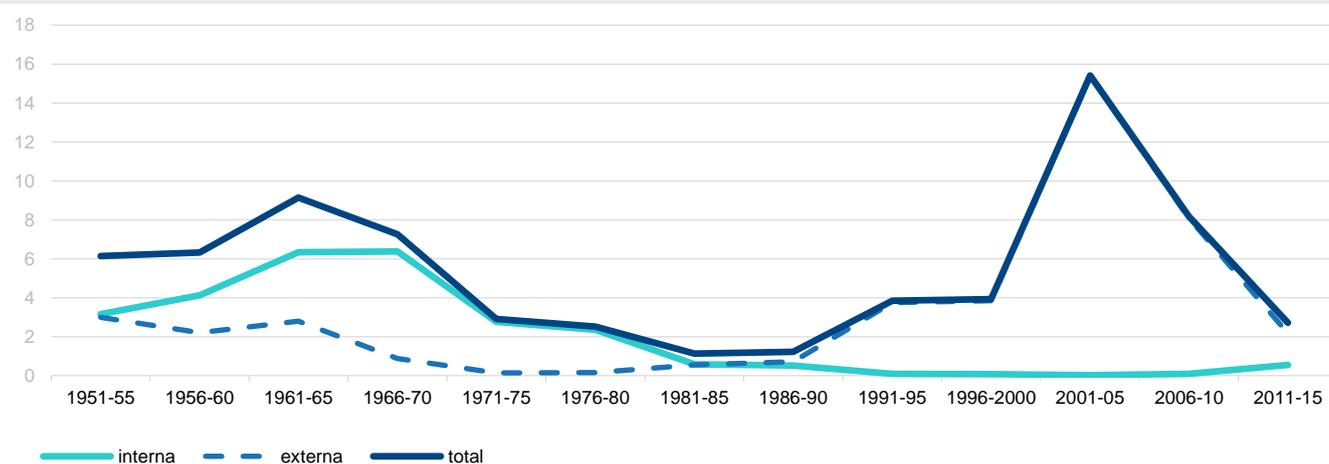
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

### 3. Fuertes flujos migratorios

Durante estas décadas España ha experimentado fuertes corrientes migratorias tanto internas como externas que, como ya se ha visto, han jugado un papel muy importante en la evolución de su población y más aún en su patrón de asentamiento territorial. El Gráfico 3.3 resume la evolución de la intensidad migratoria neta y de sus componentes, interno (interregional) y externo. El indicador se construye como el número total de desplazamientos migratorios netos durante cada año (medido de 1 de julio a 1 de julio), expresado como fracción de la población del país al comienzo del mismo. El número de desplazamientos migratorios se calcula como la suma de los desplazamientos internos y externos. Los desplazamientos externos se miden, en cada período, como el valor absoluto del saldo migratorio neto de España en su conjunto. Los desplazamientos internos se aproximan i) sumando los valores absolutos de los saldos migratorios netos regionales, ii) substrayendo del total los desplazamientos externos y iii) dividiendo el resultado por dos para tener en cuenta que cada desplazamiento interno se contabiliza dos veces (en la región de origen y en la de destino). El procedimiento es sólo aproximado y tiende a infravalorar la intensidad de las migraciones internas, al considerar sólo los flujos netos.

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por un fortísimo repunte en los primeros años del siglo actual que termina con el inicio de la crisis. A comienzos de los años sesenta esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (en torno a los 300.000 desplazamientos netos por año) y llega a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio del presente siglo. Acumulando estas cifras durante el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período que estamos analizando. Esta cifra, además, subestima considerablemente el número real de desplazamientos migratorios, por cuanto captura únicamente los flujos netos de población (esto es, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera tan sólo los desplazamientos desde o hacia otras regiones o el extranjero, excluyendo por tanto los que se producen dentro de una región determinada.

Gráfico 3.3 Intensidad migratoria neta (tantos por mil al año)



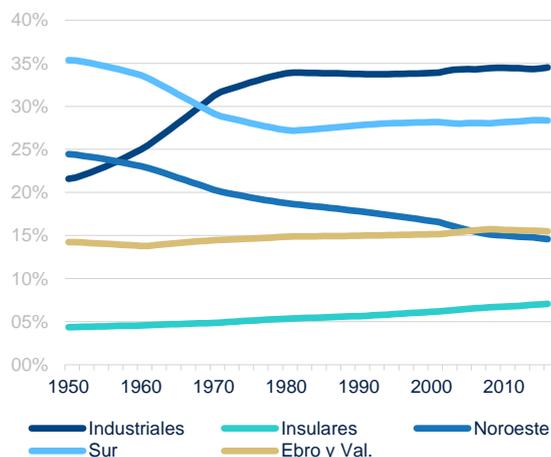
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes. El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose a valores inferiores al uno por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, por su parte, desciende rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante su parte central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta alcanzar valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual, que descienden bruscamente con el inicio de la crisis.

### 3. La distribución territorial de la población

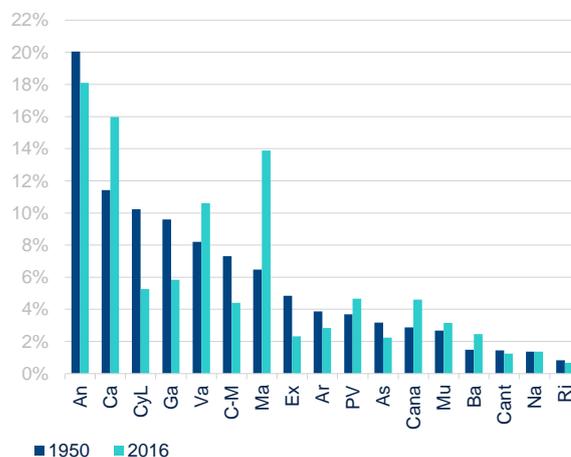
En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado. Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes macro-regiones, de acuerdo con una combinación de criterios económicos y geográficos. Las tres grandes comunidades de mayor tradición y peso industrial (Cataluña, el País Vasco y Madrid) se combinan en una única región económica (grandes centros industriales) y lo mismo se hace con las dos regiones insulares, con economías muy dependientes del turismo. El resto de las regiones se agrupan con criterios geográficos, distinguiendo entre el Sur (Andalucía, Extremadura, Cantabria, Murcia y Ceuta y Melilla), el Noroeste (Galicia, Asturias, Cantabria y Castilla y León) y el Valle del Ebro, integrado por Cantabria, Aragón y Navarra, a los que se añade la Comunidad Valenciana.

**Gráfico 3.4** Peso en la población española (%)



Fuente: de la Fuente (2017)

**Gráfico 3.5** Pesos regionales en la población española (%)

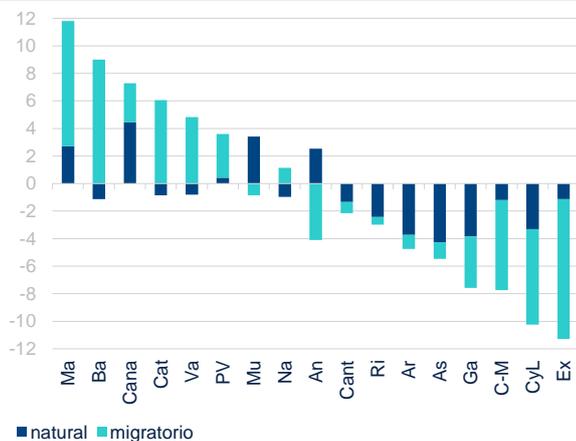


Fuente: de la Fuente (2017)

**El Gráfico 3.4 muestra la evolución del peso de cada una de estas macrorregiones en la población española. Los perfiles regionales son muy variados.** Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región sur pierde más de un 20% de su peso inicial. Tras 1980, sin embargo, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el Noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana algo más de un 60%. Finalmente, la combinación del Valle del Ebro y Valencia es la única macrorregión que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esa estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas en las comunidades autónomas que integran la región, con el Valle del Ebro perdiendo peso frente a la Comunidad Valenciana.

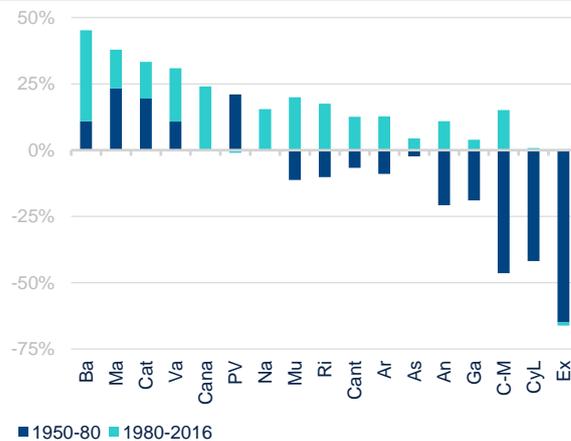
**El Gráfico 3.5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016.** Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel de concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, observándose también cambios muy significativos en las participaciones de algunas de las regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el comienzo y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido en al menos un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido al menos el 40% de su peso inicial y Aragón y Asturias más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y en los archipiélagos) a expensas de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del Noroeste.

Gráfico 3.6 Tasas de crecimiento relativo de la población y componentes, promedio 1951-2016 (Tantos por mil)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.7 Saldo inmigratorio neto acumulado\*, 1950-2016 (%) de la población residente en 2016



\* Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período sin tener en cuenta la mortalidad. Fuente: de la Fuente, A. (2017)

La tasa de crecimiento relativo de la población de una región (esto es, la diferencia con la correspondiente tasa nacional) se puede expresar como la suma de un componente natural o vegetativo que refleja la diferencia entre nacimientos y defunciones y otro que captura el impacto neto de los flujos migratorios sobre el crecimiento de la población. El Gráfico 3.6 muestra el resultado de esta descomposición para el caso de las regiones españolas entre 1951 y 2016. Aunque ambos componentes tienden a tener el mismo signo (porque los inmigrantes suelen estar en edad fértil, lo que tiende a aumentar la tasa de natalidad y reducir la de mortalidad en las regiones receptoras), **el peso del componente migratorio ha sido decisivo en la evolución demográfica de buena parte de las comunidades autónomas. En términos generales, los flujos migratorios se han dirigido hacia las regiones con mayores niveles de renta y probabilidades más elevadas de empleo.**

**La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española.** El Gráfico 3.7 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como fracción de la población en 2016. En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes han sido Cataluña y Madrid, con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Cantabria, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos destacan también Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población y Galicia entre las expulsoras. Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y Valencia excede el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura exceden el 30% de su población actual, situándose por encima del 65% en la última región citada.

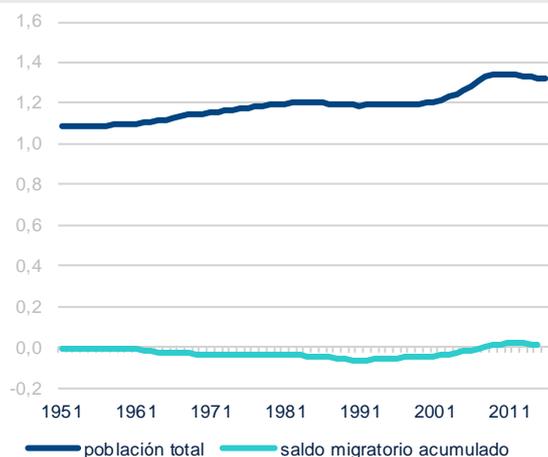
Comparando los saldos migratorios acumulados en los períodos 1950-80 y 1980-2016, llama la atención el caso del País Vasco. Debido seguramente a la presión terrorista y a la tensa situación política que esta comunidad ha padecido durante varias décadas, ha pasado de ser la segunda región con el mayor saldo inmigratorio en términos relativos durante la primera mitad del período muestral a convertirse, junto con Extremadura, en una de las dos únicas regiones españolas que presentan un saldo migratorio neto negativo entre 1980 y 2016. La situación contraria se da en Andalucía, Cantabria, Murcia y Cantabria. Todas ellas son comunidades con un importante sector agrario que ha absorbido cantidades importantes de mano de obra extranjera durante la primera década de este siglo. La inmigración extranjera durante este período ha sido también muy importante en los archipiélagos, Madrid, Cataluña y Valencia.

## 4. El caso de Aragón

La población aragonesa aumentó desde 1,09 millones de efectivos en 1956 hasta alcanzar un máximo de 1,34 millones de personas en 2009 para descender ligeramente en los últimos años. Los flujos migratorios netos han sido muy modestos, predominando las salidas hasta comienzos de los noventa, cuando el saldo emigratorio acumulado alcanza su pico de unos -60.000 efectivos. En la parte final del período el signo de los flujos migratorios se invierte y termina haciéndolo también el del saldo acumulado (véase el Gráfico 3.8).

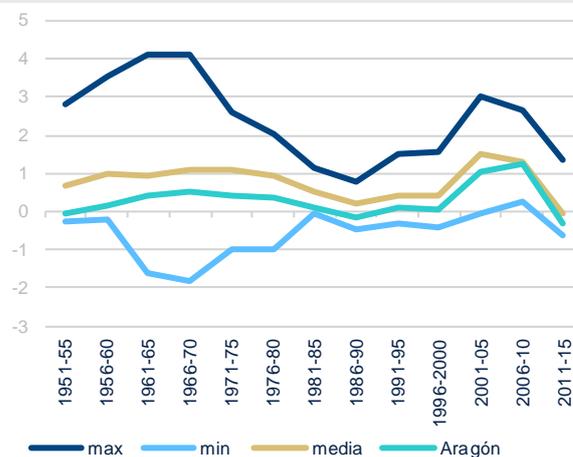
El Gráfico 3.9 compara la tasa de crecimiento de la población aragonesa con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se observa en el gráfico, **Aragón va acercándose gradualmente desde abajo a la media española, con un perfil temporal muy similar al de ésta.**

Gráfico 3.8 Evolución de la población total de Aragón y de su saldo migratorio acumulado (Millones de personas)



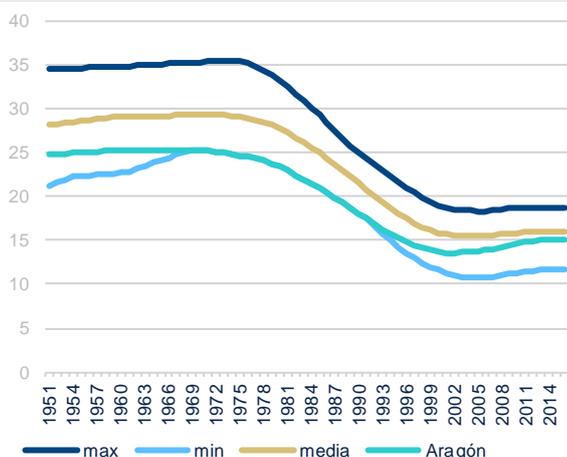
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.9 Tasa de crecimiento anual de la población. Aragón en relación al resto de las CCAA (%)



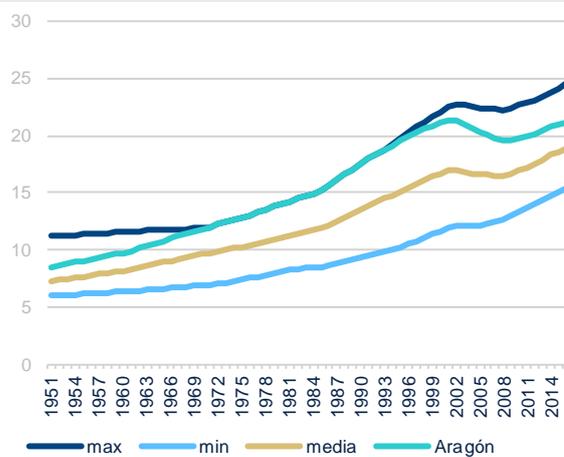
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.10 Aragón en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 0-15 en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.11 Aragón en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 65+ en el total



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

En los Gráficos 3.10 y 3.11 se repite la misma comparación pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. **Al igual que en el resto de España, en Aragón se observa un rápido proceso de envejecimiento** que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población 65+ durante todo el período y en una caída del de la población 0-15. Dentro de esta tendencia común, el proceso de envejecimiento de la población aragonesa es **más rápido que el promedio al principio y más lento al final**, de forma que la comunidad muestra los peores registros del país durante la parte intermedia del período, pero va acercándose gradualmente a la media nacional de los noventa en adelante.

## Referencias

de la Fuente, A. (2017). “Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de RegData hasta 2016. (RegData y RegData Dem versión 5.0-2016).” FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2017-26, Madrid.

<http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana>

## 4. Tablas

Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de Aragón (%)

	2017		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Aragón	España	Aragón	España	Aragón	España	Último mes
Ventas Minoristas	0,1%	0,7%	2,3%	0,8%	-1,4%	0,3%	dic-18
Matriculaciones	4,9%	9,2%	-0,5%	6,0%	-5,7%	7,4%	dic-18
IASS	3,6%	6,4%	8,0%	6,5%	-0,8%	0,6%	nov-18
Viajeros Residentes (1)	6,4%	1,9%	0,2%	1,3%	-5,8%	-0,4%	dic-18
Pernoctaciones Residentes (1)	8,2%	1,4%	-0,4%	0,6%	-6,8%	-1,9%	dic-18
IPI	6,0%	2,9%	1,4%	1,2%	-0,1%	0,0%	nov-18
Visados de Viviendas	144,4%	71,6%	-45,8%	-10,2%	-31,6%	0,9%	nov-18
Transacciones de viviendas	16,1%	15,4%	11,9%	10,6%	5,6%	-3,1%	nov-18
Exportaciones Reales (2)	8,8%	7,0%	-1,1%	0,4%	0,3%	-1,9%	nov-18
Importaciones Reales (2)	0,9%	5,5%	4,9%	0,9%	-3,6%	-3,3%	nov-18
Viajeros Extranjeros (3)	9,7%	6,1%	4,3%	1,5%	-14,8%	0,9%	dic-18
Pernoctaciones Extranjeros (3)	6,2%	3,6%	8,4%	-0,4%	-11,2%	0,7%	dic-18
Afiliación a la SS	3,6%	3,6%	2,2%	2,9%	0,1%	0,2%	ene-19
Paro Registrado	-13,5%	-9,3%	-4,2%	-5,5%	0,4%	-0,5%	ene-19

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 4.2 Producto interior bruto (Promedio anual, %)

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,6	2,2	2,9	2,5	2,0
Eurozona	1,9	2,5	1,8	1,4	1,4
Alemania	2,2	2,5	1,5	1,3	1,4
Francia	1,1	2,3	1,5	1,6	1,5
Italia	1,3	1,6	0,9	0,4	0,9
España	3,2	3,0	2,5	2,4	2,0
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,5	1,7
Latam *	-0,2	1,9	1,6	2,1	2,4
México	2,7	2,3	2,2	2,0	2,2
Brasil	-3,3	1,1	1,2	2,2	1,8
Eagles **	5,3	5,4	5,2	5,0	5,0
Turquía	3,2	7,4	3,0	1,0	2,5
Asia Pacífico	5,6	5,6	5,5	5,3	5,2
Japón	0,6	1,9	0,9	1,0	0,6
China	6,7	6,8	6,6	6,0	5,8
Asia (ex. China)	4,6	4,6	4,5	4,7	4,6
Mundo	3,3	3,7	3,6	3,5	3,4

\* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

\*\* Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.3 Inflación (Promedio anual, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,3	2,1	2,4	2,2	2,1
Eurozona	0,2	1,5	1,7	1,6	1,6
Alemania	0,4	1,7	1,9	1,7	1,7
Francia	0,3	1,2	2,1	1,5	1,6
Italia	-0,1	1,3	1,2	1,3	1,5
España	-0,2	2,0	1,7	1,3	1,5
Reino Unido	0,7	2,7	2,5	1,9	1,8
Latam *	9,6	6,5	7,3	7,6	5,8
México	2,8	6,0	4,9	4,2	3,8
Brasil	8,2	3,3	3,9	4,1	5,0
Eagles **	4,4	4,0	4,7	5,1	4,7
Turquía	7,8	11,1	16,3	18,4	13,4
Asia Pacífico	2,3	2,0	2,3	2,6	2,9
Japón	-0,1	0,5	1,0	1,2	1,6
China	2,1	1,5	1,9	2,3	2,5
Asia (ex. China)	2,5	2,4	2,7	2,8	3,2
Mundo	3,2	3,3	3,9	3,9	3,6

(\*) Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

(\*\*) Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.4 Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (Promedio anual, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,84	2,33	2,91	3,09	3,43
Alemania	0,13	0,37	0,46	0,48	1,11

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.5 Tipos de cambio (Promedio anual)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EUR-USD	0,90	0,89	0,85	0,86	0,81
USD-EUR	1,11	1,13	1,18	1,17	1,23
USD-GBP	1,35	1,29	1,33	1,41	1,49
JPY-USD	108,82	112,20	110,47	116,25	111,75
CNY-USD	6,64	6,76	6,61	6,78	6,68

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

Fuente: BBVA Research

**Cuadro 4.6 Tipos de interés oficiales (fin de periodo, %)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	0,75	1,50	2,50	3,00	3,00
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50
China	4,35	4,35	4,35	3,85	3,60

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7 España: Previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

(Promedio anual, %)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Actividad</b>					
PIB real	3,2	3,0	2,5	2,4	2,0
Consumo privado	2,8	2,5	2,4	2,1	1,8
Consumo público	1,0	1,9	2,3	2,4	1,7
Formación Bruta de Capital	2,9	4,8	5,2	4,6	4,6
Equipo y Maquinaria	5,2	6,0	6,0	3,9	4,2
Construcción	1,1	4,6	5,5	4,9	4,7
Vivienda	7,0	9,0	6,2	5,5	5,6
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	2,4	2,9	2,9	2,6	2,4
Exportaciones	5,2	5,2	2,2	5,2	4,5
Importaciones	2,9	5,6	3,6	6,2	5,7
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	0,8	0,1	-0,4	-0,2	-0,3
PIB nominal	3,5	4,2	3,5	4,2	3,7
(Miles de millones de euros)	1118,7	1166,3	1206,9	1257,3	1304,4
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	2,7	2,6	2,7	2,1	1,8
Tasa de paro (% población activa)	19,6	17,2	15,3	13,8	12,6
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,1	2,8	2,5	2,2	1,7
Productividad aparente del factor trabajo	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	1,3	1,5
IPC (fin de periodo)	1,6	1,1	1,8	1,4	1,5
Deflactor del PIB	0,3	1,2	0,9	1,8	1,7
Remuneración por asalariado	-0,5	0,3	1,0	1,9	2,2
Coste laboral unitario	-0,6	0,2	1,0	1,7	1,9
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,9	1,9	1,2	0,9	0,7
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	99,0	98,1	97,5	95,9	94,4
Saldo AA.P.P.. (% PIB)	-4,3	-3,1	-2,7	-2,3	-2,0
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	1,8	1,6	3,7	4,7	5,2
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,0	5,7	5,4	6,6	8,0

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

Fecha de cierre de previsiones: 1 de febrero de 2019.

(\*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

## 5. Glosario

### Siglas

- AA. P.P.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA - GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE - BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

### Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por:

### Economista Jefe

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

### Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

### Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

### Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

### Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

### Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

### Félix Lores

felix.lores@bbva.com

+34 91 374 01 82

### Dmitry Petrov

dmitry.petrov.becas@bbva.com

+34 91 537 54 82

### Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

### Salvador Ramallo

salvador.ramallo@bbva.com

+34 91 537 54 77

### Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

### Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

### Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).

Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

