

Situación Aragón

2022

Mensajes principales



PIB en 2021

Las estimaciones de BBVA Research apuntan a que el PIB de Aragón creció en 2021 un 4,2%, impulsado por la recuperación del turismo, el gasto de los hogares y empresas, además de por el impacto de las políticas públicas del conjunto de las administraciones.



Revisión a la baja en el crecimiento

Aunque el crecimiento continuará siendo elevado durante los próximos dos años, las consecuencias de la invasión de Ucrania lastrarán la recuperación. Las sanciones impuestas a la economía rusa y el aumento del precio de las materias primas limitan el avance del PIB de Aragón, que en cualquier caso, podría alcanzar un 2,9% en 2022 y un 3,0% en 2023. El riesgo de impacto de la guerra en Ucrania, vía importaciones de productos afectados, es menor que en otras regiones españolas.



La industria todavía no se recupera

Los cuellos de botella, los problemas de demanda en Europa, y los costes de energía y productos intermedios impiden la esperada y necesaria recuperación del sector industrial, clave para Aragón. Los fondos NGEU, cuyo gasto se está centrando mayoritariamente en transición verde en Aragón, serán clave para abrir y potenciar nichos de mercado alternativos al automóvil.



Recuperación a niveles prepandemia

La economía aragonesa ya ha recuperado los niveles de empleo previos a la crisis, mientras que la tasa de paro bajará hasta el 8,3% en 2023. Además, el PIB per cápita podría superar en un 1% el nivel precrisis a finales del siguiente año, adelantando al conjunto de España en este objetivo.



Riesgos

Las políticas públicas van a ser clave para minimizar los efectos de la guerra. La caída del precio de la electricidad será importante. En ausencia de un pacto de rentas, el desigual impacto de la inflación puede hacer que aumente la conflictividad social. Persiste la incertidumbre sobre la inversión ligada al NGEU y el gasto podría filtrarse hacia mayores importaciones ante restricciones de oferta.

01

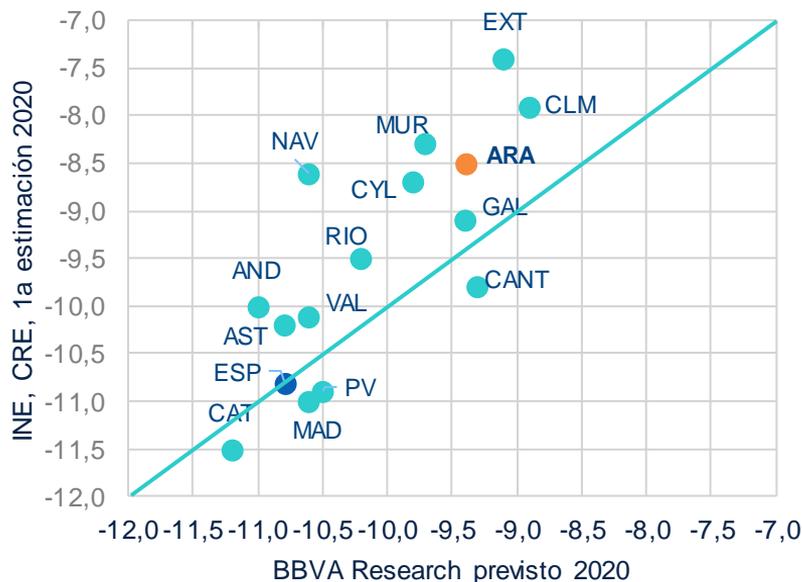
Situación Aragón

Crisis de profundidad histórica en 2020

Caída de la actividad acorde con lo previsto por BBVA Research

VARIACIÓN DEL PIB EN 2020

(%, CRECIMIENTO ANUAL)

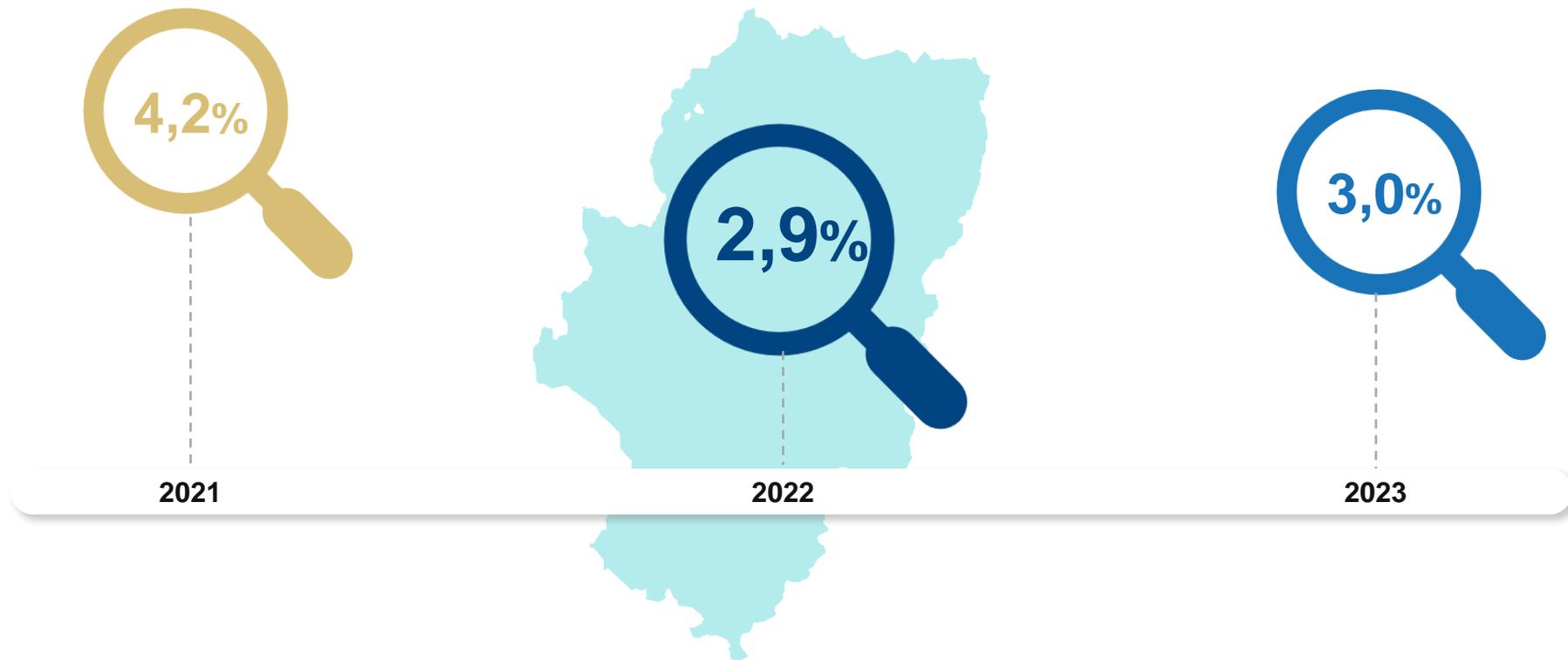


- De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, el PIB de Aragón se contrajo en un -9,4% en 2020 (-8,5% según la Contabilidad Regional del INE, y -11,3% según el Instituto Aragonés de Estadística).
- La caída de la actividad fue algo mayor de la esperada en las CC. AA. con más peso de los servicios personales y del turismo.
- Comunidades con un elevado peso de la industria, como Aragón, experimentaron una contracción algo menor de la que se había previsto.
- Entre las comunidades del norte, y con mayor peso de la industria, Aragón fue la que experimentó una menor caída.

Previsión de BBVA realizada en octubre 2021, dos meses antes de la publicación de la Contabilidad Regional de España de 2020.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La economía aragonesa mantendrá un crecimiento elevado en el trienio 2021-2023

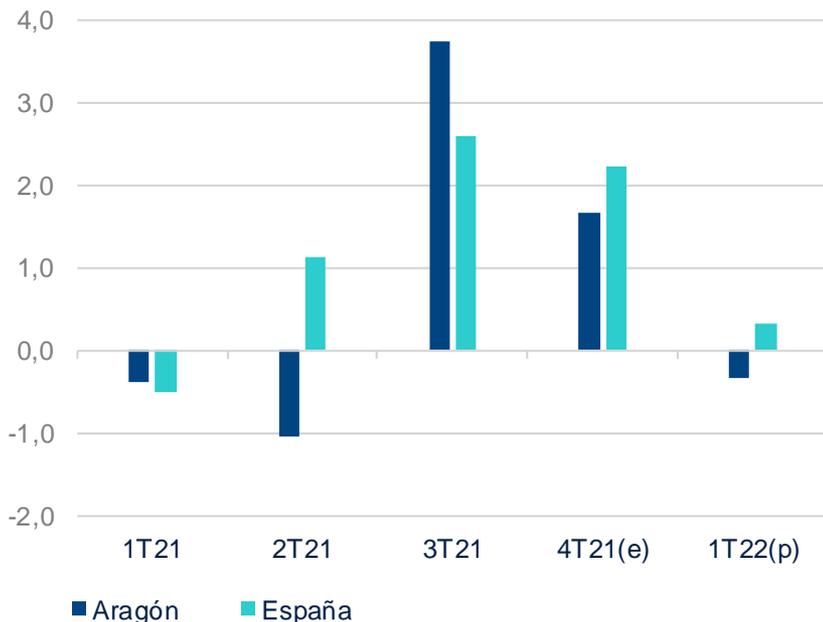


Perspectivas 2022-2023

La economía aragonesa podría haberse contraído en el arranque del año

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, CRECIMIENTO TRIMESTRAL, CVEC)



(e) Estimación; (p) Previsión.

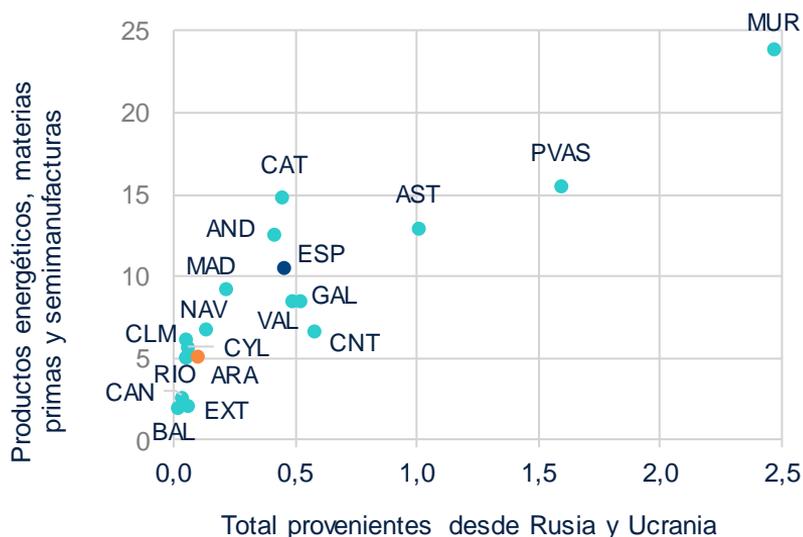
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y INE.

- La reducción de la incertidumbre sobre la salud y el ahorro acumulado durante el confinamiento permiten una recuperación importante del sector turístico y del consumo.
- A lo anterior hay que añadir el impacto que han tenido las políticas implementadas tanto a nivel del Estado como por parte del Gobierno autonómico.
- Pero la debilidad del sector industrial y exportador de bienes, ligada a los cuellos de botella y las dificultades del comercio internacional, habría más que compensado los efectos anteriores.
- El PIB de Aragón podría haberse reducido en torno a un -0,3% t/t en el primer trimestre, pero se espera que crezca un 2,9% en el conjunto del año.

Desaceleración del crecimiento en 2022

La exposición directa en bienes a Rusia y Ucrania es limitada, pero los efectos por canales indirectos pueden ser más importantes...

IMPORTACIONES DESDE RUSIA Y UCRANIA E IMPORTACIONES TOTALES DE BIENES INTERMEDIOS (PESO EN EL PIB REGIONAL, PROMEDIO 2014-21, %)



* En País Vasco, la más expuesta, las exportaciones de Bienes a estos dos mercados alcanzaron el 0,38% del PIB regional, en promedio, entre 2014 y 2021. Las exportaciones totales de País Vasco supusieron, en el mismo período, el 34% de su PIB.

Bienes intermedios: productos energéticos, materias primas y semimanufacturas

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

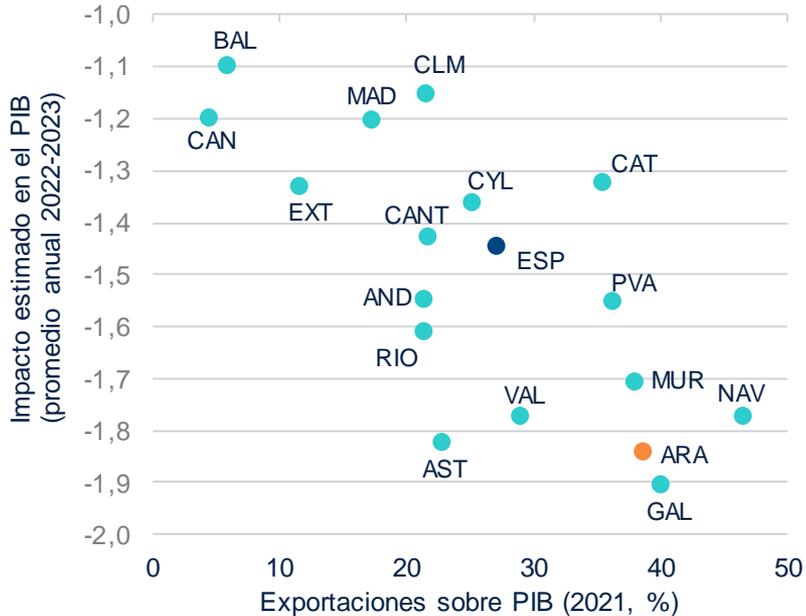
- Entre 2014 y 2021, una quinta parte del carbón y un 8% del petróleo y derivados que importó España provino de Rusia. Y Ucrania fue el origen del 20% de los cereales y el 10% de las grasas y aceites.
- Aunque las exportaciones a Rusia y Ucrania son muy reducidas*, las importaciones tienen un peso algo mayor. Destacan Murcia, País Vasco y Asturias.
- El PIB de Aragón no es, en principio de los más expuestos a las importaciones de energía, materias primas y semimanufacturas, cuyos mercados internacionales se están viendo más distorsionados por la guerra en Ucrania. Esto supone una ventaja para la recuperación de la actividad (en particular, industrial) si se resuelven los cuellos de botella

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor precio de la energía se notará más en la industria, el agroalimentario y la construcción

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB

(DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



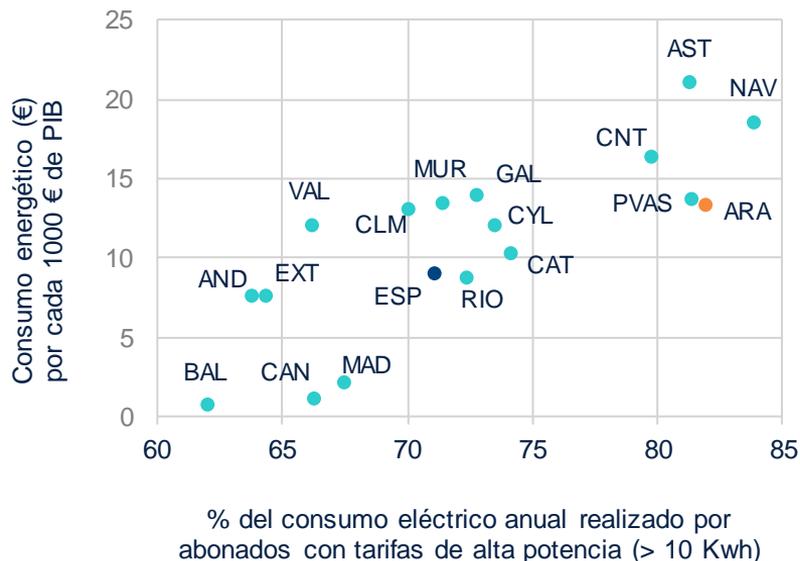
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- Aunque se prevé que el precio del petróleo toque techo en 2T22, se mantendrá en torno a los 100\$ por barril en 2022 y a los 87\$/b en 2023 (30 y 24\$/b más que lo previsto hace seis meses).
- El impacto sectorial será desigual. El mayor coste de transporte será especialmente negativo para sectores abiertos a la economía mundial, como la industria, el agroalimentario y la construcción.
- Las economías más abiertas, especialmente en bienes, están más expuestas al coste del petróleo, tanto por su estructura productiva como por el coste del transporte. En Aragón, puede restar 1,8 pp al crecimiento anual en el bienio.
- Las CC. AA. con más peso de los servicios personales podrían verse menos afectadas. Aunque el turismo puede verse perjudicado por el incremento del coste del transporte.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor impacto será por el precio de la energía, que limita la recuperación de las zonas industriales

CONSUMO ELÉCTRICO DE GRANDES CONSUMIDORES* Y CONSUMO ENERGÉTICO POR UNIDAD DE PIB (2019)



(*) Suministro anual a los consumidores con tarifas mayores de 10 Kwh sobre el total de suministros eléctricos en la región.

Fuente: BBVA Research a partir de Encuesta de Consumos Energéticos, INE y de Estadística de la Industria de la energía eléctrica, 2019. Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico.

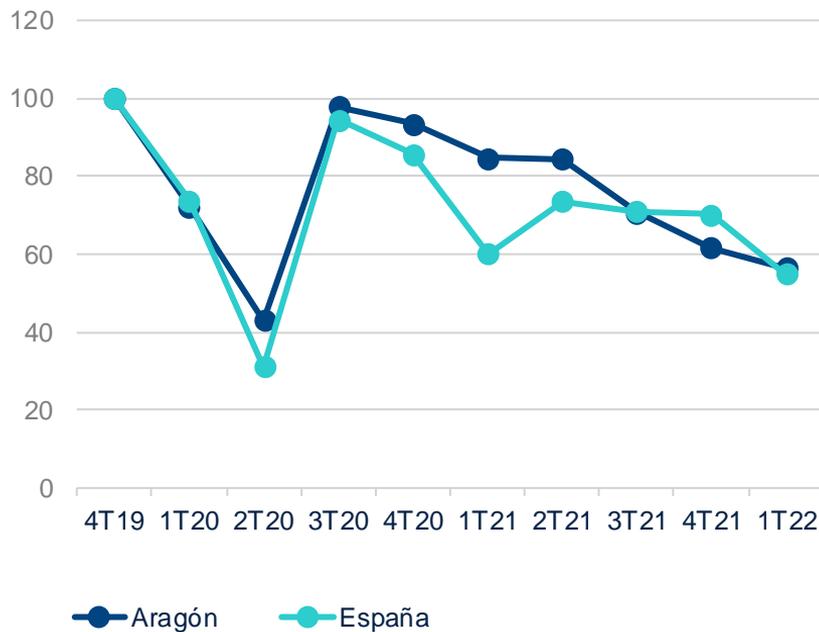
- La industria será la más perjudicada. El impacto dependerá del nivel de competencia y de la estructura de mercado. Las manufacturas compiten con el resto del mundo y necesitan insumos que lleguen a tiempo.
- La especialización sectorial aragonesa hace a la actividad regional más intensiva en consumo energético.
- Con todo, en servicios y construcción se espera que el ahorro acumulado durante la crisis y la reducción del riesgo sanitario impulsen la demanda. Adicionalmente, tipos de interés reales bajos (por la elevada inflación) impulsarán el gasto de las familias. Esto permitirá un mayor traspaso a precios del incremento en costes.

Desaceleración del crecimiento en 2022

Las restricciones de oferta limitan las ventas en algunos sectores

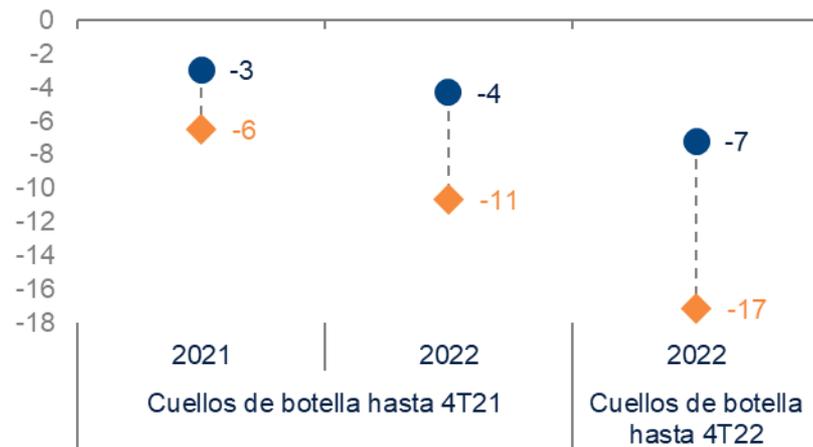
MATRICULACIONES DE TURISMOS

(4T2019 = 100, CVEC)



IMPACTO DE LOS CUELLOS DE BOTELLA EN LA AUTOMOCIÓN SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS

(DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES RESPECTO A UN ESCENARIO SIN CUELLOS DE BOTELLA)

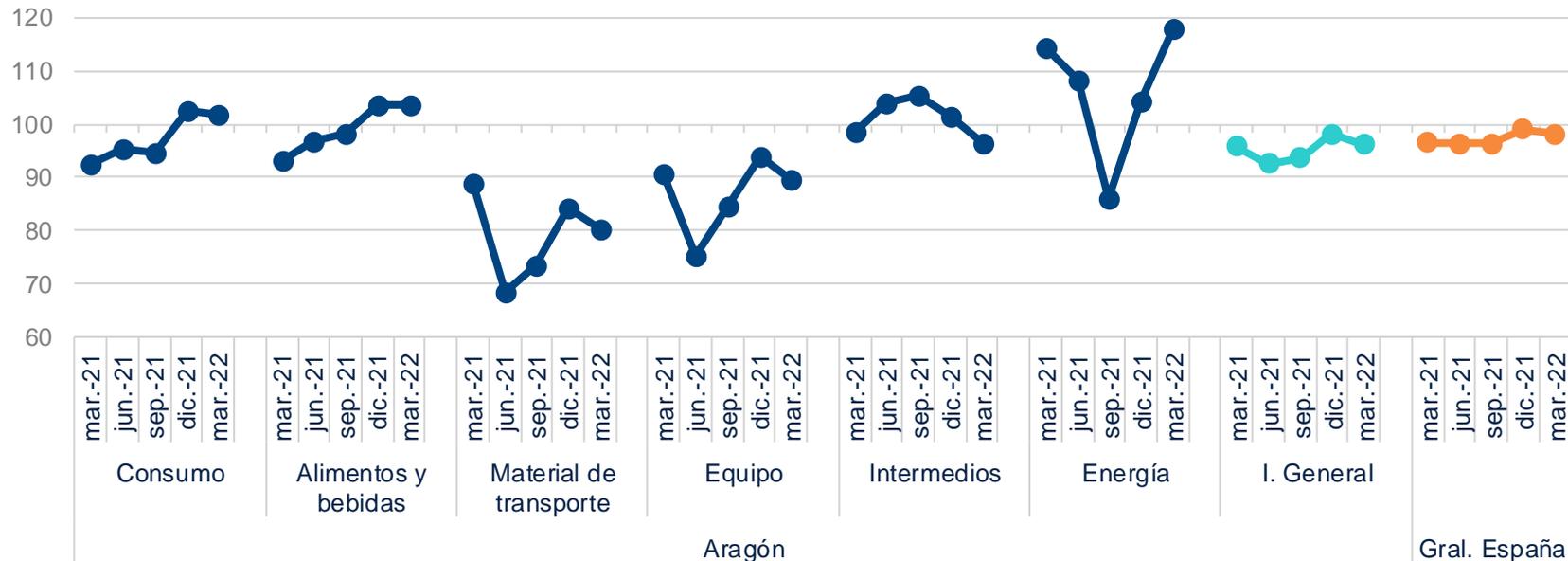


Desaceleración del crecimiento en 2022

La industria, cuya recuperación no era plena, vuelve a acusar los problemas exteriores

ARAGÓN Y ESPAÑA: ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(DATOS CVEC, MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



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

La ansiada recuperación de la actividad industrial no llegó en 2021 al sector del automóvil ni al de equipo. Y en el primer trimestre de 2022, la incertidumbre, la desaceleración de la demanda europea, los costes y los cuellos de botella vuelven a frenar el avance.

M. transporte se sitúa un 20% por debajo del nivel precrisis, bienes de equipo un 10%, y bienes intermedios, 3,5 pp.

Desaceleración del crecimiento en 2022

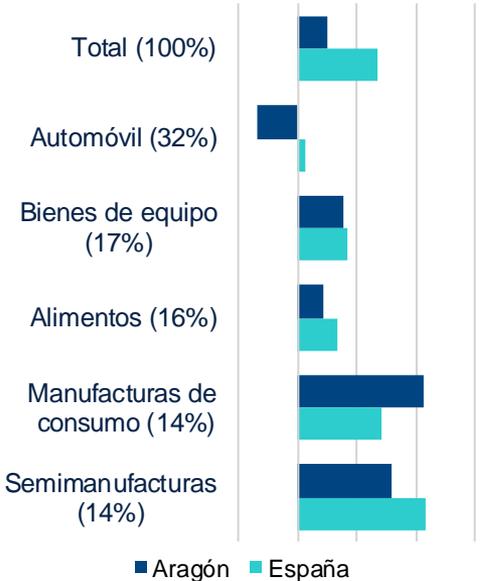
Las restricciones de oferta limitan las ventas en algunos sectores

EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES

(2021, % A/A)

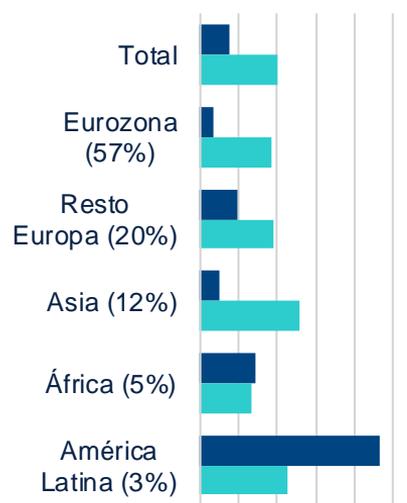
POR SECTOR

-15 0 15 30 45



POR DESTINO

0 10 20 30 40 50



Entre paréntesis se incluye el peso del sector en el total de exportaciones de Aragón.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

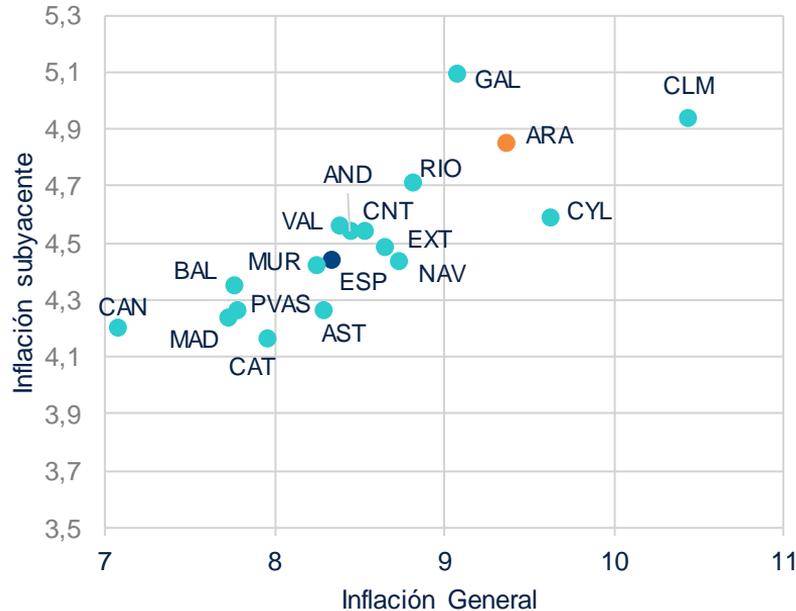
- Las exportaciones aragonesas de bienes avanzaron en 2021 un 7,7% en términos nominales (20,1% en España), con una marcada heterogeneidad sectorial. Repuntaron, sobre todo, las ventas de energía (+33%) y manufacturas de consumo (+51%). Pero las del sector del automóvil se redujeron en un 10%, frente al +2% del conjunto de España.
- Las dificultades causadas por los cuellos de botella, especialmente el sector automotriz, ayudan a entender que la recuperación de las exportaciones sea moderada.
- En 1T22, las exportaciones aragonesas de bienes aumentaron un 4% interanual (España +24% a/a).

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor precio de combustibles y materias primas afecta a la competitividad exportadora

INFLACIÓN. GENERAL Y SUBYACENTE

(ABRIL-22, %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

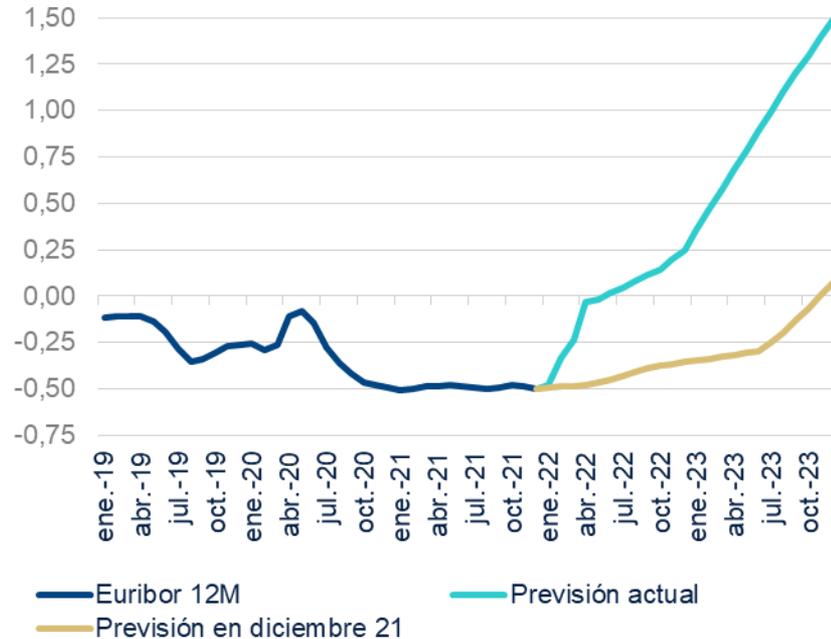
- El encarecimiento de los precios energéticos y de las materias primas está acelerando la inflación. En abril la inflación general se situó en el 9,4% en Aragón (8,3% en España) y la subyacente, en el 4,8% (4,4% en España).
- En mayo, la inflación en España volvió a repuntar hasta el 8,7% (y hasta el 4,9% la subyacente). Mantener el diferencial de abril supondría un riesgo adicional para Aragón.
- La aceleración en 2021 se explicaba, en buena parte, por impacto negativo del fuerte incremento de precio del gas y la electricidad.
- Ahora, a esto hay que sumar los efectos del conflicto en Ucrania, que vuelven a aumentar los precios energéticos, pero impactan también en otros productos.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El incremento en la inflación llevará a los bancos centrales a aumentar tipos de interés

12M EURIBOR

(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research.



Controlar la inflación es el principal objetivo

- **Fed:** subidas de tipos más agresivas y una reducción del balance a partir de jun-22 ante la alta inflación y la fortaleza del mercado laboral.
- **Política fiscal:** ya no se espera la aprobación de nuevos paquetes de estímulo fiscal.



Normalización monetaria, apoyo fiscal

- **BCE:** reducción acelerada del programa de compra de activos (APP) hasta su fin en el 3T22; subidas graduales de tipos a partir del 4T22.
- **Política fiscal:** estímulos adicionales a nivel nacional y europeo, en defensa, energía, refugiados...



Foco en evitar una desaceleración brusca

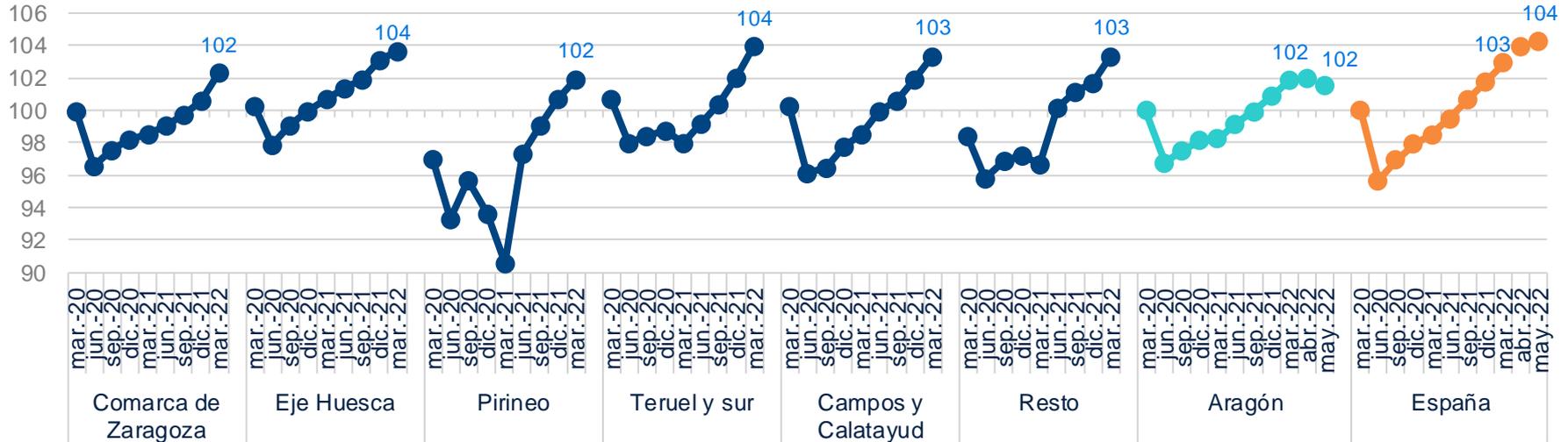
- **PBoC:** uno o dos recortes adicionales de los tipos y expansión crediticia.
- **Política fiscal:** emisión de bonos por gobiernos regionales, reducción de impuestos, etc.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

En los últimos trimestres, la recuperación del empleo era mayor fuera de las áreas industriales

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ARAGÓN Y POR ZONAS

(4T19 = 100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social e INE.

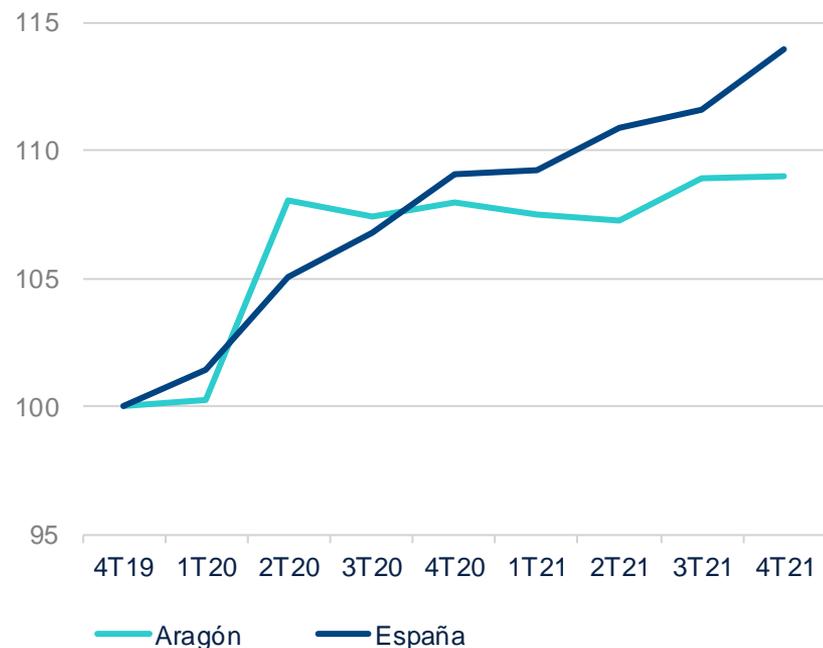
La especialización industrial permitió a Aragón, y en particular a sus zonas más urbanas, una crisis menos intensa que en el conjunto de España. Por el contrario, las limitaciones a la movilidad condicionaron a las zonas con más peso del turismo, y en particular el Pirineo. La recuperación del empleo venía siendo intensa en 2022, pero los datos de abril y mayo muestran una ralentización relevante.

Perspectivas 2022-2023

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo y a una menor incertidumbre

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(CVEC, 4T19 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado en España una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros, que habría aumentado hasta 80.000 millones en 2021.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las restricciones al consumo elevan a 40.000 M€ el ahorro no debido a motivos precautorios en 2021.
- Entre 4T19 y 4T21, los depósitos a la vista crecieron en Aragón un 9% (5pp menos que en el conjunto de España).
- Ello podría hacer que recuperación del consumo sea más lenta cuando se recupere la confianza.

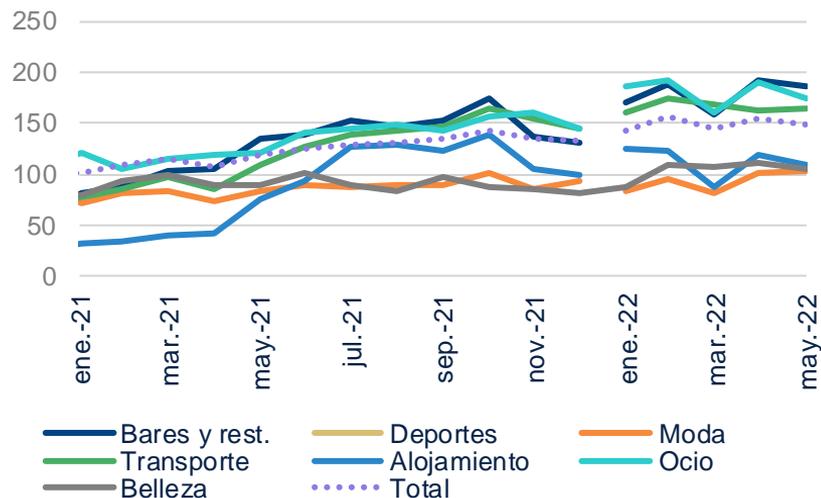
Perspectivas 2022-2023

El gasto asociado a actividades sociales se aceleró en Semana Santa pese a la incertidumbre

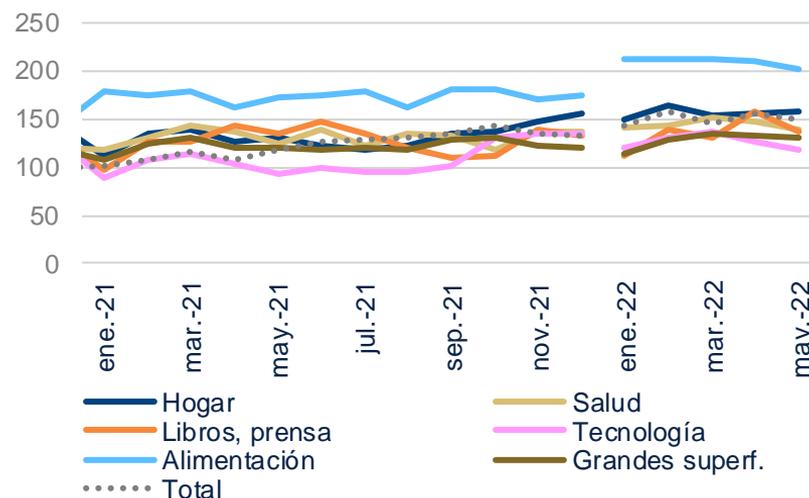
GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN ARAGÓN Y POR SECTOR*

(MISMO MES DE 2019 =100)

SECTORES MÁS AFECTADOS POR LA PANDEMIA



SECTORES MENOS AFECTADOS POR LA PANDEMIA



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

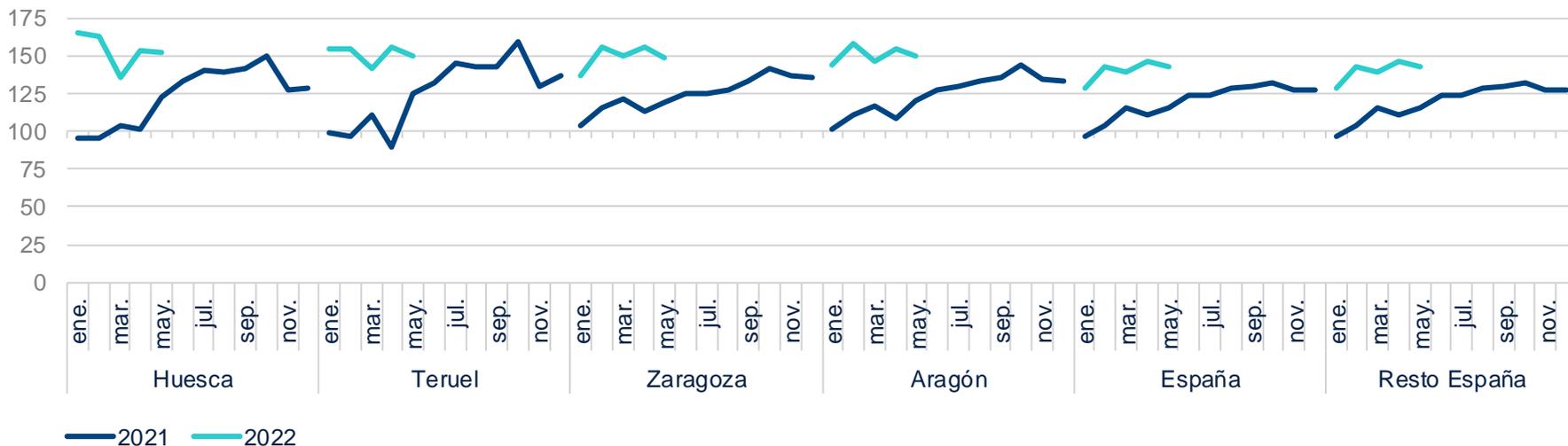
La sexta ola de la pandemia se dejó notar a partir de noviembre. El fin de las restricciones en 2022 volvió a disparar el gasto asociado con la movilidad, especialmente en Semana Santa, pero los datos de mayo apuntan a una posible ralentización.

Perspectivas 2022-2023

Mejora el gasto con tarjeta de los residentes en España

RESIDENTES EN ESPAÑA: GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS*

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA o en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

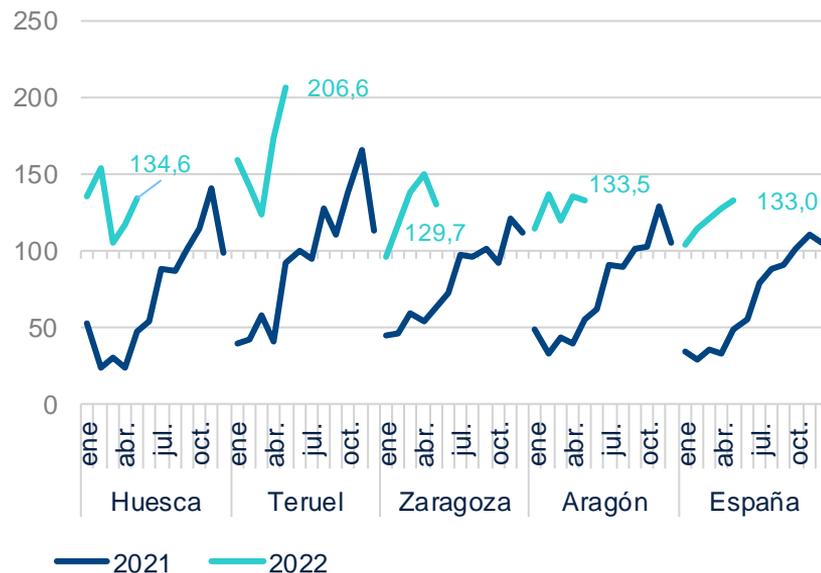
En 2022 continúa incrementándose el gasto realizado con tarjeta de crédito o débito en Aragón, si bien de una forma menos intensa de como lo venía haciendo en 2021. En todas las provincias, el gasto con tarjeta de crédito o débito en TPV de BBVA se mantiene entorno a un 50% por encima de los valores de 2019.

Perspectivas 2022-2023

El gasto con tarjeta de los extranjeros, un 16% superior al previo a la crisis

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EMITIDAS POR ENTIDADES EXTRANJERAS*

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de entidades extranjeras en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

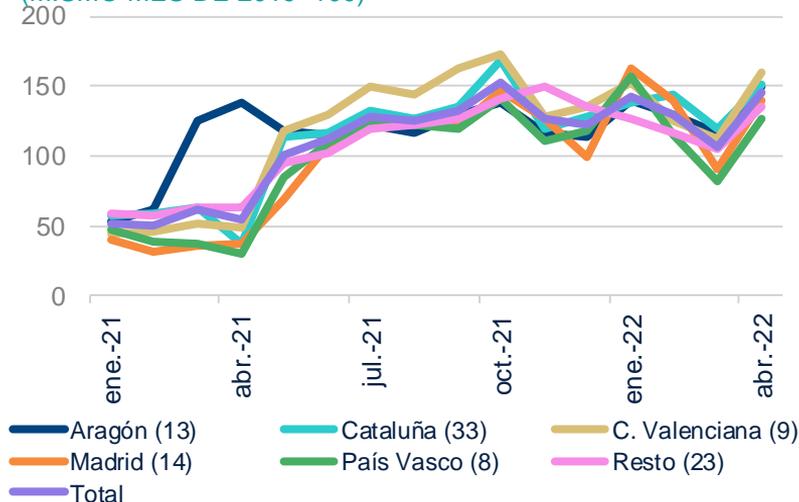
- En 2019, los extranjeros realizaron el 2,8% del gasto realizado en Aragón en TPV de BBVA. En el resto de España, la relevancia del turismo exterior eleva la ratio al 9%.
- Tras caer hasta el 1,6% en 2020, el gasto de los extranjeros se ha recuperado levemente, hasta el 2,4% del total en mayo (y hasta el 8,5% en España).
- La temporada de verano, previsiblemente sin restricciones, permitirá un nuevo aumento de la actividad en el sector en las zonas de playa, que retomarán. Por el contrario, para la mejora de Aragón, posiblemente habrá que esperar a la recuperación del turismo urbano
- Los riesgos ligados al turismo, por tanto, son menores para la economía aragonesa.

Perspectivas 2022-2023

La mejora de los indicadores sanitarios favorece el turismo interno

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* EN ARAGÓN POR COMUNIDAD DE ORIGEN

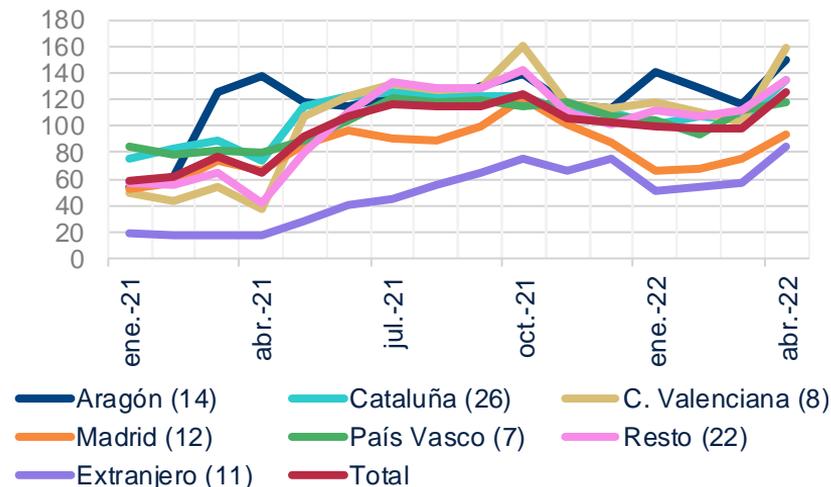
(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* DE ARAGÓN POR DESTINO

(MISMO MES DE 2019=100)



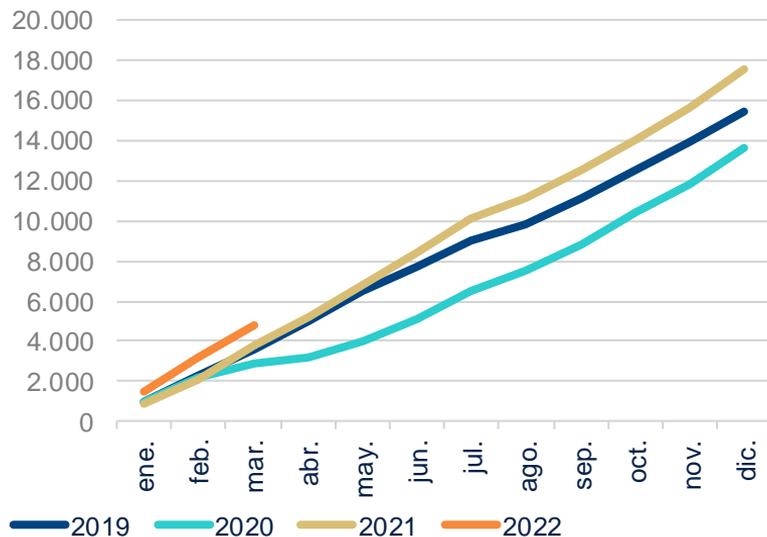
Aragón permitió los desplazamientos entre provincias antes del levantamiento del estado de alarma. La normalización del gasto de españoles de otras CC.AA. tuvo que esperar a junio de 2021, dependiendo de las vacaciones de navidad y Semana Santa después. El gasto con tarjeta de los aragoneses en otras CC. AA. se ha recuperado, pero no es el caso aún de los viajes a Madrid y al extranjero.

Perspectivas 2022-2023

Las ventas de viviendas toman impulso en el primer trimestre 2022

ARAGÓN: VENTA DE VIVIENDAS

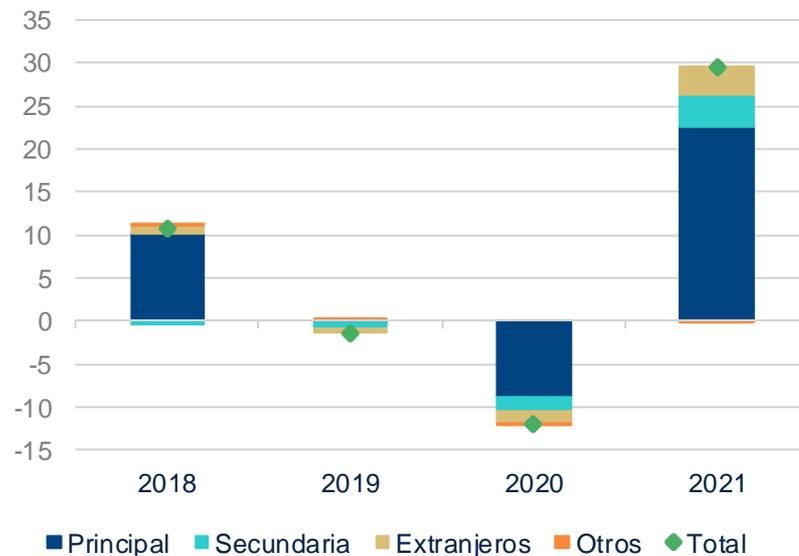
(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

VENTA DE VIVIENDAS EN ARAGÓN POR SEGMENTO DE DEMANDA (CRECIMIENTO ANUAL)

(CRECIMIENTO ANUAL)



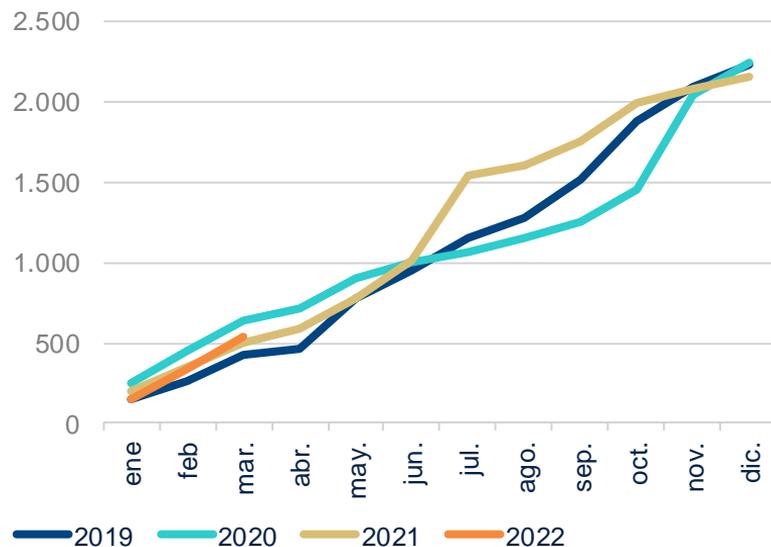
La evolución del mercado inmobiliario en Aragón está muy condicionado al segmento de viviendas principales. Sin embargo, en 2021 destaca la recuperación de las ventas de vivienda secundaria (+3,6% a/a), tras el descenso de los tres años anteriores, hasta representar el 15,0% del total de operaciones en la región, todavía por debajo del peso medio registrado entre 2014 y 2019.

Perspectivas 2022-2023

Impulsados por la mayor demanda, los visados se aceleran en el primer trimestre de 2022

ARAGÓN: VISADOS DE VIVIENDAS

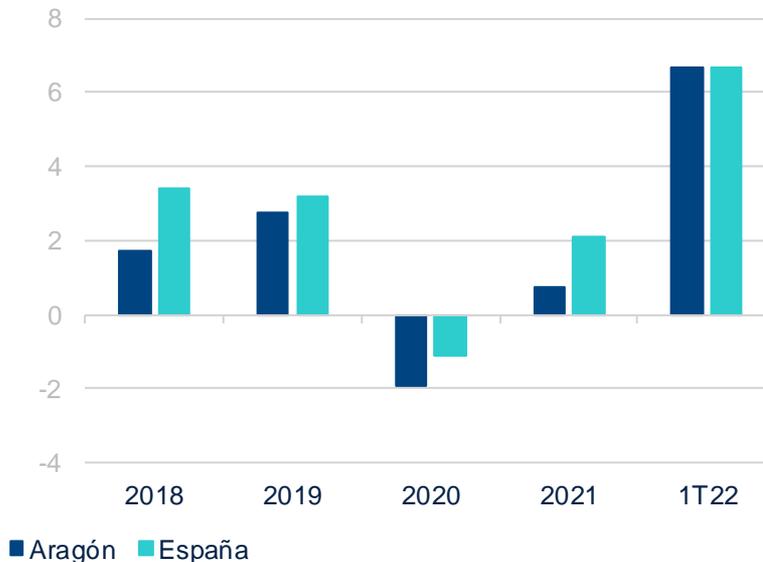
(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA

(% CRECIMIENTO ANUAL)



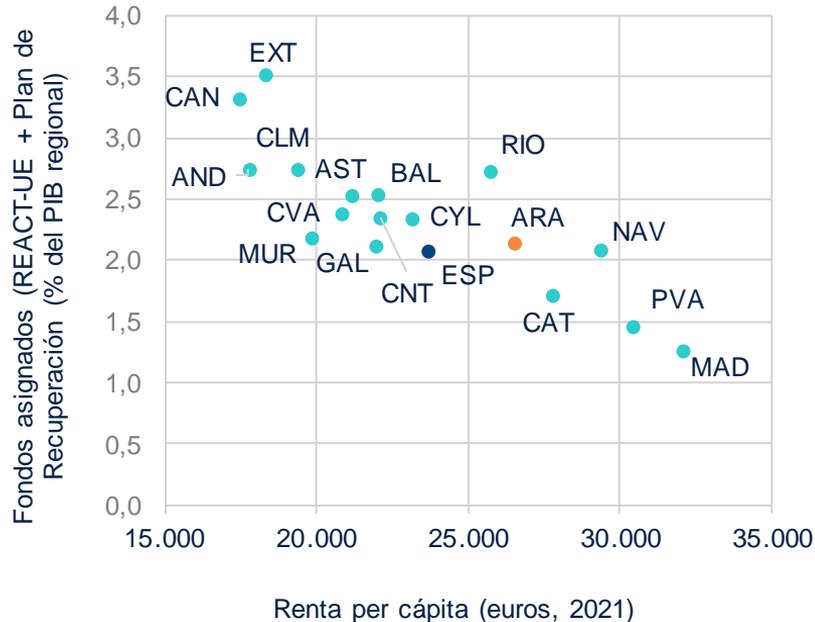
Las viviendas iniciadas en 2021 cayeron el 3,9% respecto a 2020 y siguen por debajo de las iniciadas en 2019 (-3,2%). Pero 1T22 muestra datos as favorables: los visados crecieron un 35,2% t/t. en 2021, el precio de la vivienda subió un 0,7% a/a (España, 2,1%), siendo una de las regiones con menor encarecimiento de la vivienda. Pero en 1T22 el precio subió el 6,7% a/a, igual que en España.

Perspectivas 2022-2023

Un crecimiento más orientado hacia la inversión

ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CÁPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(REPARTO EN 2021 Y 2022. % DEL PIB REGIONAL Y EUROS)



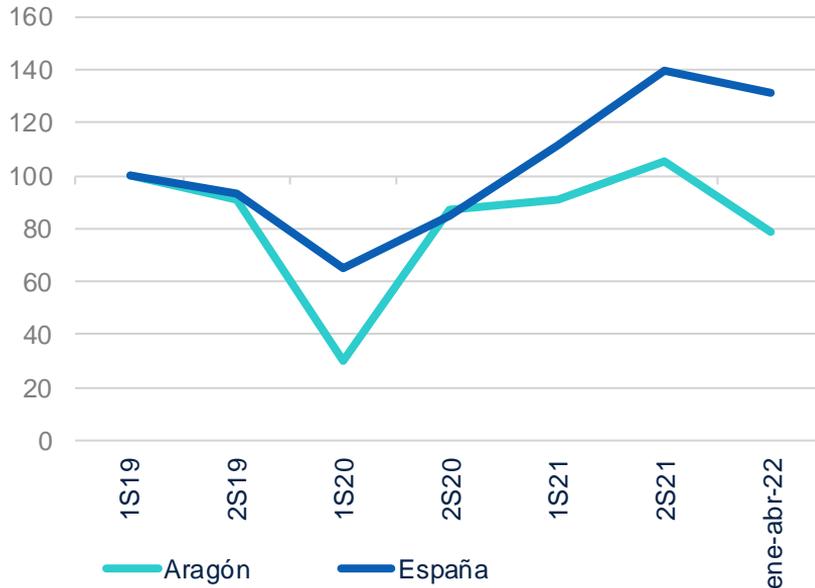
- Con carácter general, la asignación de los fondos a cada comunidad se fija en las conferencias sectoriales.
- Aunque no es el criterio principal, el reparto de los fondos del Plan de Recuperación podría estar favoreciendo la convergencia regional.
- Extremadura es, hasta ahora, la más beneficiada. Pero el impacto de los fondos podría tardar más en llegar a Madrid, País Vasco o Cataluña.
- Aragón se encuentra, por ahora, algo mejor posicionada que la media. Pero lograr un mayor impacto en su economía dependerá, en buena parte, de la eficiencia y la buena gestión de estos fondos.

Perspectivas 2022-2023

Primeras señales de un impulso fiscal incipiente tal vez ligado al NGEU

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(PROMEDIO MENSUAL EN 1S19 = 100)



- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero este impulso no es ni generalizado, ni de la magnitud esperada.
- En el conjunto de 2021, la licitación de obra pública en la región fue un 3% superior a la de 2019 (frente a un 30% más en el conjunto de España).
- La aceleración en la gestión de los fondos NGEU debe permitir acelerar la inversión en próximos meses, pero los datos de los primeros cuatro meses del año no son esperanzadores, por lo menos en infraestructuras: en Aragón, la licitación media mensual de obra pública es un 20% inferior a la observada en el primer semestre de 2019

Perspectivas 2022-2023

Hay ahora más certidumbre sobre algunas reformas

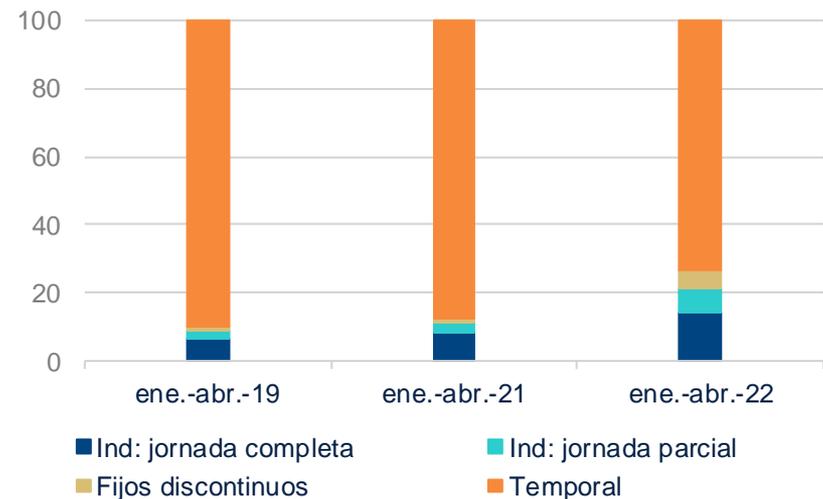
CONTRATOS INDEFINIDOS

(PROPORCIÓN DE CONTRATOS FIRMADOS SOBRE EL TOTAL DE CONTRATOS DEL PERIODO, %)



ARAGÓN: CONTRATOS POR TIPOLOGÍA

(INICIALES Y CONVERTIDOS EN INDEFINIDOS, % SOBRE TOTAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social.

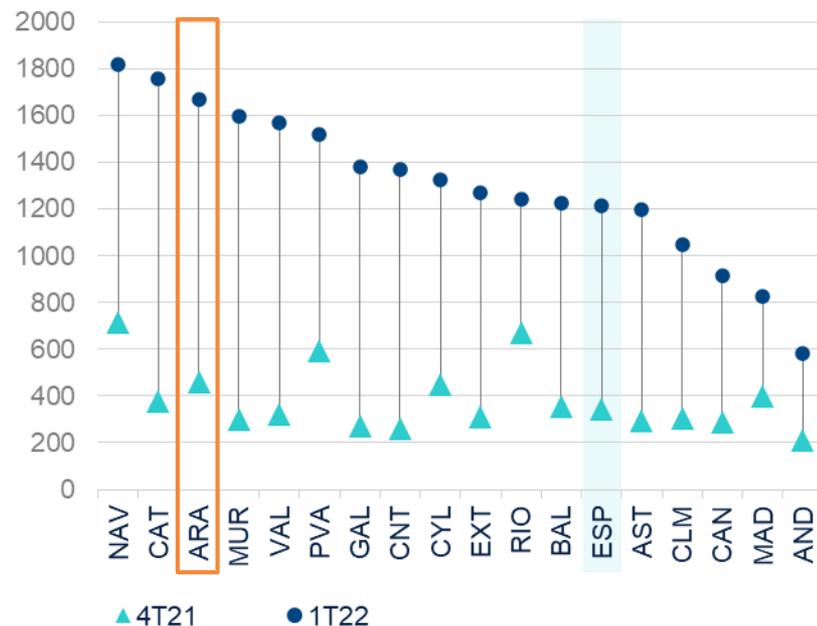
Los cambios en la legislación laboral aumentan el peso de los contratos indefinidos, destacando Baleares, Madrid, Cataluña y Canarias, en parte, por el peso de los servicios. Aragón se encuentra en mejor posición que las CC. AA. más afectadas por la despoblación y ligadas al sector industrial, pero aumentar la estabilidad de los contratos, especialmente en jóvenes, ayudaría a fijar la población.

Riesgos

1. COVID-19. La incertidumbre es menor, pero el riesgo persiste

INFECCIONES DE COVID

(PROMEDIO SEMANAL EN EL TRIMESTRE, POR 100 MIL HABITANTES)



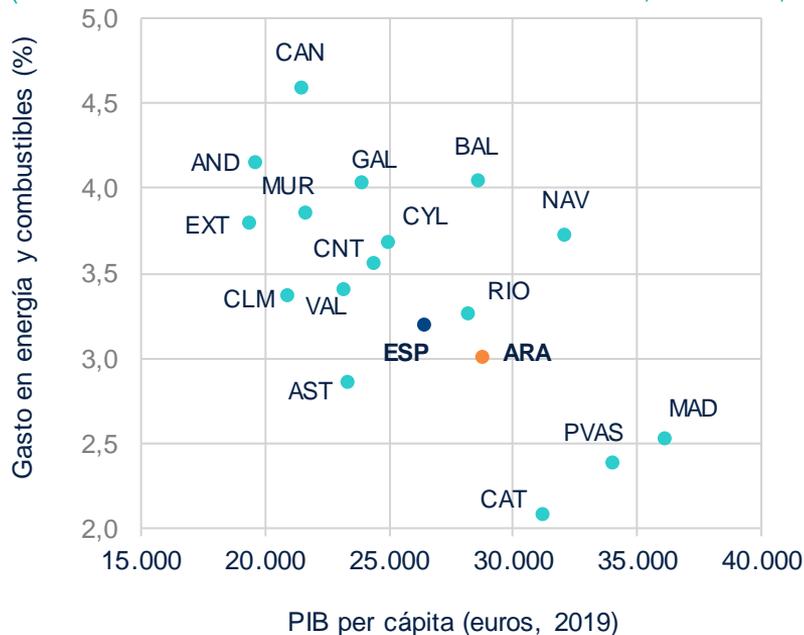
- En algunos países europeos hay un repunte de contagios.
- Algunas comunidades se han visto más afectadas que otras: Navarra, Cataluña o Aragón han declarado una incidencia que casi triplica la de Andalucía o Madrid.
- Por ahora, el efecto sobre el gasto privado parece haber sido mínimo.
- Pero aunque parece que el riesgo de hospitalización y deceso se ha reducido, no se puede descartar que surja una nueva cepa que restrinja la movilidad.
- Ello podría menguar la disposición de las personas a viajar, y afectar negativamente al turismo.

Riesgos

2. Inflación: la desigualdad en el reparto de costes puede generar malestar

GASTO EN ENERGÍA Y COMBUSTIBLES Y PIB PER CÁPITA

(% EN EL GASTO MONETARIO DE LOS HOGARES, Y EUROS, 2019)



- La participación de la energía y los combustibles en el gasto familiar es mayor en comunidades con población más dispersa: Castilla-La Mancha, Castilla y León, Galicia, Cantabria o con elevada movilidad, como Madrid.
- Por el contrario, es menor en las Comunidades del Mediterráneo peninsular, con menor densidad poblacional y temperaturas más benignas.

Riesgos

3. Inflación: persistente, con caídas de la competitividad

AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO (CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA ABRIL DE 2022, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

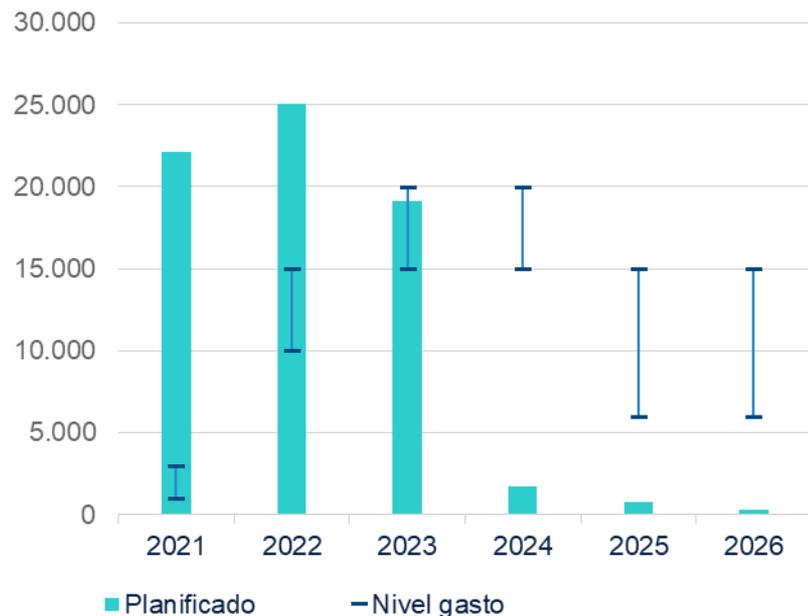
- Las restricciones de capital humano están acelerando los salarios en construcción e industria. Esto es más difícil que se produzca en el sector servicios, donde la productividad es más baja y la sindicación probablemente menor.
- Es necesario un pacto de rentas para distribuir los costes de la transferencia que se está haciendo hacia el resto del mundo. Tanto empresas como trabajadores deben asumir pérdidas y evitar caer en un círculo vicioso que lleve a reducciones de competitividad externa.
- Comunidades con especialización en producción de bienes exportables están acelerando más el crecimiento salarial, lo que las expone a mayores pérdidas de competitividad.
- Hasta ahora, Aragón destaca por mostrar los menores incrementos.

Riesgos

4. NGEU: retraso en ejecución y/o mayor gasto en importaciones

PLAN DE RECUPERACIÓN: PLANIFICADO Y GASTO REAL PREVISTO

(MILLONES DE EUROS)

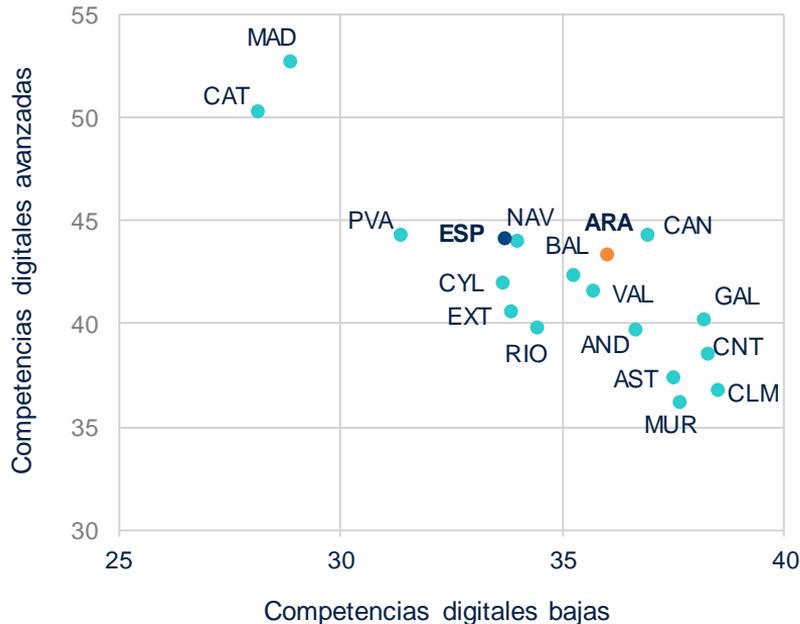


- De acuerdo a la información conocida, hasta diciembre de 2021, la administración central realizó desembolsos por importe de 11.000 millones de euros (un 45% del total previsto para 2021).
- Pese a ello, las ayudas están tardando en llegar a hogares y empresas, trasladando su impacto hacia los últimos años de vigencia del Plan.
- Otro riesgo es que con el incremento en el precio de las materias primas y en los materiales necesarios para la digitalización y transformación energética, una parte cada vez mayor del gasto se vaya en bienes importados.

Riesgos

5. Eficiencia en el uso de los fondos NGEU

COMPETENCIAS DIGITALES 2020: (% DE LA POBLACIÓN ENTRE 16 Y 64 AÑOS QUE SE CONECTÓ A INTERNET EN LOS TRES MESES ANTERIORES A LA REALIZACIÓN DE LA ENCUESTA)



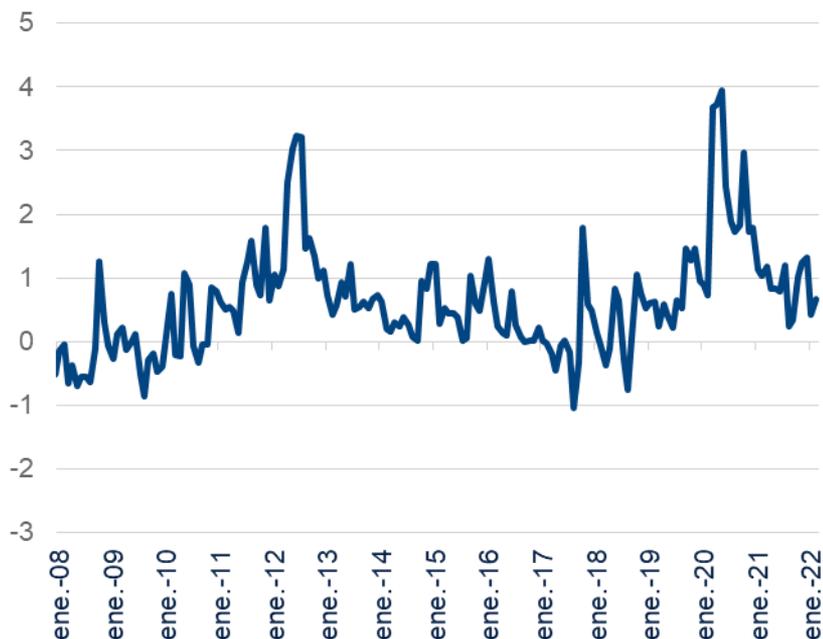
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat.

- Las competencias digitales mejoraron en 2020 en las habilidades de comunicación, y de búsqueda y análisis de información.
- El incremento de las competencias digitales fue mayor en hombres, menores de 44 años, extranjeros, con estudios primarios, ocupados por cuenta ajena e inactivos, con ingresos familiares entre 900 y 1.600 euros y con menores en el hogar.
- Sería aconsejable dirigir una parte de los fondos del NGEU a reducir el 28% de la población adulta con competencias bajas, y a reforzar las habilidades de software y de resolución de problemas en entornos digitales.
- Aragón parte de una posición intermedia, pero debe aprovechar los fondos para acercarse a posiciones de cabeza

Riesgos

6. Incertidumbre de política económica

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (DESVIACIONES TÍPICAS)



Fuente: BBVA Research BBVA-Research a partir de C. Ghirelli, J.J. Pérez y A. Urtasun (2019)
"A new economic policy uncertainty index for Spain", Economics Letters, (182) 64-67.

- Ahora, más que nunca, pueden ser importantes las políticas de oferta que faciliten su respuesta ante el incremento esperado de la demanda.
- Todo esto, en un entorno de elevada incertidumbre, donde no sólo pesarán factores como la pandemia o como la invasión de Ucrania, sino que cada vez se notará más el impacto que pueda tener el ciclo electoral doméstico durante el próximo año y medio.

2021-2023: previsiones de PIB y mercado laboral de Aragón*

	2021	2022	2023
 PIB	4,2	2,9	3,0
 Crecimiento del empleo (EPA)	1,7	0,8	1,2
 Tasa de paro (% población activa)	10,2	9,9	8,3



* Porcentaje, promedios anuales.
Fuente: BBVA Research.

02

Previsiones

Previsiones de crecimiento anual del PIB

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Andalucía	2,7	2,2	2,1	-10,0	5,4	4,2	3,2
Aragón	2,6	3,0	1,7	-8,5	4,2	2,9	3,0
Asturias	2,2	1,9	1,3	-10,2	4,7	3,4	2,0
Illes Balears	3,1	2,4	1,7	-21,7	10,5	7,1	5,0
Canarias	3,6	2,4	1,8	-18,1	5,2	8,7	4,6
Cantabria	2,8	2,8	1,5	-9,8	5,0	3,3	2,3
Castilla y León	1,2	2,0	1,1	-8,7	4,8	2,9	2,1
Castilla-La Mancha	1,9	2,5	1,3	-7,9	4,9	3,5	3,1
Cataluña	2,5	2,2	1,8	-11,5	5,2	4,2	3,5
Extremadura	3,7	1,9	1,4	-7,4	4,6	4,2	3,6
Galicia	2,7	2,2	1,9	-9,1	5,1	3,4	2,3
Madrid	3,9	3,1	2,5	-11,0	5,0	4,5	4,0
Murcia	3,1	1,0	2,3	-9,3	5,2	4,1	3,2
Navarra	3,6	2,6	2,8	-8,6	4,5	3,4	2,5
País Vasco	2,4	2,0	1,9	-10,9	4,7	3,3	2,6
La Rioja	0,5	1,5	1,5	-9,5	4,4	3,4	3,0
C. Valenciana	3,4	1,9	2,3	-10,1	5,4	3,9	3,3
España	2,9	2,4	2,0	-10,8	5,1	4,1	3,3

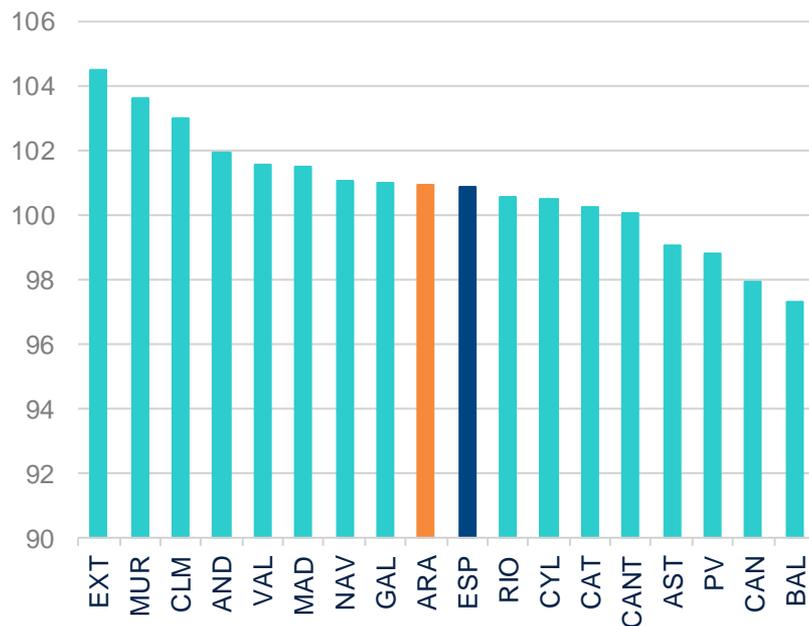
Previsiones de crecimiento anual del Empleo EPA

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Andalucía	4,0	2,8	2,9	-3,1	4,3	2,4	1,7
Aragón	2,2	1,4	2,3	-2,9	1,7	0,8	1,2
Asturias	2,4	-0,9	-1,2	-1,5	2,5	1,7	0,9
Illes Balears	1,2	4,1	2,2	-7,3	4,4	3,6	3,3
Canarias	3,4	6,6	1,0	-6,2	1,3	5,3	3,5
Cantabria	0,9	1,6	1,2	-3,8	4,3	1,4	1,1
Castilla y León	0,8	1,0	0,9	-2,7	1,3	0,9	0,5
Castilla-La Mancha	4,0	3,0	2,4	-3,2	6,1	2,6	1,9
Cataluña	2,9	2,7	2,3	-3,0	3,2	2,3	1,7
Extremadura	0,5	3,7	3,1	-2,6	4,1	1,7	1,4
Galicia	1,2	2,4	1,6	-1,9	1,0	1,6	1,2
Madrid	2,5	2,9	3,6	-1,7	2,9	2,2	1,8
Murcia	3,4	2,0	3,6	-1,1	5,6	2,1	1,7
Navarra	4,2	1,2	2,4	-3,6	1,8	1,3	0,7
País Vasco	0,3	2,1	1,4	-2,0	1,1	0,9	0,8
La Rioja	1,4	2,7	1,9	-1,9	1,6	1,2	1,3
C. Valenciana	3,1	2,7	2,1	-3,2	2,1	2,1	1,9
España	2,6	2,7	2,3	-2,9	3,0	2,1	1,7

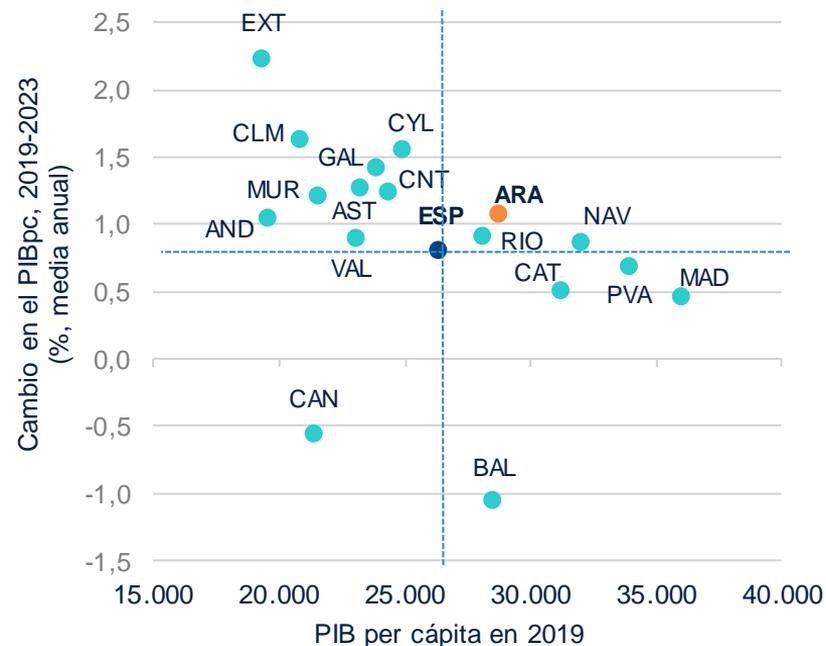
Asimetría en la crisis y recuperación en PIB per cápita:

Crisis, recuperación, políticas implementadas y dinamismo demográfico impulsan la convergencia en la península

PIB EN 2023: 2019=100



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2023 (% Y EUROS)



03

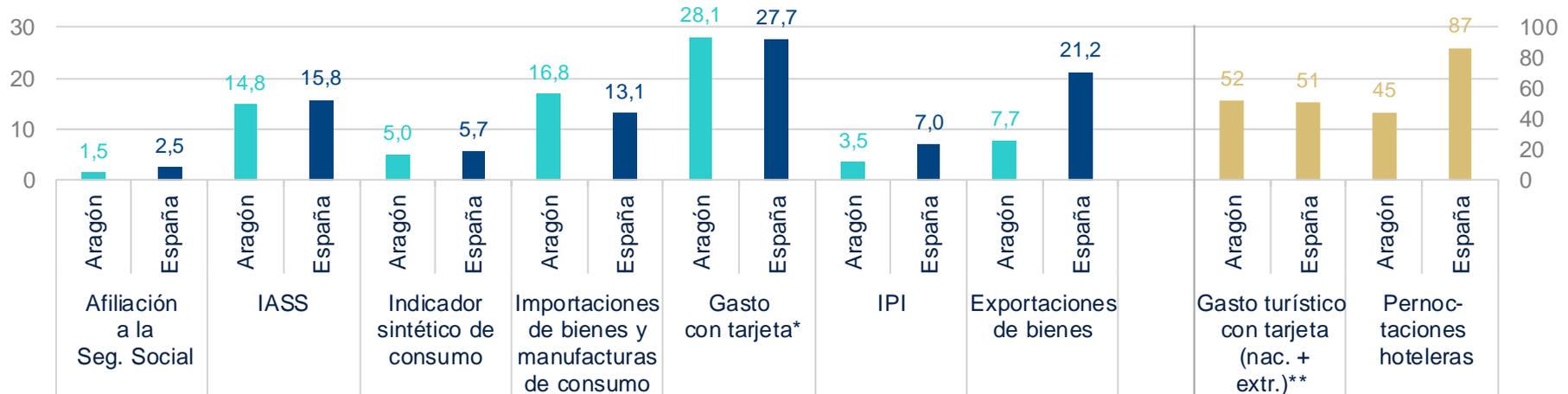
Anexo

En 2021 servicios, turismo e industria impulsaron el crecimiento en Aragón

La afiliación tuvo un avance similar al del conjunto de España

ARAGÓN Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(2021, CRECIMIENTO ANUAL, %)



*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA fuera de la provincia de residencia habitual más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

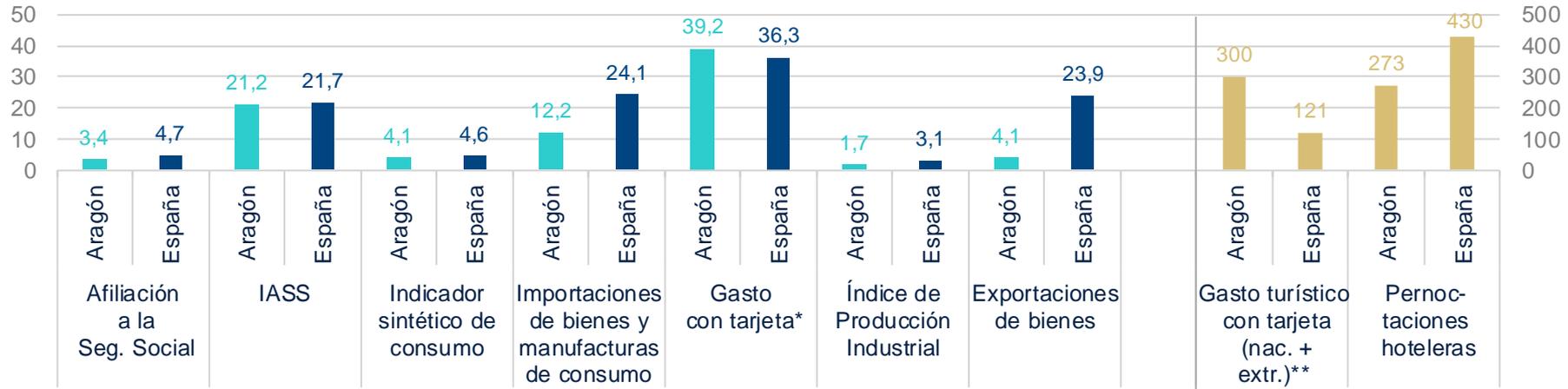
El turismo apoyó el crecimiento económico en la comunidad en 2021, pese al retraso a las dificultades por restricciones en la temporada de esquí. La debilidad exportadora, y del sector industrial, junto a una recuperación menos intensa del consumo, ayudan a explicar que el crecimiento de Aragón fuera algo menor que el del conjunto de España.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

El turismo mejora a pesar de la variante Ómicron y del incremento de los precios Pero industria y empleo siguen sin ganar tracción.

ARAGÓN Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(ACUMULADO EN EL AÑO 2022 CON LA INFORMACIÓN DISPONIBLE, CRECIMIENTO ANUAL, %)



*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA fuera de la provincia de residencia habitual más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA.

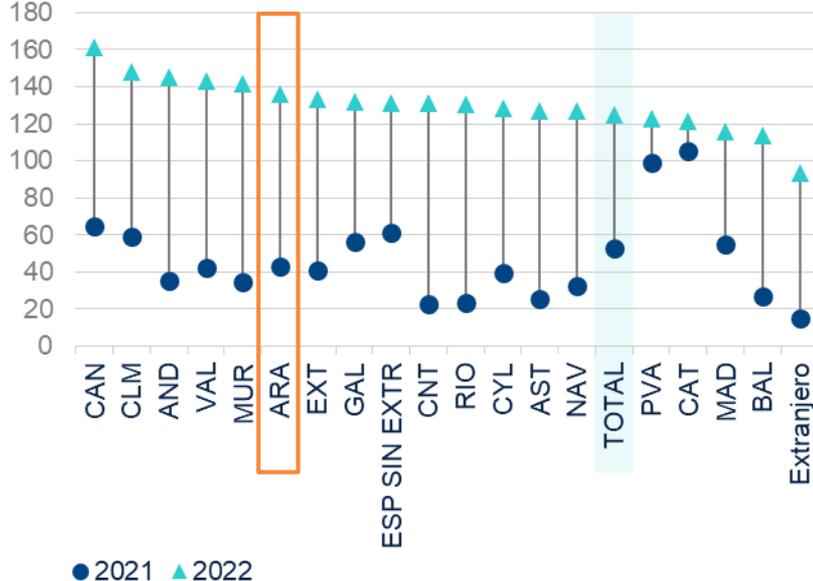
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

En el arranque de 2022 todos los indicadores se comparan positivamente contra un inicio de 2021 dominado por las restricciones a la movilidad y actividad, destacando el turismo. Pero la industria y las exportaciones continúan lastradas por la incertidumbre, la guerra, la desaceleración de la demanda exterior y los cuellos de botella, en particular en el sector del automóvil.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

Los datos en tiempo real apuntan a un turismo nacional muy dinámico en Semana Santa

GASTO PRESENCIAL REALIZADO CON TARJETAS POR CLIENTES DE BBVA EN SEMANA SANTA* FUERA DE SU PROVINCIA DE RESIDENCIA, POR CC. AA. DE DESTINO (SEMANA SANTA DE 2019 = 100)



(*) Periodos considerados 13-22 abr en 2019, 27mar-5abr en 2021, 9-18abr en 2022
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

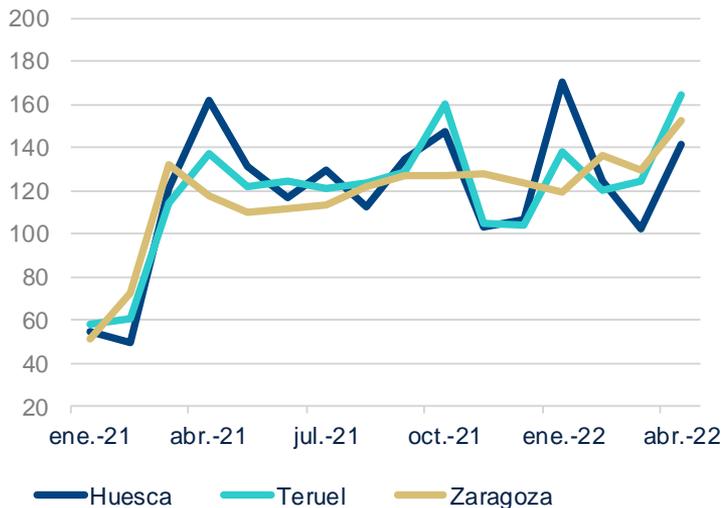
- La primera Semana Santa sin restricciones tras la pandemia ha permitido una **importante aceleración del gasto fuera de la provincia de residencia**.
- En Aragón, la existencia de limitaciones autonómicas había implicado un freno diferencial entre los destinos turísticos en 2021. La buena temporada de nieve ha permitido una recuperación muy relevante este año.
- **Baleares, Cataluña y Madrid**, que se habían visto limitadas por el menor empuje del **turismo urbano**, ven como este comienza a retornar, pero **aún un paso por detrás del resto de segmentos turísticos**.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

La mejora de los indicadores sanitarios favorece el turismo interno

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* DESDE EL RESTO DE ARAGÓN

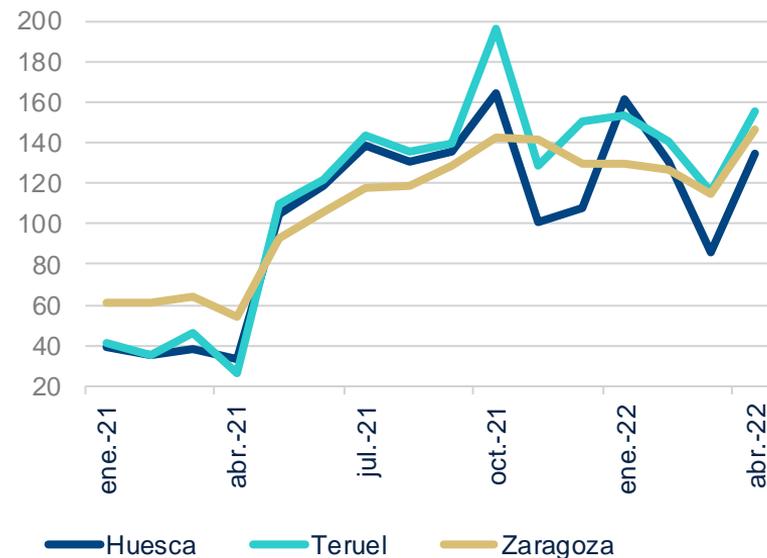
(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* DE FUERA DE ARAGÓN POR PROVINCIA DE DESTINO

(MISMO MES DE 2019=100)

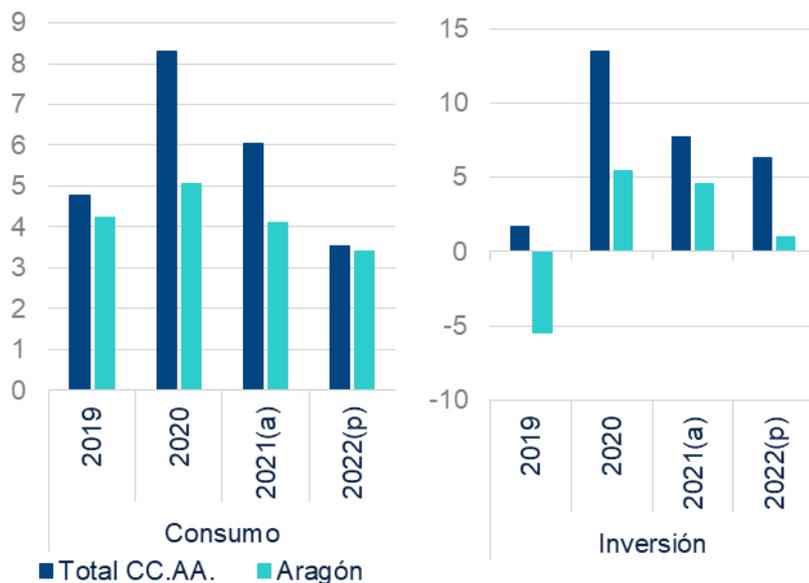


El gasto de los visitantes en las provincias aragonesas se ha normalizado, tanto el proveniente de otras provincias de la región como desde el resto de España. Pero la provincia de Huesca avanza más lentamente, lo que es consistente con la recuperación más tardía del turismo de invierno.

Perspectivas 2022-2023

Aragón mantiene moderado el tono expansivo del gasto

GOBIERNO DE ARAGÓN: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSIÓN (% , A/A)



- Los datos de cierre de 2021 apuntaron a que el Gobierno de Aragón **habría moderado la ejecución del gasto** en la última parte del año.
- El gasto en consumo final creció un 4,1% respecto a lo observado en 2020; y la inversión autonómica un 4,6% a/a, pese a la puesta en marcha del Plan de recuperación.
- Para 2022, se espera que Aragón **modere el tono expansivo del gasto**, aunque podría ser más intenso en la inversión, en la medida en que vayan ejecutándose los fondos de recuperación.

(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.

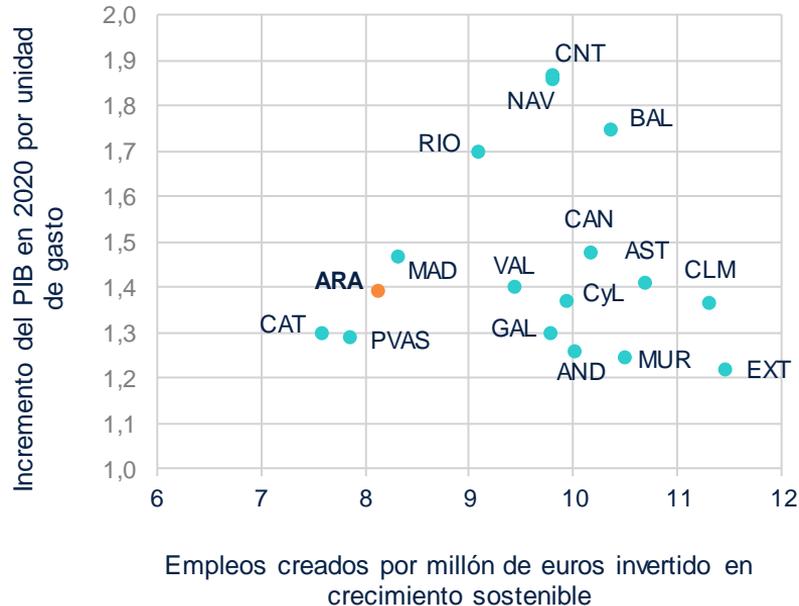
(a): Avance. (p): Previsión.

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda.

Perspectivas 2022-2023

El reparto de los fondos europeos y su uso, claves para una recuperación inclusiva

EMPLEO CREADO POR MILLÓN DE EUROS Y MULTIPLICADOR DEL PIB EN 2020



Fuente: Boscá, Ferri et al., El impacto del Fondo FEDER (2014-2020) sobre el crecimiento y el empleo de las regiones españolas, Hacienda Pública española, 225-(2/2018): 31-77, descargable aquí: <https://bit.ly/3fzB7IO>

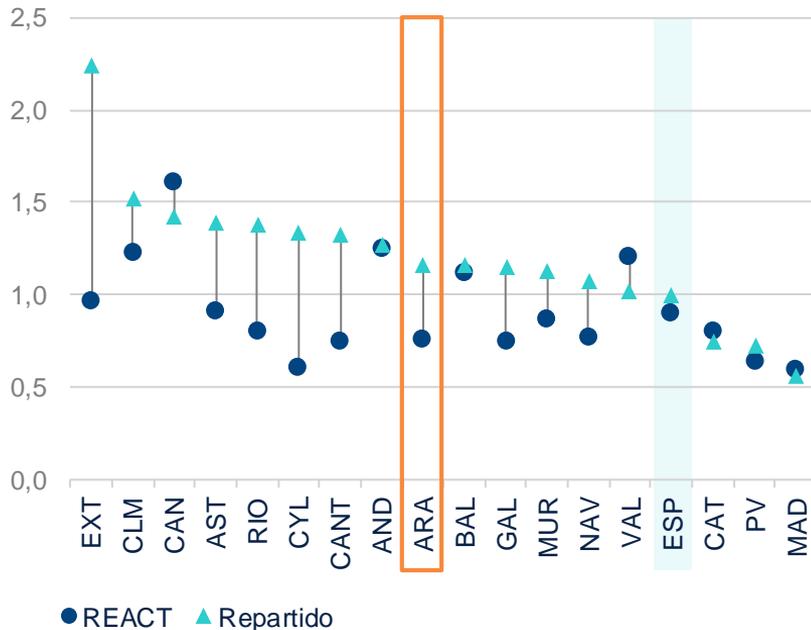
- Los programas cofinanciados con Europa a través del fondo FEDER en 2014-2020 impactan más en regiones más deprimidas, pero con una elevada disparidad regional.
- La inversión en crecimiento sostenible genera un mayor efecto en el empleo en las comunidades del sur, pero el impacto sobre el PIB es mayor en algunas comunidades del norte y en Baleares.
- Aragón tiene por delante el reto de extraer un mayor rendimiento de los fondos que en períodos anteriores.
- Las cuantías y esfuerzos para mejorar la eficiencia de estas inversiones son clave para conocer el impacto final en el crecimiento de los fondos NGEU.

Perspectivas 2022-2023

Primeras señales de un impulso fiscal incipiente tal vez ligado a los fondos NGEU

REPARTO DE LOS FONDOS EUROPEOS EN 2021

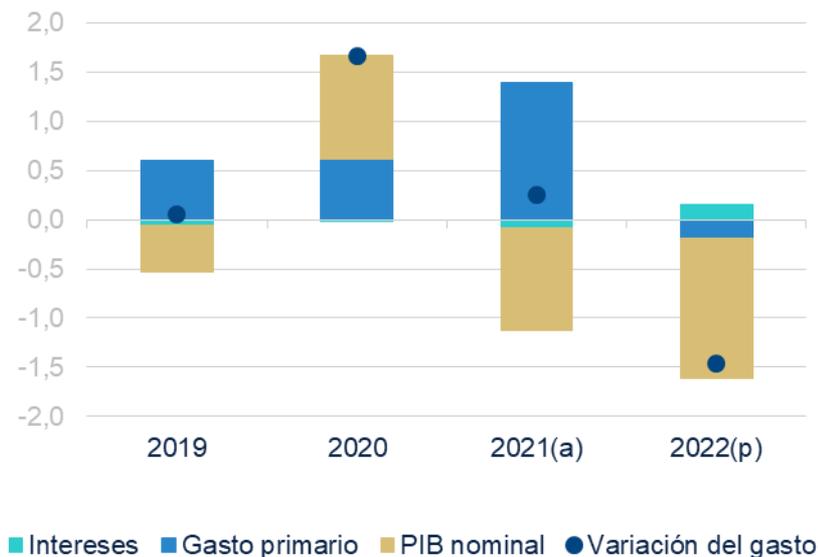
(% DEL PIB REGIONAL)



- Aunque con un arranque algo lento, en 2021 se repartieron entre las CC. AA. fondos del PRTR equivalentes a 1% del PIB, pero con elevada heterogeneidad regional.
- Madrid, País Vasco y Cataluña son las CC. AA. para las que menos fondos se han asignado hasta el 31 de diciembre.
- Pero las convocatorias para 1S22 (casi 25 mM€) doblan ya la cifra de todo 2021. El criterio competitivo en el reparto de los fondos NGEU, y el foco de las convocatorias de licitaciones y subvenciones de este semestre en **movilidad sostenible, transición energética, industria y digitalización** abren oportunidades a las CC. AA. con empresas más capaces de gestionar los fondos y mayor capital humano.

A la espera de los fondos del Plan de recuperación, se modera el tono expansivo de la política fiscal de Aragón

GOBIERNO DE ARAGÓN: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



(a): Avance; (p): Previsión.

1: Véase <https://bit.ly/3w8aCDm>

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda.

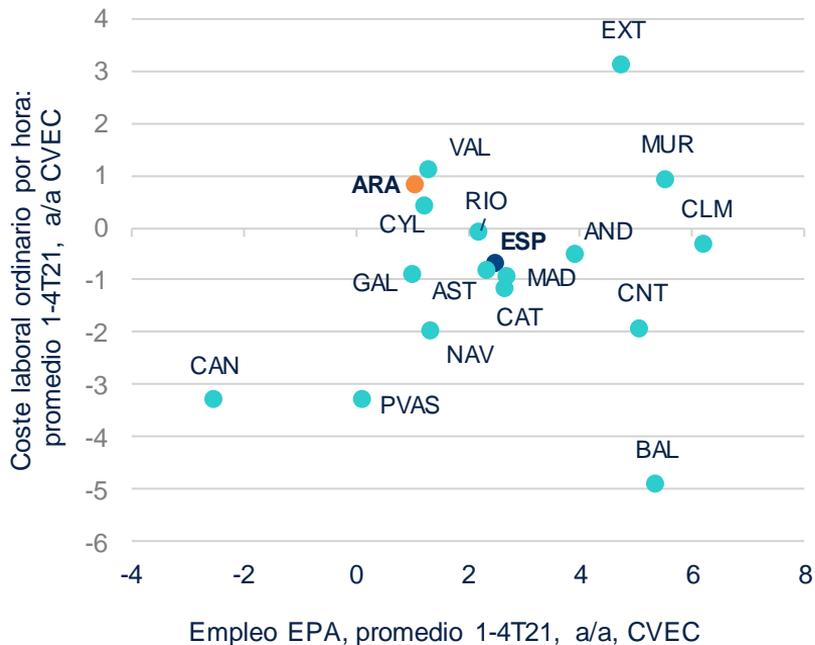
- La ejecución presupuestaria de 2021 confirmó la **permanencia de una política expansiva** de gasto para hacer frente a la crisis provocada por pandemia, que fue en gran parte compensada por los ingresos de las transferencias extraordinarias del Estado y la recuperación de los tributos propios.
- Como resultado, el **Gobierno de Aragón cerró 2021 con un déficit del 0,2% del PIB**, frente al superávit observado el año anterior.
- Los **presupuestos para 2022 anticipan una contención en el crecimiento del gasto de Aragón**, que podría compensarse con una aceleración en la ejecución de los recursos del NGEU. La subida de los salarios públicos y del gasto de capital será compensado por las menores necesidades de gasto una vez superada la pandemia.

Riesgos

Inflación: ¿Puede trasladarse la inflación a costes laborales?

EMPLEO Y COSTES LABORALES

(1-4T21, %, A/A)



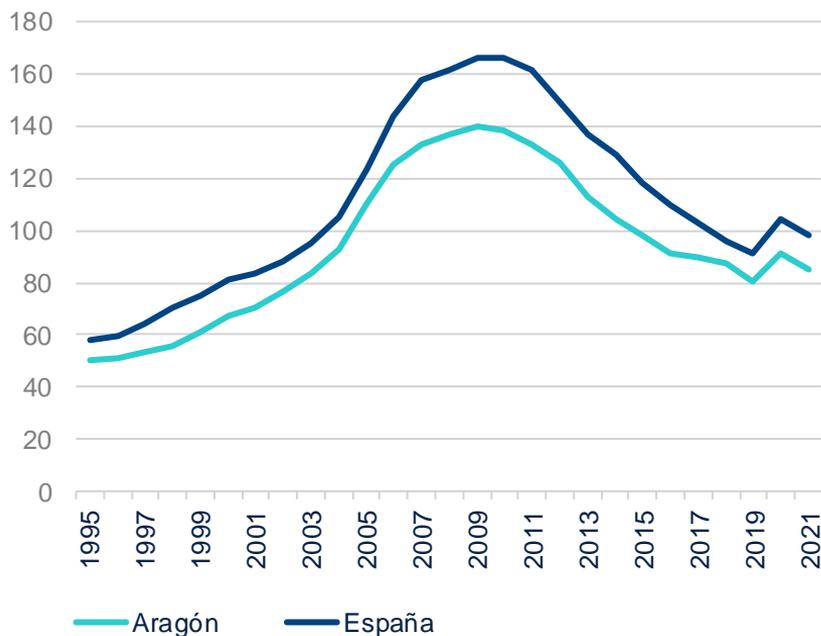
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La demanda de empleo por parte de las empresas ha impulsado un aumento de los costes laborales, que comienza a notarse ya en algunas regiones del sur, pero aún no impacta de forma generalizada.
- Pero a igualdad de aumento del empleo, el coste parece acelerarse más en CC. AA. con la tasa de paro más elevada.
- Las dificultades para cubrir los puestos de trabajo que se necesitan y los que se puedan necesitar como consecuencia del impulso fiscal de los fondos NGEU, pueden llevar a una mayor traslación a costes empresariales de los recientes aumentos de inflación, lo que daría lugar a una pérdida de competitividad adicional.

Riesgos

El incremento en la inflación llevará a los bancos centrales a aumentar tipos de interés

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES (% SOBRE PIB)



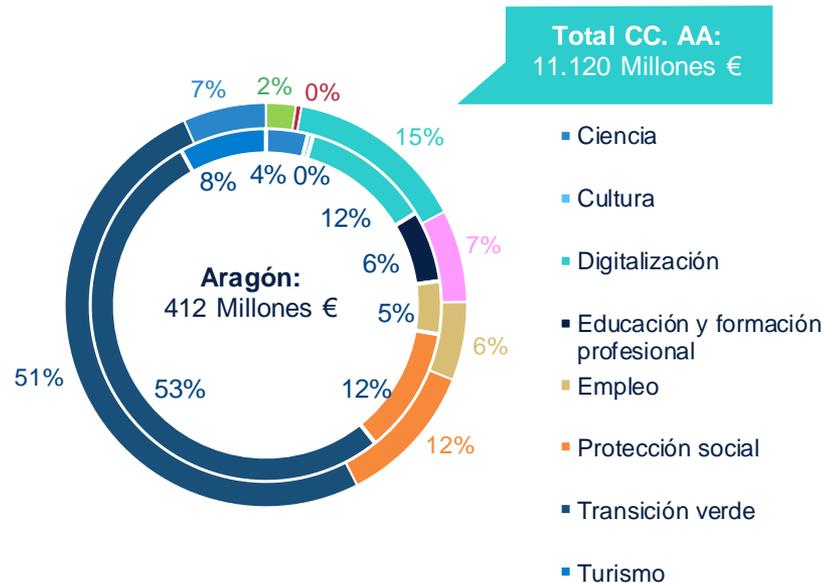
- A corto plazo, el aumento de los tipos de interés no debería tener efectos importantes en la economía gracias al desapalancamiento financiero de los últimos años.
- Sin embargo, este volumen de ahorro es en Aragón del 85% del PIB regional, 12 pp menos que en el conjunto de España. Este menor margen de ahorro podría dar lugar a una menor intensidad en la recuperación del consumo

El crecimiento se mantendrá elevado en 2022 y 2023

El Plan de Recuperación y Resiliencia pone el foco en transición verde en la región

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES GESTIONADAS POR ARAGÓN Y EL CONJUNTO DE LAS CC. AA.

(REPARTO HASTA DIC-21, % SOBRE EL TOTAL)



- En 2021 a Aragón se le asignaron 412 M€, equivalentes al 3,7% de los fondos ya asignados a las CCAA. Esto es un peso algo mayor que el de su población (2,8%) o su PIB (3,1%) en el conjunto nacional.
- La distribución por programas muestra una mayor relevancia, en 2021, de los fondos destinados a transición verde que en el conjunto nacional.
- Por el contrario, la distribución de fondos es menos favorable a digitalización.
- Aragón debería aprovechar la oportunidad que permiten estos fondos para incrementar el ritmo de acercamiento a las regiones líderes europeas, en particular en digitalización, mejora del capital humano (educación) y ciencia.

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Situación Aragón

2022