

# Situación Aragón 2023

9 de febrero de 2023

## Mensajes principales



### PIB

En 2022 el crecimiento del PIB en Aragón habría alcanzado el 3,8%. Se espera que la recuperación continúe en 2023 y 2024, cuando el avance podría situarse en un 1,2% y un 3,5%. De cumplirse estas previsiones Aragón habría recuperado el nivel de PIB per cápita precrisis a finales de 2022, y desde 2022 hasta 2024 se podrían crear 15.600 nuevos puestos de trabajo.



### La economía podría experimentar una contracción

No es descartable que el PIB experimente una contracción a corto plazo. La entrada en recesión de la Eurozona y el posible impacto del aumento de tipos sobre la demanda interna darán lugar a una contribución negativa de la demanda externa al crecimiento en 2023 y 2024. El gasto de los hogares se verá afectado por el aumento de los precios, la mayor incertidumbre y la desaceleración del empleo. Además, la actividad industrial podría sufrir el efecto de la resolución tardía de los cuellos de botella y del coste energético, y en el sector agrario, la sequía también puede estar afectando.



### No se observan desequilibrios sectoriales

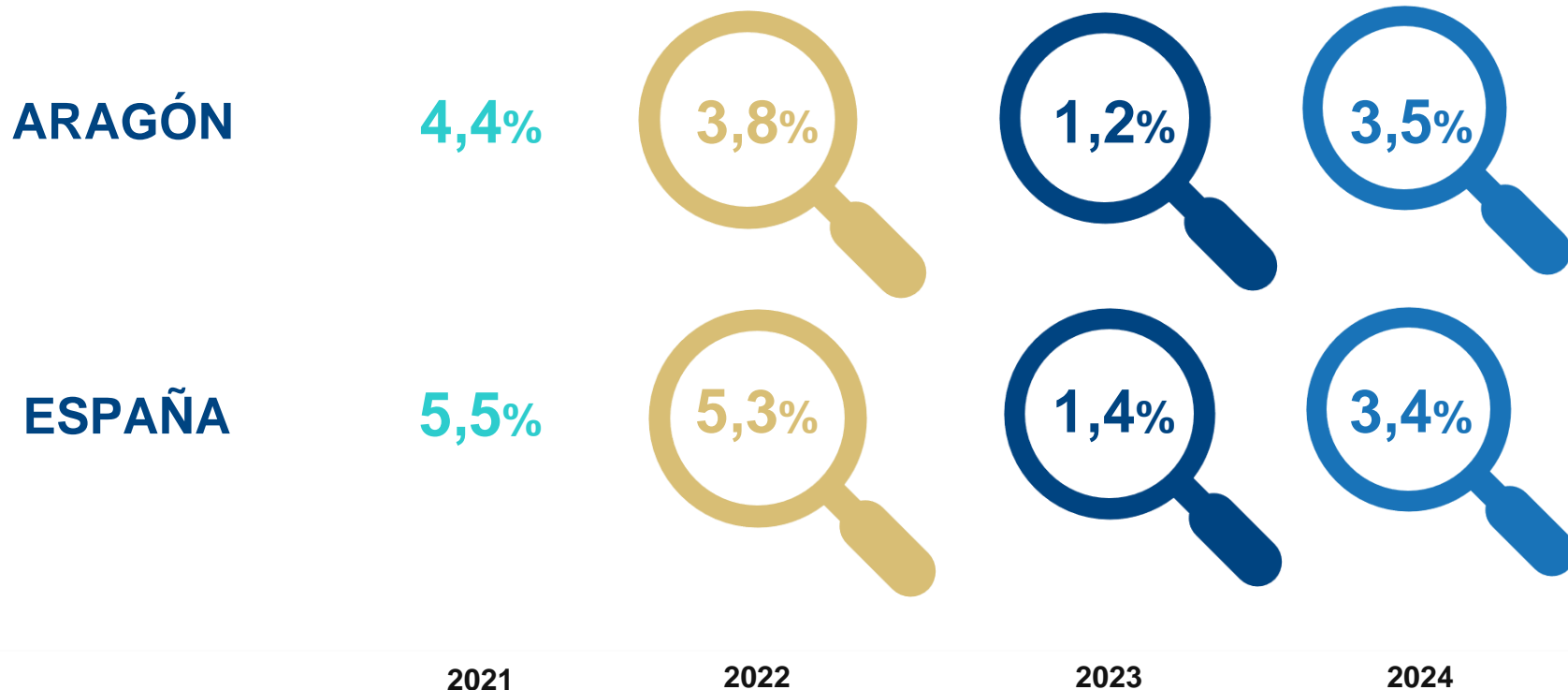
La actividad ganará tracción a medida que se ejecuten los fondos NGEU y se desvanezcan las incertidumbres que afectan a familias y empresas. La corrección de la inflación continuará y no parece que haya problemas en el suministro de gas. Empresas y familias se encuentran mejor preparadas para enfrentar un entorno de mayor volatilidad. No se observan desequilibrios en los sectores económicos.



### Riesgos

Los factores que podrían hacer que el escenario se deteriore continúan siendo numerosos. La tensión geopolítica se podría extender. Un aumento de los casos de COVID en China y un eventual retorno a las políticas de confinamiento total pondrían en riesgo la disponibilidad de insumos. La falta de un pacto de rentas puede llevar a que la inflación se mantenga elevada. El BCE podría sobrereaccionar. Es necesario dar certeza sobre la carga fiscal y la sostenibilidad de las finanzas públicas. La falta de capital humano con formación adecuada es una restricción al crecimiento de las empresas.

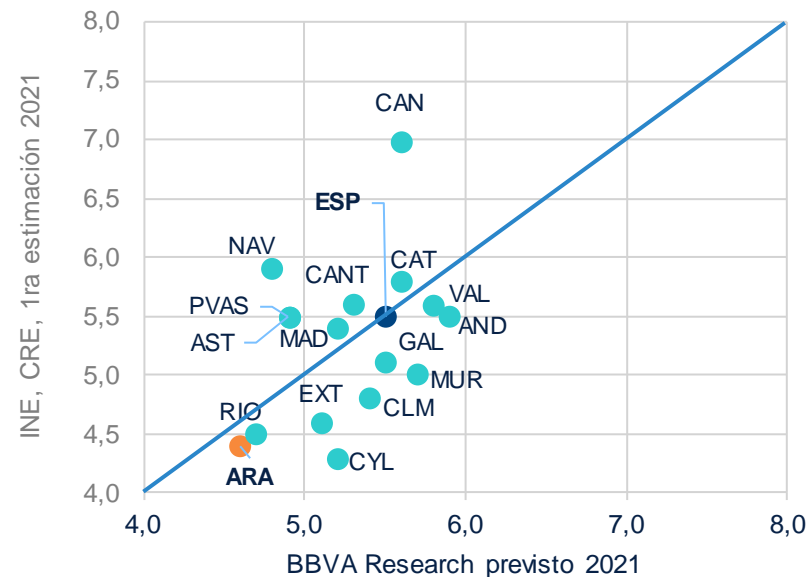
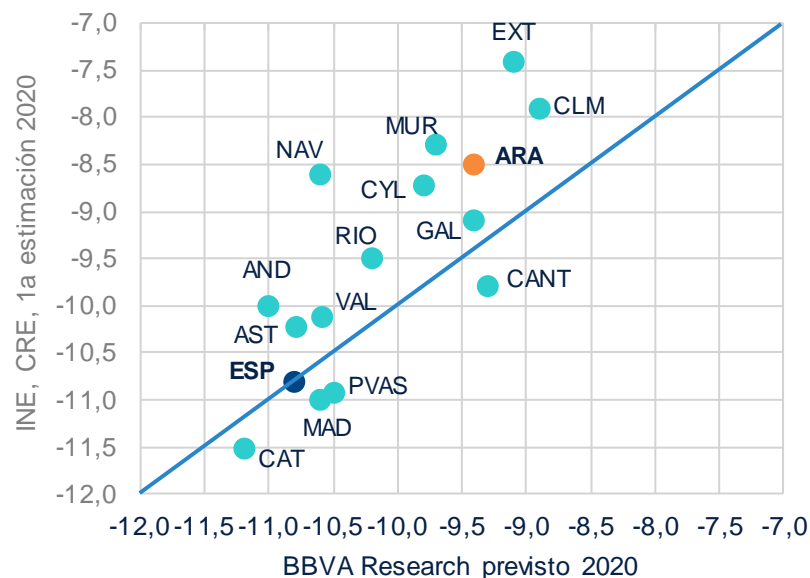
Se observa una desaceleración en el segundo semestre de 2022,  
... que continuará en el 2023 pero será de corta duración



# Menor contracción del PIB de Aragón en 2020, en línea con las estimaciones de BBVA Research, pero con recuperación menos intensa

## VARIACIÓN DEL PIB EN 2020 Y EN 2021

(%, CRECIMIENTO ANUAL)



Baleares (-21,7%) y Canarias (-18,1%), fuera de escala en el gráfico izquierdo, lideraron las caídas en 2020.

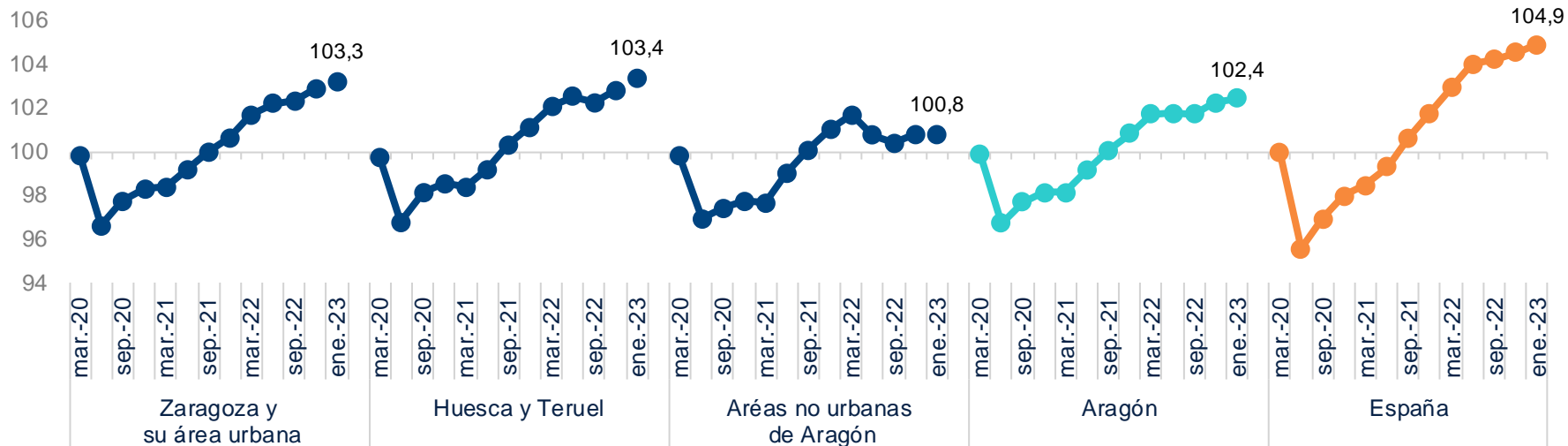
Balears (también fuera de escala en el derecho) lideró el crecimiento en 2021 (INE:10,7, BBVA: 10,9)

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## Se observa una desaceleración en el segundo semestre de 2022, ... que continuará en el 2023 pero será de corta duración

### AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

(CVEC, 4T19 = 100)



Enero-23 es dato para España y Aragón, pero son previsiones en las áreas.

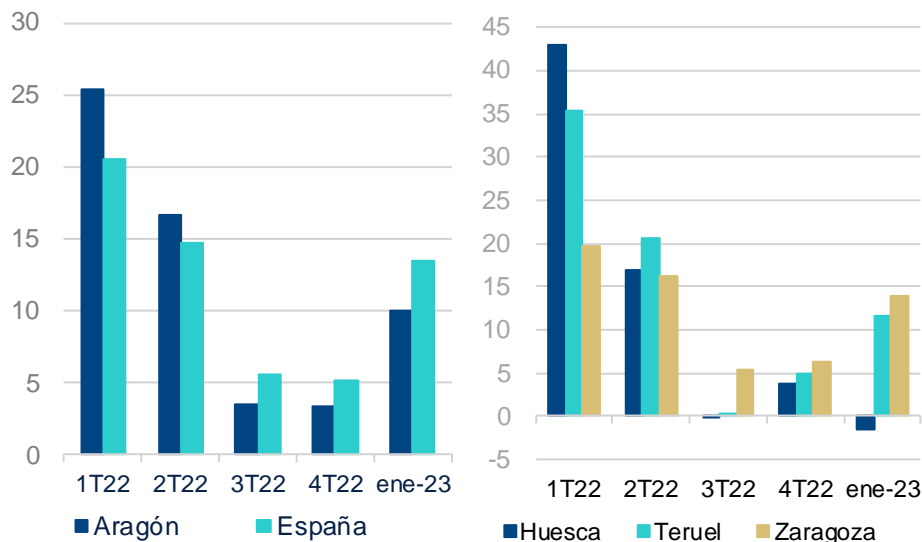
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social.

Tras una rápida recuperación al levantarse el estado de alarma por el Covid, el empleo recuperó con relativa rapidez a los niveles previos y ha continuado creciendo en 2022, impulsado por el mayor vigor del mercado laboral en las áreas urbanas. Por el contrario, la contracción del empleo agrario y el menor dinamismo del industrial han lastrado a las zonas rurales desde el 2º trimestre de 2022.

## Se observa una desaceleración en el segundo semestre de 2022, ...que continuará en el 2023 pero será de corta duración

### GASTO DE RESIDENTES NACIONALES CON TARJETA EN TPV DE BBVA

(DEFLACTADO CON EL IPC AUTONÓMICO, A/A, %)

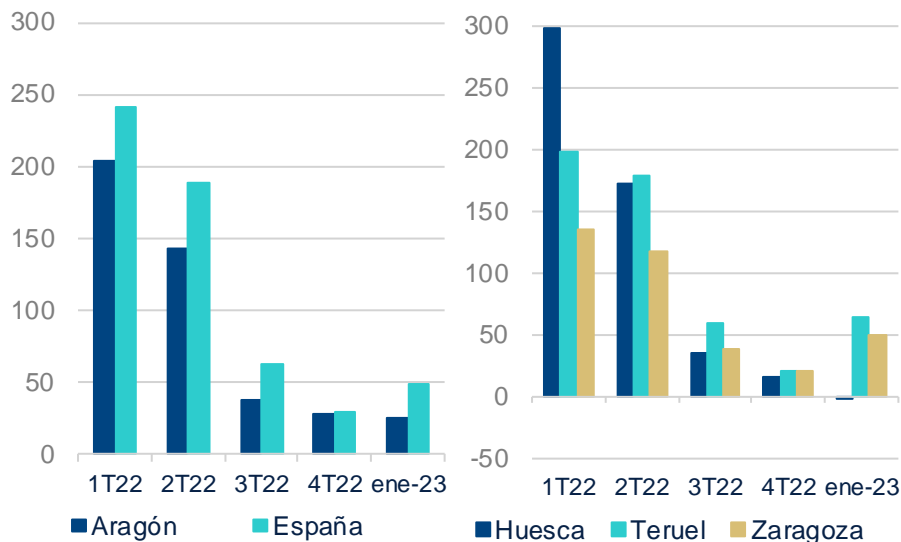


- La inflación, la incertidumbre y el menor dinamismo del empleo desaceleran el avance del consumo.
- En Aragón, tras un arranque algo más dinámico (apoyado por el retorno del turismo) el avance en el segundo semestre fue inferior al observado en el conjunto del territorio español.
- Pero contrariamente a lo que se podía esperar hace unos meses, el gasto con tarjeta registrado en los TPV de BBVA muestra que el consumo continuó aumentando en el 4T en todas las comunidades autónomas.
- El empuje del turismo en Huesca y Teruel en el inicio de 2022, coincidiendo con la temporada de esquí, se debilitó progresivamente a medida que avanzaba el año. En enero de 2023, se rompe la tendencia descendente en Aragón.

## Se observa una desaceleración en el segundo semestre de 2022, ...que continuará en el 2023 pero será de corta duración

### GASTO REGISTRADO EN LOS TPV DE BBVA REALIZADO CON TARJETAS EXTRANJERAS (A/A, %)

(A/A, %)



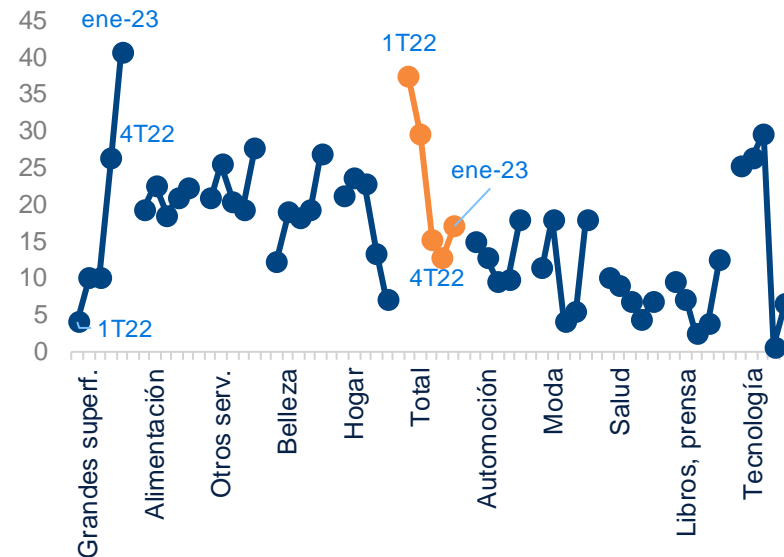
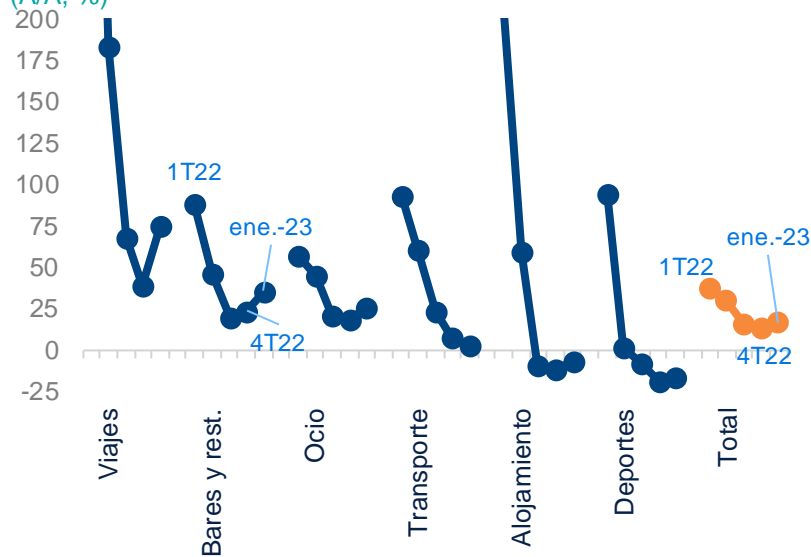
- Tras la fuerte recuperación del turismo hasta el 2T22, los destinos locales empiezan a acercarse a los niveles de ocupación precrisis.
- El gasto turístico dio un impulso diferencial a Baleares, la C. Valenciana, Canarias o Cataluña, aunque perdió potencia en el segundo semestre. Pero apoyado en el aumento de los precios, el gasto con tarjeta supera los niveles prepandemia, sobre todo en las zonas más dependientes del turismo.
- En Aragón, el turismo rural y el de esquí han permitido un crecimiento relevante en 2022, pero inferior al del conjunto de España, y el impacto sobre la economía regional es menor.
- Hacia delante, el recorrido del turismo es menor, y se verá afectado por la menor renta disponible en los mercados de origen.

# Los datos de los últimos meses señalan una desaceleración de la actividad

El consumo se ha desacelerado, especialmente en los sectores vinculados con el turismo

## GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETA EN ARAGÓN Y POR SECTOR\*

(A/A, %)



\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en los TPV de BBVA. Los datos del 1r trimestre de Viajes (514) y de Alojamiento (208) están fuera de escala.

Fuente BBVA Research a partir de BBVA.

Los datos de gasto con tarjeta evidencian una desaceleración del consumo de los hogares en el segundo semestre, en particular el ligado a ocio y turismo (viajes, transporte, alojamiento y bares y restaurantes), pero menos intensa de lo esperado. Sin embargo, el cambio de comportamiento favorece las compras en grandes superficies, y en menor medida, alimentación y belleza.

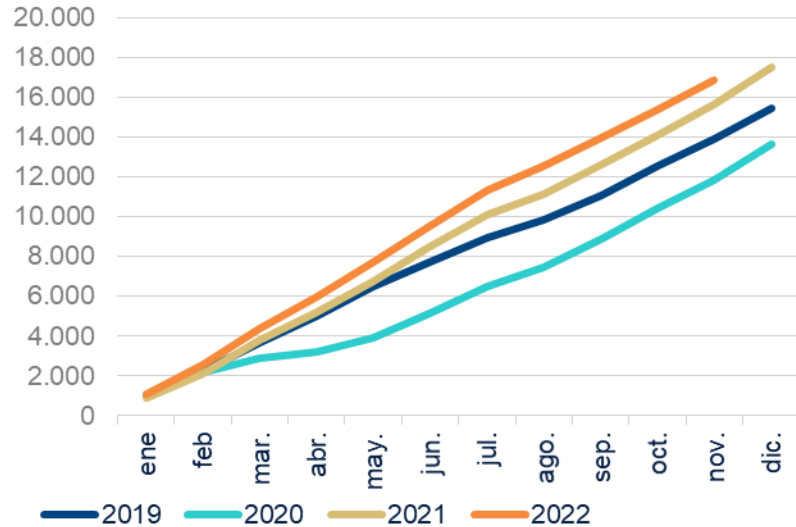


# Los datos de los últimos meses señalan una desaceleración de la actividad

La venta de viviendas en 2022 supera ligeramente las del año 2021, pero se desacelera

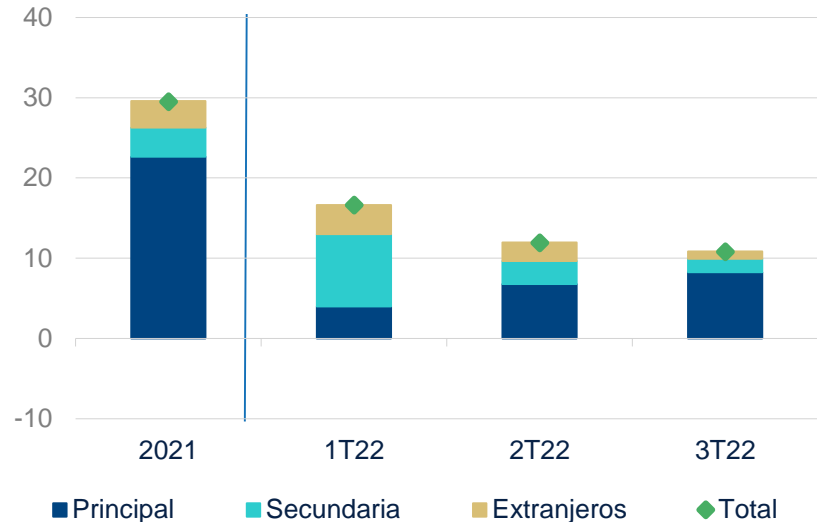
## VENTA DE VIVIENDAS

(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



## VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, PP)



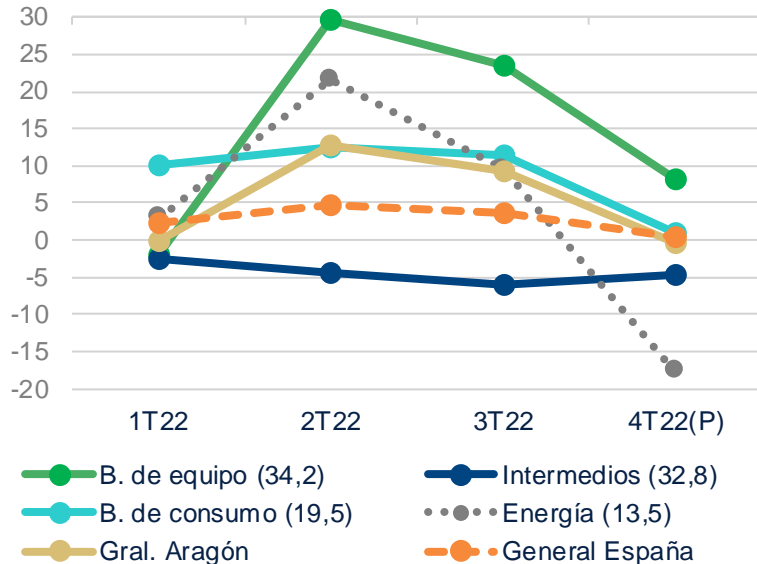
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

En un contexto de crecimiento de las ventas, las operaciones asociadas a la segunda residencia son las que más han crecido en los nueve primeros meses de 2022 (31% a/a), lo que ha elevado hasta el 16,6% del total de operaciones (por encima del 11,7% de media nacional).

## Se observa una desaceleración en el segundo semestre de 2022, ...que continuará en el 2023 pero será de corta duración

### INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL\* (A/A, DATOS CVEC)



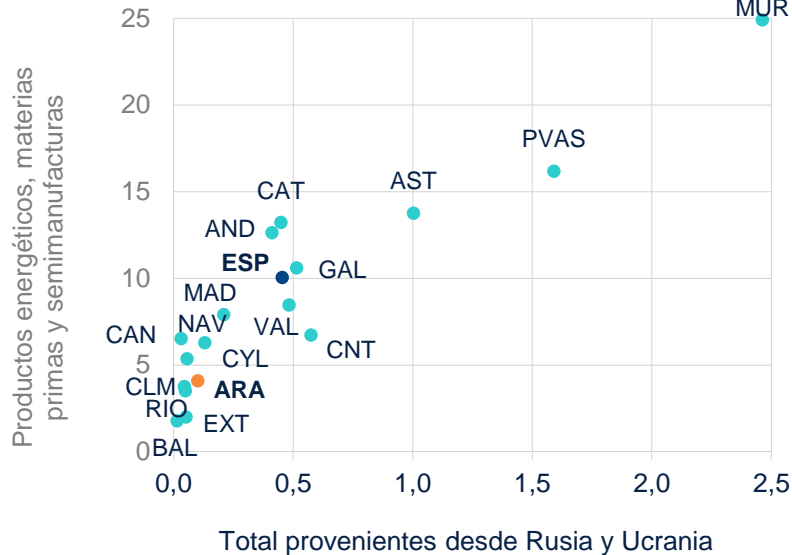
Entre paréntesis, la ponderación de cada grupo en el IPI de Aragón.  
4T22: Previsiones realizadas con información hasta noviembre.  
Fuente BBVA Research a partir del INE.

- La industria aragonesa habría avanzado a un ritmo superior al del conjunto de España en el segundo y tercer trimestres con una mejora prácticamente generalizada en todos los subsectores industriales, a medida que comenzaban a resolverse algunos de los problemas que la habían afectado en 2021.
- Sólo los bienes intermedios escapan esta dinámica favorable y mantienen un comportamiento negativo a lo largo del año.
- Sin embargo, el empeoramiento de la confianza, la desaceleración de la demanda europea y el coste de la energía en España y Europa, asociada a la mayor incertidumbre y a la guerra en Ucrania **podrían haber frenado esta mejora en la segunda parte del año.**

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

La exposición directa en bienes a Rusia y Ucrania, y los efectos indirectos de la guerra, tienen un impacto negativo en Aragón menor del esperado para el conjunto de España

### 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.

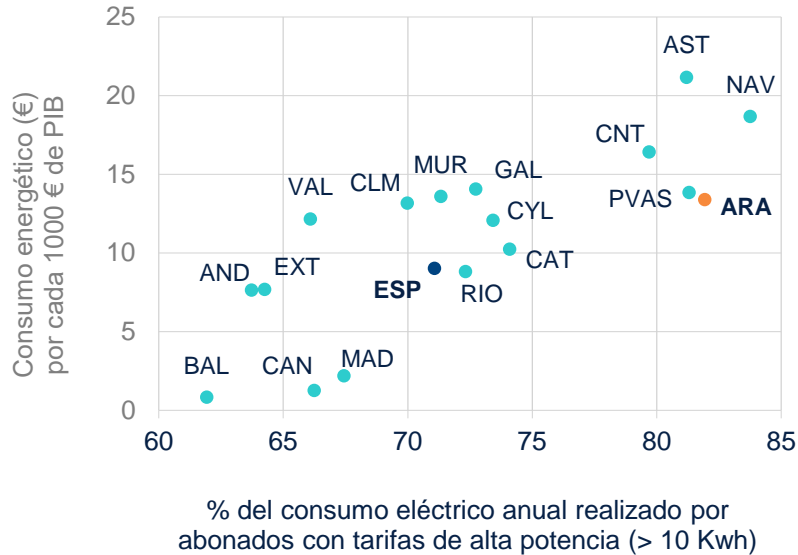
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- 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.
- El PIB de Aragón está menos expuesto que la media a las importaciones de energía, materias primas y semimanufacturas, cuyos mercados internacionales se han visto más distorsionados por la guerra en Ucrania.
- Pero la especialización en algunos sectores especialmente afectados por los cuellos de botella, como el sector del automóvil, podría haber más que compensado esta teórica ventaja.

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

El mayor impacto viene 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.

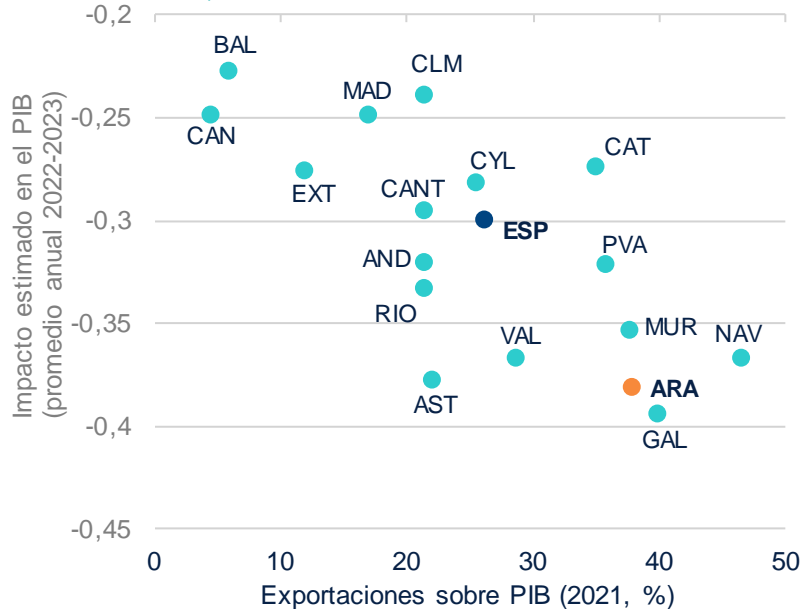
- La industria podría ser la más perjudicada. El impacto depende del nivel de competencia y de la estructura de mercado. Las manufacturas compiten con el resto del mundo y necesitan insumos que lleguen a tiempo.
- En Aragón, la relevancia de las grandes industrias consumidoras de energía es mayor que en el conjunto nacional y la producción también es más intensiva en el uso de energía.
- En servicios y construcción, el ahorro acumulado durante la crisis y la reducción del riesgo sanitario dinamizan la demanda. Adicionalmente, tipos de interés reales bajos (por la elevada inflación) impulsan el gasto de las familias. Esto permitirá un mayor traspaso a precios del incremento en costes.

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

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

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

(EFECTO DE UN AUMENTO DEL 10% DEL PRECIO A LARGO PLAZO, PP)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

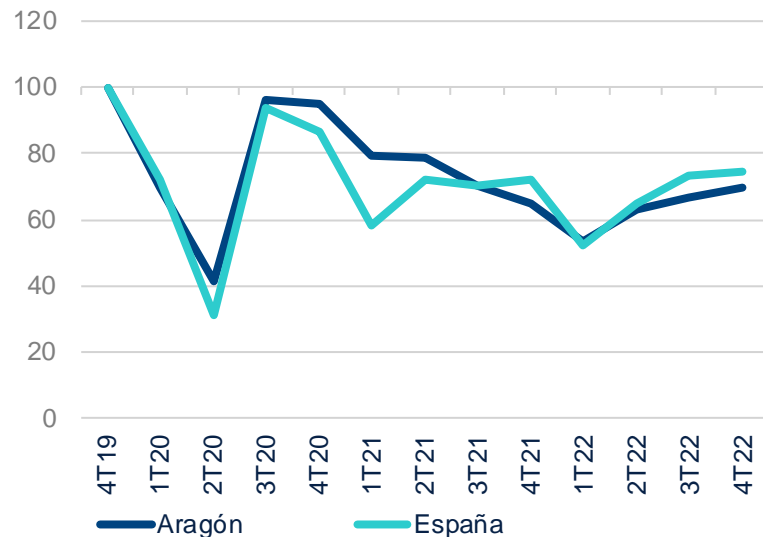
- El precio del petróleo se situó en los 100\$ de media en 2022 y se prevé que se mantendrá en torno a los 90\$/b en 2023 (30 y 27\$/b más que lo previsto antes del inicio de la guerra).
- El impacto sectorial está siendo desigual. El mayor coste de transporte es especialmente negativo para sectores abiertos a la economía mundial, como la industria, el agroalimentario y la construcción... o la logística.
- 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 un aumento del precio del petróleo del 10% restaría casi 0,4 pp. al aumento del PIB por año.
- Las CC. AA. con más peso de los servicios también podrían verse menos afectadas.

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

Las restricciones de oferta limitan las ventas en algunos sectores

### MATRICULACIONES DE TURISMOS

(4T2019 = 100, CVEC)



(\*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario.  
4T22, previsiones con información hasta el mes de noviembre  
Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

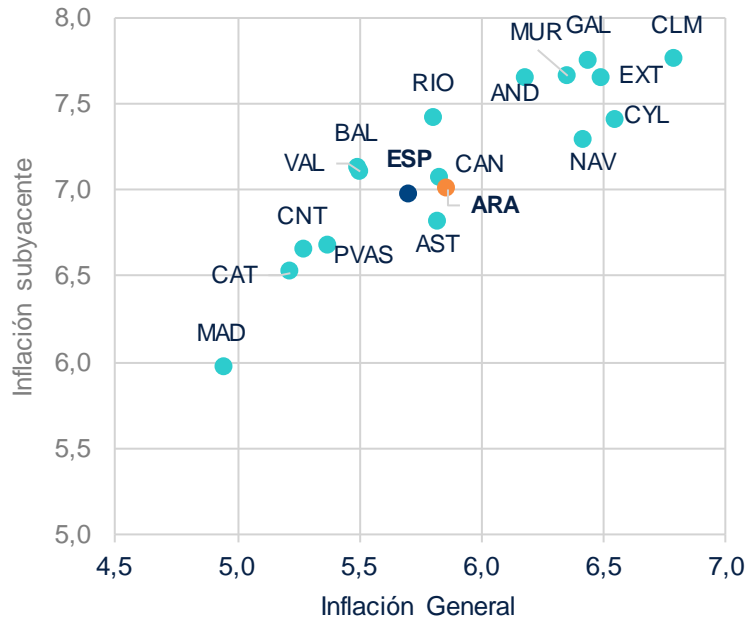
- El porcentaje de empresas de fabricación de vehículos de motor que declaran que **la escasez de insumos limitó su producción se mantiene muy elevado (82% en el 2T22)**, lo que ha contribuido a reducir el valor añadido del sector en un 56% entre oct-20 y mar-22.
- Se estima que esto **reste entre 10 y 12 pp al aumento de las matriculaciones de turismos en el bienio 2021-2022**.
- **Los cuellos de botella han comenzado a relajarse.** En el 3T22, el porcentaje de fabricantes de automóviles que indica que la falta de material condiciona su producción se redujo en 10 pp.
- **Si la escasez de componentes revierte totalmente desde finales de este año, las ventas de autos en España podrían crecer en 10 pp adicionales en 2023, y venderse más de 1 millón de turismos.**

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

El mayor precio de combustibles y materias primas lastra la competitividad de la economía aragonesa

### INFLACIÓN. GENERAL Y SUBYACENTE

(DICIEMBRE-22, %, A/A)

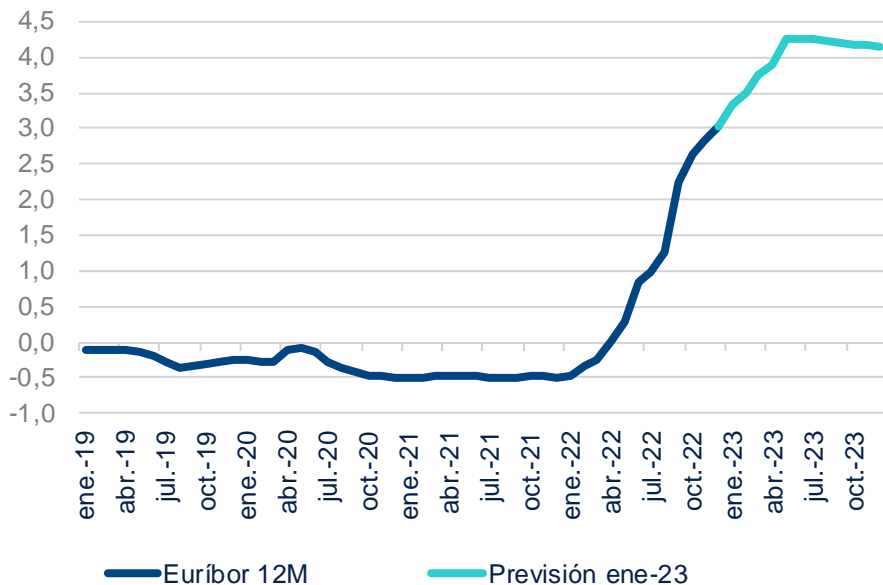


- Aunque se observa una corrección en los últimos meses, el encarecimiento de los precios energéticos y de las materias primas ha incrementado la inflación. En diciembre la inflación general se situó en el 5,9% en Aragón (5,7% en España) y la subyacente, en el 7,0% (7,0% en España).
- La aceleración 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 relevantes en la región como los componentes de automoción o algunas materias primas.

## Desaceleración del crecimiento en 2022 e inicios de 2023

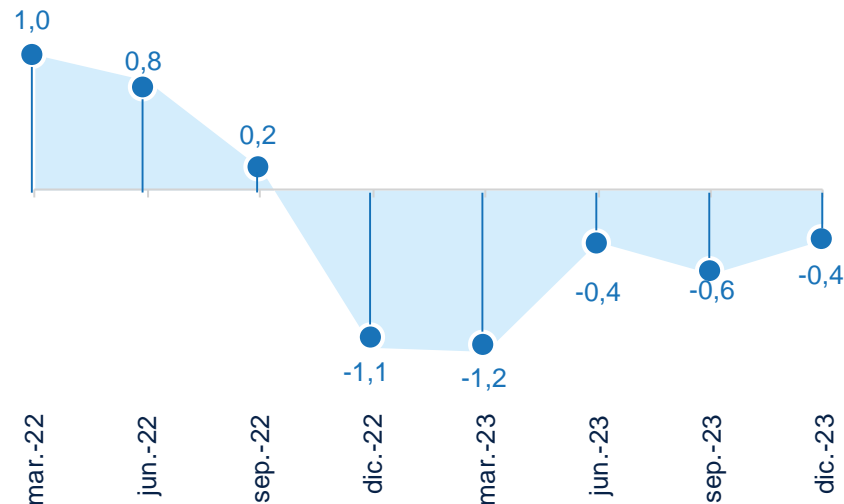
El BCE ha respondido a la mayor inflación con incrementos en los tipos de interés

### EURÍBOR 12 MESES (PROMEDIO MENSUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BCE

### CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL CONSUMO PRIVADO DEL CAMBIO EN LOS TIPOS DE INTERÉS REALES\* (pp.)



\*Tipo de interés del saldo vivo de crédito hipotecario deflactado con el deflactor del consumo privado.  
Fuente: BBVA Research.

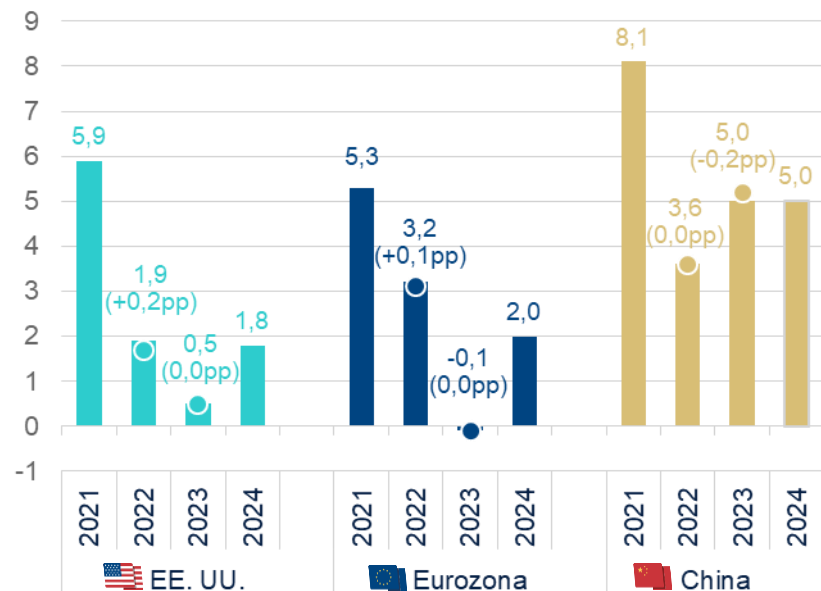
La carga financiera de las familias y empresas puede verse incrementada como consecuencia del aumento de los tipos de interés y de la desaceleración económica. La situación es muy distinta de la de 2008, con diferencias regionales menores.



# El crecimiento pierde impulso ante el repunte de la inflación, las subidas de tipos, el encarecimiento del gas en Europa y la COVID en China

## PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES

(%)



● Previsiones anteriores (oct-22) ■ Previsiones actualizadas (nov-22)

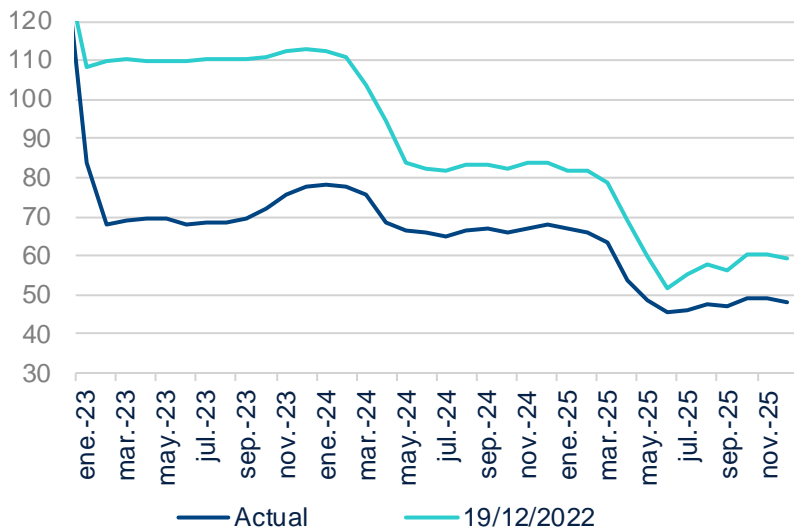
\* Cambio de previsión entre paréntesis.

Fuente: BBVA Research.

- En EE. UU., la caída del PIB en el 1S y el ajuste monetario sesgan a la baja el crecimiento en 2022; se espera una ligera recesión a mediados de 2023.
- En la Eurozona, los datos recientes respaldan una revisión al alza en 2022, pero la actividad se moderará hacia delante por los problemas en los mercados del gas y la subida de tipos; una recesión en los próximos trimestres es probable.
- Las recesiones serán leves, dada la fortaleza de los balances de los hogares, las empresas y los bancos.
- En China, se recorta el crecimiento de 2022 por el impacto de la COVID y las tensiones en los mercados inmobiliarios; se espera una recuperación en 2023.

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: los precios de los combustibles ya caen

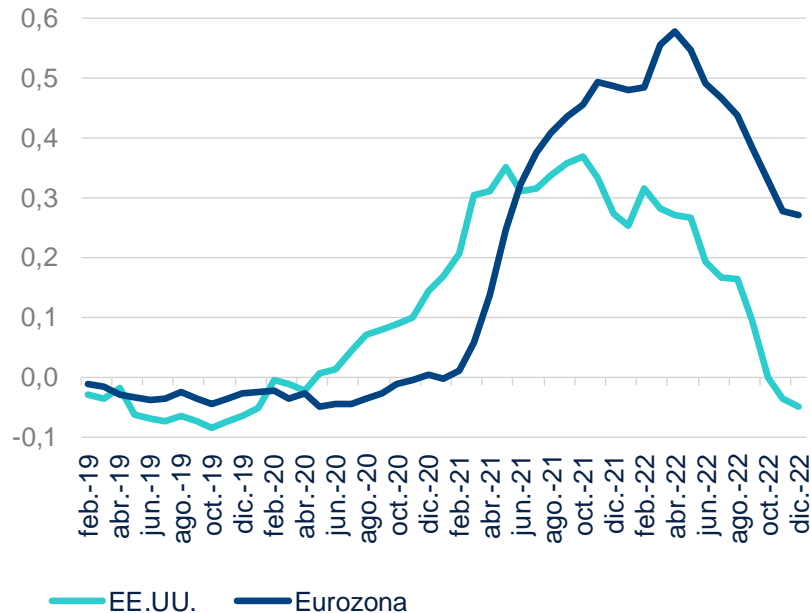
## FUTUROS DEL PRECIO DEL GAS EUROPEO (EUR/MWH)



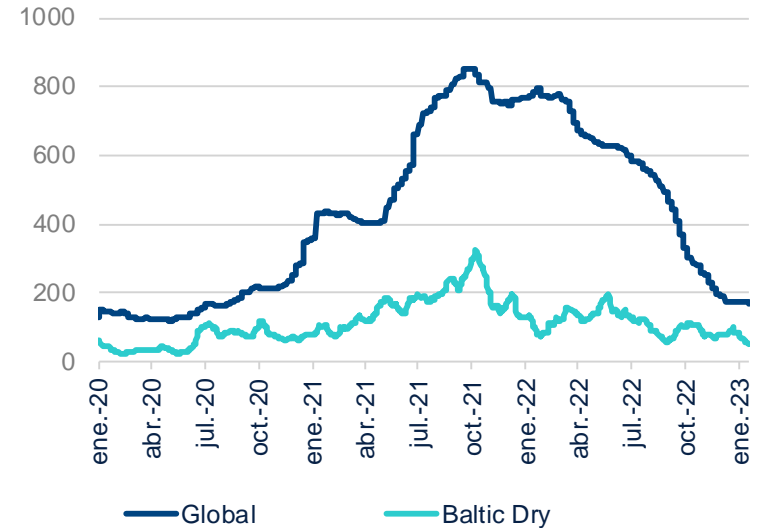
- Escenario base: precios elevados (cercanos a los niveles actuales), sin escasez de gas: los flujos de otras fuentes, las existencias y las medidas de ahorro compensarían la menor oferta en 2023-24, al menos si las importaciones de Rusia siguen en los niveles actuales y las temperaturas se mantienen cerca de los promedios históricos.
- Si Rusia reduce aún más el suministro por gasoductos, habría suficiente gas para el invierno de 2023, pero sería necesario un racionamiento adicional en 2024.
- Si Rusia recorta el suministro de gas natural licuado (GNL), el impacto no sería muy significativo: los mercados son globales, lo que implica que la UE acabaría importando GNL de otros productores.

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: las cadenas de producción se van normalizando

## ÍNDICE DE CUELLOS DE BOTELLA BBVA RESEARCH (MEDIA DESDE 2003 = 0)

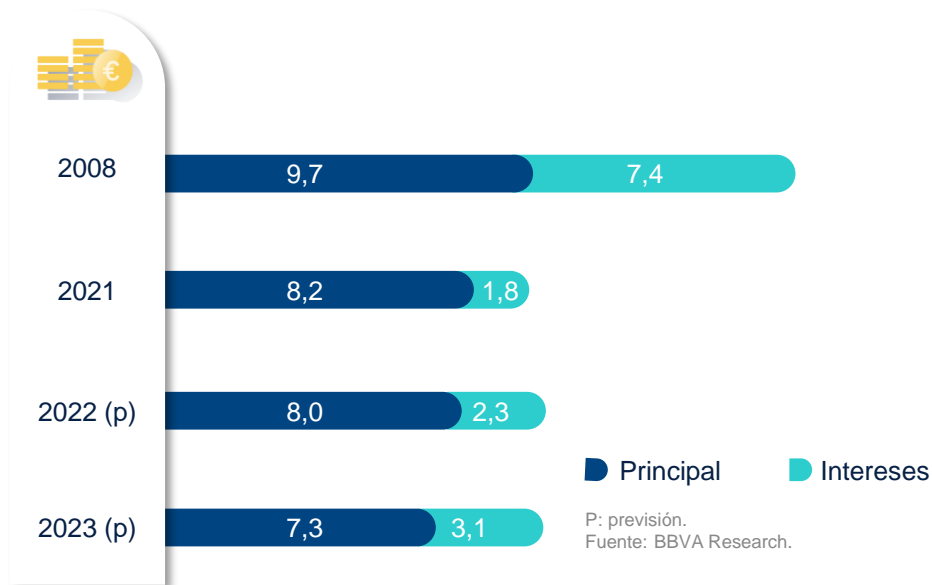


## PRECIO DEL TRANSPORTE DE CONTENEDORES: GLOBAL Y BÁLTICO (ENERO 2012 = 100)

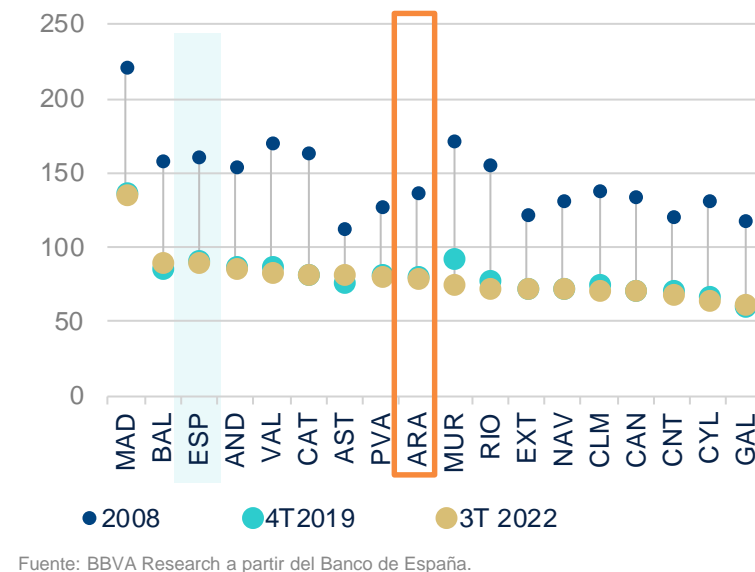


# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: posición financiera de familias y empresas más saneada

## CARGA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS (% DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE NOMINAL)



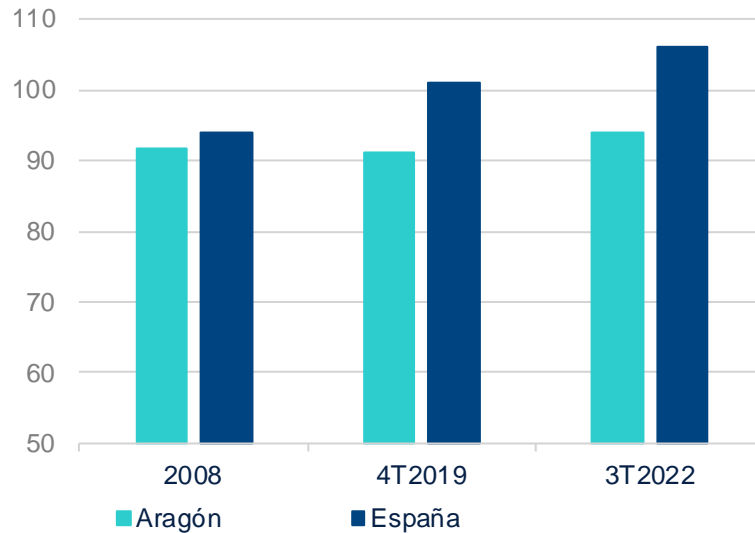
## CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES (% DEL PIB REGIONAL)



La carga financiera de las familias y empresas se verá incrementada por el aumento de los tipos de interés, la inflación elevada y la desaceleración económica. Pero la situación es muy distinta de 2008.

# El exceso de ahorro acumulado por los hogares contribuirá a sostener el consumo y la inversión

## DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES (% DEL PIB REGIONAL)

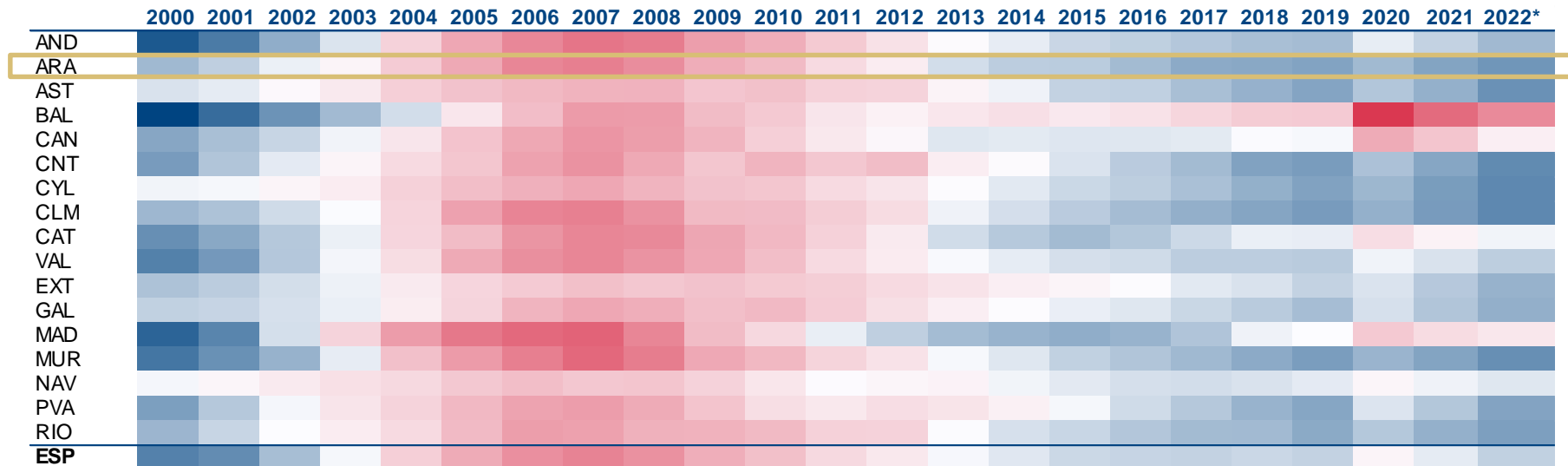


- Además de una posición considerablemente menor en términos de endeudamiento del sector privado, el colchón de ahorro de las familias y empresas aragonesa es ligeramente superior al que se disponía en el inicio de la crisis de 2008, incluso después de superada la pandemia.
- Esto puede permitir amortiguar en mayor medida la corrección en el consumo en próximos trimestres.
- El volumen de depósitos se ve compensado con un menor nivel de endeudamiento del sector privado, y por tanto, la posición de Aragón no se puede considerar muy distinta de la del conjunto de España.

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: no hay desequilibrios importantes

## RATIO DEL PRECIO DE LA VIVIENDA MEDIA SOBRE LA RENTA PER CÁPITA

(DESVIACIONES RESPECTO A LA MEDIA 2000-2019)



(\*) Datos hasta el 2T22.

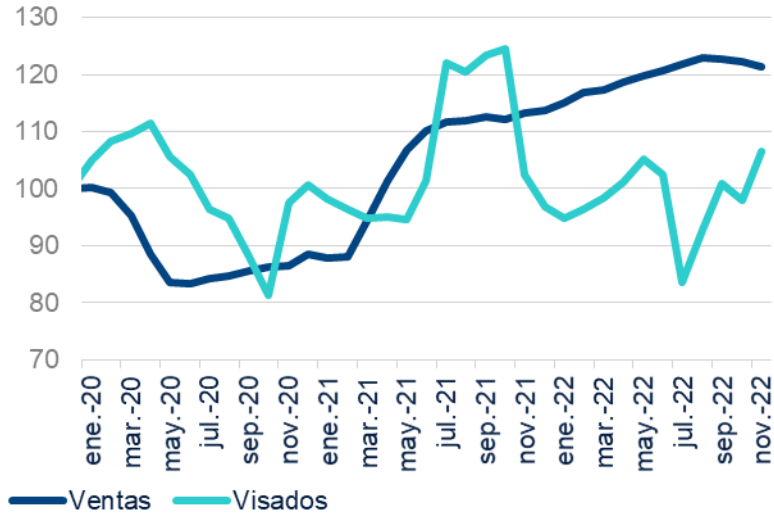
Fuente: BBVA Research a partir del INE y el MITMA.

-3,6  +4,7

A diferencia de lo ocurrido en la crisis de 2008, ahora no se observan desequilibrios relevantes y generalizados en el esfuerzo para la compra de vivienda.

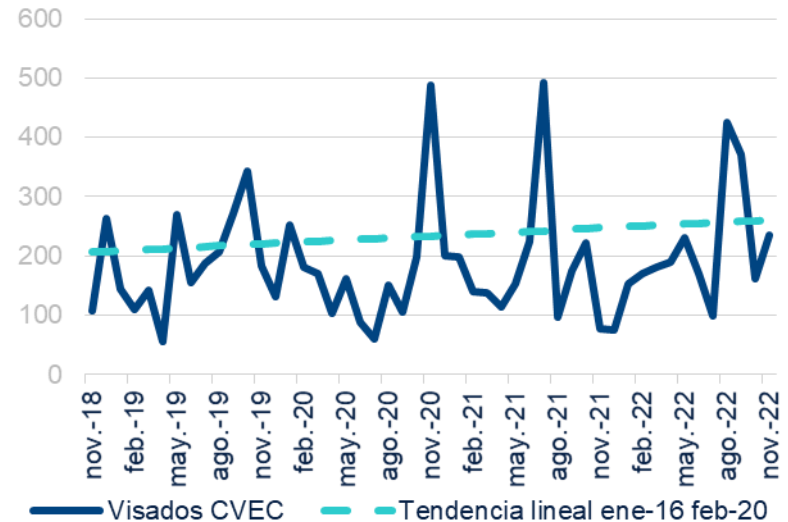
# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: la rápida recuperación inicial de los visados, truncada pese a las ventas

## VENTA DE VIVIENDAS Y VISADOS DE OBRA NUEVA EN ARAGÓN (ACUMULADO ANUAL DIC-19 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

## VISADOS DE VIVIENDAS EN ARAGÓN (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)

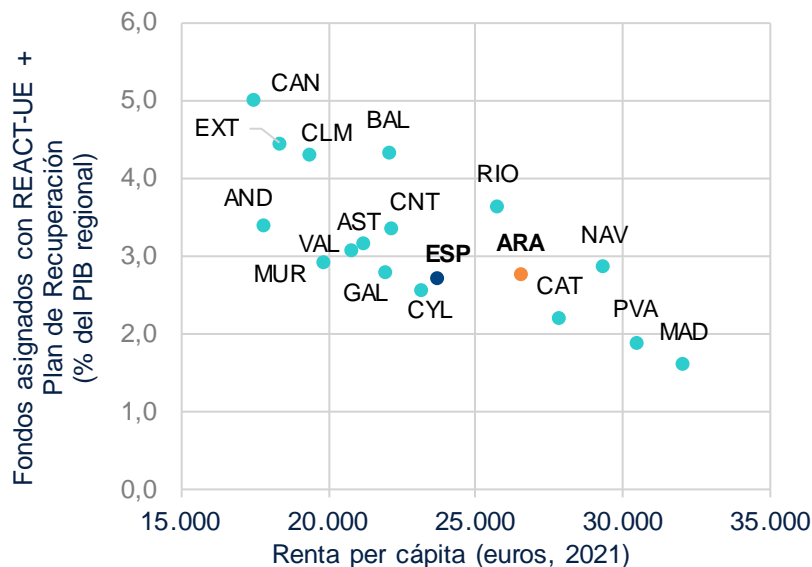


La recuperación de las ventas se ha mantenido en el tiempo tras la Covid. Sin embargo, la de los visados, tras mostrar una elevada intensidad en 2021, no se ha mantenido. Entre enero y noviembre de 2022 acumulan un avance cercano al 10% respecto a los once primeros meses de 2021

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: la ejecución de los fondos NGEU debería acelerarse

## ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CÁPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(REPARTO DEL REACT-UE + PLAN DE RECUPERACIÓN HASTA EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2022, % DEL PIB REGIONAL Y EUROS)



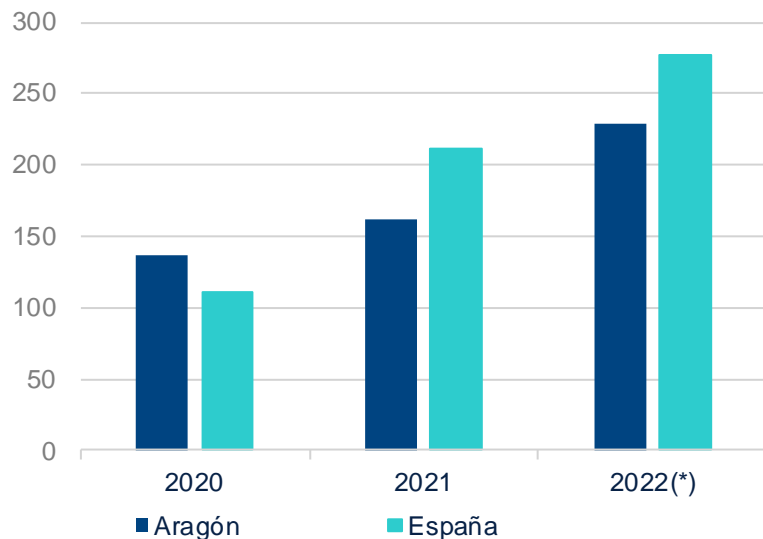
- El reparto de fondos europeos del REACT-UE y del Plan de Recuperación continua avanzando y alcanza los 2,7 puntos del PIB nacional, pero con elevada heterogeneidad.
- Este reparto mantiene, en líneas generales, criterios que favorecen la convergencia regional en PIB per cápita a medio plazo.
- Canarias y Extremadura se mantienen como las más beneficiadas, con un volumen de fondos asignados equivalentes al 4,7% y el 4,0% de su PIB regional hasta noviembre.
- Hasta finales de noviembre, a Aragón se le han asignado ya fondos por valor de 2,7 pp de su PIB regional, en línea con lo que le podría corresponder en función de su renta per cápita.



# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: la ejecución de los fondos NGEU debería acelerarse

## LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO PERÍODO DE 2019 = 100)

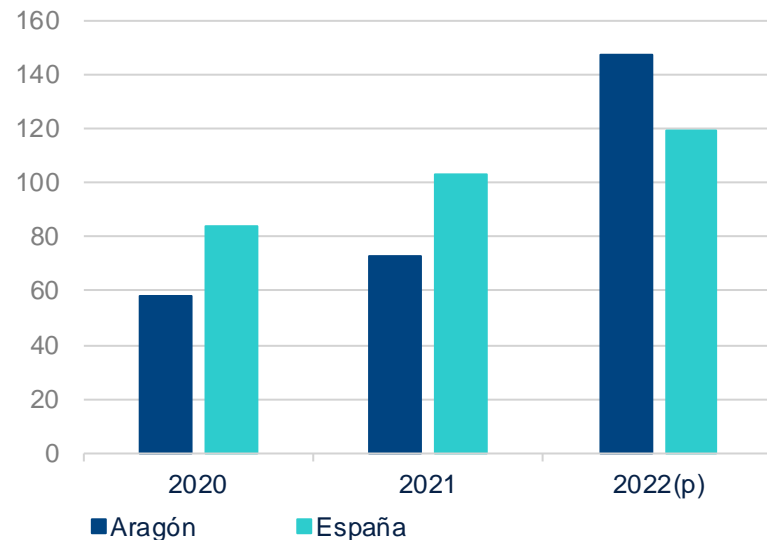


- Apoyada en la mejora de infraestructuras de comunicaciones y en su papel de zona de paso, la licitación oficial de obra pública se ha disparado en la región, y duplica la realizada en 2019.
- El inicio y la ejecución del Plan de Recuperación podría estar, además, detrás del mayor volumen licitado desde mediados de 2021. En el conjunto de España, más del 15% de la licitación de obra pública se está financiando con el Plan.
- El impulso de la inversión en Aragón puede ayudar a acelerar la actividad en próximos trimestres.

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: la ejecución de los fondos NGEU debería acelerarse

## VISADOS PARA OBRAS DE EDIFICACIÓN NO RESIDENCIAL. PRESUPUESTOS

(EUROS, MEDIA MENSUAL, 2019=100, CVEC)

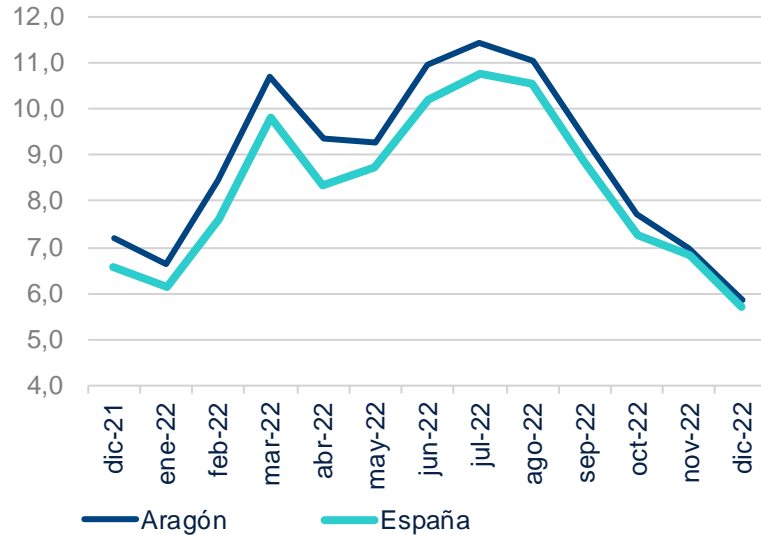


- Impulsada por los fondos NGEU, la inversión no residencial empieza a acelerar en algunas CC.AA., pero en general esto sucede a un ritmo todavía lento.
- En Aragón, en 2022 los visados para obra no residencial se han acelerado más que en España y se sitúan ya un 45% por encima de los niveles prepandemia.
- El apoyo de los NGEU, el impulso de la obra pública, y la recuperación de la confianza y de la demanda europea son clave para que este esfuerzo se traslade a un mayor impulso de la inversión en bienes de equipo.
- Es necesario acelerar la traslación de los fondos desde el sector público hacia el sector privado.

# La economía mejorará a medida que se aclaren las incertidumbres actuales: control de la inflación, pero aún en niveles elevados

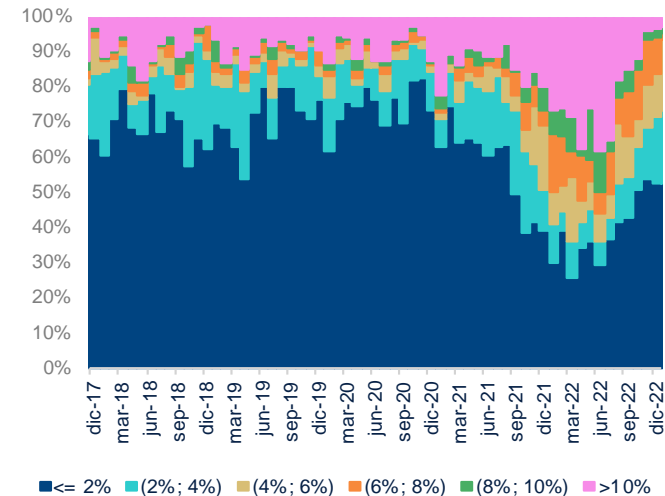
## INFLACIÓN GENERAL

(%, A/A)



## DISTRIBUCIÓN DE LA CESTA DE CONSUMO EN ESPAÑA SEGÚN LA INFLACIÓN SOPORTADA (%)

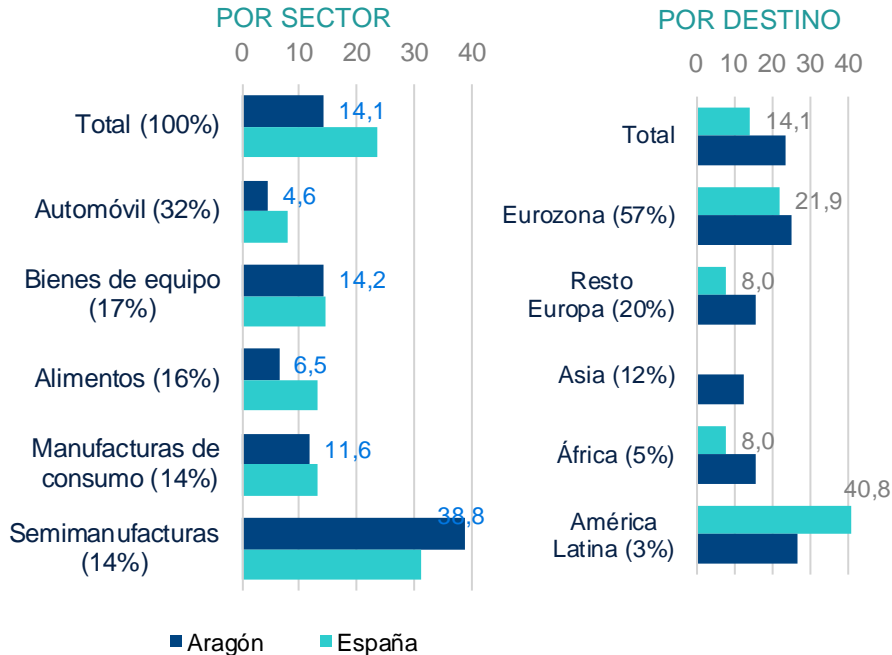
(%)



# Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones se muestran dinámicas

## EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES

(ACUMULADO ENERO-NOVIEMBRE 2022, % A/A)

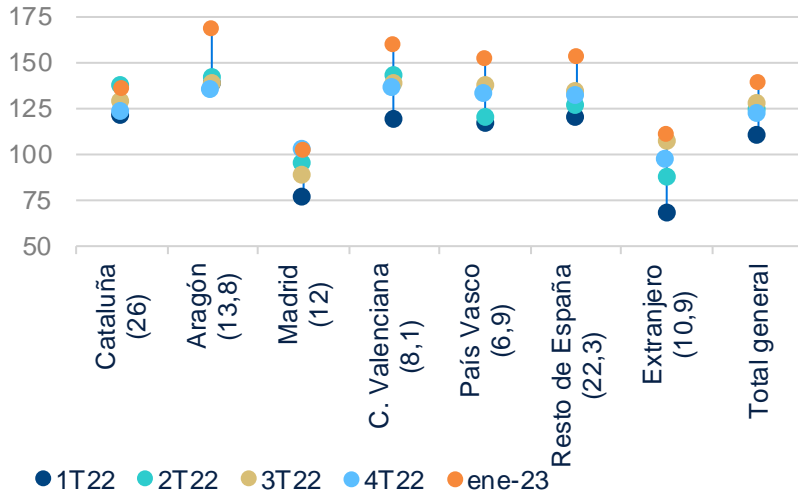


Entre paréntesis se incluye el peso de la rama o zona en el total de exportaciones de Galicia  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

- Las exportaciones de bienes regionales avanzan impulsadas por las semimanufacturas. Pero la debilidad del automóvil, el sector más relevante, lastra la recuperación de las ventas al exterior.
- América Latina y las eurozona son los mercados más vigorosos. Pero el resto de Europa se frena por los efectos de la guerra, y se estancan las ventas a Asia.
- En términos nominales, las exportaciones de bienes regionales hasta noviembre superan en un 23% las del mismo período de 2019 (32% en el caso de España). Pero si se descuenta el efecto de los precios, el incremento es de sólo un 1,4% (5,3% en España).
- Respecto a los primeros once meses de 2021 el incremento real es del 0,5% (4,4% en España).

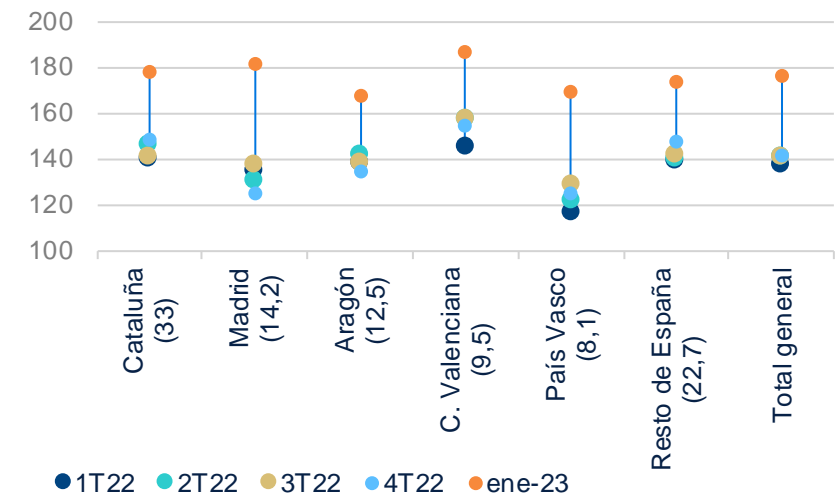
# Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones se muestran dinámicas

**GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES EN ARAGÓN POR DESTINO (MISMO TRIMESTRE DE 2019=100)**



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual  
Entre paréntesis, el peso en el gasto total.  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

**GASTO PRESENCIAL EN ARAGÓN DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES EN OTRAS CC.AA. (MISMO MES DE 2019=100)**



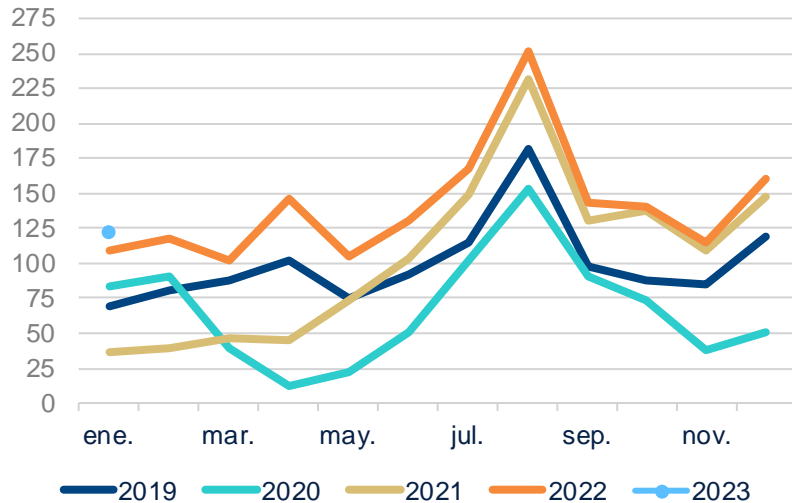
El gasto de los aragoneses en otras CC.AA. superó en un 20% los niveles prepandemia ya a principios de año, mientras que su gasto en el extranjero se normalizó en el tercer trimestre. Por su parte, el gasto de los visitantes desde otras CC.AA. mostró una aceleración aún mayor, y se mantiene, este año, en torno a un 40% por encima de los niveles precrisis, impulsado por valencianos y catalanes.

# Aunque la demanda externa contribuirá negativamente al crecimiento, las exportaciones se muestran dinámicas

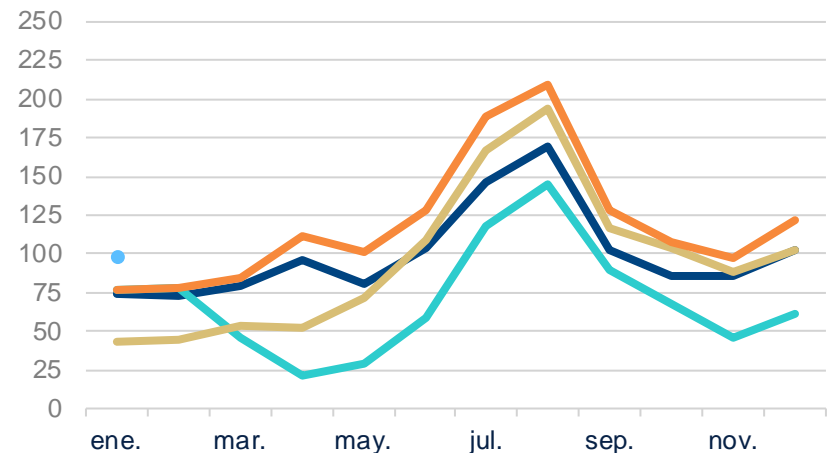
## GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN ARAGÓN\*

(PROMEDIO 2019=100)

RESIDENTES EN EL RESTO DE ESPAÑA



GASTO DE LOS ARAGONESES EN OTRAS PROVINCIAS DE ARAGÓN



Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA.

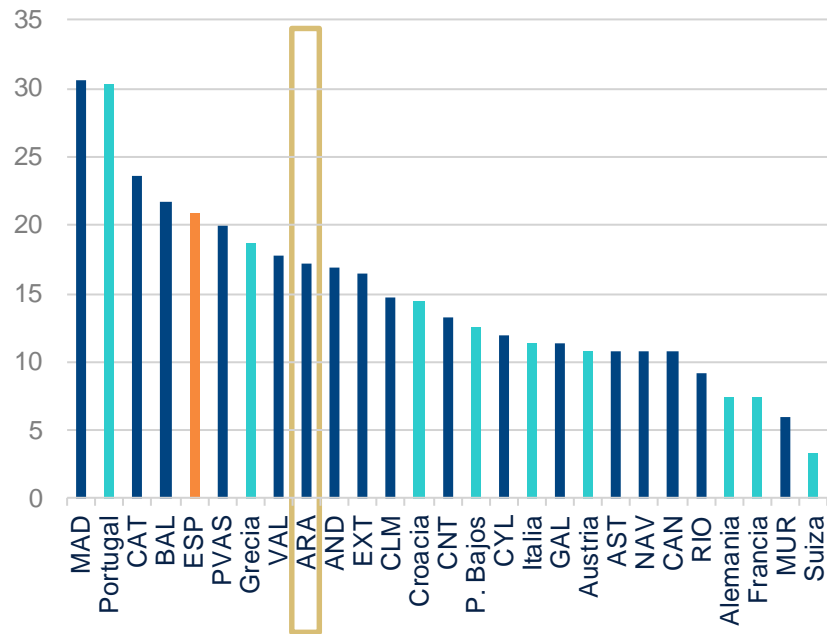
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Desde el principio de 2022 el gasto de los que visitan Aragón desde otras CC.AA. superó el registrado en los TPV de BBVA en 2019. Por el contrario, el de los aragoneses en el resto de provincias, quizás por el menor dinamismo de la economía local, no logró recuperarse hasta el mes de abril. Enero de 2023 vuelve a mostrar un comportamiento algo mejor que el del años anteriores.

## Riesgos: preocupan las pérdidas de competitividad-precio en el turismo

### IPC ALOJAMIENTO

(CRECIMIENTO EN 2022, %)

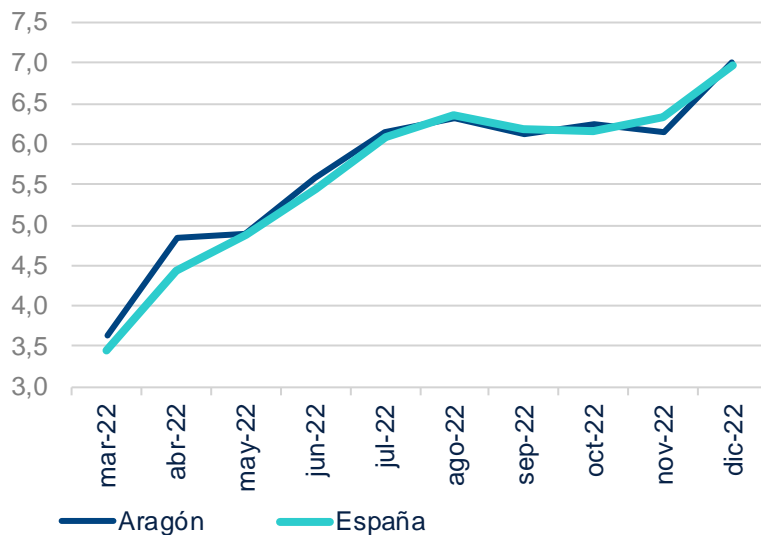


Fuente: BBVA Research a partir del INE y Haver.

- Existen dudas sobre la evolución del sector turístico, dada la pérdida de competitividad-precio registrada y el ajuste de la demanda por la caída de los ingresos de los hogares y los posibles cambios en los hábitos de consumo.
- Exceptuando Portugal, España es el país en el que más se han acelerado los precios del alojamiento en 2022. Las principales zonas receptoras de turismo extranjero (con Madrid destacando por encima de Cataluña y Baleares) son las que más han subido los precios.
- Hacia delante, el sector se enfrenta a un escenario en el que los márgenes pueden experimentar una corrección, de intensidad incierta.

## Riesgos: inflación subyacente que aún no alcanza un punto de inflexión

### INFLACIÓN SUBYACENTE (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



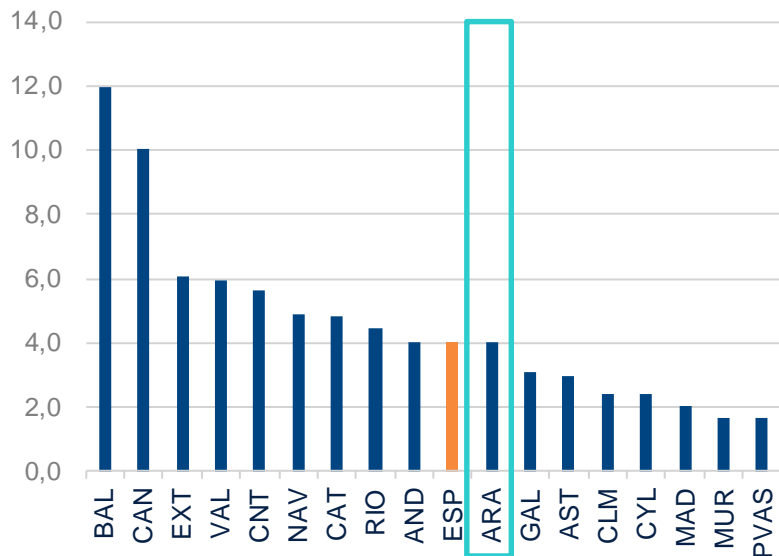
- La caída de la inflación continuará en los próximos trimestres, pero reducir la subyacente será más difícil. Ello, pese a que la reducción del precio del gas se suma al menor coste del combustible y a que los cuellos de botella en las cadenas de producción van desapareciendo.
- La desaceleración de la demanda impactará en la formación de precios. Sectores particularmente afectados por el aumento en los tipos de interés, como vivienda y bienes duraderos, pueden mostrar correcciones algo más importantes. También es previsible que se revierta parte del incremento del valor de los servicios turísticos, cuando el sector se enfrente a un entorno menos favorable.



## Riesgos: inflación y costes laborales

### COSTE LABORAL POR TRABAJADOR Y MES

(3T22, A/A, %)



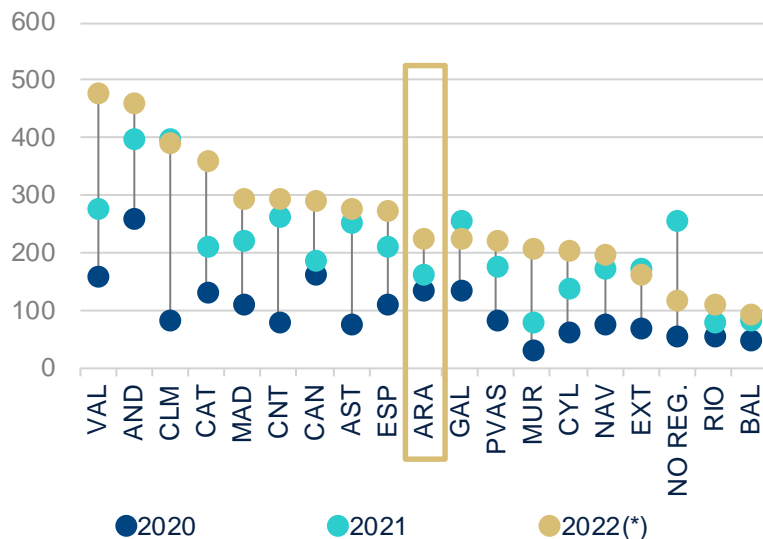
Fuente: BBVA Research a partir del INE.

- La inflación se puede mantener elevada por el impacto de la negociación colectiva en los próximos meses.
- El avance en los precios es generalizado, lo que apunta a que las empresas están intentando recuperar parte de la rentabilidad perdida. Los costes laborales aumentan, pero sin recuperar la capacidad de compra prepandemia, y por tanto, la consolidación del pacto de rentas será clave para la evolución futura de la inflación.
- En algunas CC. AA. del norte las restricciones de oferta laboral impulsan al alza los costes laborales.
- Aragón no es un caso destacable, pero el problema se podría intensificar si la demanda de especialistas aumenta con el impulso de los fondos y la recuperación de la industria.

## Riesgos: lentitud en la ejecución de los fondos NGEU

### LICITACIÓN OFICIAL DE OBRA PÚBLICA

(2019 = 100)

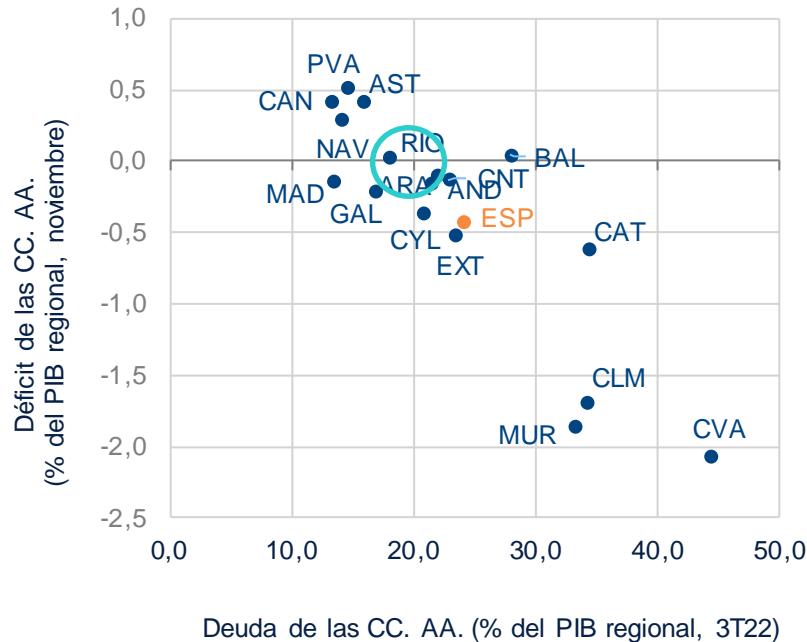


- Aunque la ejecución de los fondos del NGEU parece ganar impulso, su impacto tardará en llegar a familias y empresas.
- La licitación de obra se acelera en particular en la Comunitat Valenciana, Andalucía y en Castilla-La Mancha.
- Por el contrario, en Baleares no se recupera aún el nivel prepandemia, y en La Rioja se encuentra muy cerca de él.
- Aragón se sitúa en un punto intermedio. En lo que llevamos de 2022, la licitación de obra pública prácticamente duplica la de 2019.
- A medida que la ejecución de los fondos coja el ritmo, las comunidades más dependientes del gasto público y las proveedoras de los bienes necesarios para las inversiones se pueden ver más beneficiadas.

# Riesgos: asegurar la sostenibilidad fiscal con un sistema impositivo que no afecte al crecimiento y un gasto que cumpla con las expectativas

## DEUDA Y DÉFICIT DE LAS CC.AA.

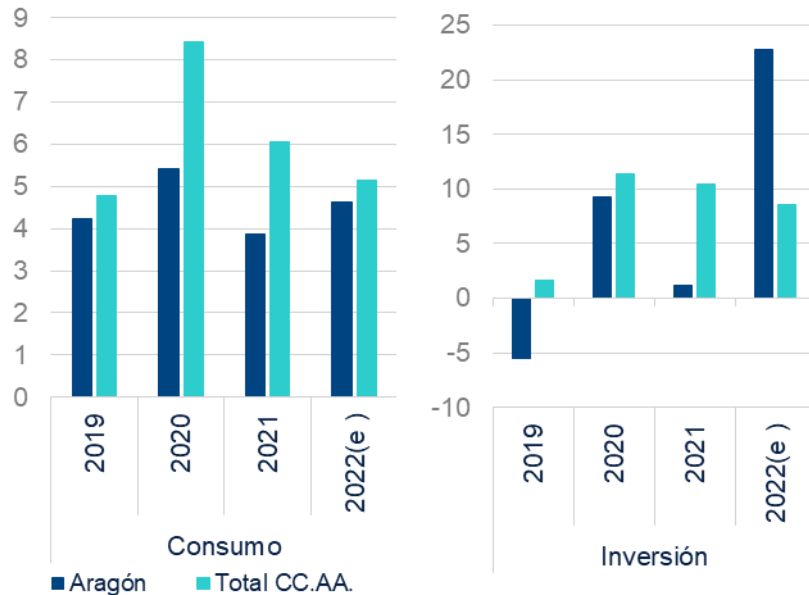
(% del PIB REGIONAL)



- La ejecución presupuestaria hasta el mes de noviembre (déficit en el 0%) apunta a un déficit autonómico que podría acabar en el 0,5% del PIB regional en Aragón, y por tanto, sin corregir los desequilibrios de años anteriores, pese a un mayor volumen de ingresos.
- Es necesario evaluar si la composición de los ingresos es eficiente; promueve el crecimiento; maximiza la recaudación; y cumple con los objetivos de redistribución y sostenibilidad.
- Es imprescindible examinar el aumento del gasto y determinar si es consistente con la demanda de servicios públicos, la protección de colectivos vulnerables y el aumento del precio de la energía.
- Un escenario de más carga financiera puede generar además desequilibrios si no cambia el sistema de financiación.

## Riesgo: Aragón acelera el gasto en la última parte de 2022

### DIPUTACIÓN GENERAL DE ARAGÓN: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL\* E INVERSIÓN (% A/A)



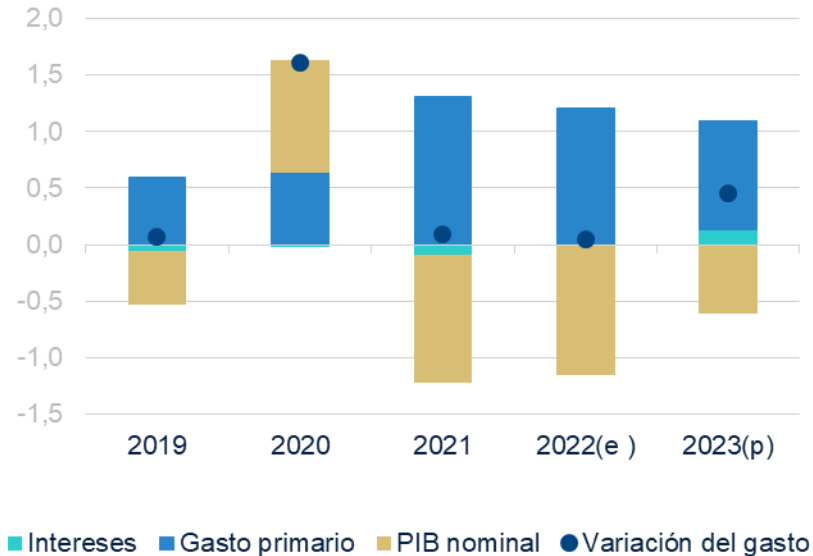
- Los datos ejecución presupuestaria confirman que el Gobierno de Aragón habría mantenido una política de expansión del gasto durante la primera parte del año, más intensa en el gasto en consumo final que en la inversión.
- Se espera que durante la última parte del año el Gobierno haya acelerado el crecimiento del gasto, por la nueva subida de los salarios públicos y, sobre todo, por la aceleración en la ejecución del Plan de recuperación. Impulso que habría sido significativamente mayor que la media autonómica en el caso de la inversión.

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

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

# Riesgo: Aragón mantendrá una política fiscal expansiva en 2023

## DIPUTACIÓN GENERAL DE ARAGÓN: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



(e) : Estimación; (p): Previsión

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

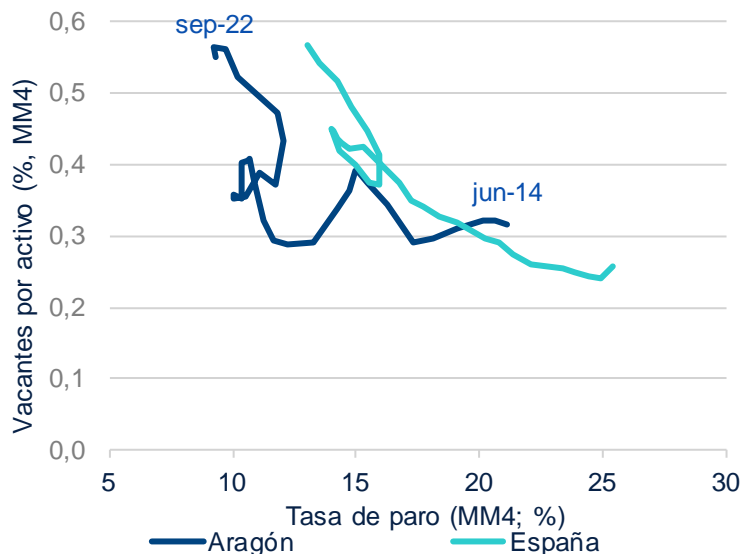
El cierre de 2021 confirmó **una senda expansiva del gasto**, que fue compensada por los ingresos de las transferencias extraordinarias del Estado. Así, **Aragón cerró el año en práctico equilibrio presupuestario**.

La ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2022 avanza un deterioro de las cuentas autonómicas, fruto de un fuerte impulso al gasto y una caída de los ingresos, por la ausencia de los recursos extraordinarios del Estado. Como resultado, **se estima que Aragón habría cerrado el año con déficit en torno a 0,5% del PIB regional**.

Los **presupuestos** aprobados para 2023, **con un fuerte aumento del gasto**, derivado por la ejecución del Plan de recuperación, y **una rebaja tributaria**, anticipan una política fiscal expansiva.

## Riesgos: falta de mano de obra cualificada necesaria para cubrir la demanda que requieren las empresas

### CURVA DE BEVERIDGE: ARAGÓN Y ESPAÑA



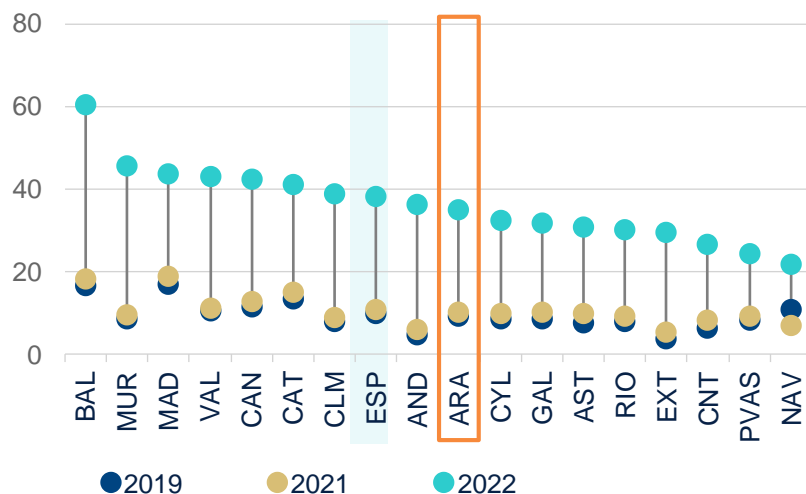
Fuente: BBVA Research a partir del INE.

- La demanda de empleo por parte de las empresas permite reducir la tasa de paro. En Aragón esta se ha reducido muy rápidamente, y en el 4T22 se situó en el 9,4% de la población activa, 3,5 pp. por debajo de la del conjunto de España.
- Reducir la tasa de paro normalmente tiene como contrapartida dificultades crecientes para que las empresas puedan cubrir las vacantes de empleo. Ahora mismo, el problema no parece más intenso en Aragón que en el conjunto de España...
- ... pero con un paro más cercano al friccional, podría aumentar la presión sobre los costes salariales. si el impulso de los fondos NGEU genera una demanda de especialistas o de puestos de mayor capital humano

# Riesgos: que la transición desde temporales a fijos discontinuos implique una reducción de las horas trabajadas

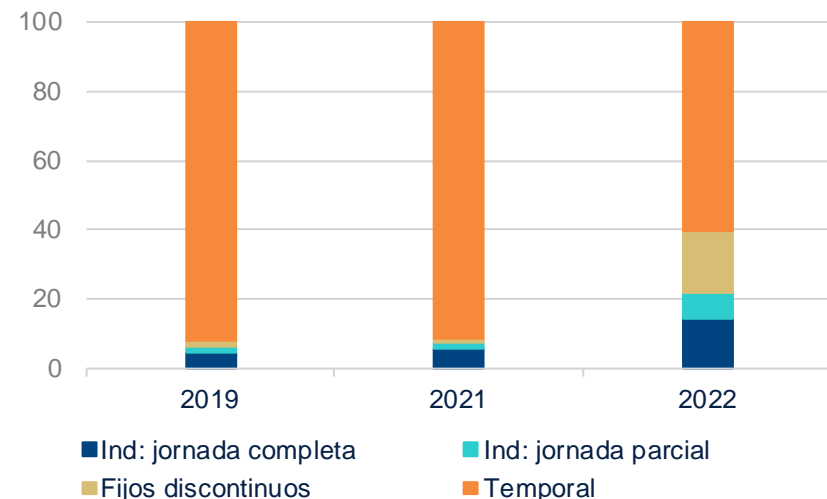
## CONTRATOS INDEFINIDOS

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



## 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, Murcia y Canarias, por el peso de los servicios. En Aragón, el peso de los contratos temporales es ahora 26 pp inferior a antes de la pandemia (29 pp en España) pero el 65% de los nuevos contratos aun son temporales (3 pp más que en el conjunto nacional).

02

# Previsiones



## 2021-2024: previsiones de PIB y mercado laboral de Aragón\*

	2022	2023	2024
 <b>PIB</b>	3,8	1,2	3,5
 <b>Crecimiento del empleo (EPA)</b>	0,9	0,3	2,3
 <b>Tasa de paro (% población activa)</b>	9,4	9,3	8,6

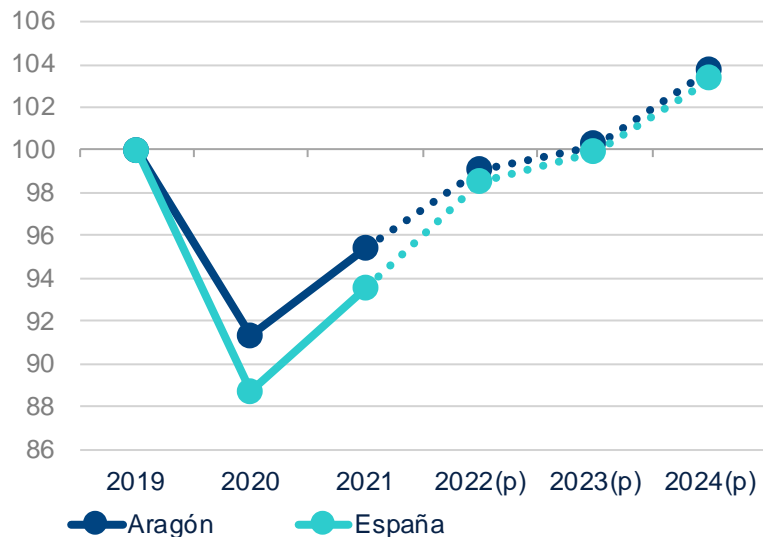


\* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2022 son datos ya publicados por el INE  
Fuente: BBVA Research.

## 2022-2024: Recuperación del PIB y PIB per cápita

### PRODUCTO INTERIOR BRUTO

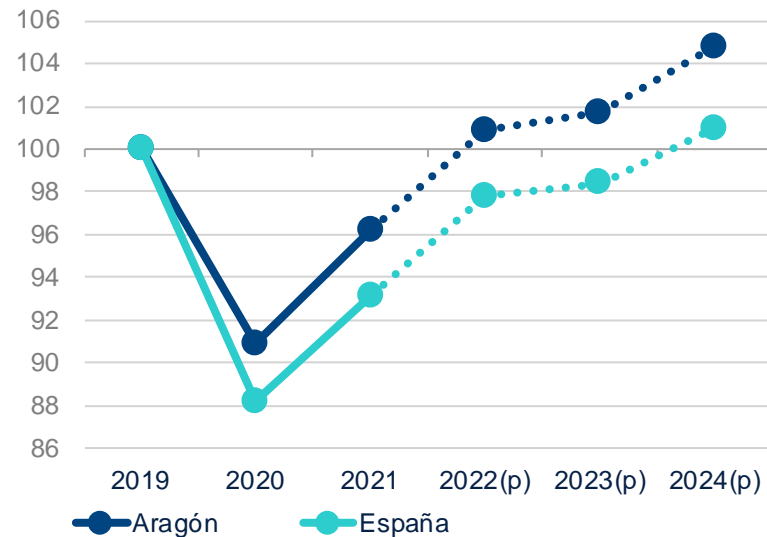
(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)



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

### PIB PER CÁPITA

(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)

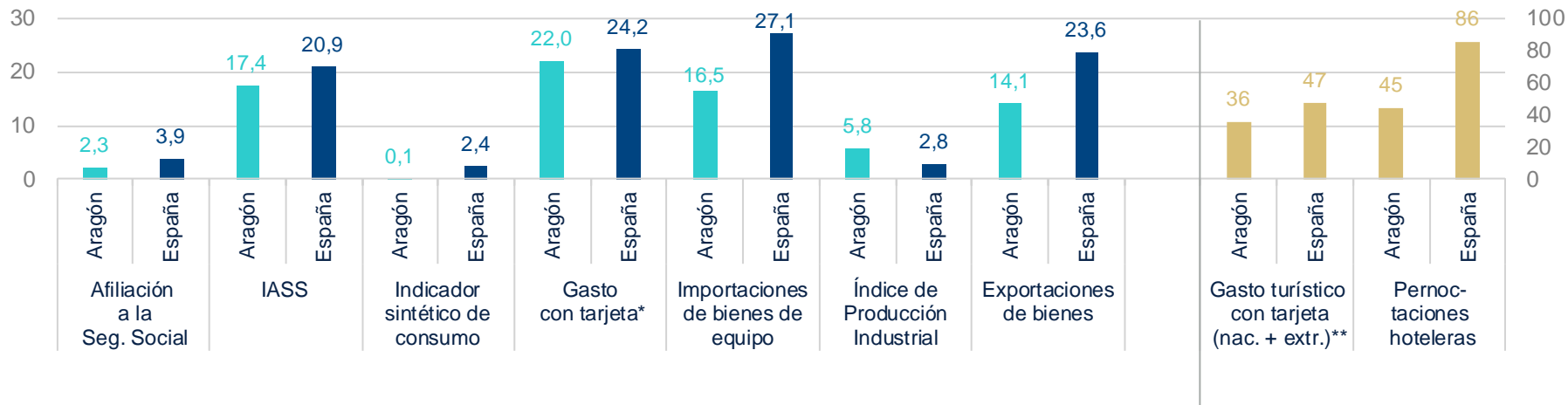


Las previsiones de BBVA Research apuntan a que en 2022 Aragón estaría a sólo 1pp de recuperar el nivel de PIB alcanzado antes de la crisis, aunque en términos de PIB per cápita, ya se habría superado en casi 1pp en valor prepandémico. Los mejores datos que en el conjunto de España se deben a la menor contundencia de la crisis en 2020 y al menor dinamismo demográfico.

# Recuperación intensa en 2022, pero casi todos los indicadores apuntan a un dinamismo inferior al del conjunto de España.

## INDICADORES DE COYUNTURA DE ARAGÓN Y ESPAÑA EN 2022\*

(A/A, %, ACUMULADO ANUAL DEL PERÍODO CON INFORMACIÓN DISPONIBLE.)



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

En 2022, los indicadores de Aragón apuntan a una fuerte recuperación. Pero una actividad industrial algo mejor en la región (sobre todo, en la segunda parte del año) resulta insuficiente para compensar la menor actividad en servicios (con un menor aumento del consumo y el empleo), en exportaciones de bienes y en turismo.

# Situación Aragón 2023

9 de febrero de 2023