

# Situación Aragón 2024

31 de enero de 2024

## Mensajes principales



**En 2023, se habría cerrado la brecha en crecimiento**

Apoiado por el buen comportamiento de la producción industrial y de las exportaciones, **el PIB de Aragón podría haber aumentado un 2,4% en 2023 (en línea con el del resto de España)**, después de que en 2022 el avance fuera del 3,8% (5,8% España). Esto ayudó a que se haya retornado ya a los niveles de actividad pre-pandemia.



**Se ha dado una desaceleración en el 2S23**

**El crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social se redujo a la mitad en el segundo semestre del año pasado (frente al primero), más aún en Huesca, Teruel y en zonas no urbanas.** La producción de bienes de consumo ha acelerado su caída, mientras que la venta de vivienda se redujo un 10% respecto a 2022. Los visados de obra nueva se mantienen estancados, mientras que los de obra no residencial caen un 44%. Asimismo, la falta de mano de obra (vacantes sin cubrir se encuentran un 60% por encima de los niveles de 2020), parece restringir el crecimiento en algunos sectores. Los datos de gasto con tarjeta de BBVA también muestran una desaceleración del gasto de turistas españoles y extranjeros en la región, consistente con el deterioro en el comportamiento de las pernoctaciones en hoteles.



**Moderación del avance en 2024, pero con sesgo al alza.**

**El crecimiento del PIB se situaría alrededor del 1,8% en 2024 (1,4% para España).** Los hogares y las empresas resienten el incremento de los tipos de interés, el aumento en los precios de insumos, y de la cesta de la compra, la incertidumbre geopolítica y de política económica, las restricciones de oferta, además de la desaceleración de la eurozona. En todo caso, la resiliencia de las ventas al exterior en un contexto complejo, la aceleración que muestra la producción automotriz, el empuje de la inversión en bienes de equipo y un mercado laboral más dinámico del que se preveía, podrían llevar a un crecimiento mayor durante este año.

## Mensajes principales



### Aceleración en 2025

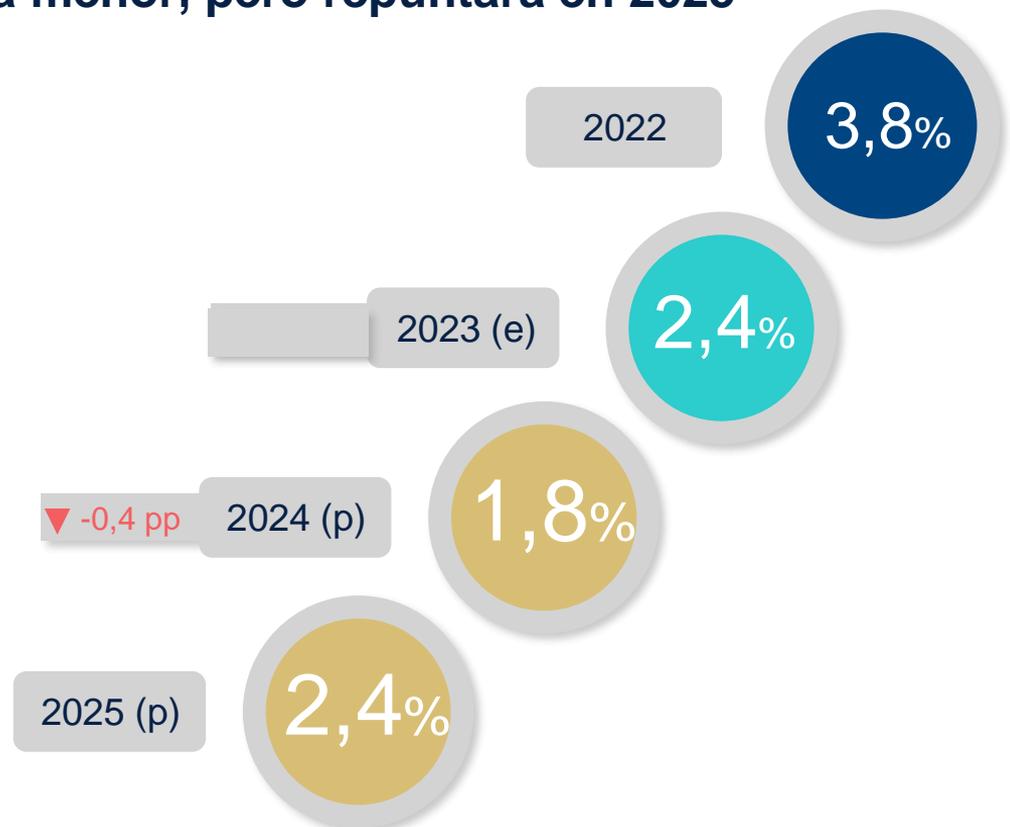
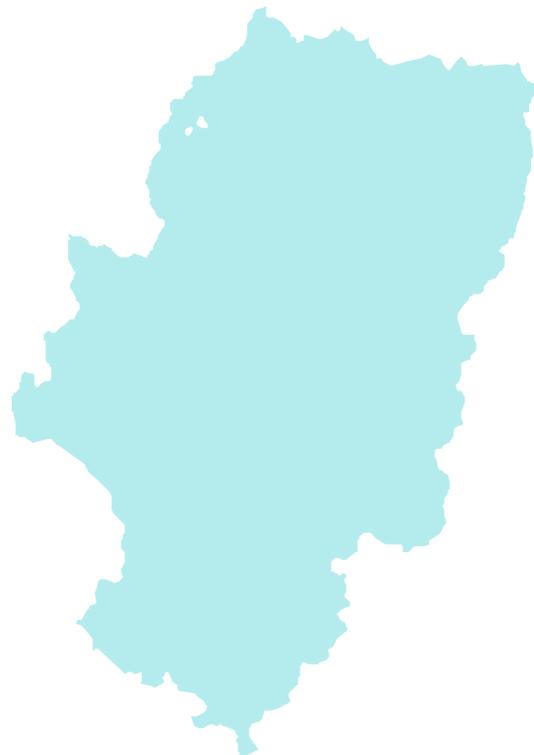
Se prevé que el PIB de Aragón se acelere hasta crecer un 2,4% (2,5% en España), acumulando cinco años seguidos con un aumento del PIB superior al promedio de los últimos 25 años (1995-2019, 1,8%). Esto se explica por la caída en el precio de los combustibles y de la inflación, que a su vez facilitará una reducción de los tipos de interés, lo cual impulsará la competitividad de las empresas y ayudará a los hogares a recuperar poder adquisitivo. Además, la mejora del contexto vendrá con una progresiva mejora de la demanda europea, lo que con la normalización de la actividad en el sector automotriz, favorecerá las exportaciones. **De cumplirse estas previsiones, se avanzará en el proceso de convergencia, la tasa de paro se reduciría hasta el 7,6% y se pueden crear 25.000 nuevos empleos hasta 2025.**



### Riesgos hacia delante

**El estancamiento de la industria en la UEM supone un posible obstáculo** para las empresas aragonesas, sobre todo aquellas más expuestas a las cadenas de producción alemanas. La cuota china en el sector del automóvil ha crecido, sobre todo la penetración en el vehículo eléctrico y supone un reto hacia delante. **Es necesario avanzar en un proceso de consolidación de las cuentas autonómicas** al mismo tiempo que se garantiza la provisión de servicios públicos. La falta de capital humano debe ser resuelta incrementando los recursos dedicados a la formación de parados, mejorando su eficiencia y colaborando con las empresas.

# El crecimiento promedio en 2024 será menor, pero repuntará en 2025



(e): estimación  
(p): previsión.

Las revisiones se refieren a lo publicado en el Observatorio Regional de BBVA del mes de octubre de 2023

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

▲ Previsión revisada al alza   ► Previsión sin cambios   ▼ Previsión revisada a la baja

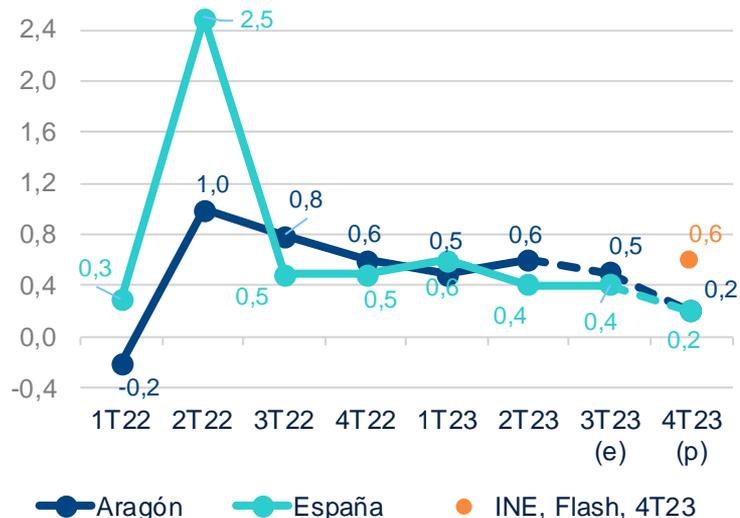
Apoyado en el empuje de la industria y las exportaciones, el PIB de Aragón crece entre 2023 y 2025 a un ritmo similar al del conjunto de España. Un cambio relevante respecto a lo observado entre 1995 y 2019 (el PIB de Aragón creció 0,4 pp menos que el de España en promedio anual).

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

Crecimiento en el primer semestre de 2023, que perdió intensidad en el segundo

### VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL DEL PIB

(%)



Los datos conocidos hasta ahora apuntan a que en 2023 la economía aragonesa podría haber crecido un 2,4%, igual a la media española. Pese a que los datos de evolución del consumo no son favorables, el empuje del sector del automóvil y los bienes de equipo ha favorecido diferencialmente la actividad en la región.

Los datos del segundo semestre señalan un debilitamiento. El menor dinamismo de la demanda externa, el encarecimiento de la energía y los altos tipos de interés llevan a una economía menos vigorosa.

Pero Aragón podría haber esquivado el estancamiento que se observa en las principales regiones productoras de bienes de Europa.

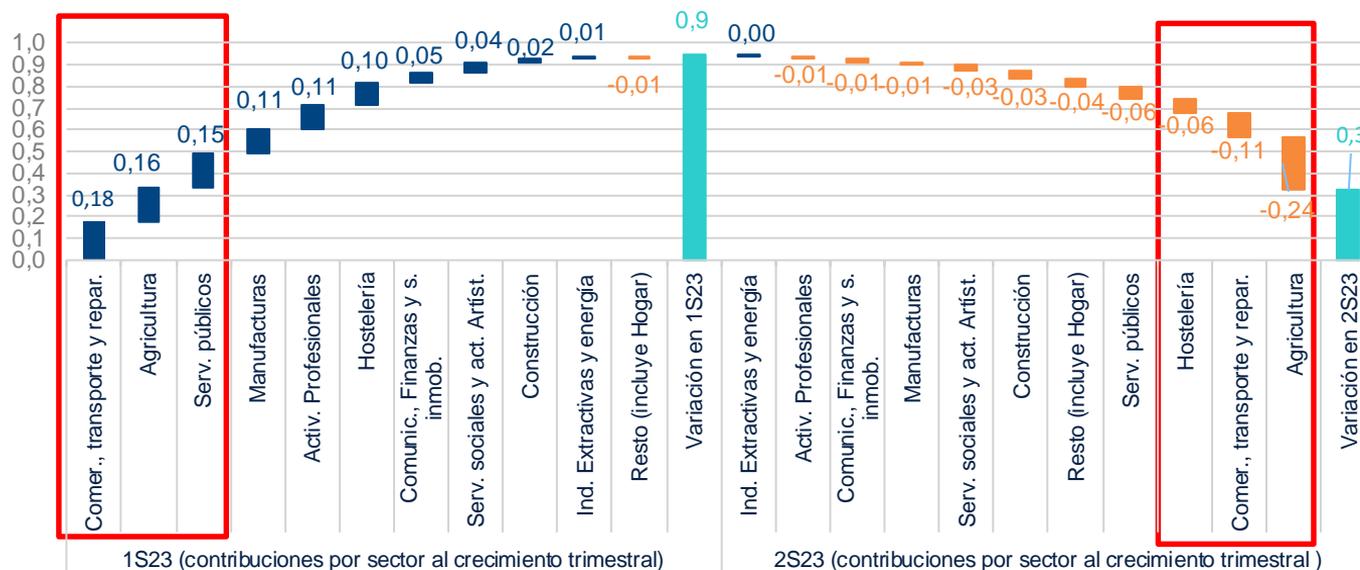
(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

El menor empuje de agricultura, comercio y hostelería desaceleran la afiliación a la S.S.

### CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN PROMEDIO TRIMESTRAL DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ARAGÓN ENTRE EL PRIMER Y EL SEGUNDO SEMESTRES DE 2023 (DATOS CVEC., PP)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

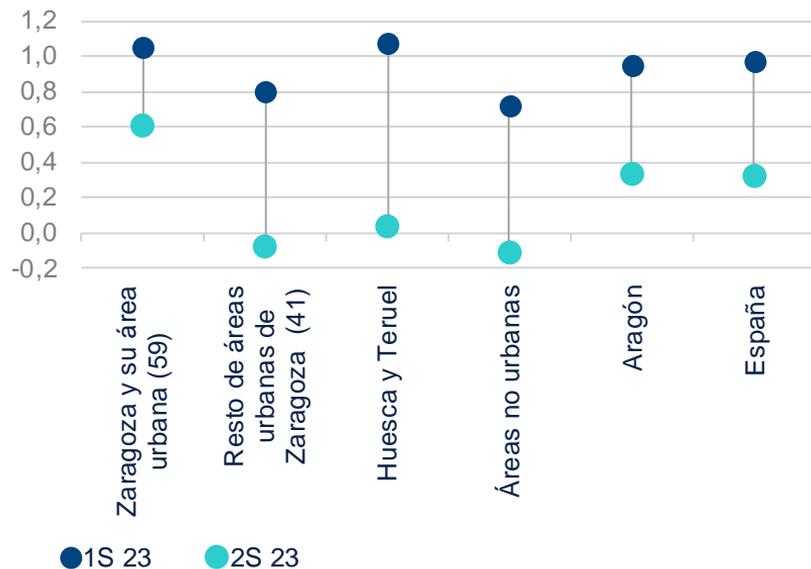
La resiliencia de los servicios públicos, de la industria manufacturera y de las actividades profesionales permite que tanto en el primer como en el segundo semestre la afiliación aumente en Aragón al mismo ritmo que en el conjunto de España. Además, la hostelería muestra también sólo una leve desaceleración.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

Ha habido una desaceleración de la actividad desde junio, pero se sigue creando empleo

### AFILIACIÓN MEDIA A LA SEGURIDAD SOCIAL POR ZONAS

(T/T, CVEC, %)



- El aumento de la afiliación a la Seguridad Social se ha moderado, pero con una elevada heterogeneidad territorial.
- En el segundo semestre, en Zaragoza y su área urbana la afiliación (+0,5% t/T en promedio) se mantuvo más dinámica que en el conjunto nacional (+0,3% t/t).
- La concentración de la actividad industrial, comercial y del sector público ayudan a esta evolución favorable.
- Por el contrario, fuera del área urbana de Zaragoza, la afiliación cayó en el tercer trimestre del año, y en el cuarto trimestre sólo mejoró marginalmente en las áreas urbanas de Huesca y Teruel.

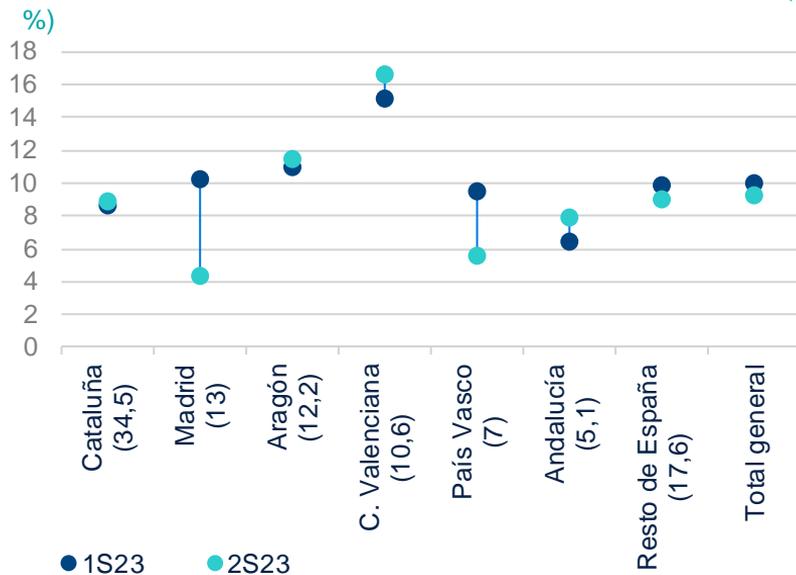
\*Entre paréntesis, el peso de cada zona en el empleo regional en 2022.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

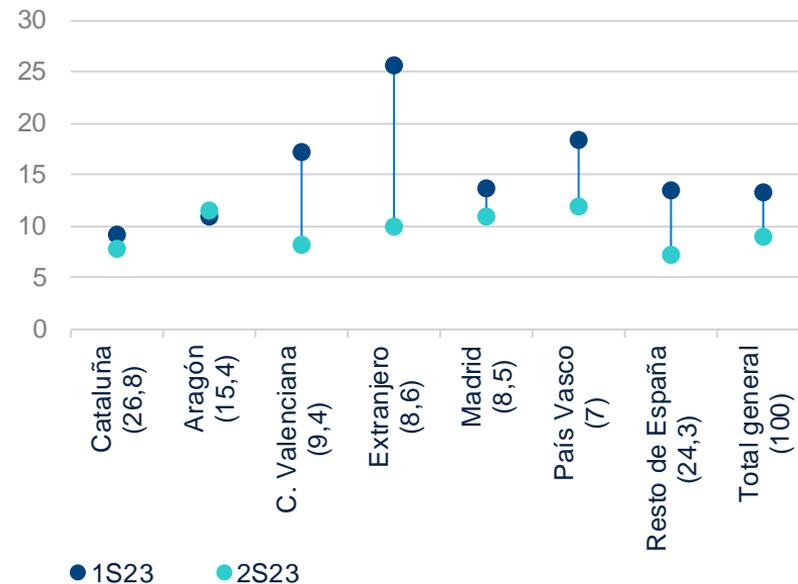
La demanda por servicios turísticos por parte de nacionales también se ralentiza

### GASTO PRESENCIAL EN ARAGÓN DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES FUERA DE LA COMUNIDAD (A/A, %)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2022. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

### GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES EN ARAGÓN POR DESTINO (A/A, %)

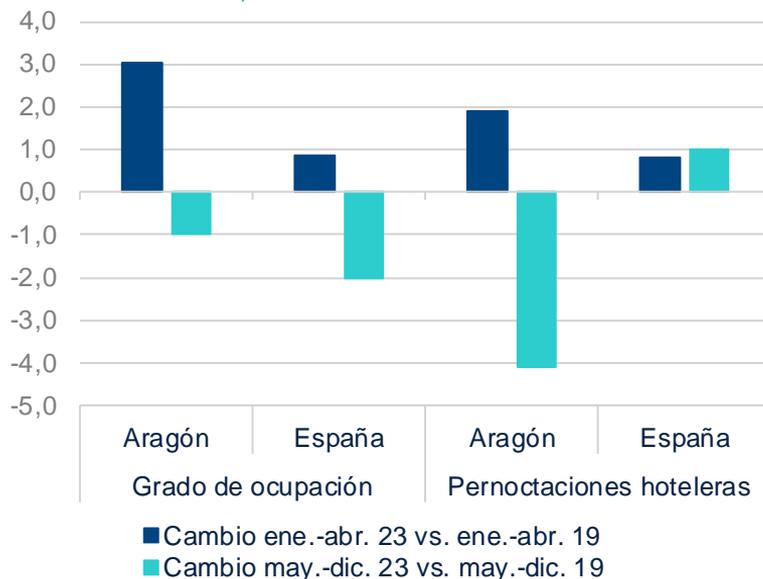


El gasto en Aragón de los visitantes españoles (no residentes en la provincia en la que se realiza el gasto) superó en un 54% los niveles de 2019. Pero en el segundo semestre se observó ya un menor ritmo de avance, sobre todo de madrileños y vascos. En la misma línea, el gasto de los aragoneses en otras regiones también se desaceleró.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

Ha habido una desaceleración de la actividad desde junio, pero se sigue creando empleo

### GRADO DE OCUPACIÓN Y PERNOCTACIONES DE LAS PLAZAS HOTELERAS\* (CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



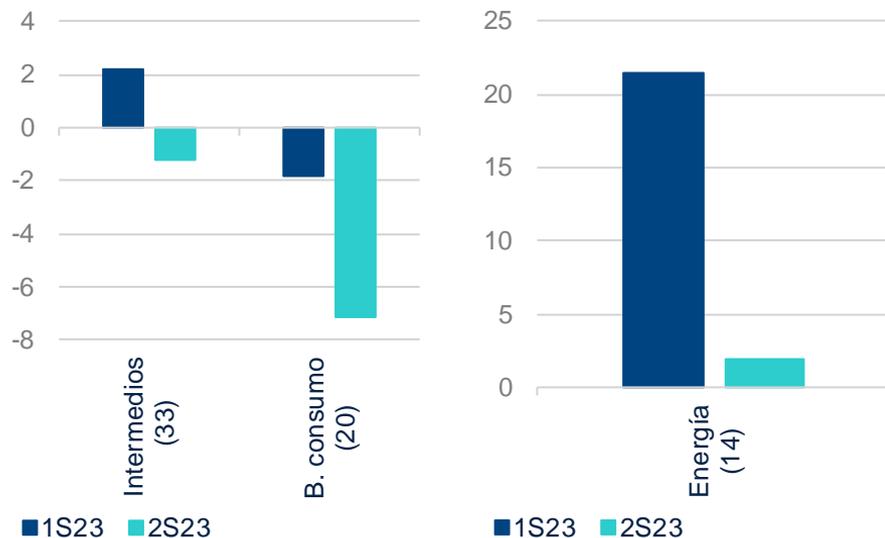
- El turismo empieza a mostrar síntomas de debilidad. Tanto el grado de ocupación como, especialmente, las pernoctaciones hoteleras, evolucionaron de manera menos favorable en la segunda parte del año 2023.
- La falta de nieve, además, podría limitar la mejora en el primer trimestre de 2024.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

Bienes intermedios, bienes de consumo y menor producción energética se debilitan

### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. BIENES INTERMEDIOS Y DE CONSUMO

(CVEC, VARIACIÓN RESPECTO AL PERIODO ANTERIOR, %)



- La desaceleración en el segundo semestre se explica por el menor impulso de la **energía** (¿asociado a climatología?), la **contracción de los bienes de consumo** (textil y, en menor medida, alimentación) y la falta de empuje de **los bienes intermedios**.
- Pese a ello, **en el conjunto del año la industria muestra un comportamiento mejor que en España**, y con un mayor peso de la industria manufacturera en la economía aragonesa (18% del VAB en 2022, vs. 13% en España) contribuye a justificar el dinamismo de Aragón en 2023.

Previsión de 2S23 con información hasta noviembre.

Entre paréntesis, el peso de cada una de las ramas en el Índice de Producción Industrial de Aragón.

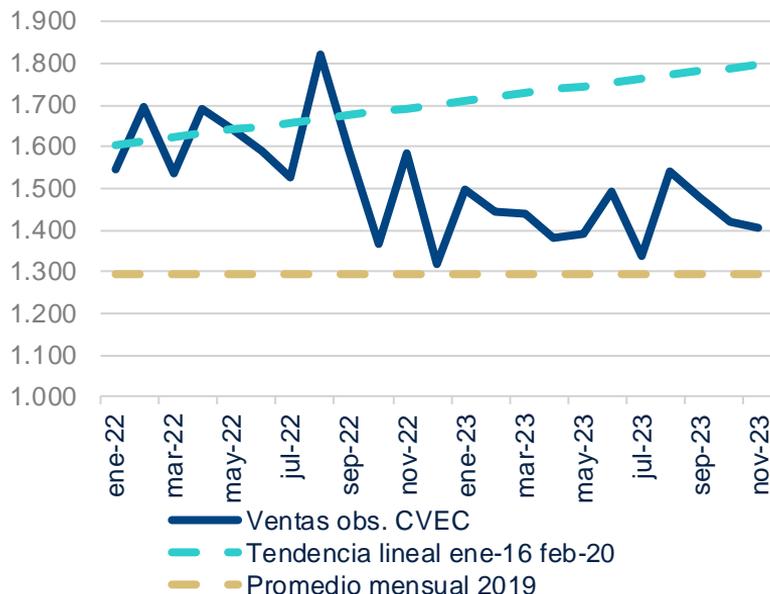
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## 2023: desaceleración de la economía aragonesa en el segundo semestre

La demanda interna sufre el impacto del incremento en los tipos de interés

### VENTA DE VIVIENDAS EN ARAGÓN

(COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)

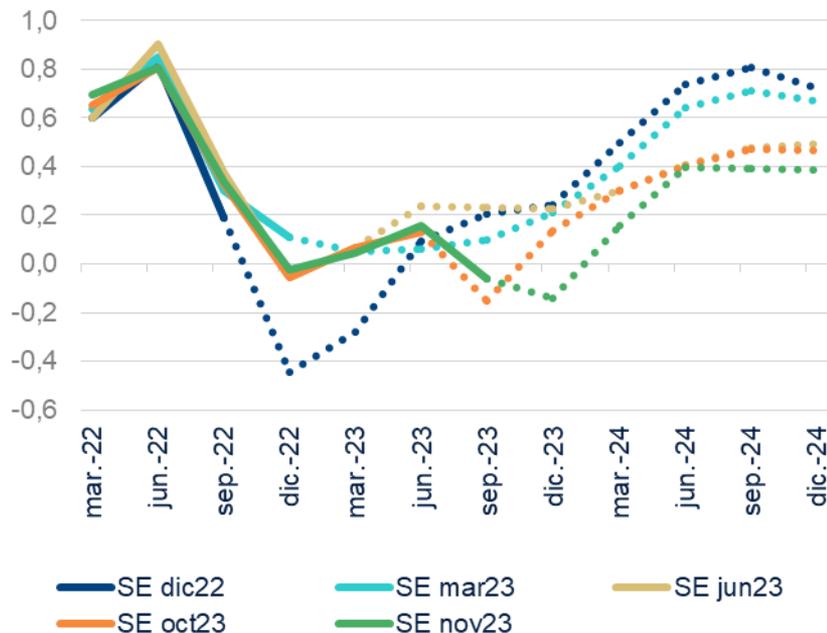


- La venta de viviendas en Aragón se contrajo el 10% a/a en los primeros once meses de 2023 (-12,1% en el conjunto nacional).
- Por su parte, tras la subida del precio en 2022 (5,5% a/a, algo más que la media nacional del 5,0%) y la moderación del crecimiento en la primera parte del año, en el tercer trimestre el ascenso del precio ha sorprendido al alza, creciendo el 4,2% a/a (3,2pp más que el promedio trimestral del primer semestre).

# El crecimiento promedio en 2024 será menor

Deterioro en las perspectivas de la UEM

## PREVISIONES DEL CRECIMIENTO DEL PIB EN EUROPA (VARIACIÓN TRIMESTRAL EN %)

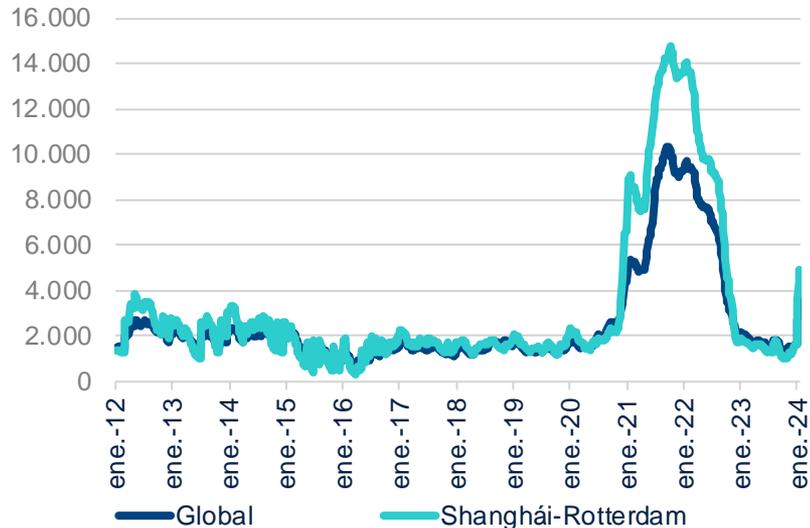


- La previsión de crecimiento promedio para la UEM se revisa a la baja 0,3 pp en 2024, hasta el 0,7 %.
- Persisten las caídas de la actividad en varios países de Europa, particularmente en la industria, a lo que se añade un tono contractivo de la política fiscal en Europa en 2024 por primera vez desde el inicio de la pandemia.
- El BCE tendrá que asegurarse que la disminución de la inflación sea sostenida en el tiempo, lo que impedirá que los tipos de interés de política monetaria bajen antes del último semestre de 2024.

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

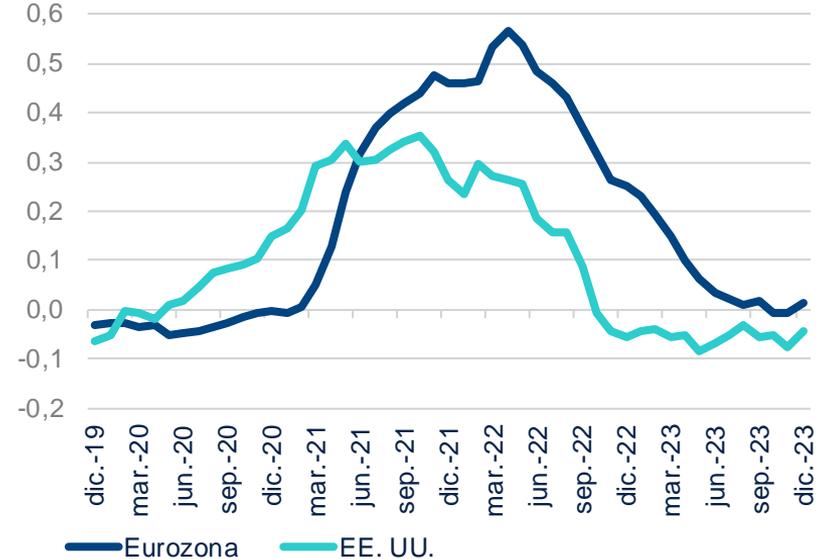
La crisis en el Mar Rojo ha perturbado las cadenas de suministro y han disparado los costes de flete. El impacto en los plazos de entrega o la escasez de materiales es aún leve

### FLETE DE CONTENEDORES POR RUTAS COMERCIALES SELECCIONADAS (CONTENEDOR DE 40 PIES, ÚLTIMO DATO: 18 DE ENERO)



Fuente: Índice Drewry world container y BBVA Research

### INDICADOR DE CUELLOS DE BOTELLA BBVA RESEARCH (\*) (ÍNDICE)

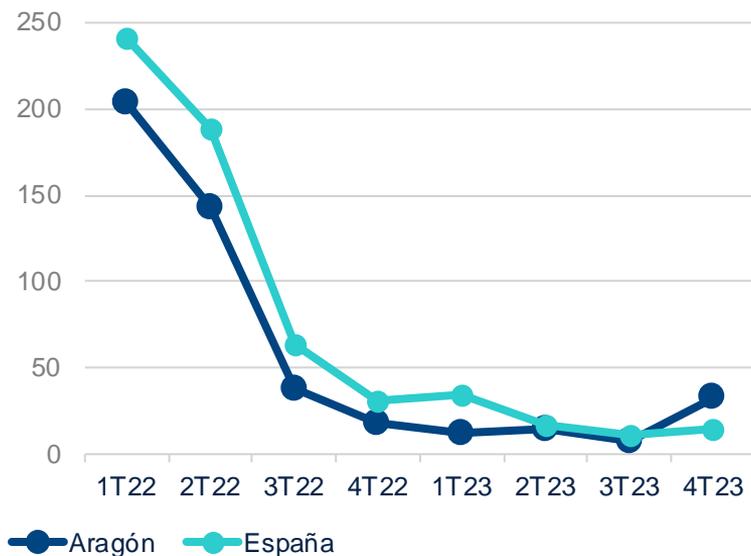


Fuente: BBVA Research a partir de Haver Analytics

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

La menor demanda europea (y un invierno casi sin nieve) limitarán el empuje del turismo

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



- En 2023, el gasto de los extranjeros registrado en los TPV de BBVA en Aragón fue un 46% superior al de 2019 (54% en España).
- Ello, pese a que en 2023 en las pernoctaciones hoteleras de extranjeros en Aragón se quedaron un 2,5% por debajo de las de 2019 (un 2,9% inferior las totales).
- Con aumento de precios y costes, y menor dinamismo de la demanda, y cerca ya del límite de capacidad en las fechas de temporada alta, en 2024 se continuarán observando avances, pero no serán tan relevantes como en los años anteriores.

# El crecimiento promedio en 2024 será menor

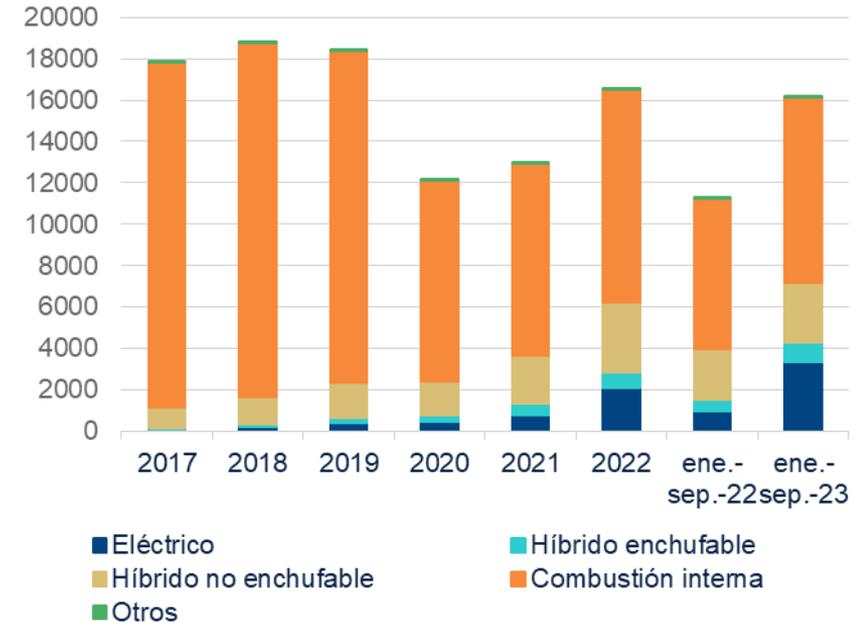
La competencia china en la producción de automóviles será un reto importante

## IMPORTACIONES ESPAÑOLAS DE AUTOMÓVILES ELÉCTRICOS POR PROCEDENCIA (% DEL TOTAL)



(\*): Suma de las importaciones procedentes de Francia, Países Bajos, Alemania e Italia  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

## ESPAÑA: IMPORTACIONES DE AUTOMÓVILES, POR TIPO DE MOTOR (VALORES NOMINALES, EN MILLONES DE EUROS)

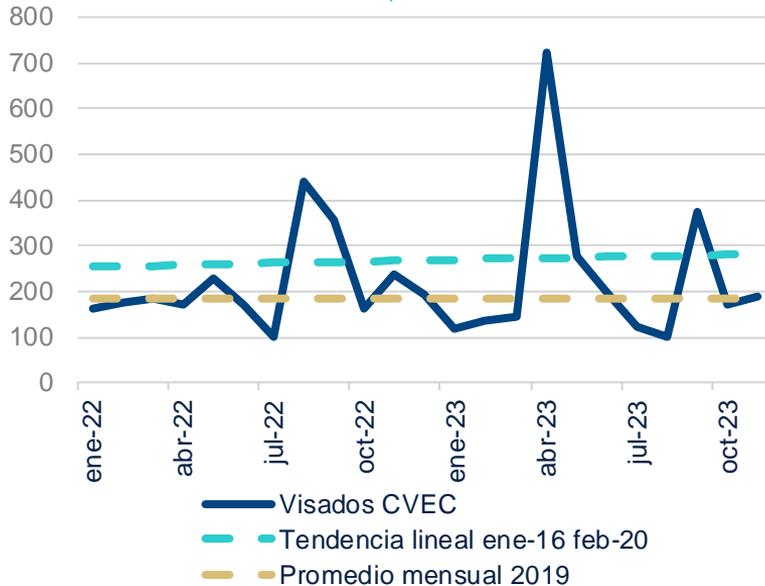


## El crecimiento promedio en 2024 será menor

Hay restricciones de oferta que impiden el avance en algunos sectores

### VISADOS DE VIVIENDAS EN ARAGÓN

(COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana

### EDAD MEDIA DE LOS OCUPADOS EN ESPAÑA (AÑOS)



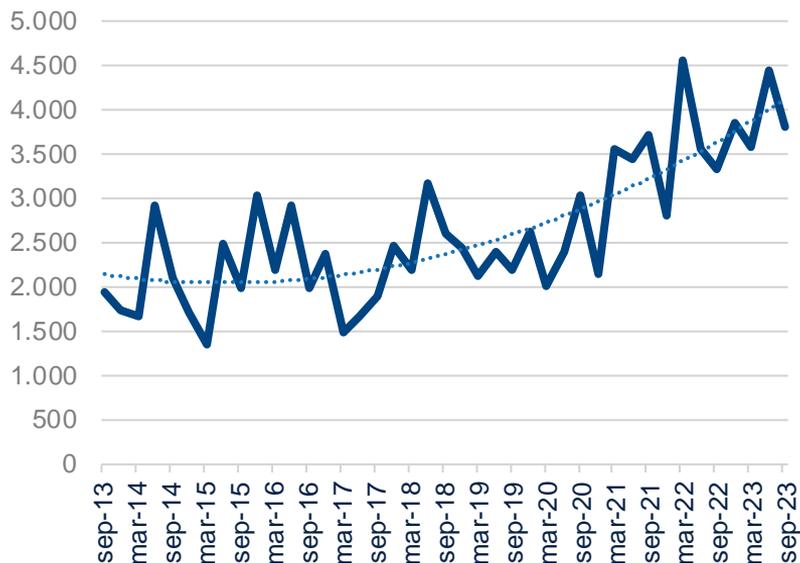
	2007	2013	2019	2022
Albañiles	39,9	44,0	46,2	48,1
Peones	33,0	39,2	39,9	39,1
Electricistas	35,5	42,4	42,6	42,3
Fontaneros	34,1	39,9	43,1	43,8
Pintores	37,1	42,4	42,9	44,2
Sector construcción	37,3	42,4	43,7	45,1
Resto economía	39,3	41,9	43,1	43,6

Tras aumentar un 15,5% en 2022, hasta noviembre los visados de obra nueva crecieron un 9,6% a/a (España, 2,6%) y en Aragón ya superan los niveles prepandemia. En un contexto de menores tipos de interés, ayudas a la renovación de viviendas y con sostenimiento del empleo, la inversión en construcción se acelerará, pero es necesario aumentar la oferta de trabajo.

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

Hay restricciones de oferta que impiden el avance en algunos sectores

### VACANTES EN ARAGÓN (PUESTOS DE TRABAJO NO CUBIERTOS, NÚMERO)



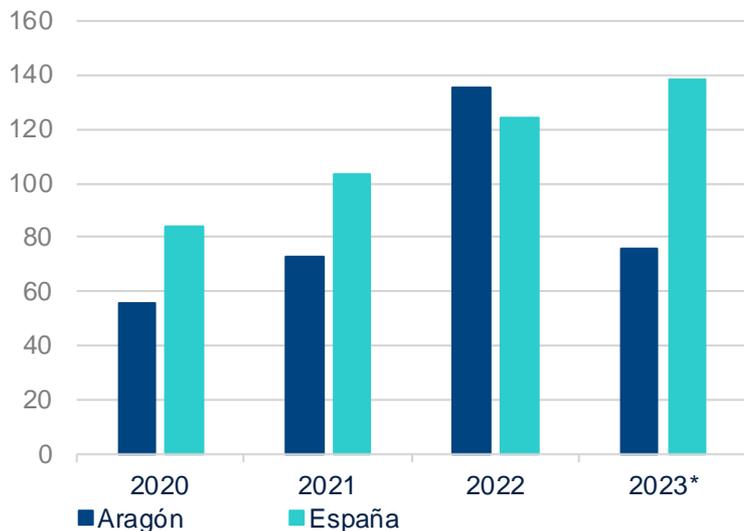
- **Persisten los problemas de oferta** en la industria, algunos servicios y la construcción.
- Conforme se ha reducido la tasa de paro, a las empresas les cuesta cada vez más encontrar trabajadores con una formación en línea con lo que necesitan.
- **A la falta de capital humano en algunos sectores**, en particular en la construcción, se le une un **problema de relevo generacional** en el corto y medio plazo.
- Otros problemas (especialización, accesibilidad a la vivienda, ...) pueden estar afectando también territorios como Navarra, Madrid o Cataluña.
- Aunque los buenos datos de empleo y paro parecen mostrar tensiones relativamente bajas, las vacantes están en niveles históricamente elevadas, y un 60% por encima de 2019.

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

La ejecución de los fondos del Plan de Recuperación está yendo peor de lo esperado

### VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL

(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



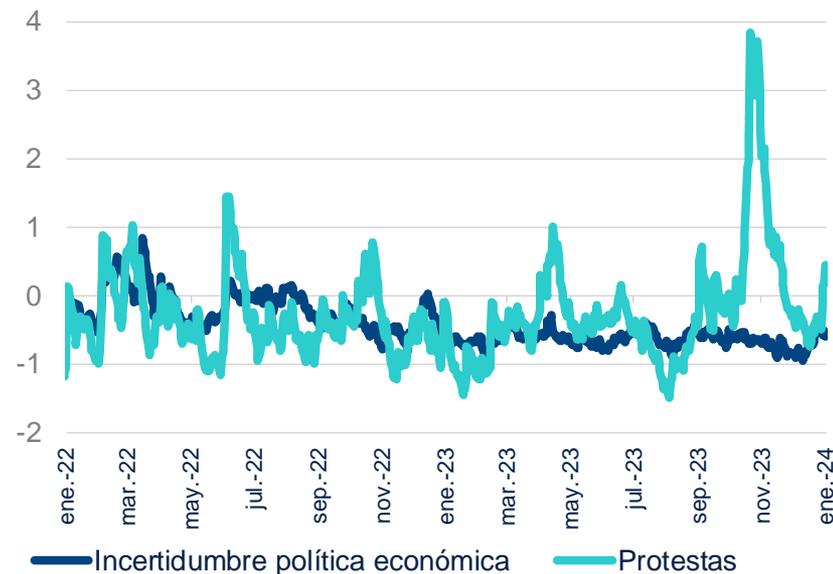
- La inversión puede verse especialmente afectada por un entorno de **tipos de interés elevados**, un **menor efecto tractor de los fondos del NGEU** que lo esperado y la **incertidumbre sobre la política económica**.
- La **lentitud en la licitación y adjudicación de los proyectos** apuntan a que la contribución al crecimiento de estos recursos en el período 2023 a 2025 estará por debajo de lo inicialmente estimado.
- Se prevé que en 2023 lleguen a la economía española entre 13.000 y 15.000 millones de euros, por lo que **se rebaja su impacto en el crecimiento del PIB del año en curso hasta 1 pp.**

# El crecimiento promedio en 2024 será menor

La incertidumbre de política económica podría continuar aumentando

## ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE SOBRE POLÍTICA ECONÓMICA. ÍNDICE DE PROTESTAS

(MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS, DATOS NORMALIZADOS)



Valores inferiores a -1 se etiquetan como "bajos", valores superiores a 1 e inferiores a 3 se etiquetan como "altos", valores superiores a 3 se etiquetan como "extremos" y, en caso contrario, el indicador se considera "neutro". Último dato 23 de enero de 2024.

Fuente: BBVA Research.

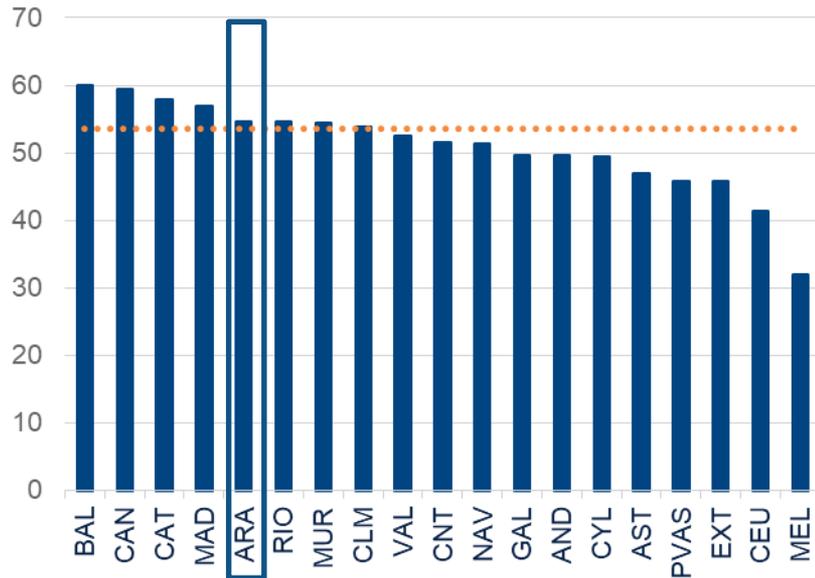
- La política económica añade incertidumbre sobre la evolución futura de los costes laborales, la carga fiscal y el coste de financiación del Tesoro.
- Entre las medidas incluidas en los diversos acuerdos de gobierno están nuevas subidas en el SMI; modificaciones a las indemnizaciones por despido; reducciones en la jornada laboral máxima legal y posibles cambios en la deuda entre administraciones públicas.
- Los próximos PGE probablemente se aprobarán ya entrado 2024, lo que reducirá el tiempo necesario para lograr la consolidación fiscal comprometida.

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

Las medidas anunciadas pueden aumentar el coste para las empresas

### PROPORCIÓN DE ASALARIADOS QUE TRABAJAN MÁS DE 37 HORAS Y MEDIA\*

(%, 4T2022-3T2023)



\* Asalariados que declaran una jornada semanal de trabajo mayor que 37 horas y media, tanto efectiva como pactada.

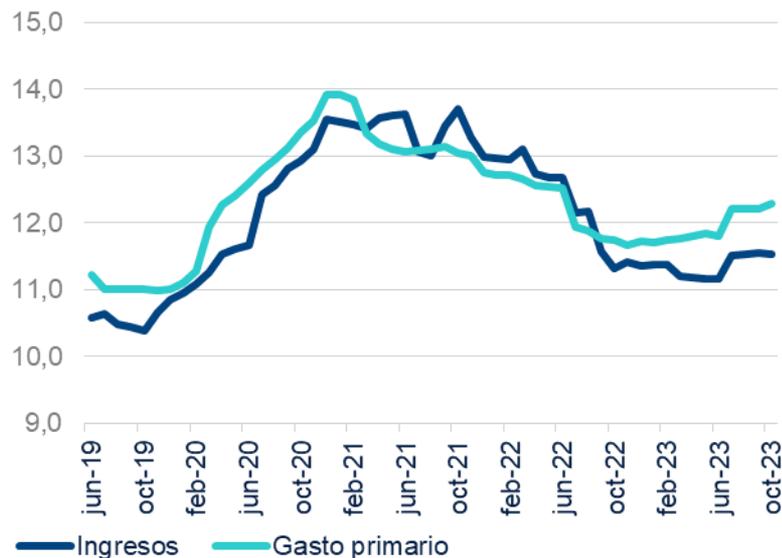
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La reducción de la jornada laboral máxima legal podría afectar a **8 millones de asalariados que durante el último año tenían una jornada semanal efectiva y pactada mayor que 37 horas y media** (el 53,6 % del total\*).
- El grueso de los asalariados que trabajan más de 37 horas y media se sitúa en el tramo entre 38 horas y media y 40 horas ⇒ buena parte de las repercusiones de la reducción de jornada se concentrarán en 2024.
- Los sectores en los que se trabaja más horas tienden a ser los de industria y construcción especializada, y aquellos con problemas de oferta de trabajo. Pero las regiones en las que más trabajadores se pueden ver afectados por el cambio de normativa son las especializadas en servicios.

## El crecimiento promedio en 2024 será menor

Las administraciones públicas tendrán que realizar una consolidación fiscal

### DIPUTACIÓN GENERAL DE ARAGÓN: INGRESOS Y GASTOS\* (SUMA MÓVIL 12 MESES, % DEL PIB REGIONAL)



- El cierre de 2022 confirmó que la retirada de las ayudas extraordinarias del Gobierno central derivó en un **deterioro de las cuentas públicas del Gobierno de Aragón** (déficit del 0,8% del PIB).
- Los datos de ejecución presupuestaria muestran que **Aragón mantiene moderado el crecimiento del gasto**, más intenso en el gasto de inversión que en el consumo final.
- Por su parte, **los ingresos siguen sin ganar tracción**, pese al impulso de los ingresos del sistema de financiación.

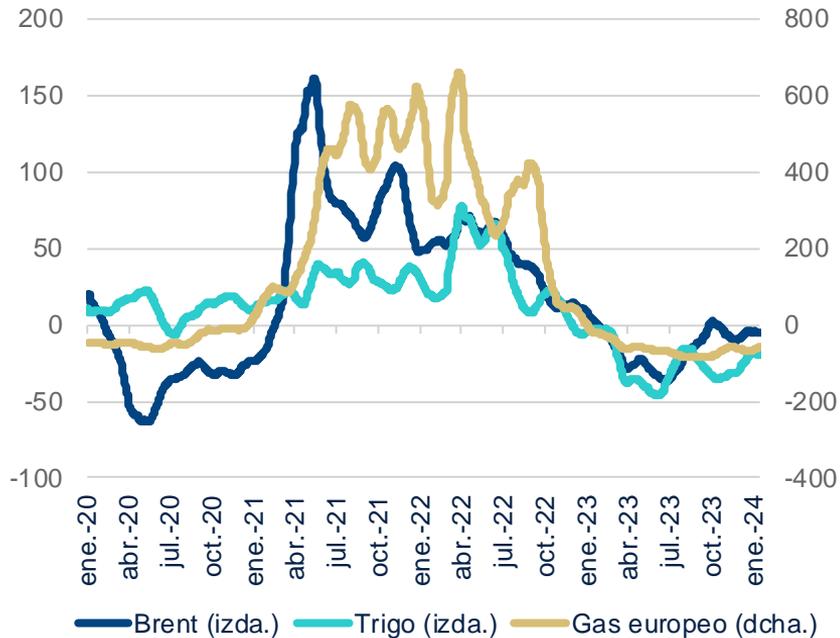
(\*): Ingresos y gastos depurados de los efectos de las liquidaciones del sistema de financiación autonómica.  
Fuente: BBVA Research en base a Ministerio de Hacienda.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Los precios de las materias primas mejorarán la competitividad de las empresas.

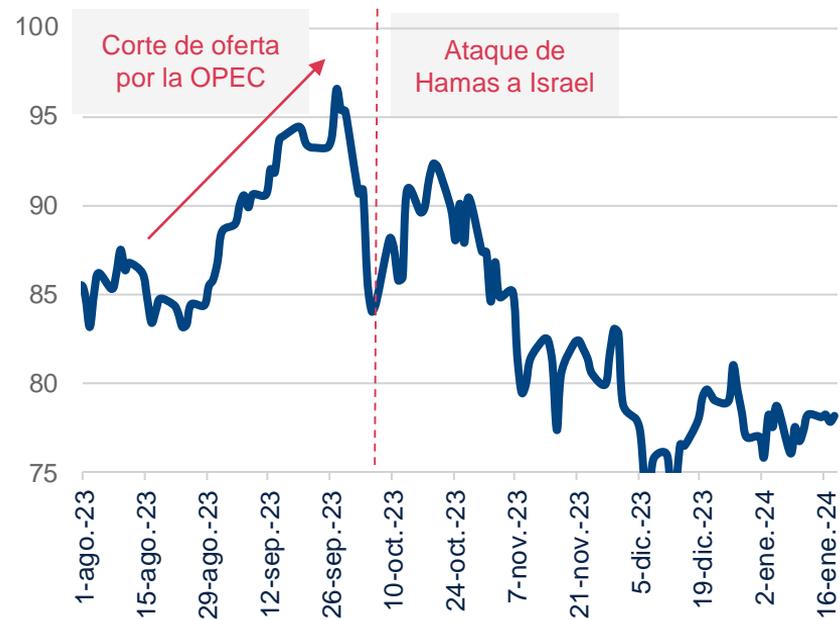
## PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

(A/A %, 30-DÍAS MEDIA MÓVIL)



## PRECIOS DEL PETRÓLEO (BRENT)

(DÓLARES ESTADOUNIDENSES POR BARRIL)



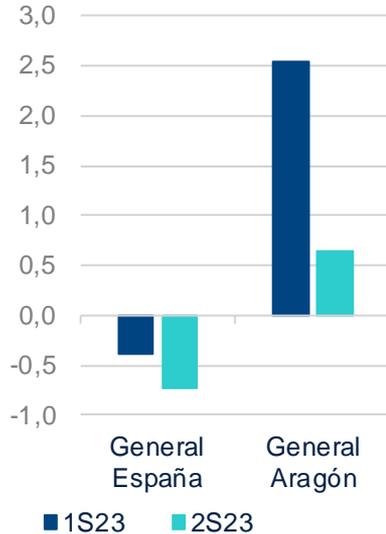
# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La producción de bienes de equipo y de material de transporte arrastran a la industria

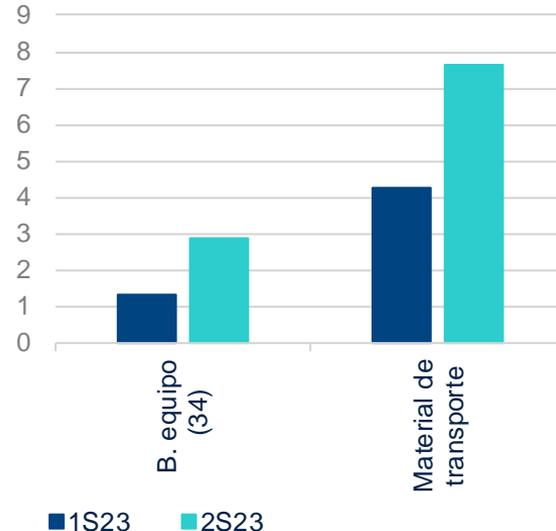
## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, VARIACIÓN RESPECTO AL PERIODO ANTERIOR, %)

### ÍNDICE GENERAL



### COMPONENTES DEL IPI DE ARAGÓN



- La industria aragonesa se ha mostrado sustancialmente más dinámica que la española a lo largo del 2023.
- Y aunque se observa una desaceleración coyuntural en sectores que no son clave en la industria regional, como la energía o los bienes de consumo...
- ... la desaparición progresiva de los cuellos de botella estaría apoyando la recuperación de los sectores clave: los bienes de equipo, y, en especial, el material de transporte.

Previsión de 2S23 con información hasta noviembre.

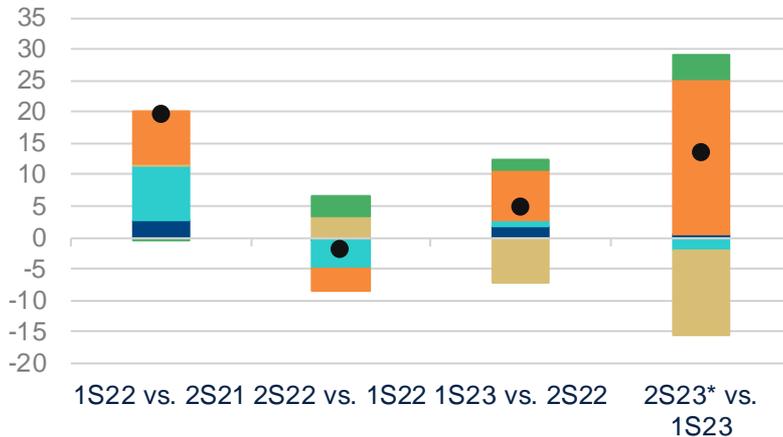
Entre paréntesis, el peso de cada una de las ramas en el Índice de Producción Industrial de Aragón.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Las exportaciones aragonesas se aceleran, gracias a la recuperación del sector automotriz.

## EXPORTACIONES DE BIENES DE ARAGÓN POR SECTOR (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)



■ B. Equipo (17)

■ Otros (21)

■ Alimentos (16)

■ Semimanufacturas (14)

■ Automóvil (32)

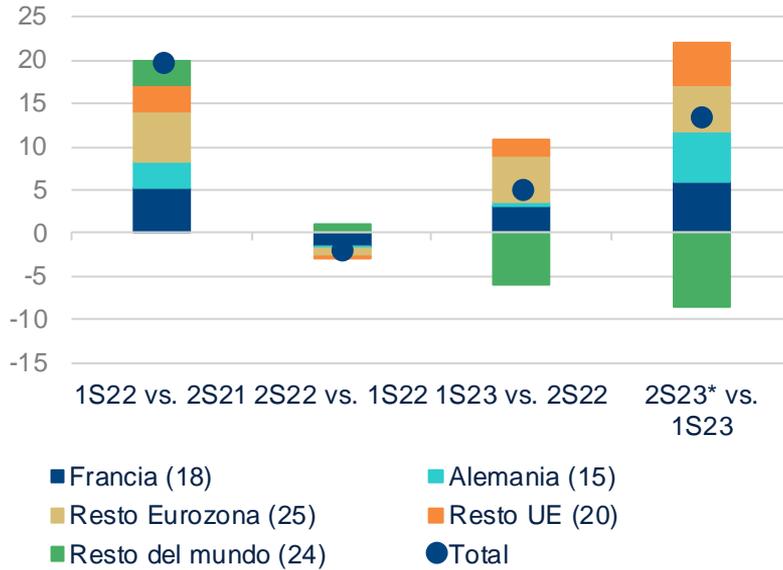
● Total

- Apoyadas en la fortaleza del sector del automóvil, las exportaciones aragonesas aumentaron un 7% en 2023, un avance sólo superado por Castilla y León y La Rioja (-1,6% en España).
- En términos nominales, las ventas aragonesas al exterior superaron en un 32% las de 2019 (32% en España). Pero en términos reales, estas ventas se sitúan aún un 0,5% por debajo del nivel alcanzado antes de la pandemia (-1% en España).
- La especialización de producción en Aragón (vehículos pequeños o comerciales) puede facilitar que continúe el impulso del sector en el arranque de 2024, pese al menor dinamismo de la demanda.

## Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Las exportaciones aragonesas se aceleran, gracias a la recuperación del sector automotriz.

### EXPORTACIONES DE BIENES DE ARAGÓN POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)



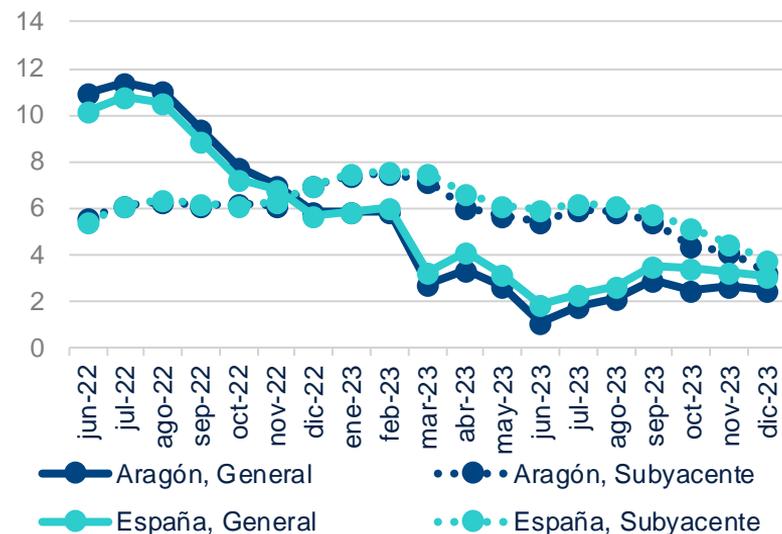
- Pese a la entrada en recesión de Alemania y Francia, y la pérdida de dinamismo de la eurozona, las exportaciones aragonesas se han mantenido muy dinámicas en el segundo semestre de 2023.
- Un contexto de menores costes energéticos, e inflación y en el que no se observen dificultades en el comercio mundial (como las restricciones que afectan ya a plantas del sector como la que hay en Vigo) deberían actuar de soporte de estas ventas en los próximos meses.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La inflación continúa reduciéndose, y se vuelve a acercarse al 2%

## INFLACIÓN EN ARAGÓN Y ESPAÑA

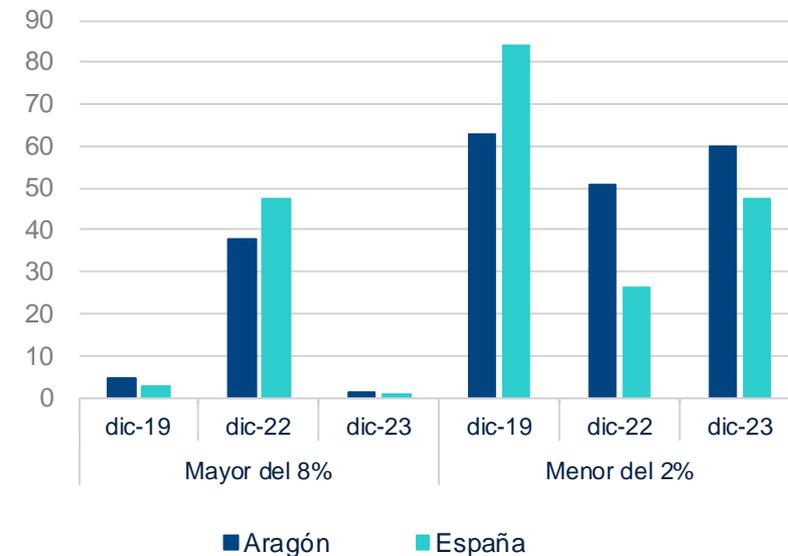
(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## PRODUCTOS EN LA CESTA DE CONSUMO EN FUNCIÓN DEL AUMENTO DE PRECIOS INTERANUAL

(% SOBRE EL TOTAL DE LA CESTA DE CONSUMO, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

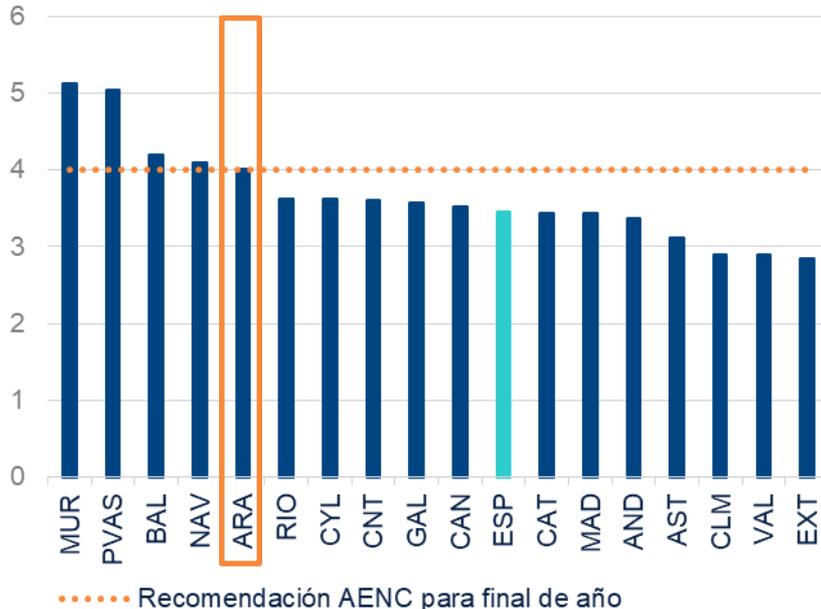
Pese al repunte en el tramo central del año, la contención de los costes energéticos está permitiendo a la inflación retornar al 2%, y con un ajuste rápido de la subyacente. La situación parece aún más favorable en Aragón, ya que los productos con inflación menor del 2% alcanzan al 60% de la cesta de consumo, 12 pp más que en España.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Los costes salariales son consistentes con la reducción de la inflación

## AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

(CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA DICIEMBRE 2023, %)



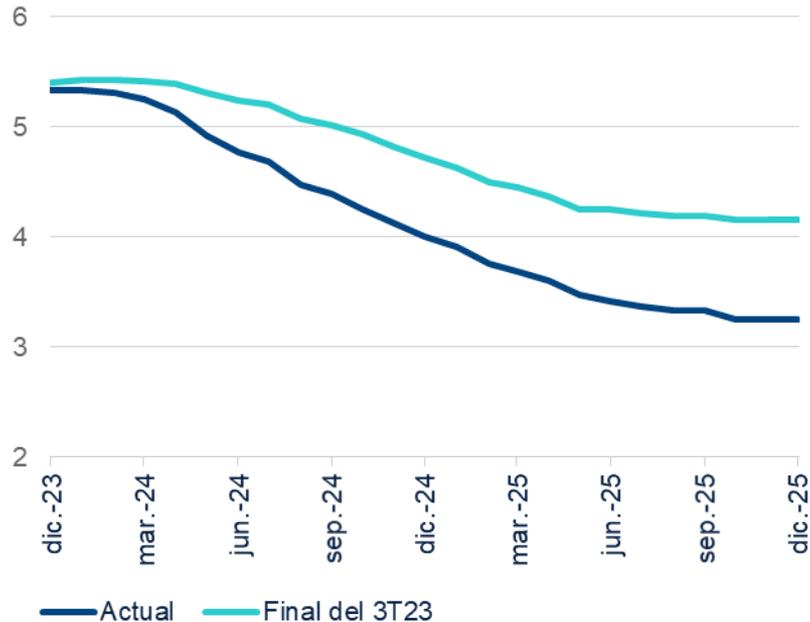
- Sin medidas compensatorias que alivien el aumento estimado de los costes laborales (1,5 % del PIB), el recorte del tiempo de trabajo restaría en torno a 6 décimas al crecimiento medio anual del PIB durante el próximo bienio y 8 décimas al del empleo.
- Antes de su aprobación, sería necesario realizar una evaluación detallada de los efectos potenciales de la propuesta y hacer partícipes a los interlocutores sociales en el diseño y futura ejecución.
- En Aragón, pese a la desaceleración de la actividad, la especialización de la demanda de empleo, y el foco en el sector industrial podrían explicar la mayor presión salarial.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Los tipos de interés revierten

## FED: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS

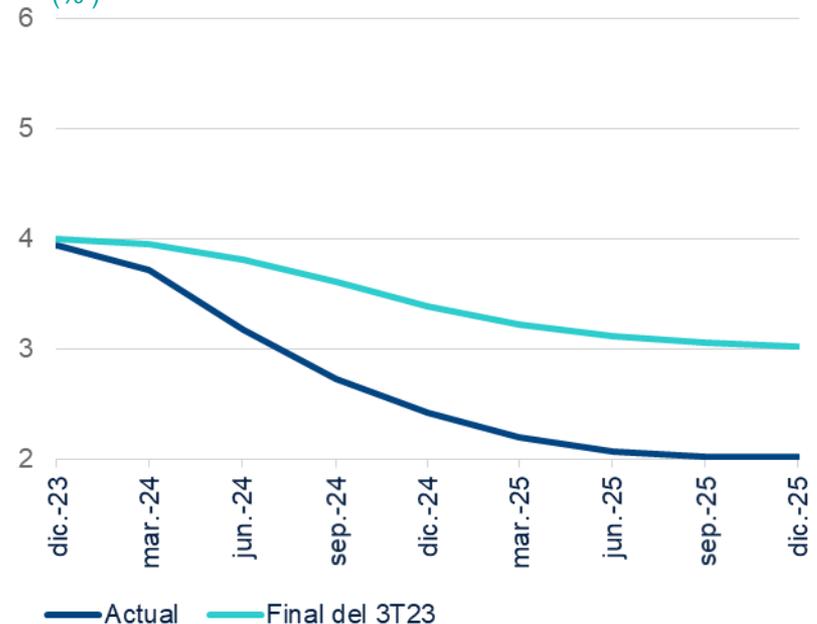
(%)



Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

## BCE: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS (\*)

(%)



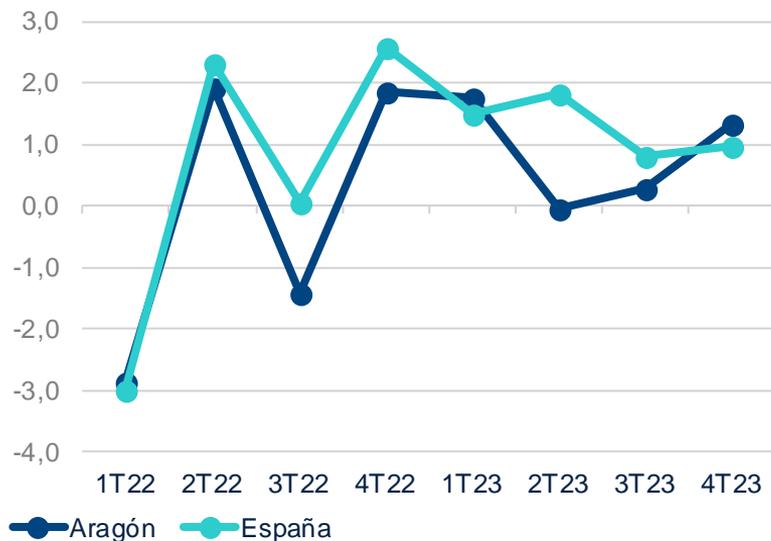
(\*) Tipos de interés de la facilidad de depósito del BCE.  
Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

## Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La mejora en el poder adquisitivo y el cambio en perspectivas de tipos ayudarán al consumo.

### INDICE DE VENTAS MINORISTAS

(CRECIMIENTO TRIMESTRAL, CVEC, %, INDICES A PRECIOS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

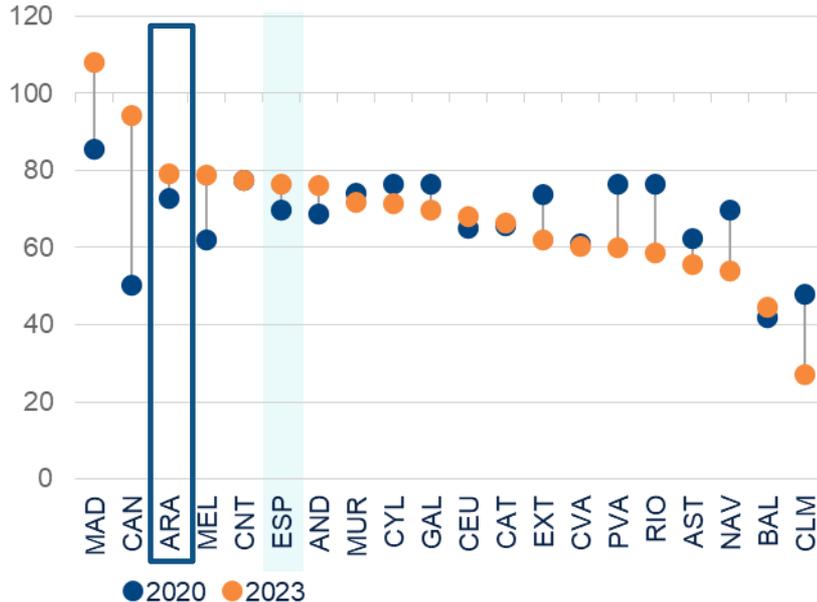
- Tras el freno en el primer semestre de 2023, asociado a la incertidumbre y el rebote de la inflación el consumo en Aragón parece retomar progresivamente el ritmo en la segunda parte de 2023, lo que podría estar viéndose apoyado por la fortaleza del empleo,...
- ... y a que las ventas minoristas aún no han recuperado los niveles prepandemia, a diferencia de lo ocurrido en el conjunto de España.
- Los datos de octubre y noviembre apuntan a que en el cuarto trimestre se podría observar un crecimiento mayor que en el conjunto de España.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

Hay una demanda embalsada de automóviles

## MATRICULACIONES DE TURISMOS

(2019 = 100)



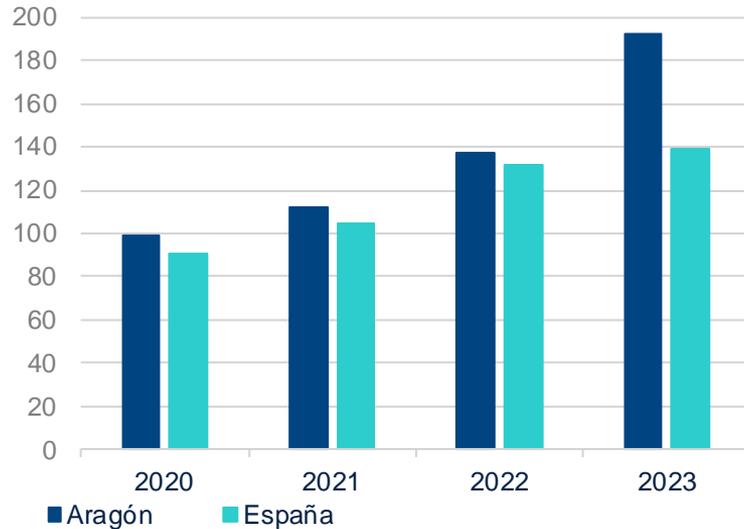
- Pero la recuperación de las matriculaciones se está notando, por ahora, sólo en 4 CC.AA.: Madrid, en la que ya superan el nivel precrisis, y en Canarias, Melilla y Ceuta.
- Razones fiscales (en Canarias, Ceuta y Melilla) y el efecto sede de las empresas de rent-a-car, renting y leasing pueden explicar este cambio en la distribución, que afecta negativamente a los datos de Castilla-La Mancha.
- Casi todos los factores que limitaban la oferta se han venido resolviendo o continuarán haciéndolo durante los próximos meses. Esto permitirá una **recuperación de las ventas de automóviles**.
- En Aragón la mejora es limitada, y todavía se encuentra lejos del nivel prepandemia.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La mejora de las exportaciones y la caída en costes acelera la inversión.

## IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO

(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



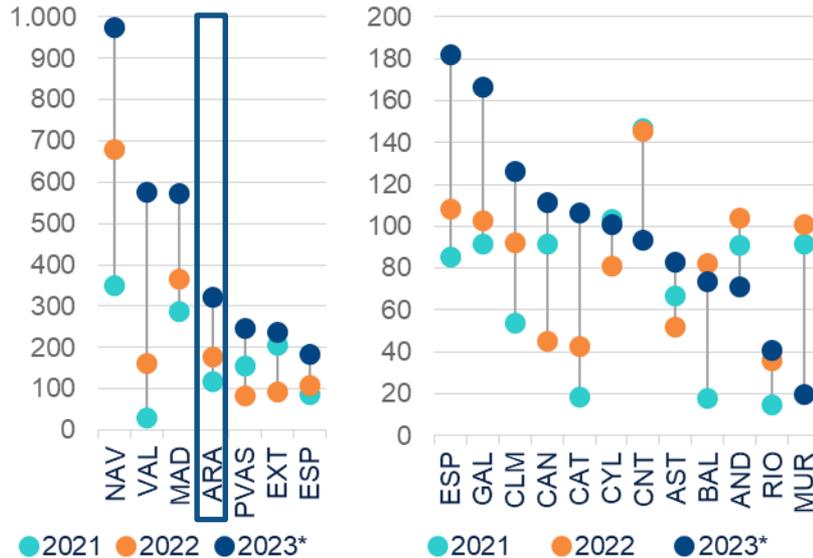
- Impulsada por la recuperación del sector industrial, la inversión en bienes de equipo en Aragón se acelera más que en el conjunto de España, y se sitúa ya un 90% por encima de los niveles precrisis.
- Un contexto de menores tipos de interés, recuperación de la demanda europea, mayor de inversión pública por los fondos NGEU, modernización del parque de automóviles (demanda embalsada) y menores cuellos de botella continuará impulsando la actividad industrial, y con ella, la inversión.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La mejora de las exportaciones y la caída en costes acelera la inversión.

## VISADOS DE HOTELES\*

(IMPORTE MEDIO MENSUAL, PROMEDIO 2017-2019 = 100)



\*Importe registrado en los Visados de edificios destinados al turismo, recreo y deporte

\*\* Promedio enero - octubre

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA.

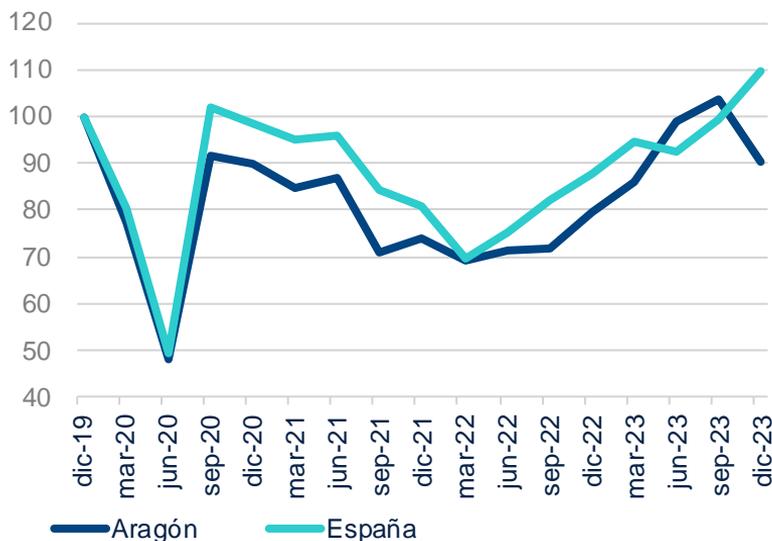
- La posición del sector turístico mejorará durante los próximos meses, entre otras cosas, gracias a la progresiva aceleración de la actividad en los países de origen, y al aumento de la capacidad de crecimiento por la inversión y la inmigración.
- El flujo de personas provenientes de otros países, junto con el incremento de la tasa de participación de los residentes en España, ha permitido una mayor creación de empleo en el sector.
- Existe espacio de crecimiento en las plazas hoteleras de 4 y 5 estrellas, que es, precisamente, donde está aumentando más la inversión, tanto en CC.AA: turísticas como C. Valenciana o Murcia, como en las regiones con menos peso del turismo.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La desaparición de los cuellos de botella impulsa la inversión

## MATRICULACIÓN DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES

(4T2019 = 100, CVEC)



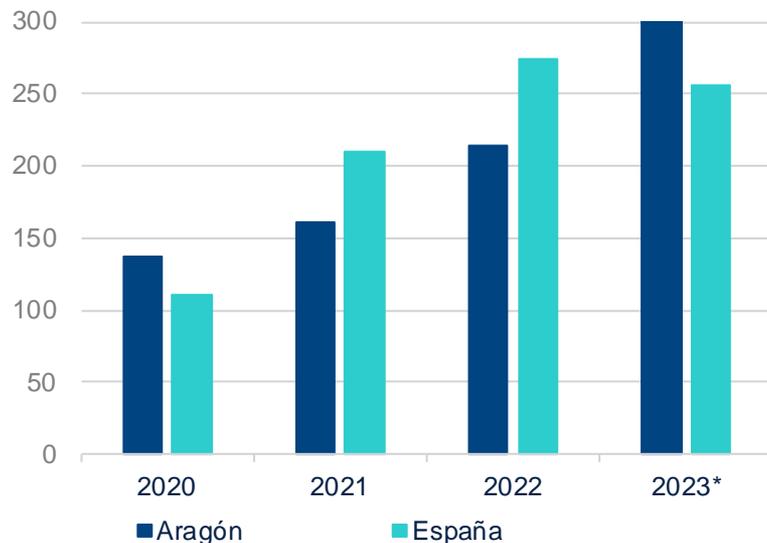
- Los factores que obstaculizan la recuperación en algunas partes de la industria (más allá del coste energético) podrían ir desapareciendo progresivamente.
- Desde el inicio de la pandemia y hasta julio de 2022, la producción del sector del automóvil, en promedio mensual, se mantuvo un 22,5% por debajo de lo observado durante 2019. Desde entonces la oferta ha aumentado y apenas era un 6,8% menor hasta julio.
- La contribución de la inversión en transporte al crecimiento de la demanda interna será positiva. Aunque estas cifras de matriculaciones de vehículos industriales podrían estar sesgadas por el efecto sede (rent-a-car, grandes empresas, renting,...), y los datos del último trimestre reflejan la incertidumbre.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

La inversión estará apoyada por los fondos *Next Generation EU*

## LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(CVEC, PROMEDIO MENSUAL 2019 = 100)



- La acumulación de capital fijo en construcción no residencial continúa mostrando niveles por debajo de lo que se esperaría dado el fuerte crecimiento de las licitaciones de obra pública.
- En Cantabria, Asturias, Andalucía, Navarra y Castilla-La Mancha se observa una aceleración relevante en lo que va de este año.
- En Aragón los datos de este año también muestran una aceleración, frente a la leve contracción que podría observarse para el conjunto nacional.
- Entre las obras, destacan los avances en las obras de la autovía del Ebro (A-68) y mejoras en infraestructuras hidráulicas.

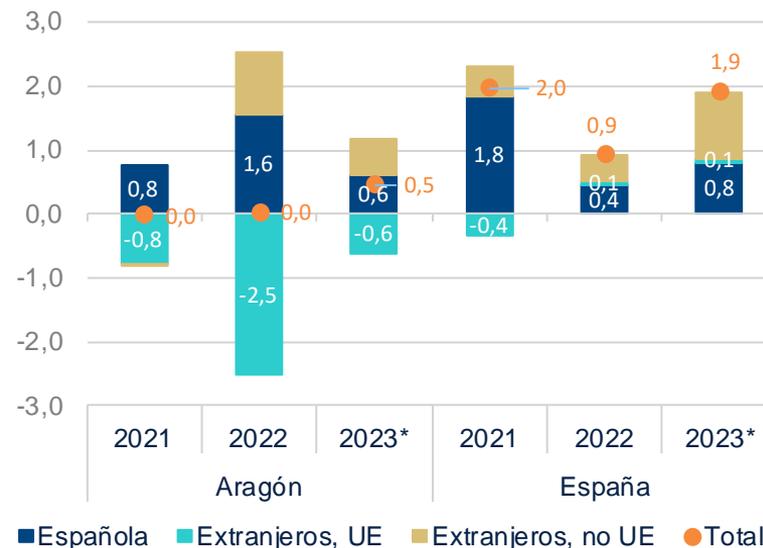
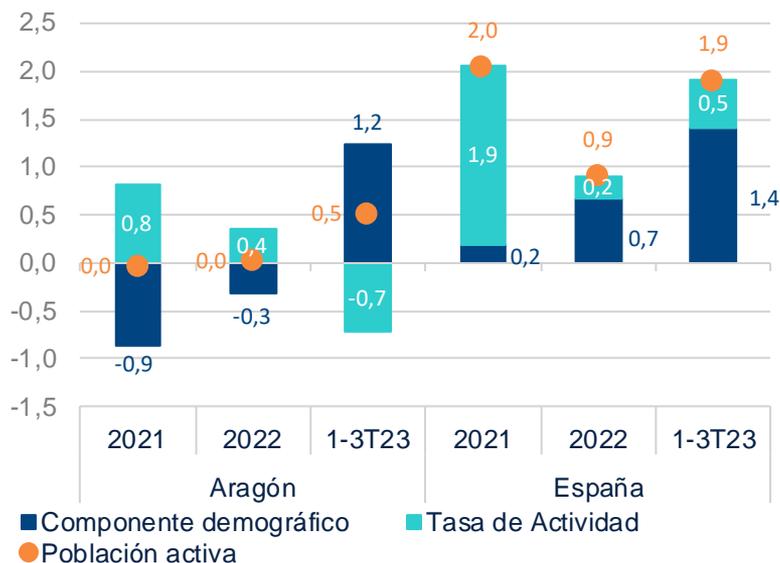
(\*) Previsión para el conjunto del año realizada con datos hasta octubre  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

# Se prevé una nueva aceleración de la economía aragonesa en 2025

## Però la salida de extranjeros activos supone un riesgo a los avances del empleo

### DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA POBLACIÓN ACTIVA\*

(% Y PP)



(\*) Población 16 y más años  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

03

# Previsiones

## Previsiones de PIB y mercado laboral de Aragón\*

	2023	2024	2025
 <b>PIB</b>	2,4	1,8	2,4
 <b>Crecimiento del empleo (EPA)</b>	1,9	2,0	1,8
 <b>Tasa de paro (% población activa)</b>	8,2	7,7	7,6



\* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2023 son datos ya publicados por el INE.  
Fuente: BBVA Research.

# 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](http://www.bbvarresearch.com).

# Situación Aragón 2024

31 de enero de 2024