

# Situación Aragón 2025

26 de febrero de 2025

## Mensajes principales



**El crecimiento del PIB de Aragón en 2024 podría haber alcanzado el 3,0%**



Este avance supera claramente el crecimiento promedio entre 1995 y 2019 (1,8%), es casi 4 veces mayor al que habría registrado la eurozona (+0,8%) y se sitúa 0,2 pp por debajo del observado en el conjunto de España (3,2%). El dinamismo del empleo se concentró en la ciudad de Zaragoza y las áreas urbanas de Huesca y Teruel gracias al aumento de la población activa de origen extranjero, pero también al dinamismo de la contratación de nacionales. La fortaleza se explica por una demanda interna mantuvo su avance, particularmente el del consumo privado y de la externa (turismo). El gasto con tarjeta aumentó más en sectores de servicios, como alojamiento, bares y restaurantes, o transporte. La actividad se vio positivamente afectada por la contribución del consumo público, que aumenta más que en otras regiones. El diferencial frente al resto de España se explica por la contracción de las exportaciones a la eurozona, el menor empuje de la producción industrial tras dos años de fuerte crecimiento y la moderación del turismo nacional.



**El PIB aragonés aumentará un 2,2% en 2025 y un 1,8% en 2026.**



De cumplirse estas previsiones, en 2026 el PIB regional superaría en 9 pp el nivel de 2019, y en 5,0 pp el del PIB per cápita, aumentando desde el 107,7% hasta el 108,5% de la media española. Pero si continúa el empuje de la demanda interna en España, hay un sesgo al alza sobre estas previsiones. Además, la tasa de paro podría reducirse hasta el 8,0% de media en 2026 y se pueden crear 17.500 nuevos empleos en el bienio 2025-2026. El crecimiento se apoyará en el avance de la demanda interna. Se espera que la inflación se acerque hacia el 2%, gracias a la caída en el precio del combustible. Esto permitirá que los salarios vayan recuperando poder adquisitivo y que la reducción de tipos de interés continúe, impulsando el consumo y la inversión. Las finanzas autonómicas se encuentran en mejor situación que en otras comunidades. Los fondos NGEU continuarán sosteniendo el crecimiento de la inversión.

## Mensajes principales



### Retos hacia delante



Es necesario avanzar en políticas que incentiven la inversión, generen certidumbre y alivien la falta de capital humano. La industria enfrenta una elevada incertidumbre relacionada con el aumento en el coste de la energía, los problemas estructurales en el sector del automóvil, el estancamiento de la demanda europea (particularmente de la alemana y la francesa) y los posibles aumentos de aranceles por parte de EE. UU.

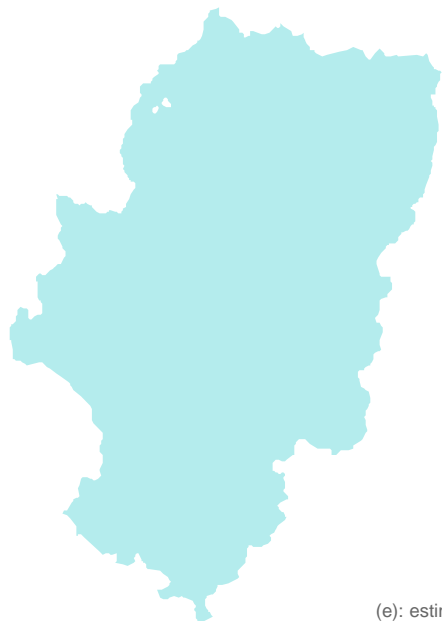
La falta de inversión, particularmente en el mercado de la vivienda, supone un cuello de botella al crecimiento, en particular en las áreas urbanas. El incremento de los costes laborales puede ralentizar la creación de empleo. El envejecimiento frena la participación en el mercado laboral y aumenta la dependencia de la inmigración. Esta llega en menor medida que a otros territorios y se concentra en empleos de baja productividad.

El incremento del SMI, junto al aumento de las cotizaciones a la Seguridad Social y de los costes no laborales suponen un riesgo a futuro si se acompañan con aumentos de la productividad. Esto podría potenciarse con los cambios en la jornada laboral, más negativa para las pequeñas empresas. El crecimiento del consumo podría agotarse debido al envejecimiento.

La consolidación fiscal en España será significativa y simultánea a la de otros países como Francia e Italia, socios comerciales importantes. Las finanzas autonómicas están en mejor situación para enfrentar este reto, pero aún todavía hay certidumbre sobre cuál será su contribución.

## Tras tres años de fuerte crecimiento, el PIB de Aragón se desacelera

Entre 2024 y 2026, el crecimiento volverá a superar la media histórica



(e): estimación.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

3,0%

2024 (e)

2,2%

2025 (p)

1,8%

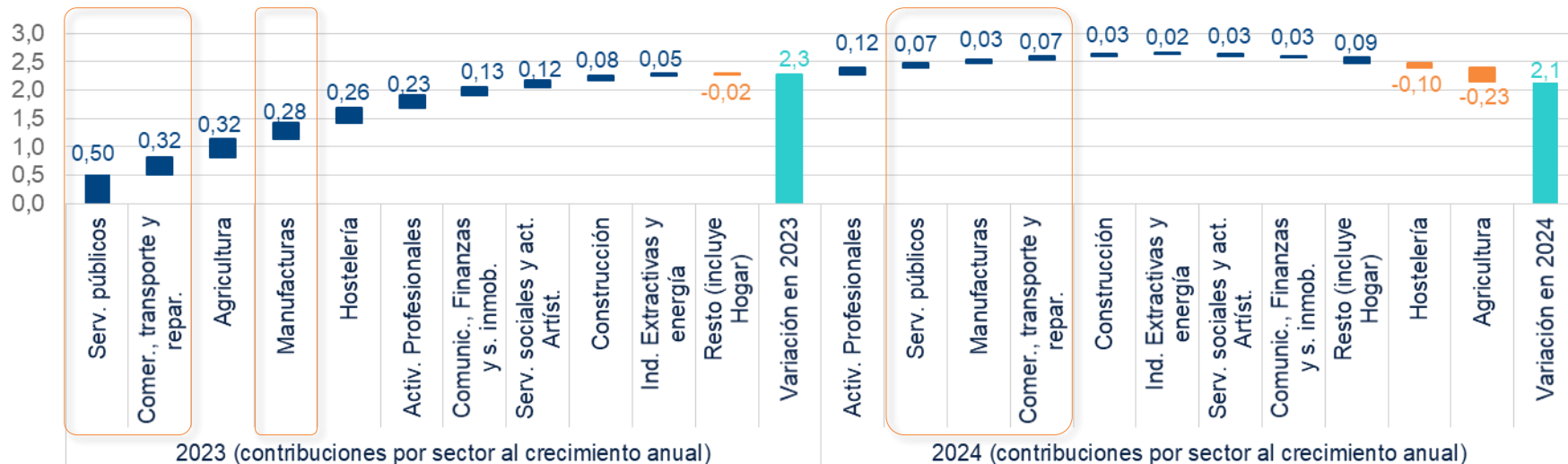
2026 (p)

El PIB de Aragón mantiene un crecimiento superior al registrado entre 1995 y 2019 (1,8% en promedio). En 2024 la desaceleración de la industria se ha más que compensado con el dinamismo del comercio y los servicios públicos. Hacia delante, con menor impulso del consumo, la débil recuperación en Europa, y pendientes de las complicaciones para el sector exterior por las políticas arancelarias, se prevé una desaceleración.

# En 2024, crecimiento muy diversificado del empleo en Aragón

Vuelve a destacar la fortaleza de servicios públicos, comercio y manufacturas

## AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ARAGÓN: CONTRIBUCIONES AL CAMBIO EN EL CRECIMIENTO ENTRE 2023 Y 2024 (CRECIMIENTO ANUAL, %, Y PP)



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

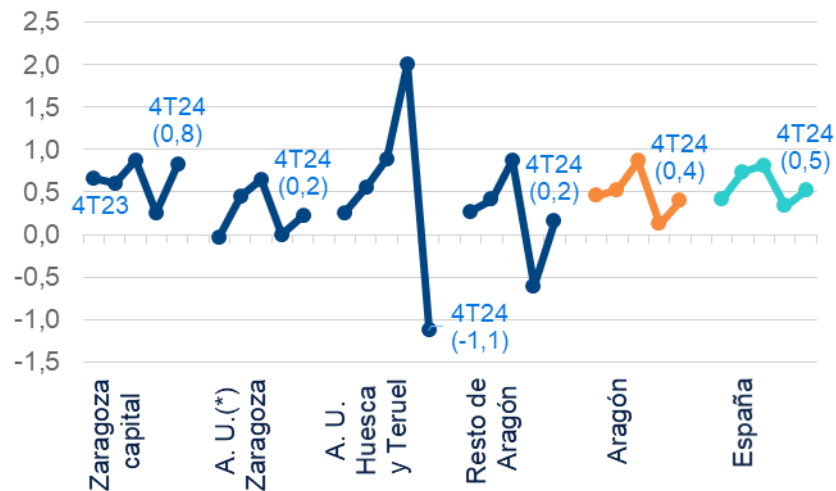
Tras el fuerte empuje de la afiliación en 2023, casi generalizado pero dominado por servicios públicos y comercio, en 2024 han sido los mismos sectores los que han mantenido el dinamismo del empleo. Sólo hostelería y agricultura muestran desaceleración, pero manufacturas, servicios públicos y comercio siguen vigorosos.

## En 2024, el aumento del empleo se concentró en zonas urbanas

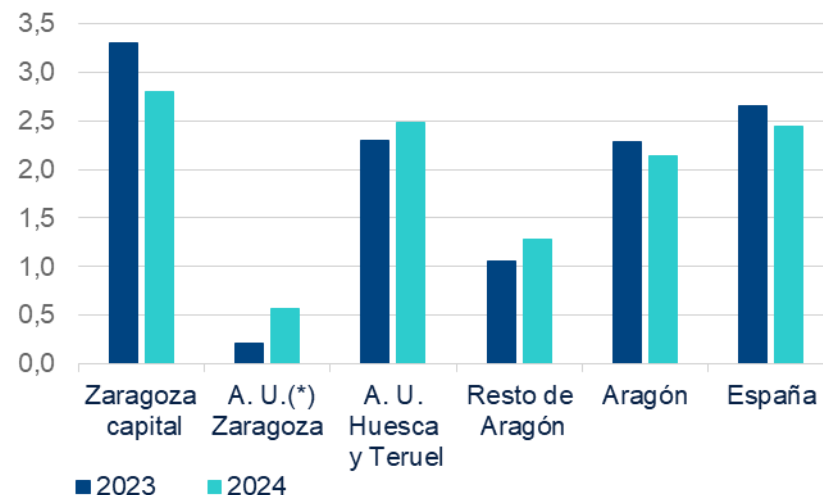
El empleo se mantuvo dinámico en la capital, Huesca y Teruel, aunque más débil en el resto

### AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL (CVEC, %)



VARIACIÓN INTERANUAL (%)



(\*) CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario. A. U.: Área Urbana.

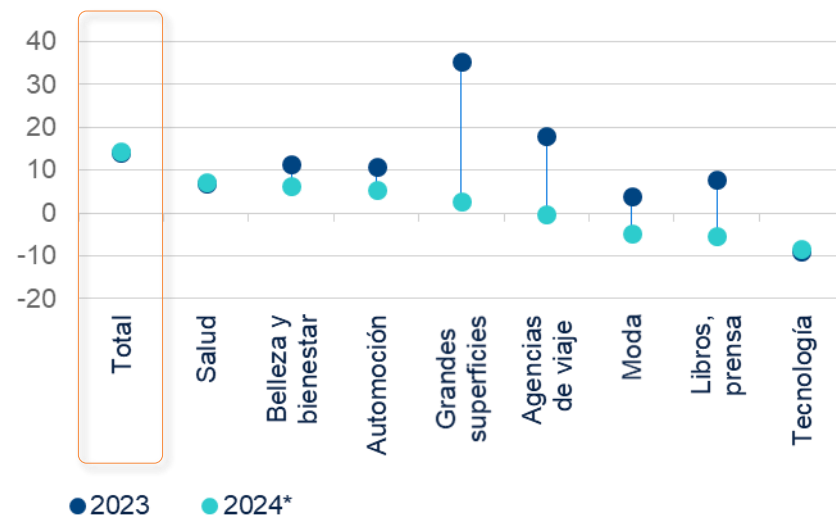
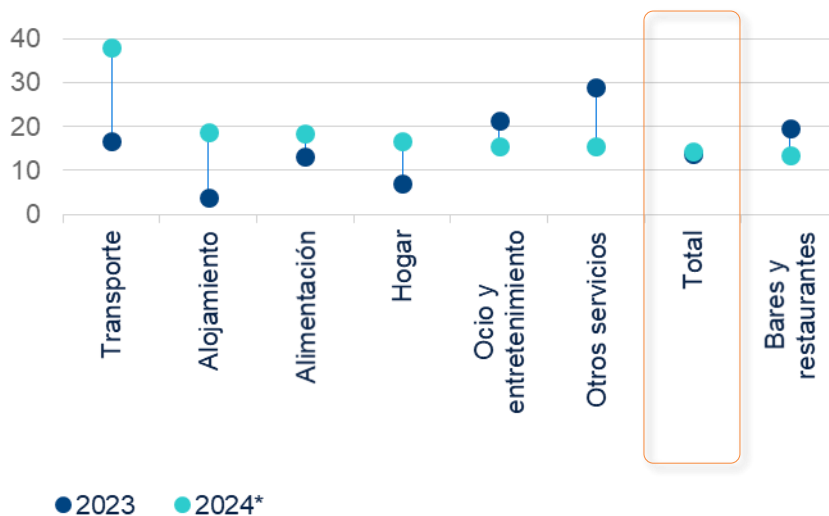
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Los datos del 4T muestran que la tendencia de fortaleza del empleo continúa. Zaragoza capital (por los servicios) y las áreas urbanas de Huesca y Teruel continúan siendo las zonas más dinámicas. Los datos de enero (+0,1% m/m CVEC) apuntan a que la desaceleración del empleo observada en el segundo semestre de 2024 continúa en el inicio de este año.

## En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

La mejora del poder adquisitivo permitirá que el consumo continúe aumentando

### GASTO PRESENCIAL TOTAL CON TARJETA EN ARAGÓN POR SECTORES (A/A, %)



\*2024 calculado con información hasta el 9 de diciembre. Grandes sup. incluye el gasto realizado en grandes superficies y en comercios especializados de deportes y juguetes.

Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA.

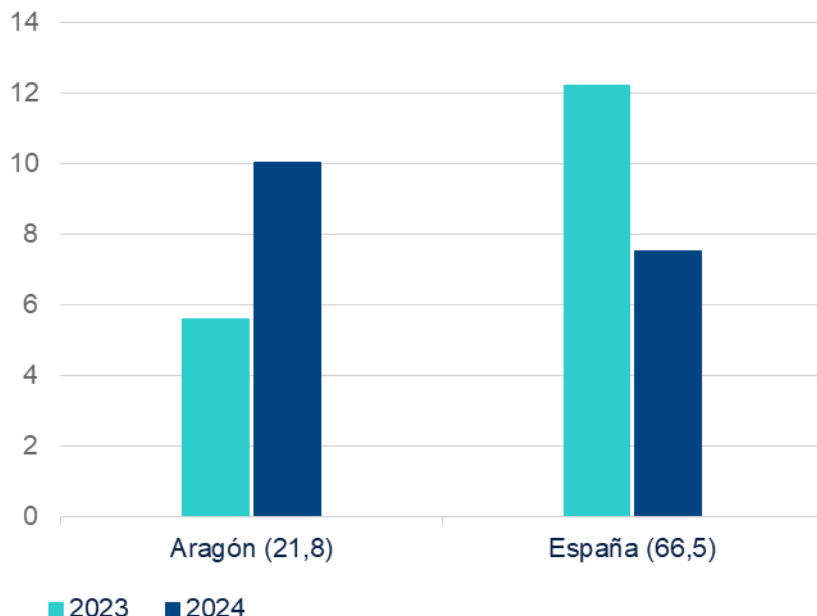
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial registrado en Aragón en TPV de BBVA, o por clientes de BBVA, aumentó un 14% en 2024 (igual que en 2023). En particular, el aumento del consumo fue intenso en gastos asociados a viajes y ocio fuera de casa, pero también en alimentación y hogar. El gasto tecnología, moda y libros de los hogares cayó, siguiendo una tendencia de menor crecimiento que otras partidas.

## En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

Las exportaciones de servicios siguen evolucionando favorablemente

### PERNOCTACIONES DE EXTRANJEROS EN HOTELES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



(\*) Entre paréntesis, el porcentaje de las pernoctaciones de extranjeros en el total de las pernoctaciones en hoteles

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BBVA.

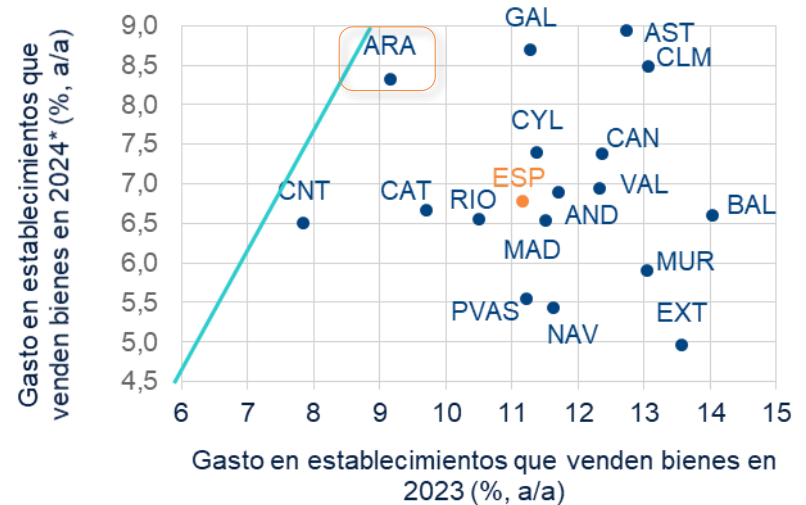
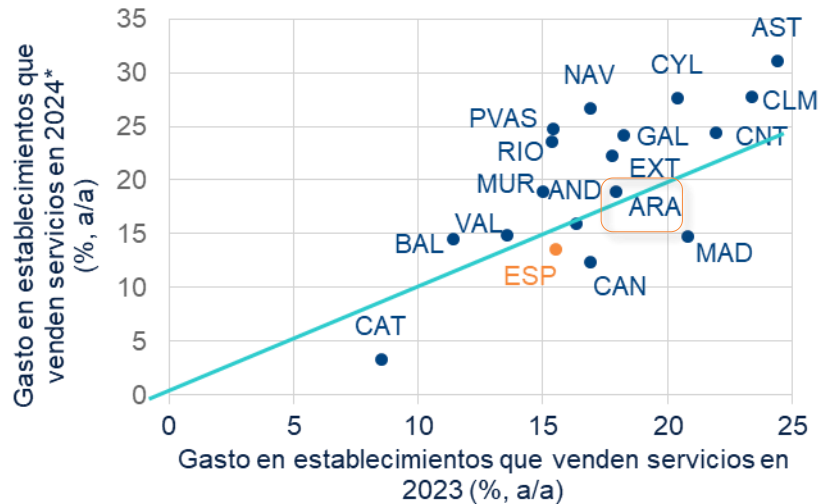
- En 2024 se aceleraron las pernoctaciones de extranjeros en Aragón, y se sitúan ya un 5,6% por encima de las registradas en 2019 (8,2% en España).
- Las estancias de residentes nacionales se desaceleraron levemente, pero crecieron un 1,6%, más que en España (+0,2%).
- El menor peso del turismo extranjero explica porque las pernoctaciones totales en hoteles crecen menos en Aragón.
- Pero la internacionalización del turismo avanza rápido. Como en España, en 2024 se alcanzó un récord de pernoctaciones hoteleras, con un máximo en el peso de los extranjeros, que realizaron el 21,8% de las estancias en Aragón y el 66,5% en España.



# En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

El gasto con tarjeta crece más que en España

## GASTO CON TARJETA DE CLIENTES BBVA Y DE NO CLIENTES EN TPV DE BBVA



\*El crecimiento el 2024 está calculado con datos hasta el 9 de diciembre  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

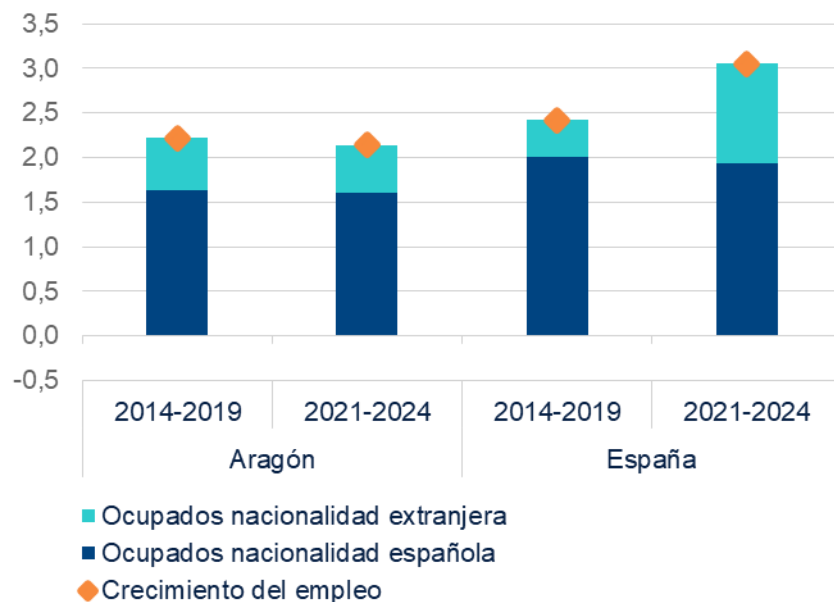
El gasto con tarjeta en Aragón se mantiene en 2024 y tanto el gasto en bienes como en servicios evoluciona por encima de la media nacional. En todo caso, en 2024 se mantiene el comportamiento general observado en esta recuperación: el gasto en servicios gana peso en el conjunto de los hogares.

## En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

La inmigración contribuye el aumento del empleo, pero menos que en el conjunto nacional

### CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL EMPLEO

(% Y PP)

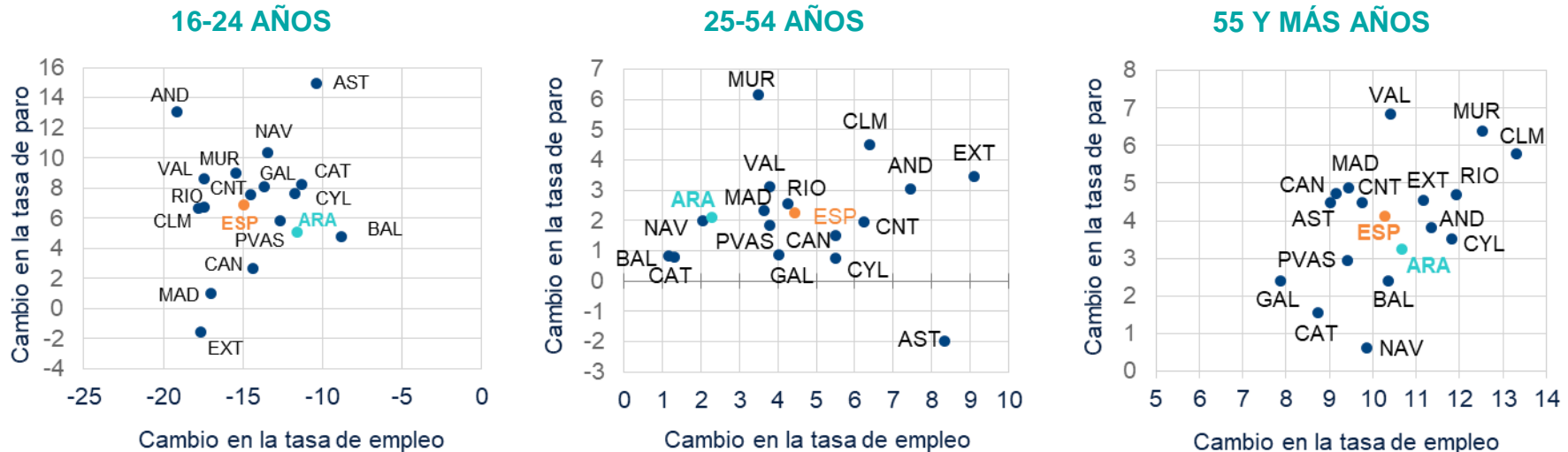


- La inmigración está contribuyendo al aumento de la población activa y el empleo. Entre 2021 y 2024, los inmigrantes han cubierto un 22% de los 31.500 empleos creados en Aragón (45% en España).
- Esto supone continuar con el comportamiento observado antes de la pandemia, y refleja diferencias en la atracción de mano de obra respecto a otras regiones españolas.
- Puede ser necesario implementar políticas que favorezcan la activación de la población de los residentes en España y la llegada de inmigrantes que cubran las vacantes sin cubrir.

## En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

La tasa de empleo, en su máximo histórico en la población entre 25 y 54 años y creciendo fuertemente entre los mayores

### TASAS DE EMPLEO Y PARO POR EDAD: CAMBIO ENTRE 2007 Y 2024 (PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

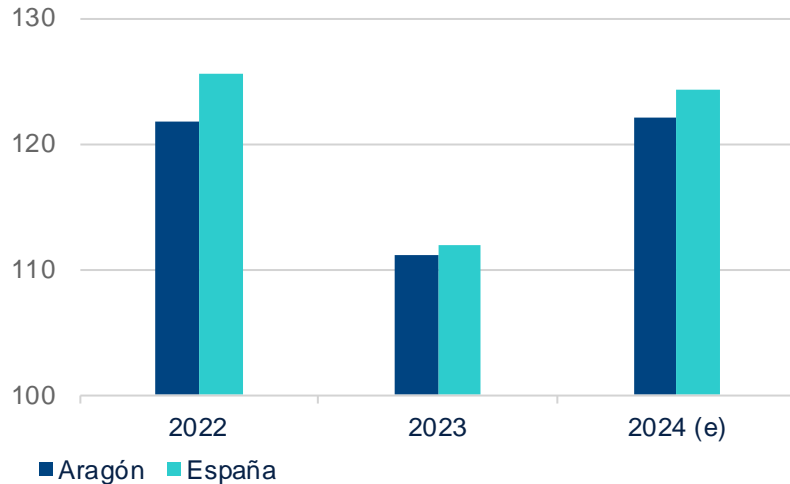
La tasa de empleo se ha estabilizado y, como la tasa de paro, está lejos de las cifras de 2007. Pero en el grupo de 25 a 54 años (90% en Aragón en 2023 y 2024, 87,5% en España) supera su máximo histórico. En los jóvenes, la tasa de empleo se reduce, en parte por la mayor escolarización. El aumento en la tasa de empleo destaca en los mayores de 55 años. En Aragón estas señales son más intensas que en España.

# En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

La venta de viviendas vuelve a repuntar, por el impulso de las primeras residencias

## VENTA DE VIVIENDAS

(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)

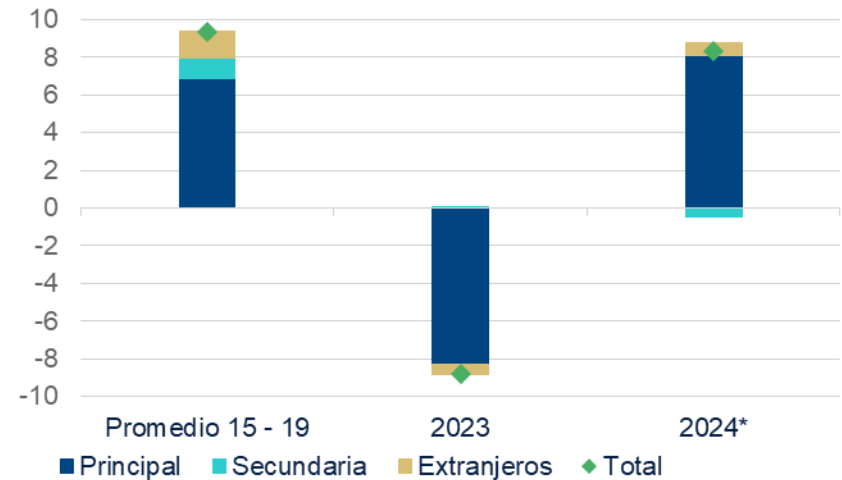


(e): estimado con previsión del dato del mes de diciembre.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

## VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, PP)



\* Acumulada a 3T24.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

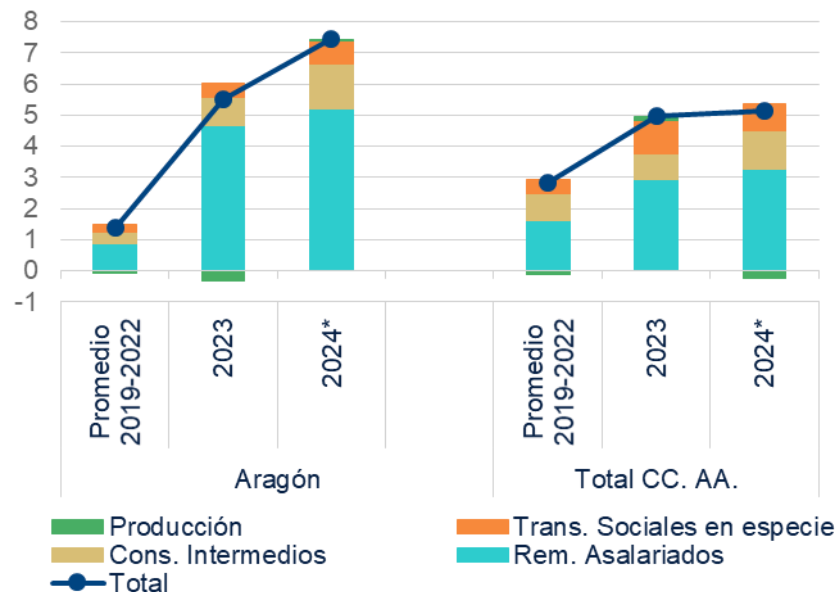
Las ventas de viviendas en Aragón superaron en un 22% las de 2019 (3pp menos que en España). La venta de vivienda principal es la más dinámica, pero las compradas por extranjeros crecen, pero a un ritmo inferior al de los últimos años. Con esto, las ventas a extranjeros suponen el 11,1% de las ventas totales, 1pp más que en el promedio 2015-2019, y las de segundas residencias se mantienen en el 17,3%.

# En 2024 el crecimiento de Aragón continuó dinámico

## Aceleración del gasto en consumo final del Gobierno de Aragón

### DIPUTACIÓN GENERAL DE ARAGÓN: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO FINAL

(CVEC. EN TÉRMINOS REALES. %)



\*: Suma dic.-23 – nov.-24

Nota: Términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

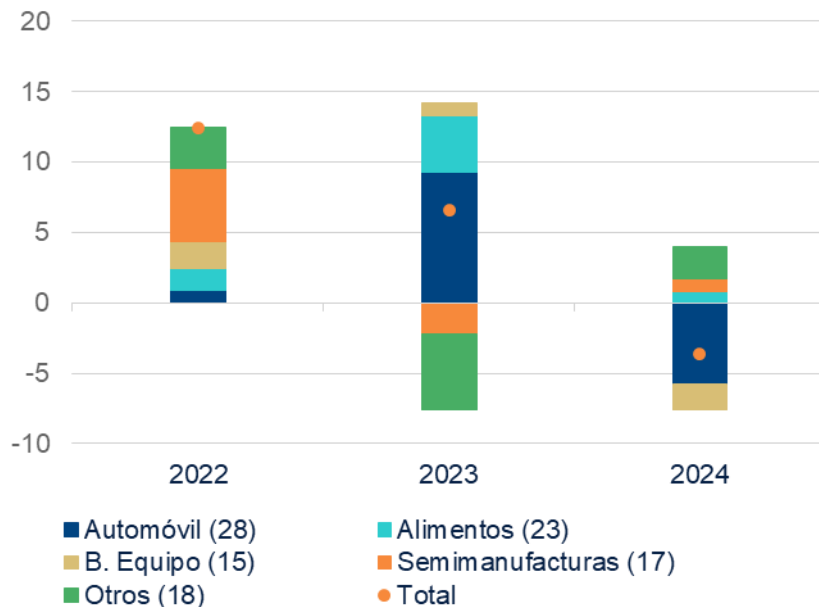
- Los datos de ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2024 muestran una aceleración del gasto en consumo del Gobierno de Aragón, sobre todo en la segunda parte del año. La actualización de los salarios públicos y los procesos selectivos de empleo público han presionado al alza el gasto en remuneración de asalariados.
- Por su parte, el aumento del gasto en los conciertos educativos y en farmacia impulsaron igualmente el gasto en consumo de la región durante 2024.

## Pero actividades clave en la región van perdiendo impulso

Tras un muy buen 2023, las exportaciones de automóviles se frenan en 2024

### EXPORTACIONES DE BIENES DE ARAGÓN POR SECTOR

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL, %, NOMINALES)



Entre paréntesis, el peso de cada sector en el total de exportaciones de bienes de Aragón en 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

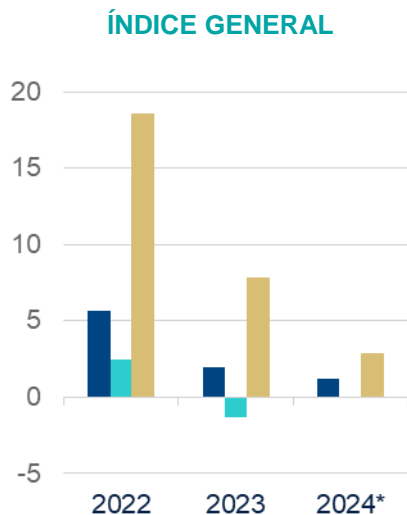
- Tras aumentar un 8,0% en 2023 (-1,0% en España), las exportaciones de bienes aragonesas se contrajeron un -3,6% en 2024. El sector del automóvil (1/3 de las exportaciones regionales) es el principal determinante de ambos movimientos (+37% en 2023 y -18% en 2024).
- Las exportaciones de alimentos contribuyen positivamente (+0,8pp) por tercer año, pero también con menor intensidad que en 2023.
- En términos nominales, las ventas al exterior de 2024 superan en un 25% a las de 2019 (+32% en España). Pero en términos reales, se sitúan aún un 5,3% por debajo del nivel prepandemia (-1,9% en España).

## Pero actividades clave en la región van perdiendo impulso

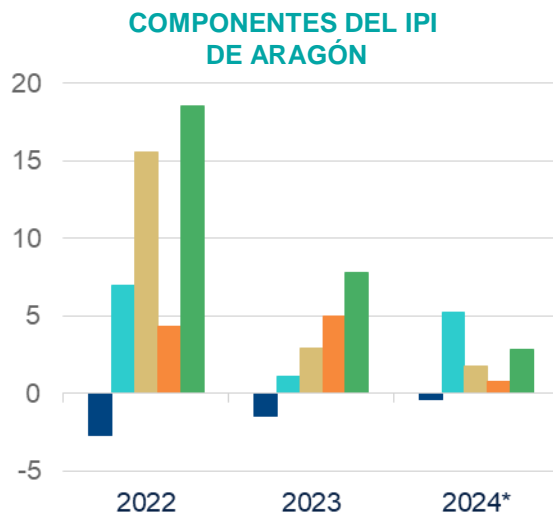
Con debilidad de las exportaciones, la actividad va perdiendo tracción de forma progresiva

### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



■ General Aragón  
 ■ General España  
 ■ Aragón, IPI excluyendo energía



■ Intermedios (32)    ■ B. consumo (22)  
 ■ B. equipo (27)    ■ Energía (19)  
 ■ Mat. de transporte

■ Tras dos años de fuerte crecimiento, impulsada por los bienes de equipo y el material de transporte, la industria aragonesa desaceleró su crecimiento en 2024. Con todo, el aumento de 1,2% el año pasado supera el estancamiento (-0,1%) del IPI en España.

■ Además, la tendencia dentro del año es de desaceleración: el material de transporte, que había crecido un 5,3% en 2S23, se desaceleró hasta un 2,1% en 1S24 y se contrajo un 4% en 2S24.

■ El escenario hacia delante, no apunta a un rápido aumento de la demanda que permita recuperar la actividad industrial.

Entre paréntesis, el peso de cada una de las ramas en el Índice de Producción Industrial de Aragón en 2023.

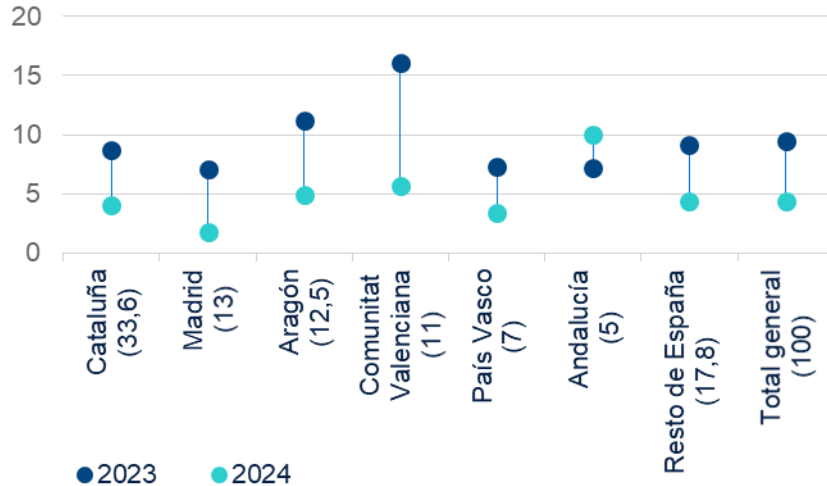
4T24 estimado con datos hasta noviembre

Fuente: BBVA Research a partir de INE. Material de transporte, del Instituto Aragonés de Estadística.

## El turismo de residentes en España en Aragón se ralentizó

Tanto el gasto con tarjeta como las pernoctaciones muestran una moderación del avance

### GASTO PRESENCIAL EN ARAGÓN DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES FUERA DE LA COMUNIDAD POR ORIGEN (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 2023. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

### GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN ARAGÓN REALIZADO EN EL RESTO DE ESPAÑA POR COMUNIDAD DE DESTINO (A/A, %)



Las pernoctaciones hoteleras de residentes en el resto en España se desaceleraron en 2024, y con ellas, el gasto en Aragón de los visitantes del resto de España (+4,4%), destacando la contención de los madrileños y valencianos. Por otro lado, el gasto de los aragoneses fuera de la comunidad creció un 5,6% a/a, pero con casi estancamiento en Cataluña.



# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

## La economía global sigue mostrando avances

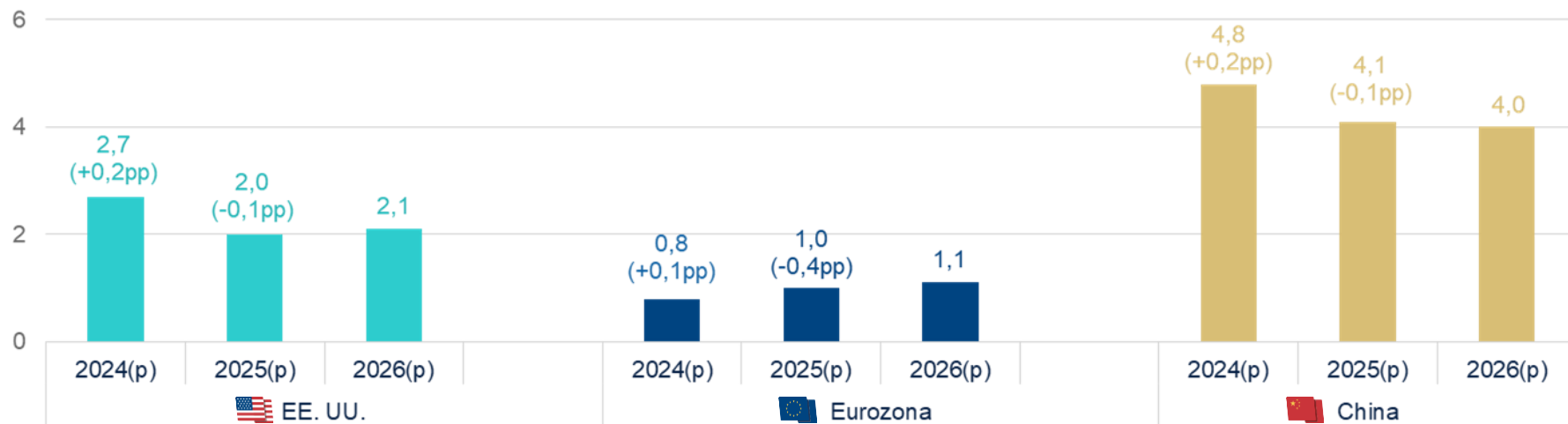
### CRECIMIENTO DEL PIB (\*)

(%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)

La política fiscal y la resiliencia de la demanda ayudan a compensar el impacto de los aranceles más altos

Los aranceles agravan los desafíos estructurales y cíclicos; margen limitado para políticas contracíclicas

Medidas de política económica y un RMB más débil amortiguarán el impacto de los aranceles de EE. UU.



(\*) Crecimiento del PIB global: 3,2 % (+0,1 pp) en 2024, 3,1 % (-0,2 pp) en 2025 y 3,3 % (+0,1 pp) en 2026.

(p): previsión.

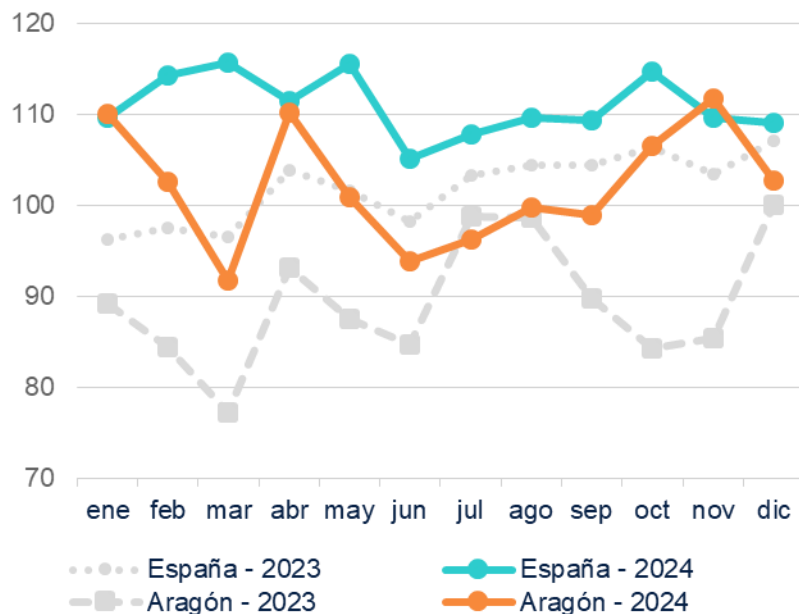
Fuente: BBVA Research.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

Hay capacidad para que el turismo extranjero continúe aumentando

## PERNOCTACIONES HOTELERAS DE EXTRANJEROS

(MISMO MES DE 2019 = 100)



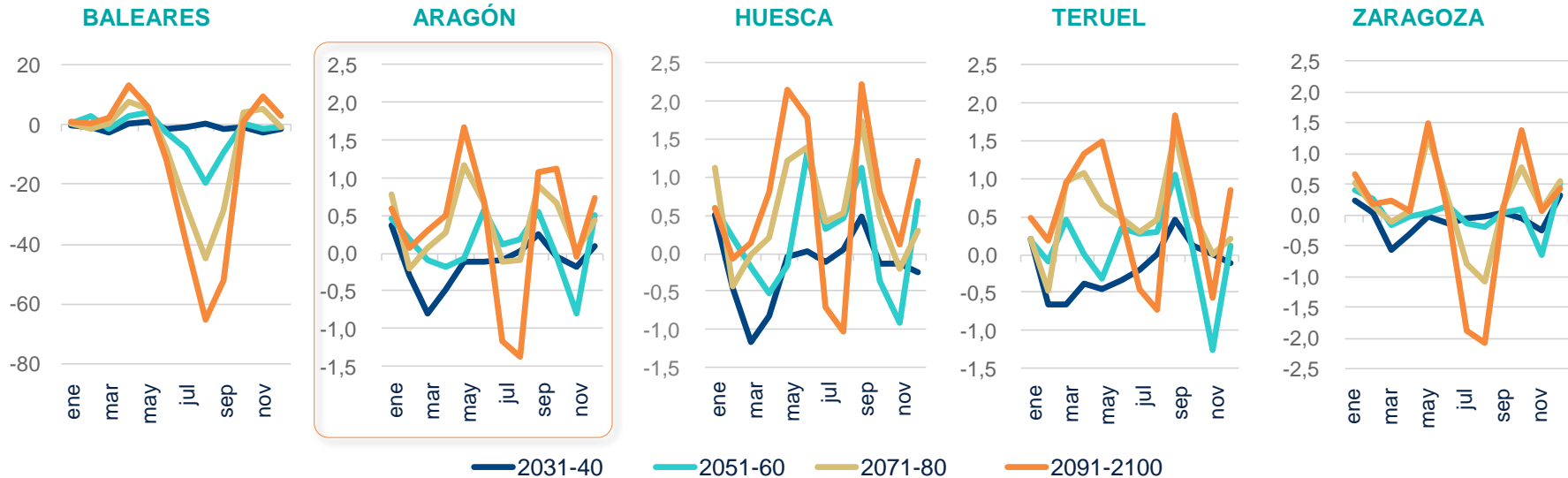
- Las pernoctaciones hoteleras de visitantes extranjeros aumentan un 12,5% en 2024 (8,2% en España). Esto permite superar en un 1,2% las registradas en 2019 (+11% en España). Además, el turismo nacional también se ha comportado positivamente, con un incremento de las estancias del 4,5% en Aragón, frente a la caída del 0,7% en España.
- La mejora de las pernoctaciones se observó, en particular, fuera de los meses de verano.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

A medio plazo, el cambio climático puede representar una oportunidad

## PERNOCTACIONES TOTALES DE VIAJEROS EN HOTELES SEGÚN PROVINCIA, MES Y DÉCADA

(VARIACIÓN CON RESPECTO AL PROMEDIO DE 2024-2030, %, ESCENARIO MÁS EXTREMO CON AUMENTO DE TEMPERATURA DE 4,8°C)



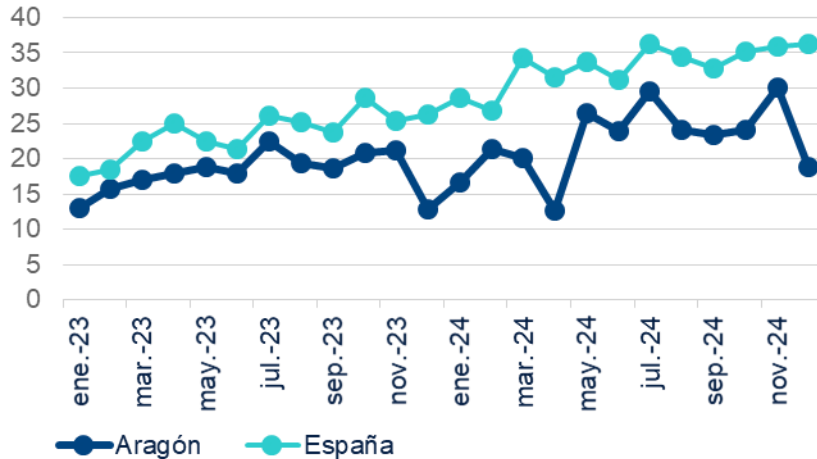
El Mediterráneo se enfrenta a condiciones menos favorables durante el verano. Con una estacionalidad radicalmente distinta, el turismo en Aragón enfrenta retos propios: por un lado, el turismo de interior o en los meses centrales se podría ver beneficiado, pero en un grado menor. Habrá que ver si esto es suficiente para compensar los retos para el turismo de nieve.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

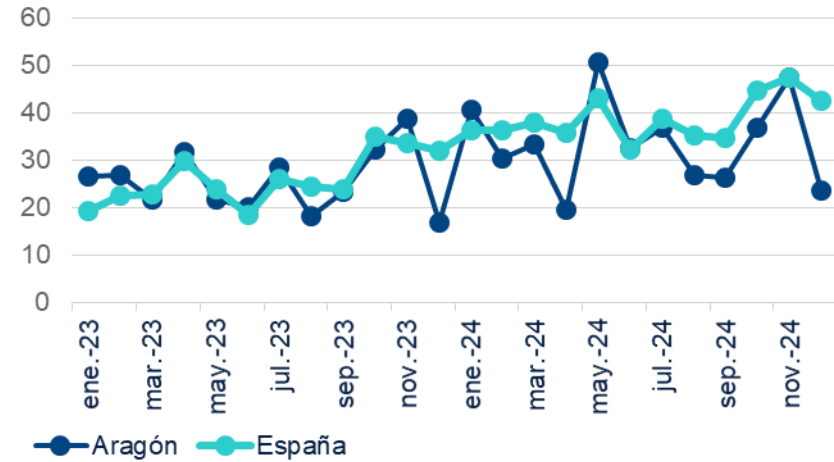
## Más turismo extranjero permite subir el precio y mejorar las rentabilidades hoteleras

### TARIFA MEDIA DIARIA HOTELERA E INGRESO MEDIO DIARIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE (VARIACIÓN DESDE EL MISMO MES DE 2019)

#### TARIFA MEDIA DIARIA HOTELERA



#### INGRESO MEDIO DIARIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

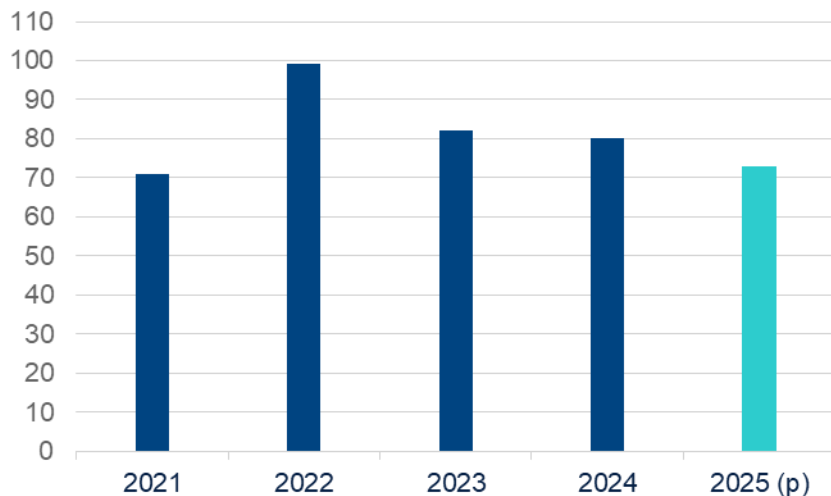
Los ingresos hoteleros medios por habitación disponible crecieron un 7% en 2024 (10% en España). La tarifa media en euros en Aragón en 2024 (72€ por noche) se situó un 40% por debajo del precio medio en España. Con ganancias de calidad y de ocupación, hay recorrido para mejorar la rentabilidad, ya que el ingreso por habitación disponible (36€) es un 46% de la media nacional.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

## La contención en el precio de la energía puede apoyar a las CC.AA. industriales

### PRECIO DEL PETRÓLEO

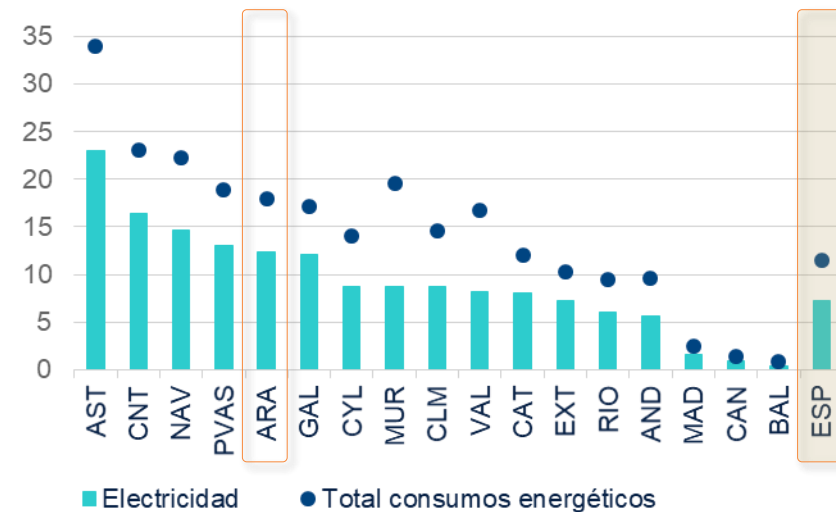
(BRENT, US/BARRIL, PROMEDIO ANUAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver.

### INTENSIDAD EN EL USO DE ENERGÍA

(CONSUMO DE ENERGÍA EN EUROS POR UNIDAD DE VAB, 2022)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

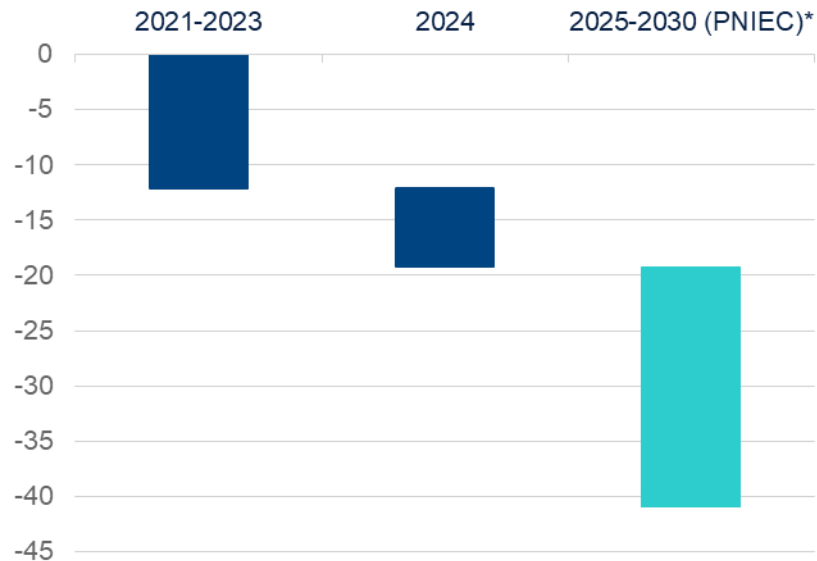
La reducción del precio del petróleo (previsto, -9% en 2025), junto con la mayor producción de energía renovable que presiona a la baja los precios de la electricidad, continuará apoyando la mejora de la actividad, en particular en las CC.AA. más intensivas en el consumo de energía, como Aragón.

## La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

La mayor penetración de renovables contribuye a reducir los precios en el mercado mayorista

### IMPACTO DE LAS RENOVABLES EN LOS PRECIOS MAYORISTAS DE LA ELECTRICIDAD EN ESPAÑA

(%)



- El precio de la electricidad en el mercado mayorista lo determina el coste de las energías marginales, generalmente ciclo combinado e hidroeléctrica.
- La mayor penetración de renovables en el *mix* eléctrico contribuye a reducir los precios en el mercado mayorista. Pasar del 45% al 60% reduce el precio alrededor del 10%, y alcanzar el 75% supondría un recorte adicional superior al 15%.
- El desarrollo del almacenamiento de renovables podría alterar esta relación, acercando su evolución a la de otras fuentes y aumentando la competencia en el mercado.

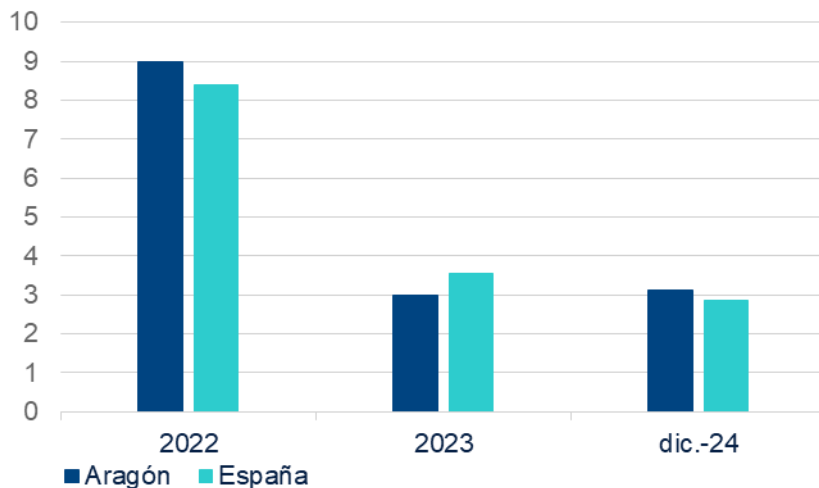
(\*) La estimación de 2024 incluye datos observados hasta junio 2024  
Fuente: BBVA Research con datos de OMIE, SENDECO y PNIEC.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

La contención de la inflación permitirá mejorar el poder adquisitivo y ganar competitividad

## INFLACIÓN EN ARAGÓN Y ESPAÑA

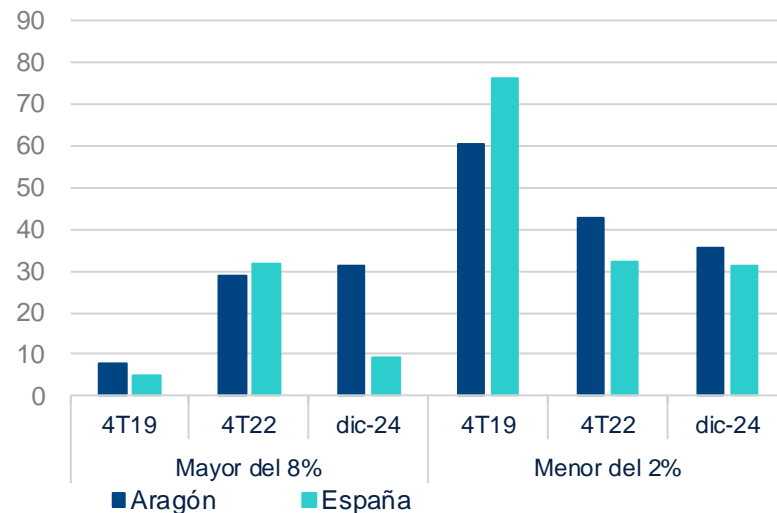
(A/A, %)



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.

La contención de los costes energéticos y de los precios de la alimentación permiten mantener la inflación, tanto general como subyacente, por debajo del 3% en media anual en Aragón y en España. En la comunidad, un 35% de los productos de la cesta de consumo tuvieron una inflación menor del 2% (32% en España) en el 4º trimestre. Pero un 20% de la cesta de consumo registró una inflación superior al 8% (11% en España).

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

Se esperan más recortes de tipos de lo previsto en la eurozona y China

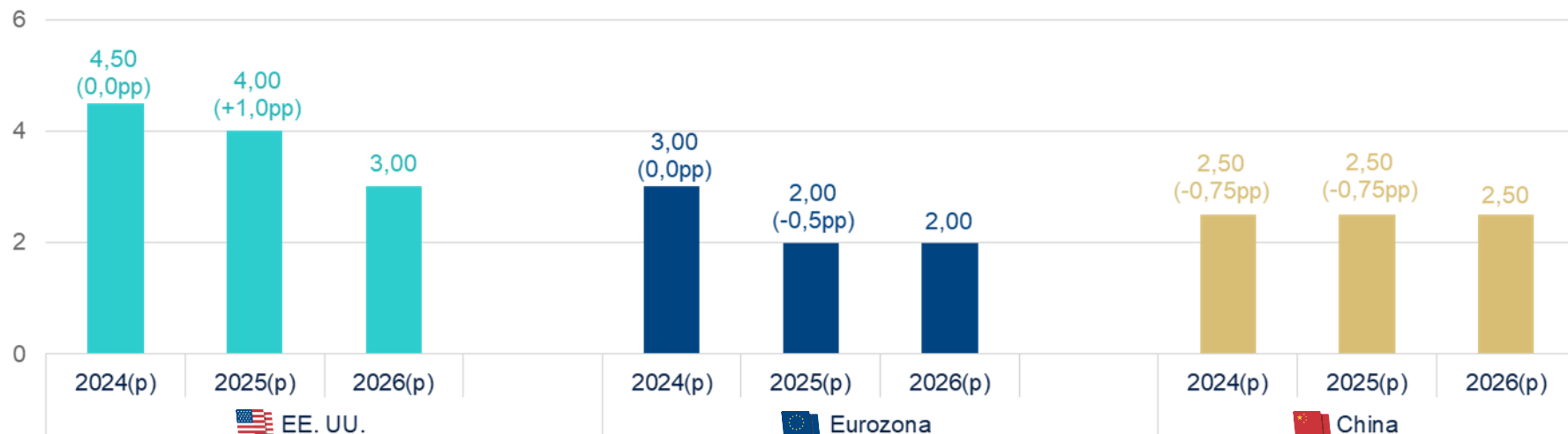
## TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA(\*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)

Tras un recorte de 25 pb en dic-24, se prevé un recorte de 25 pb en mar-25 y jun-25, en lugar de dos en el 1T25

Las condiciones monetarias pronto se volverán ligeramente expansivas

Las tasas estarán en niveles bajos, sumándose a los estímulos fiscales y respaldando el crecimiento



(p): previsión.

(\*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research.

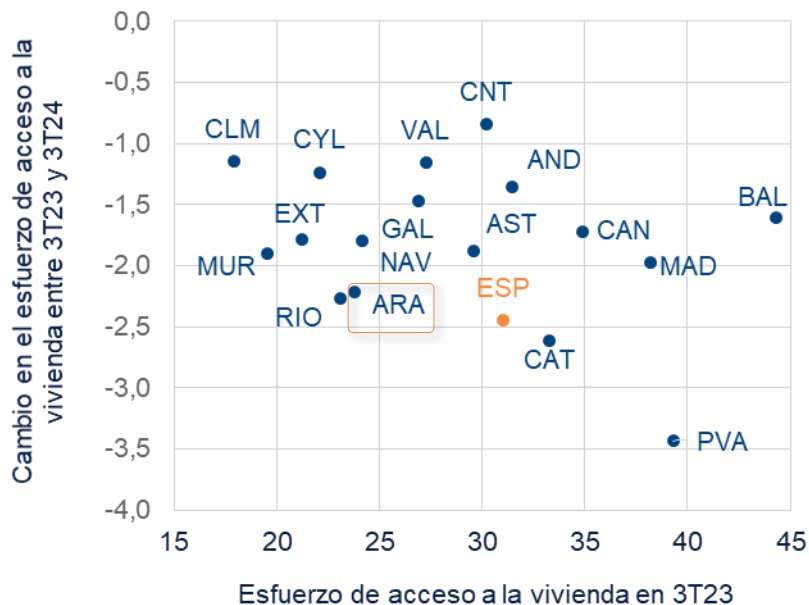


# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

Las caídas en el coste de producción y financiación apoyarán el crecimiento

## ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA\*

(PAGO DE LA PRIMERA CUOTA HIPOTECARIA/ RENTA SALARIAL MEDIA DEL HOGAR, %)



- Tras una reducción relevante de la cuota hipotecaria en el último año, se prevé que hasta 2026 el esfuerzo continuará corrigiéndose.
- En todo caso, con bajadas de tipos menos intensas en 2025 y 2026, y con precios al alza por una oferta de vivienda insuficiente para la demanda existente, el impulso será menor que el experimentado en 2024.
- Los efectos dependen entre otras cosas, del nivel de renta y el precio de la vivienda. Por tanto, como hasta ahora, el impacto de esta corrección será heterogénea.

(\*) Primera cuota hipotecaria para las nuevas operaciones asociadas a la compra de una vivienda media, de 94m2, con condiciones de mercado medias.

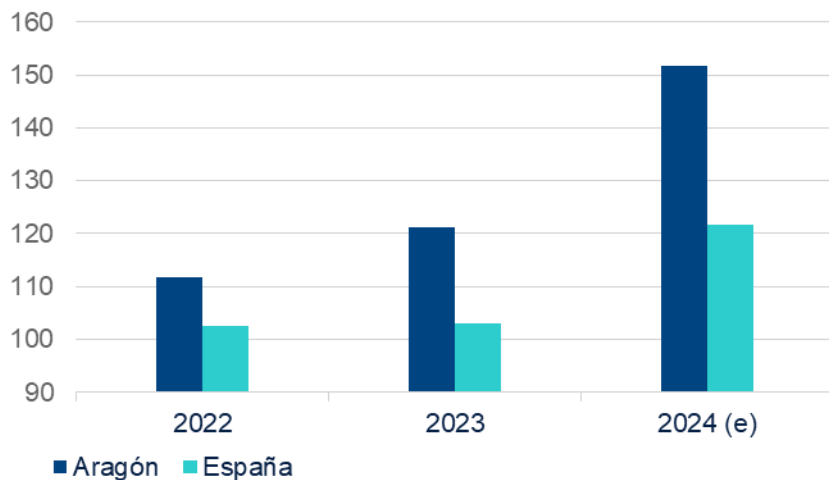
Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y MIVAU.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

La firma de visados en Aragón ha crecido más que la media desde 2022

## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(2019 =100)

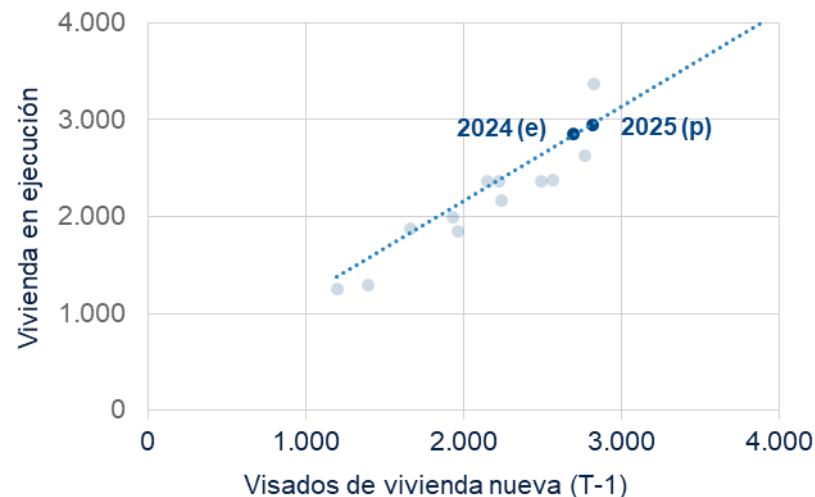


(e): estimación a falta de conocer el dato de diciembre.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

## VISADOS DE VIVIENDAS Y VIVIENDAS EN EJECUCIÓN

(NÚMERO DE VIVIENDAS)



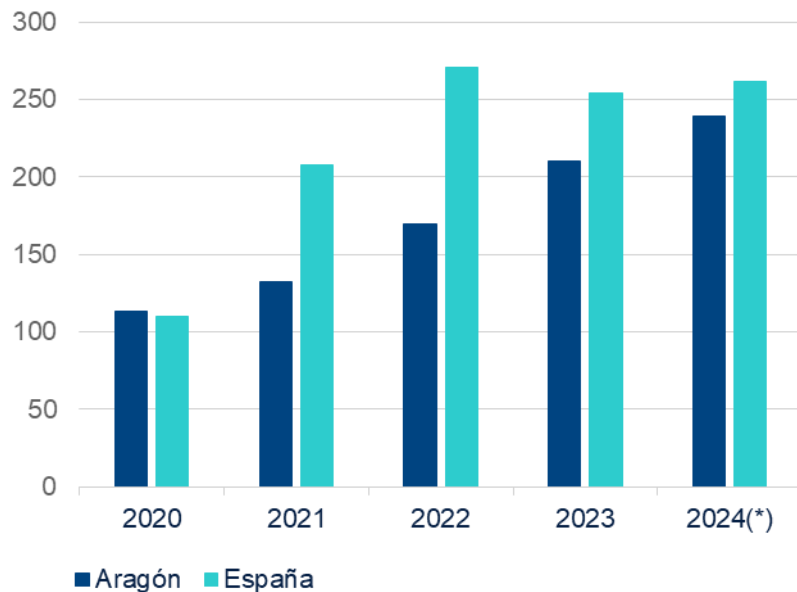
Con información hasta el mes de noviembre, se prevé que en Aragón los visados se incrementen en 2024 en torno al 25%, por encima que lo esperado para el conjunto de España (18%). Pese a todo, el aumento de los visados para vivienda nueva sigue siendo insuficiente para satisfacer las necesidades de vivienda en la región.

## La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

La política fiscal está siendo algo más expansiva de lo previsto

### LICITACIÓN OFICIAL DE OBRA PÚBLICA

(PRESUPUESTOS, 2019 = 100)



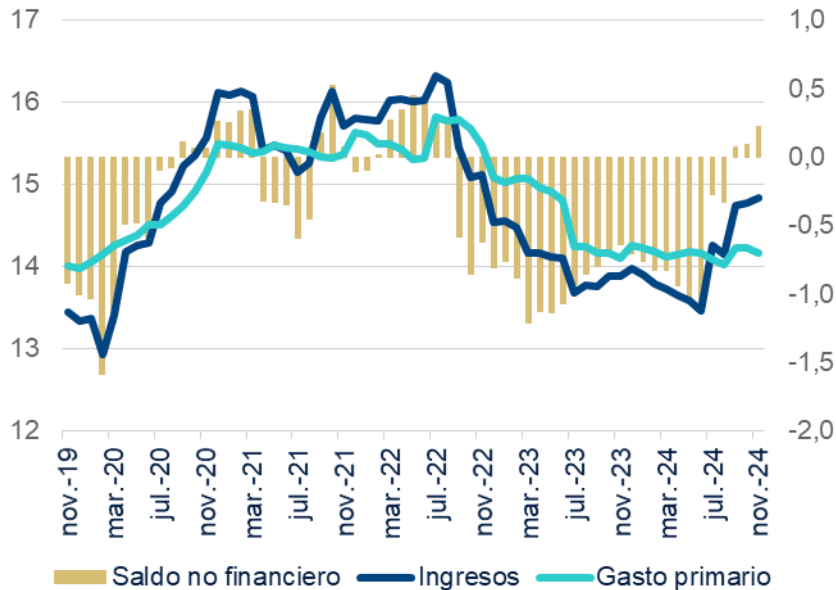
- La inversión en otros edificios y construcciones empieza a responder a la aceleración observada en la licitación de obras y a la velocidad de crucero de los fondos del PRTR, pero en Aragón el avance ha sido más progresivo.
- Por lo tanto, es probable que en 2025 los datos de inversión mantengan cierto dinamismo y contribuyan positivamente a dinamizar la actividad.

(\*)Previsión con información hasta noviembre.  
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE.

# La recuperación continuará en 2025 y 2026, aunque a menor ritmo

No se prevén ajustes fiscales adicionales en Aragón en 2025

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



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

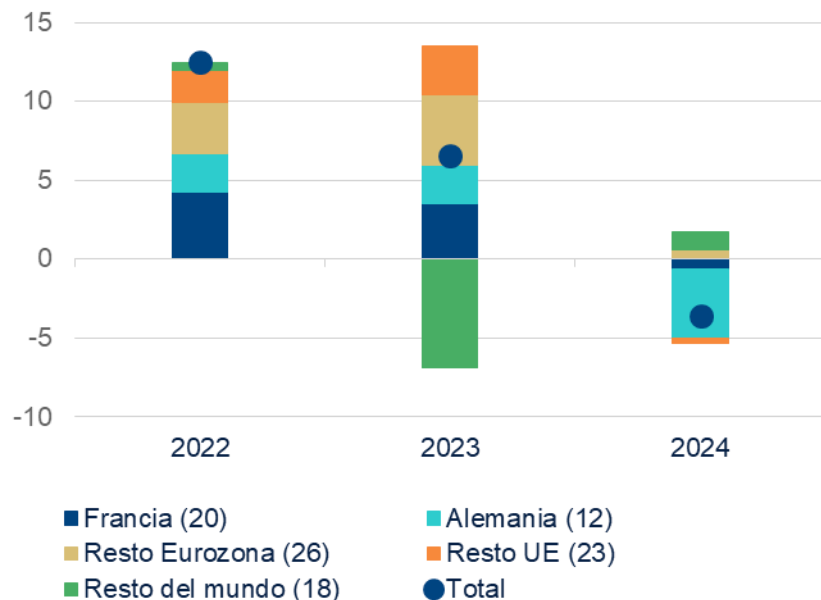
- Durante 2024 el **crecimiento del gasto se ha acelerado**, gracias al impulso del consumo público y del gasto en intereses. Todo ello, compensado por una fuerte contención de la inversión. Mientras, **los ingresos autonómicos han recuperado dinamismo**, impulsados por el sistema de financiación.<sup>1</sup>
- Se estima que el Gobierno de Aragón **cerró 2024 con un ligero superávit**, mejorando el déficit del 0,7 % del PIB de 2023.
- Sin un presupuesto aprobado para 2025, se espera que las rebajas fiscales de años anteriores continúen, y que el Gobierno aragonés **mantenga su política fiscal sin cambios**.

1: En 2022 Aragón recibió una liquidación negativa del sistema correspondiente al año 2020 de 275 millones de euros, mientras que en 2023 y en 2024 la liquidación del sistema fue positiva en 187 millones de euros y 628 millones, respectivamente. En 2024 las entregas a cuenta aumentaron un 6,7% respecto a las de 2023.

# Retos para la economía aragonesa

Preocupa el bajo crecimiento en la UEM, particularmente en Alemania

## EXPORTACIONES DE BIENES DE ARAGÓN POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL, %, NOMINALES)



Entre paréntesis, el peso de cada destino en el total de exportaciones de bienes de Aragón en 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

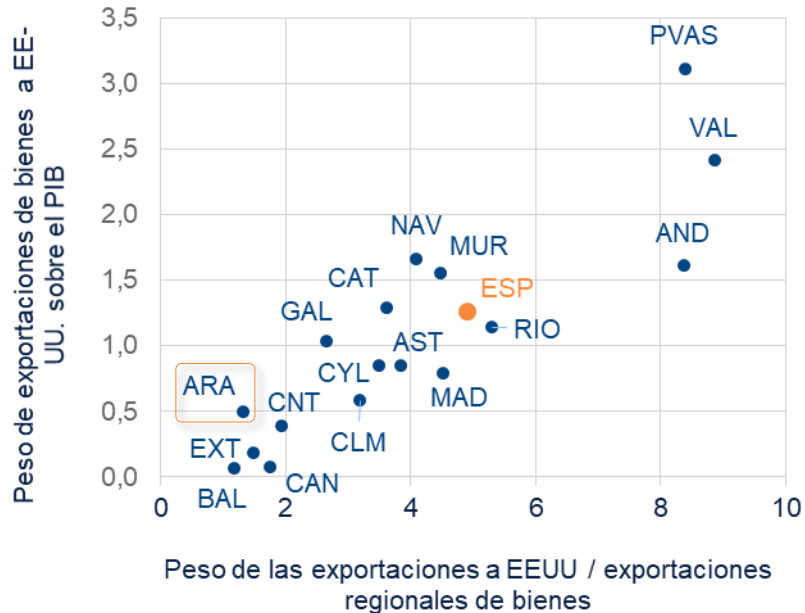
- Entre 2020 y 2024 Aragón exportó bienes por el 37% de su PIB, cifra que se ha reducido al 34% en 2024 (España, 24%). Alemania y Francia, destinos principales, son economías debilitadas y expuestas a los riesgos de la política arancelaria de Trump.
- En 2022 y 2023, la UE en su conjunto actuó de tractor de las exportaciones aragonesas. En 2024, estas pierden tracción y caen en Alemania (-25%).
- Por destinos, las exportaciones reales a la UEM (59% del total) se situaron en 2024, un 4,9% por debajo de las de 2019. Pese a que las dirigidas al resto de la UE van un 6% por encima, la exportación en términos reales al mundo sigue 5,5 pp por debajo del nivel de 2019.

## Retos para la economía aragonesa

El impacto directo de las políticas arancelarias de EE. UU., será negativo, pero limitado

### EXPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR CC.AA.

(%, 2023)



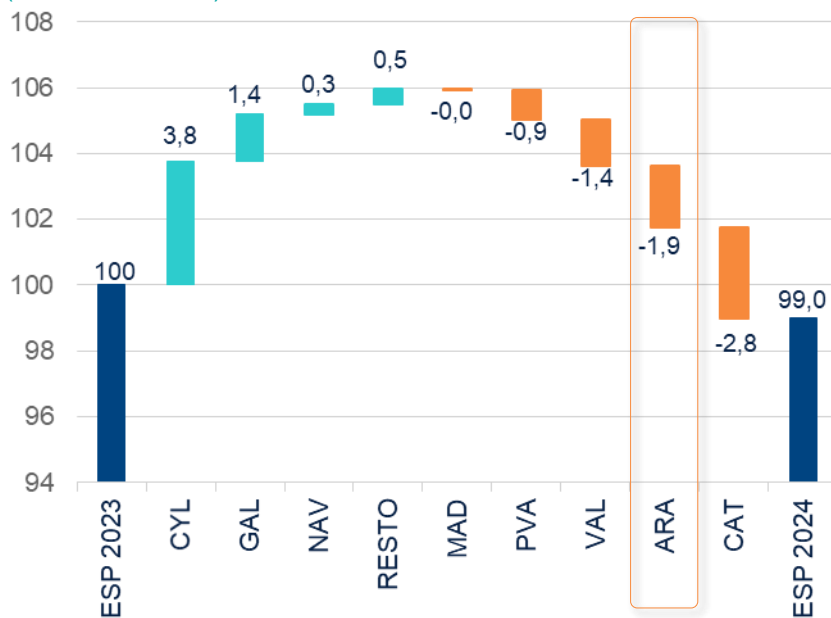
- Las regiones con mayor exposición a EE. UU. son Comunitat Valenciana, Andalucía y País Vasco, país al que destinan entre el 8 y el 9% del total de sus exportaciones.
- En todo caso, el peso de estas ventas en su PIB es relativamente bajo: sólo en País Vasco y la C. Valenciana superan el 2%.
- Además, parte de estas exportaciones están ligadas a la posición inversora de EE.UU. en España, por ejemplo con plantas de producción.

## Retos para la economía aragonesa

Los cambios en el sector automotriz restringen el consumo y la capacidad exportadora

### EXPORTACIONES NOMINALES DE AUTOMÓVILES: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL POR CCAA

(2023 = 100 Y PP)



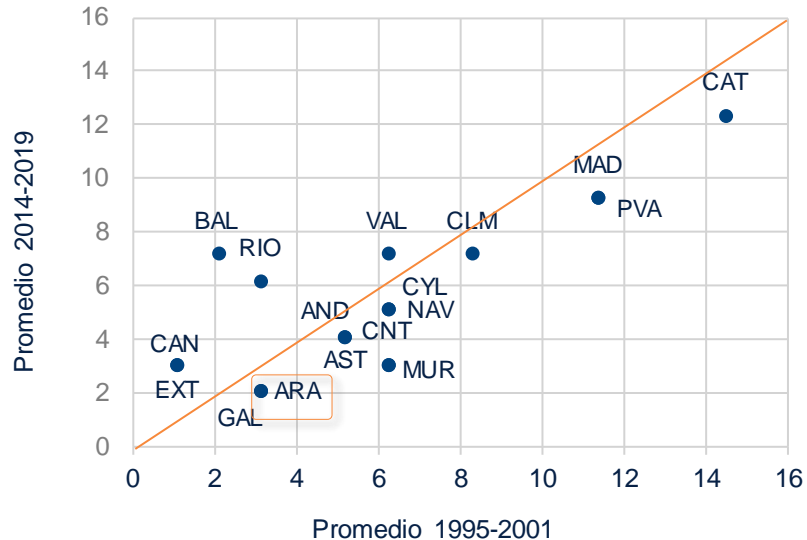
- La incertidumbre tecnológica y regulatoria, prolonga la transición entre los adoptantes tempranos y el resto de los consumidores y retrasa, por tanto, la democratización del vehículo eléctrico.
- La especialización de Aragón en el sector del material de transporte (11% de la demanda final aragonesa y del empleo y 19% de las exportaciones\*) hace que la variación del PIB sea más sensible a lo que ocurre con este sector. Empresas que estén dentro de la cadena de producción para producir automóviles en Aragón o en el resto de España o Europa pueden verse indirectamente afectadas.

# Retos para la economía aragonesa

La estructura exportadora aragonesa debe mejorar su complejidad y ventajas competitivas

## NÚMERO DE PRODUCTOS ALTAMENTE COMPLEJOS CON VENTAJA COMPETITIVA EXPORTADORA

(% SOBRE EL NUMERO TOTAL DE PRODUCTOS EXPORTADOS)



- Una estructura exportadora enfocada en bienes altamente complejos puede representar una ventaja relevante de cara al crecimiento de largo plazo.
- En este sentido, Cataluña y en menor medida Madrid y el País Vasco son las regiones que presentan el mayor número de productos complejos exportados.
- Pese a la existencia de algunas empresas en sectores punteros, las exportaciones aragonesas no destacan por su complejidad.
- La electrificación de vehículos y los centros de datos podrían empezar a cambiar esta situación.

Nota: Los productos altamente complejos incluyen los 25 bienes con un valor del PCI más alto. El PCI (Product Complexity Index) aproxima el nivel de conocimiento promedio incorporado en un producto y se calcula en función de cuantos países saben producir ese producto y de sus complejidades económicas (cuanto más alto el valor menos común es producir ese producto). La ventaja competitiva se define a través del RCA (Revealed Comparative Advantage). Este se calcula como la ratio entre el peso de las ventas de un producto realizadas por un país al exterior sobre el total de sus exportaciones y el peso de las exportaciones globales de ese producto sobre el total de las exportaciones de todos los países (un valor mayor que 1 indica que el país es competitivo en exportar ese producto).

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE, TIVA y Banco Mundial.

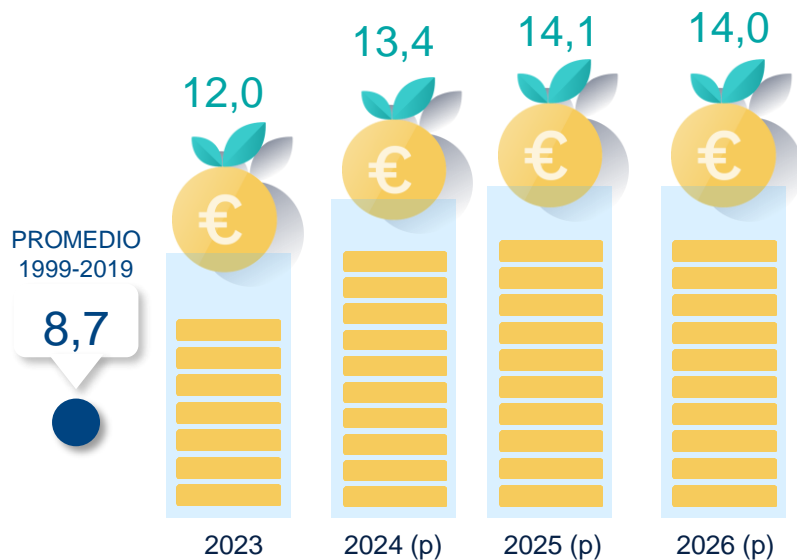


## Retos para la economía aragonesa

Las causas tras el aumento del ahorro podrían limitar el avance de la demanda interna

### PREVISIONES DE LA TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES EN ESPAÑA

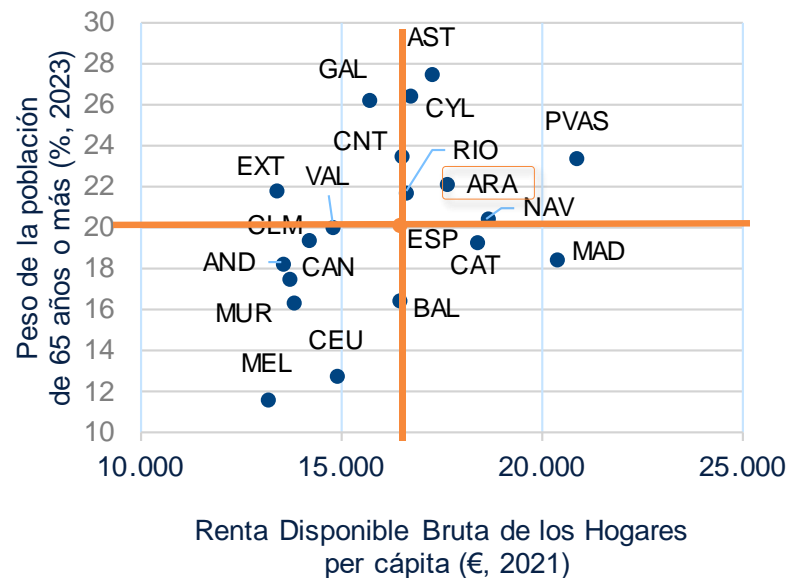
(% DE SU RENTA BRUTA DISPONIBLE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### RENDA BRUTA DE LOS HOGARES Y PESO DE LA POBLACIÓN MAYOR

(% Y PP)



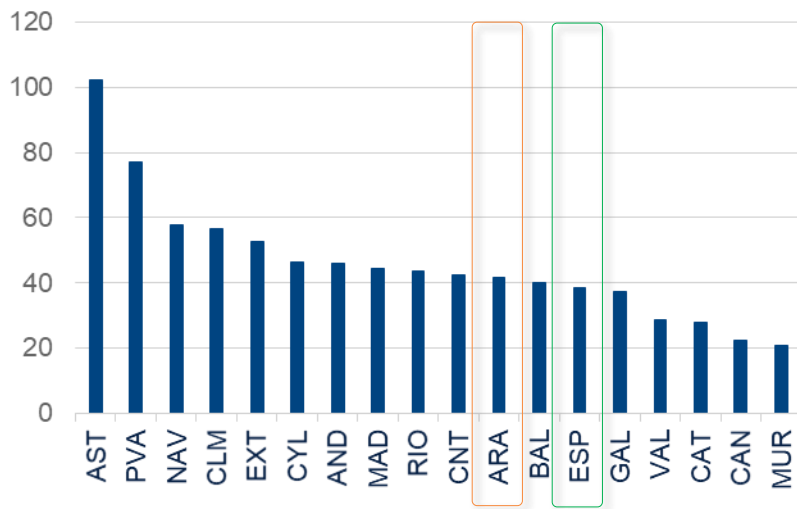
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

## Retos para la economía aragonesa

La presión de demanda de vivienda principal en Aragón es relativamente elevada

### VIVIENDAS TERMINADAS ENTRE 2021 Y 2026

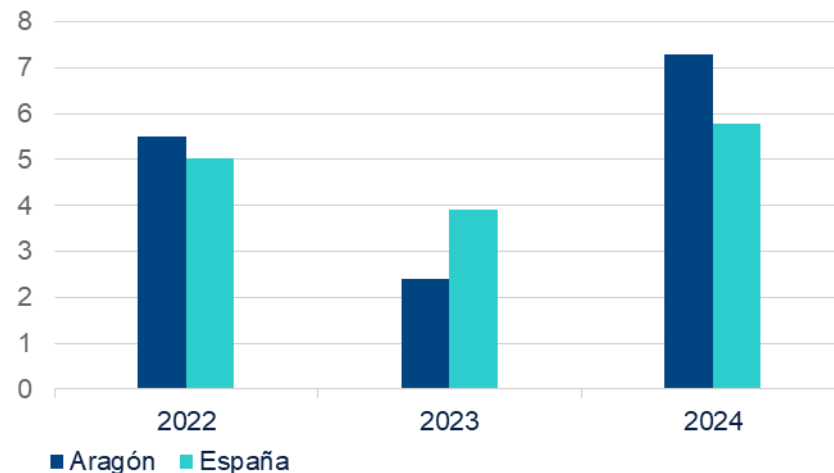
(% DE HOGARES CREADOS EN EL MISMO PERÍODO)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

### PRECIO DE LA VIVIENDA

(% A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

La escasa actividad constructora actual se traduce en que en Aragón se espera que entre 2021 y 2026 se terminen 15.000 viviendas, sólo el 40% de los nuevos hogares que se crearán en el periodo. Es un peso similar al observado en el conjunto de España, y al que hay que añadirle la presión de la demanda de la segunda residencia. Esto contribuye a explicar, por tanto, un alza de los precios similar del 15% desde 202 (17% en España).

# Retos para la economía aragonesa

Las restricciones de oferta se mantendrán en algunos sectores

## Motivos de la escasa oferta de vivienda en España

26

meses

La aprobación de la ley de vivienda se ha demorado e introduce medidas que desincentivan la inversión.

**INCERTIDUMBRE  
REGULATORIA**



**ENCARECIMIENTO  
MATERIALES**

Los materiales de la construcción se han encarecido significativamente tras la pandemia.

33

materiales  
suben más  
que el IPC

26%

del parque  
residencial

En España sigue pendiente la construcción de un elevado número de viviendas proyectadas en los planeamientos.

**ESCASEZ DE  
SUELO  
FINALISTA**



**ESCASEZ DE  
MANO DE OBRA**

La construcción es el sector donde más ha crecido el número de vacantes sin cubrir. Entre 2016 y 2023 el volumen se ha triplicado.

300%

vacantes  
más que en  
2016

13mil

viviendas  
protegidas

El presupuesto público destinado a vivienda se sitúa en cotas relativamente bajas.

**REDUCIDO  
PRESUPUESTO**



**Escasez  
de vivienda**

Desde 2021, el número de nuevos hogares que se crean en España es muy superior al de viviendas iniciadas.



**PRODUCTIVIDAD  
REDUCIDA**

En el sector predominan las pequeñas y medianas empresas, lo que condiciona la productividad.

25%

menos que  
la media

351mil

viviendas  
turísticas

Pese al reducido peso sobre el parque total, el incremento en los últimos años resta oferta de vivienda habitual.

**VIVIENDA  
TURÍSTICA**



**IMPULSO A LA  
FINANCIACIÓN**

El aumento de la oferta de nuevas viviendas requerirá más crédito bancario a la construcción.

8%

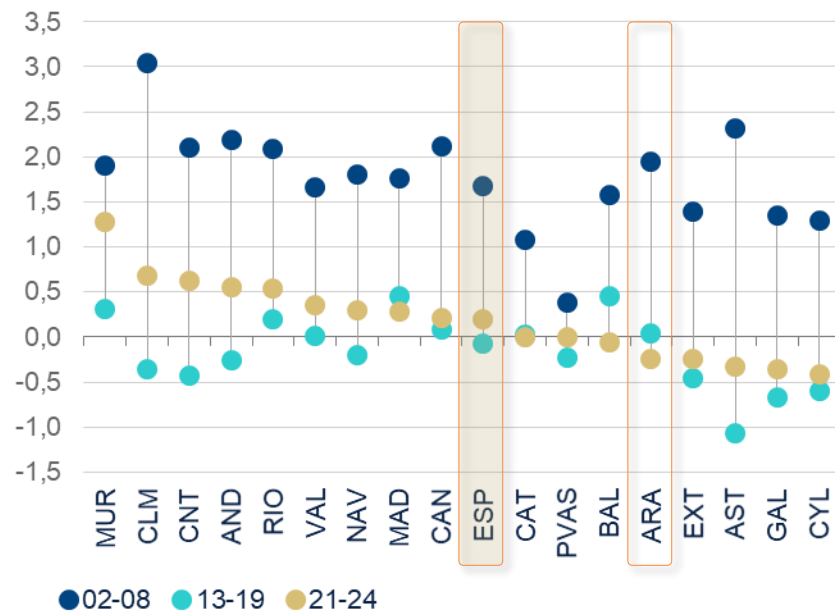
del crédito  
total

## Retos para la economía aragonesa

La población de nacionalidad española no contribuye al avance de la participación laboral

### CONTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS NACIONALES AL AUMENTO DE LA POBLACIÓN ACTIVA

(PP)



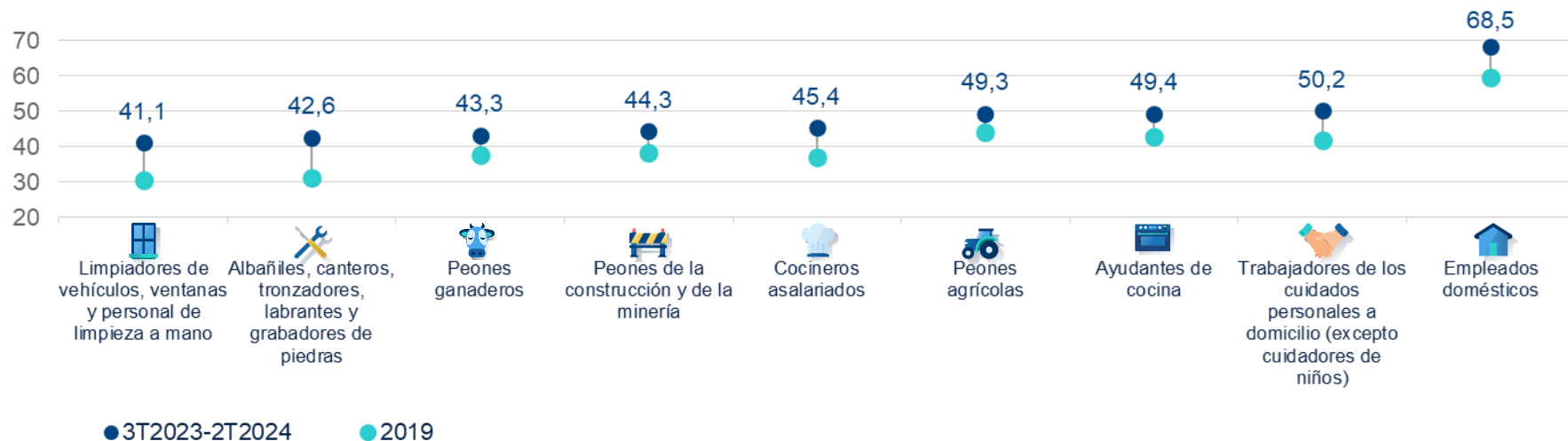
- Consistentemente con el bajo crecimiento vegetativo y el envejecimiento, en Aragón la contribución de los nacionales al aumento de la población activa se volvió nula en la expansión anterior, y ligeramente negativa desde la pandemia.
- La llegada de activos extranjeros está paliando en parte la caída de la oferta laboral.
- La mejora de los incentivos y la reducción de las incertidumbres y barreras que frenan la inversión productiva son una necesidad apremiante para que la productividad crezca.

# Retos para la economía aragonesa

Preocupa la concentración de la inmigración en puestos de trabajo de poca cualificación

## OCUPACIONES CON MAYOR PESO DE LOS TRABAJADORES CON NACIONALIDAD EXTRANJERA EN ESPAÑA

(%)



Fuente: Fedea y BBVA Research a partir INE. Véase OTMT 3T24, disponible [aquí](#).

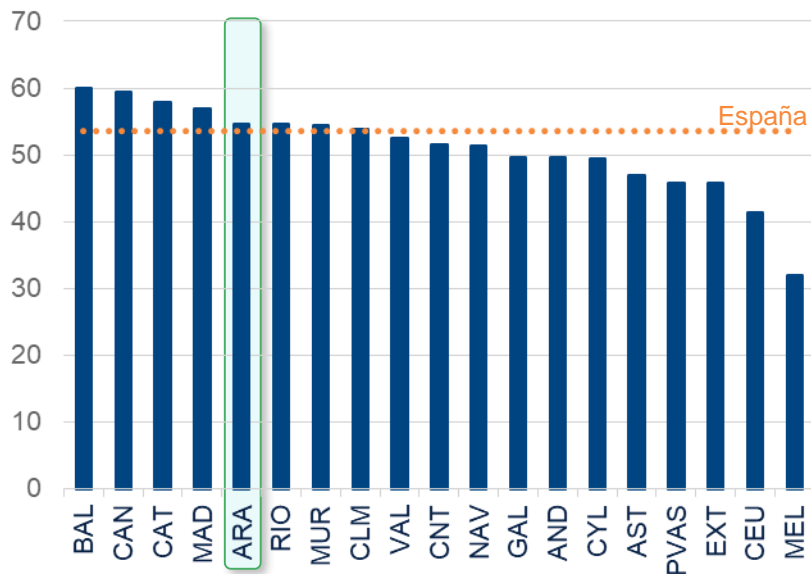
La mitad de los más de cuatro millones de ocupados con nacionalidad extranjera se agrupa en sólo quince ocupaciones, siendo los empleados domésticos, camareros asalariados y personal de limpieza las ocupaciones con mayor peso. La integración de la población inmigrante en puestos de trabajo más productivos constituye un reto para la economía.

## Retos para la economía aragonesa

La reducción de jornada puede tener consecuencias en ciertos sectores y empresas

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

(%, 4T2022-3T2023)



- 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.
- 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.

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

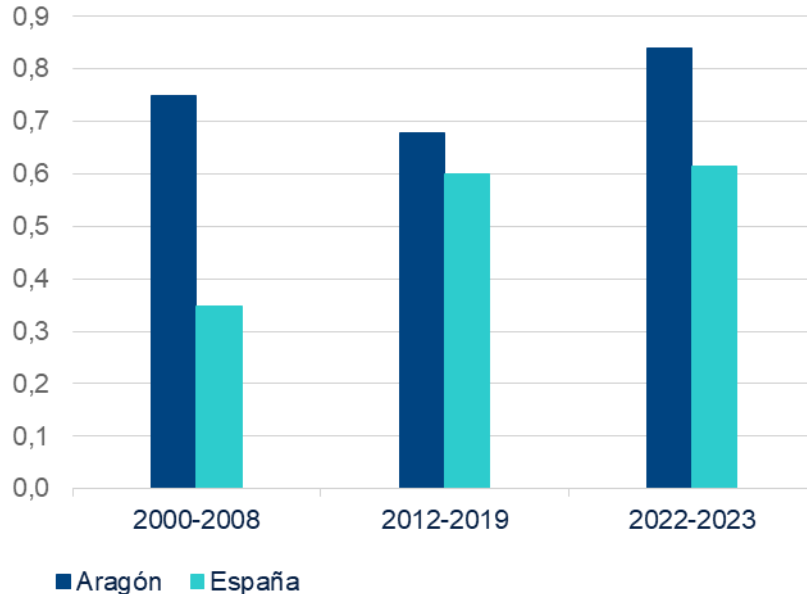
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## Retos para la economía aragonesa

Mantener estos aumentos en la productividad por hora como en anteriores expansiones

### PRODUCTIVIDAD POR HORA TRABAJADA

(TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL EN LOS PERÍODOS DE REFERENCIA EN %)



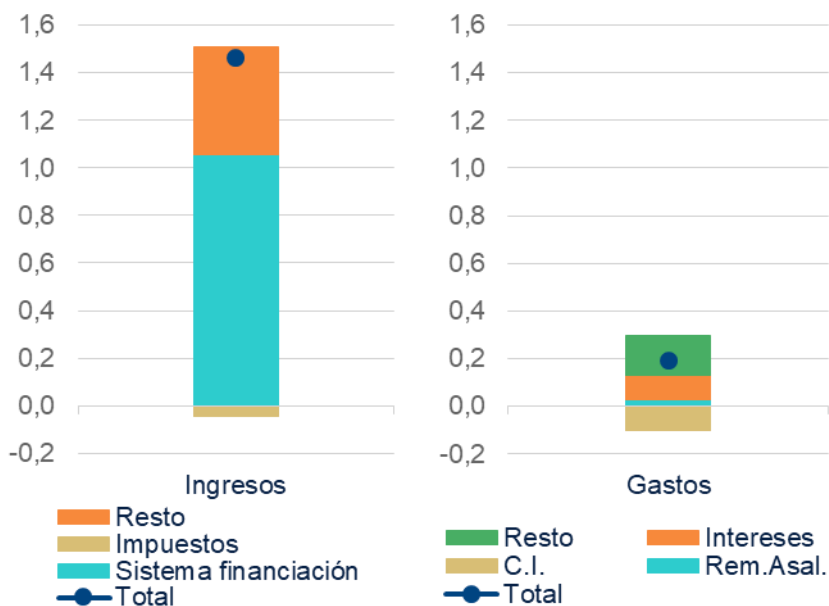
- Como en expansiones anteriores, la productividad está aumentando al mismo tiempo que lo hacen las horas trabajadas.
- Hasta 2023, el fuerte crecimiento de la industria en Aragón apoyó el avance de la productividad por hora.
- El progresivo freno de la actividad industrial en 2024, combinado con un fuerte crecimiento del empleo en los servicios, anticipa que este año la productividad horaria podría haber mostrado un peor comportamiento.
- Con menor aumento de la población activa y la posibilidad de que lleguen antes las posibles restricciones en la oferta laboral, mantener el diferencial de crecimiento de la productividad es clave.

## Retos para la economía aragonesa

Aragón deberá mantener las mejoras en el saldo presupuestario para garantizar la sostenibilidad de sus cuentas públicas

### DIPUTACIÓN GENERAL DE ARAGÓN: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS ENTRE 2019 Y NOV.-24

(SUMA MÓVIL 12 MESES, PP DEL PIB REGIONAL)

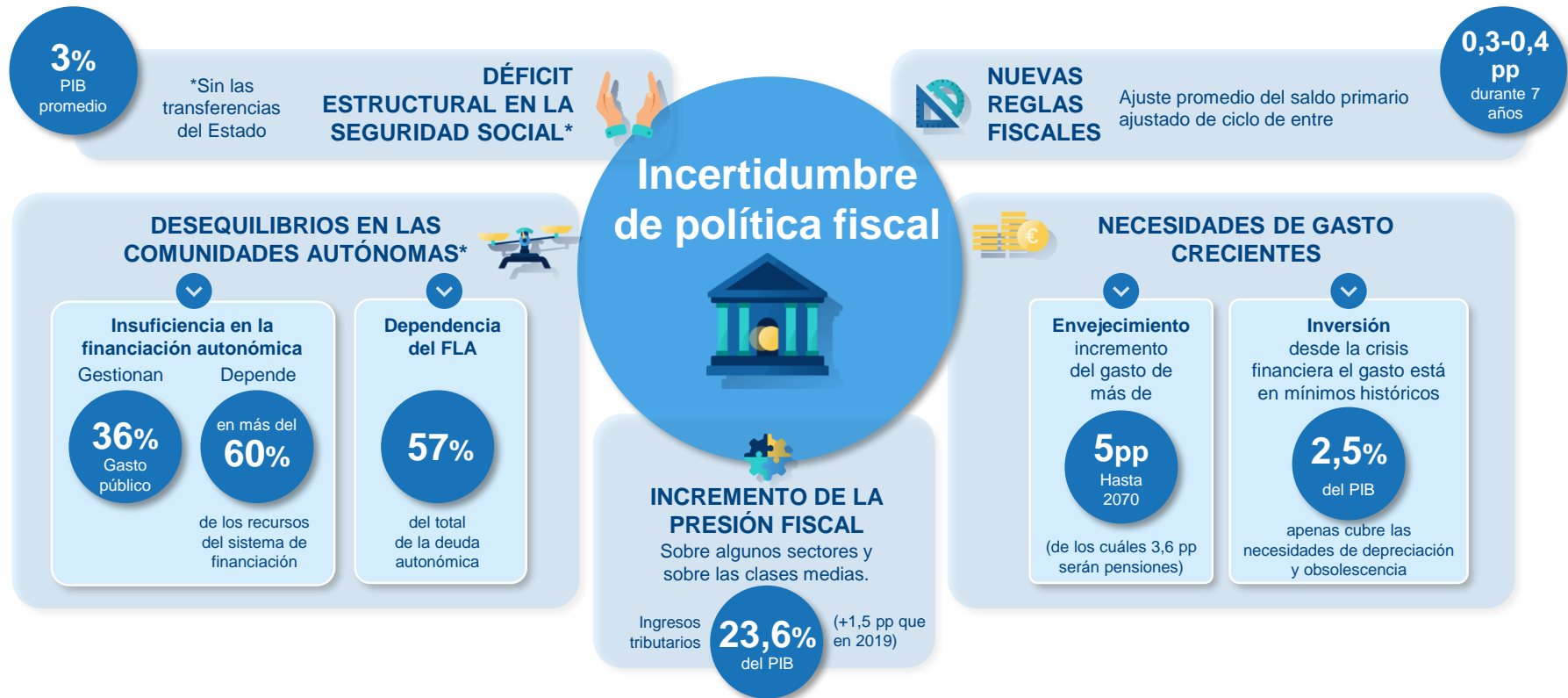


- El dinamismo de los ingresos observado desde 2019 tiene origen en el **fuerte impulso de los recursos del sistema de financiación** (que son un 43% superior) y, en menor medida, en las transferencias de capital.
- El Gobierno de Aragón ha mantenido **un crecimiento del gasto semejante al del PIB nominal**, a lo que han contribuido la inversión y el gasto en intereses.
- En ausencia de un crecimiento tan elevado de los ingresos, deberá **impulsar medidas que favorezcan un ajuste fiscal** para reducir su nivel de deuda (19,3% del PIB en sep.-24) y garantizar la sostenibilidad de sus cuentas públicas.



# Retos para la economía aragonesa

Se requiere una consolidación fiscal en la eurozona, significativa y simultánea

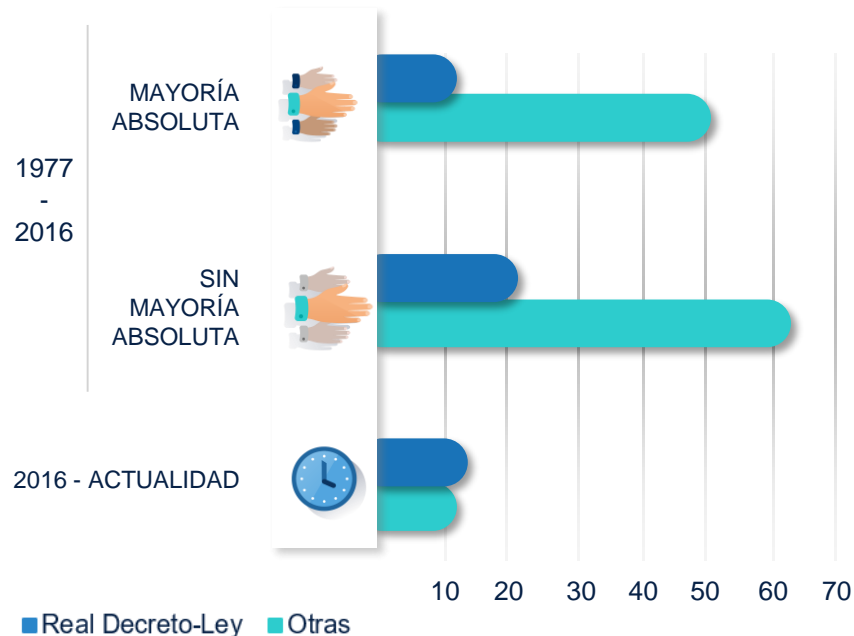


# Retos para la economía aragonesa

## Incertidumbre de política económica

### INICIATIVAS LEGISLATIVAS APROBADAS

(AGRUPADAS POR EL NIVEL DE REPRESENTACIÓN DE LOS GOBIERNOS EN LAS CORTES GENERALES. PROMEDIO ANUAL)






- La falta de consenso en política económica genera incertidumbre.
- En los últimos diez años ha aumentado la necesidad de prórrogas presupuestarias y el uso de decretos ley en lugar de proyectos de ley. Esta disminución de los proyectos de ley podría indicar una menor disposición a realizar reformas.
- Es deseable que se alcancen acuerdos transversales para dar certidumbre sobre ajustes fiscales, servicios públicos, protección social, empleo, inmigración, la doble transición energética y digital, o productividad.

03

# Previsiones

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

	2024	2025	2026
 <b>PIB</b>	3,0	2,2	1,8
 <b>Crecimiento del empleo (EPA)</b>	1,5	1,0	1,8
 <b>Tasa de paro (% población activa)</b>	8,5	8,4	8,0



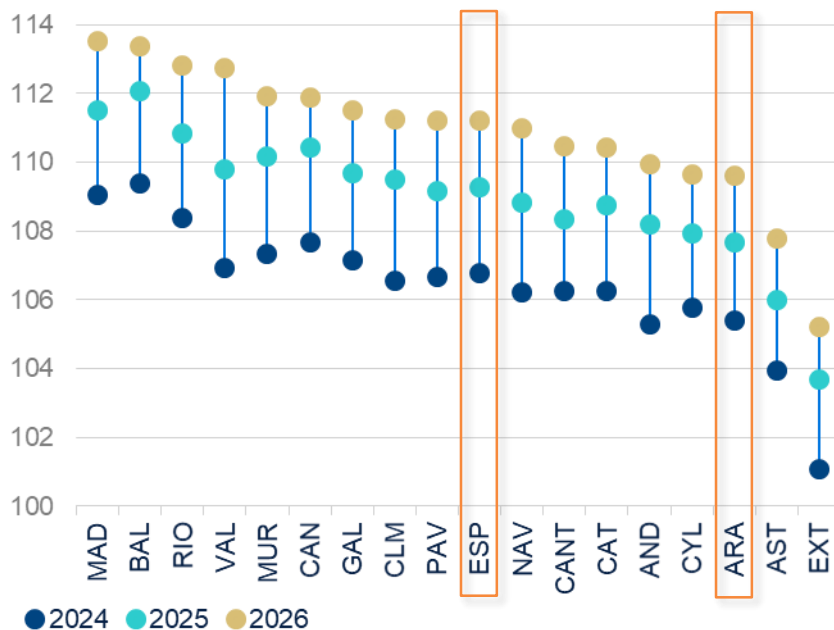
\* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2024 son datos ya publicados por el INE.  
Fuente: BBVA Research.

## En 2024 todas las CC.AA. superaron ya el nivel de PIB precrisis

Baleares, Madrid y La Rioja, muestran los mayores avances en PIB. En Aragón avanza más el PIB per cápita, pero sin grandes diferencias con la media nacional

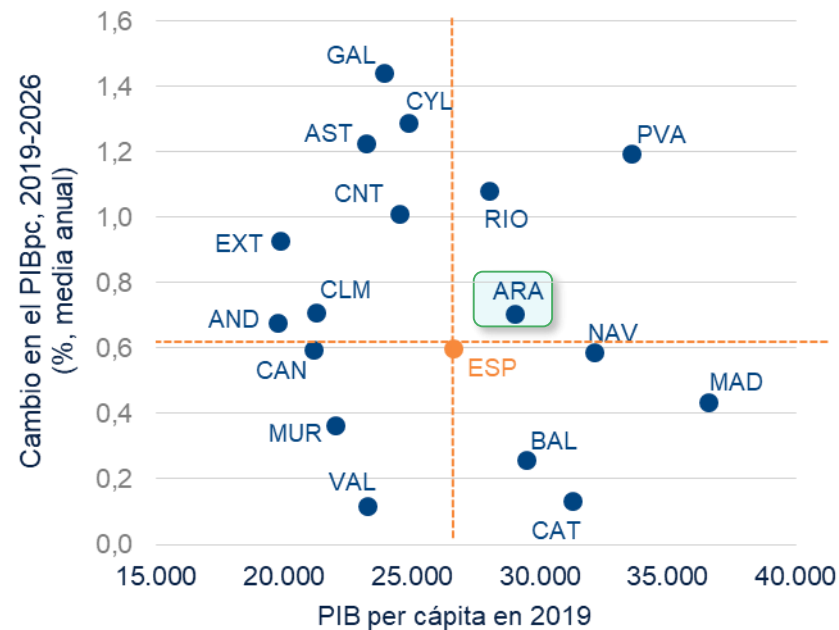
### RECUPERACIÓN DEL PIB REAL POR CC.AA.

(2019=100)



### PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026

(% Y EUROS)

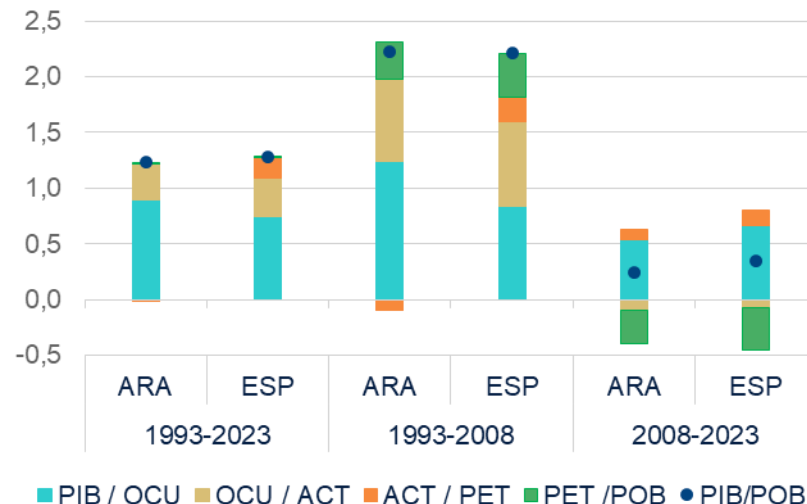
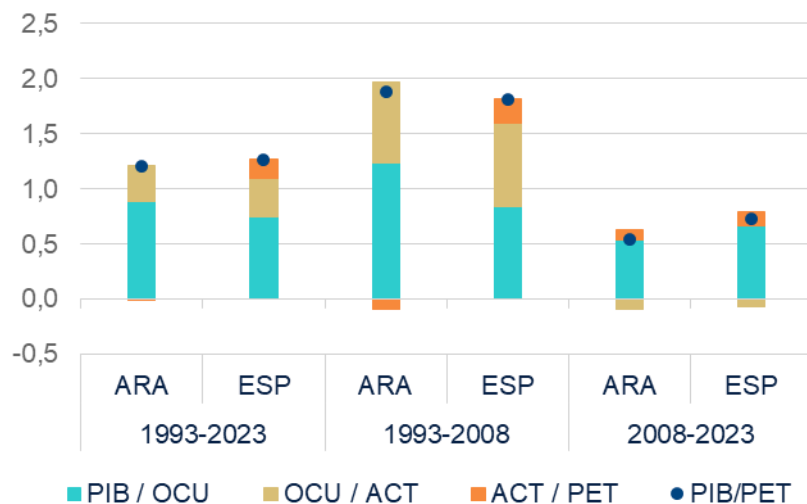


## Necesidad de reformas para el crecimiento de largo plazo

La menor tasa de actividad y el mayor descenso de la población en edad de trabajar limitan el avance del PIB per cápita

### DESCOMPOSICIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL PIB POR POBL. EN EDAD DE TRABAJAR Y EN EL PIB PER CÁPITA

(CAMBIOS MEDIOS ANUALES, %, Y CONTRIBUCIONES MEDIAS ANUALES EN PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Entre 1993 y 2008, un mayor crecimiento de la productividad y de la tasa de empleo explican el mayor avance del PIB per cápita y por población en edad de trabajar de Aragón, compensando el menor impulso del empleo y la población en edad de trabajar. Entre 2008 y 2023, el diferencial de productividad se vuelve ligeramente favorable a España, y el mercado laboral y la demografía contribuyen negativamente.

# 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 2025

26 de febrero de 2025