

NÚMERO 77 | NOVIEMBRE 2022

Economía Aragonesa

PUBLICACIÓN CUATRIMESTRAL
DE IBERCAJA BANCO, S.A.



NÚMERO 77 | NOVIEMBRE 2022

Economía Aragonesa

iberCaja 

EDITA

© Ibercaja Banco, S.A.

EQUIPO TÉCNICO

Santiago Martínez Morando
Jefe de Análisis Económico y Financiero de Ibercaja
Elena García-Lechuz Moya
Coordinación

CONSEJO ASESOR

Presidente

Antonio Martínez Martínez,
director financiero de Ibercaja.

Vocales

José M^o García López,
director de Estudios y Análisis de CEOE Aragón.

José Miguel Sánchez Muñoz,
secretario general del Consejo Aragonés
de Cámaras de Comercio e Industria de Aragón

David Romeral Molina,
director gerente del Clúster de Automoción
de Aragón (CAAR)

Ángel M. Gil Gallego, gerente de la Asociación
Logística Innovadora de Aragón (ALIA)

Manuel Pérez Alconchel,
director gerente del Clúster TECNARA

Carlos Lapuerta Castillejo,
director gerente del Clúster ARAHEALTH

M^o Eugenia Hernández de Pablo,
directora gerente del Clúster Aragonés
de Alimentación

M^o Ángeles López Artal,
gerente del Colegio Oficial
de Economistas de Aragón

Natividad Blasco de Las Heras,
catedrática de Contabilidad y Finanzas
de la Universidad de Zaragoza

Alejandro Ibrahim Perera,
presidente del Clúster AERA.

Marisa Fernández Soler, gerente del Clúster
para el Uso Eficiente del Agua, ZINNAE.

Francisco Valenzuela Jiménez, gerente del Clúster
de la Energía de Aragón.

Secretario

Enrique Barbero Lahoz,
director de Comunicación
y Relaciones Institucionales.

DIRECCIÓN DE COMUNICACIÓN Y RELACIONES INSTITUCIONALES

Plaza de Basilio Paraíso, 2. 50008 Zaragoza
Teléfono 976 76 75 65 | Fax 976 22 28 45

Internet

<http://www.ibercaja.com/>

[http://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/
revista-de-economia-aragonesa](http://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/revista-de-economia-aragonesa)

rrii@ibercaja.es

DISEÑO, MAQUETACIÓN E IMPRESIÓN

Imprenta Arilla, S.L.

TIPOGRAFÍA

Este boletín ha sido confeccionado
en Garamond y Futura

PAPEL

cubierta: Cartulina Invercote mate de 260 g

interior: Papel Creator Silk de 115 g

ISSN: 1576-7736

DEPÓSITO LEGAL: Z-3.113-97

FOTO DE CUBIERTA:

Patío de la Infanta.

Sede Central de Ibercaja, Zaragoza

Las opiniones expresadas por los colaboradores de la revista no tienen por qué coincidir necesariamente con los criterios de los editores. Los únicos responsables son su propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

Sumario

> Editorial 7

COYUNTURA ECONÓMICA 13

> Entorno económico actual 15
 > Internacional 23
 > Nacional 33
 > Economía aragonesa 53
 –Coyuntura regional 55
 > Indicadores económicos 75

ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 93

> Un año excepcional en el mercado de divisas
 NEREIDA GONZÁLEZ 95
 > Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios
 AGUSTÍN FERNÁNDEZ PÉREZ 109
 > Situación y perspectivas económicas del Sector Educación en Aragón
 MARCOS SANZO FRAGO 109

PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA ARAGONESA 137

> BEATRIZ BARRABÉS
 Directora de RTVE en Aragón

VISIÓN EMPRESARIAL 145

> VÍCTOR ALFARO SANTAFÉ
 Director General Podoactiva. Responsable podología Real Madrid CF.
 Consultor COE

SEPARADOR

> SELLO ARAGÓN CIRCULAR

Editorial

Las perspectivas económicas en el último tramo de 2022 han empeorado por la crisis energética provocada por las dificultades de abastecimiento de gas a Europa cuyo encarecimiento, a su vez, ha agravado la inflación. En las últimas semanas, el precio del gas en el continente europeo se ha moderado después de alcanzar un máximo que multiplicaba por diez el del anterior ciclo. Sin embargo, a pesar de esa esperanzadora contención, la evolución del precio todavía está sujeta a una elevada incertidumbre.

El crecimiento descontrolado de los precios del gas ha repercutido en los de la electricidad, y ambos han impactado de forma decisiva en las cadenas de producción y consumo, provocando que el IPC de la zona Euro haya seguido acelerándose hasta octubre, que registraba un 10,7% interanual, alejando las previsiones de ralentización de su escalada.

En Estados Unidos, ya se empieza a moderar el incremento de IPC (aumentando un 7,7% interanual en octubre), pero todavía permanece en tasas muy superiores a los objetivos del Banco Central. El sobrecalentamiento de la economía americana puede provocar una notable resistencia a la baja de la tasa subyacente (en el 6,3% en octubre).

Por su parte, los principales bancos centrales han intensificado la subida de los tipos de intervención a una velocidad desconocida en los últimos ciclos y se esperan incrementos adicionales, aunque podrían comenzar a ser menores y más espaciados en el tiempo para equilibrar los efectos del

tensionamiento que han producido en la actividad económica.

Como consecuencia de la política monetaria, los tipos de interés a largo plazo han alcanzado rentabilidades no vistas en la última década, produciéndose un cambio relevante después de un ciclo de tipos reales negativos que castigaba el ahorro.

En el mercado de divisas, el euro cotiza en niveles muy bajos y ha llegado a valer menos de un dólar, un nivel desconocido en los últimos 20 años. La elevada incertidumbre, las perspectivas de deterioro del ciclo y la subida de tipos de interés también han impactado en el comportamiento negativo de la renta variable a lo largo del año, a pesar del rebote tras los mínimos de septiembre y octubre que llegaron a caídas de más del 20% en la mayor parte de los índices de Estados Unidos y Europa.

En materia de coyuntura económica internacional, cabe destacar que el PIB ha crecido en el tercer trimestre en Estados Unidos un 2,6% tras las caídas de los dos trimestres anteriores. La mejora de la demanda externa ha supuesto una fuerte aportación positiva, mientras que la inversión, sobre todo en el sector de la construcción, ha empeorado considerablemente.

Las ventas minoristas en el país norteamericano se han expandido con fuerza, aumentando en septiembre un 30% respecto a febrero de 2020, si bien, en términos constantes se encuentran por debajo de los máximos de 2021.

La expansión de la industria ha tenido continuidad en los últimos meses y en

septiembre se alcanzó un nuevo máximo histórico, superando en un 3,4% la producción industrial de febrero de 2020.

Mientras tanto, el mercado laboral americano ha seguido presentando una evolución favorable con datos hasta octubre, situándose el paro en el 3,7% en octubre después de alcanzar niveles mínimos del 3,5%, los más bajos desde 1969.

Por su parte, la economía de China ha seguido creciendo menos que en el ciclo anterior, por los cierres derivados de la pandemia, pero también por los problemas del sector inmobiliario.

En la zona Euro, el PIB ha crecido en el tercer trimestre un 0,2%, superando en un 2,3% el promedio de 2019, a pesar de las perspectivas de empeoramiento, aunque el ritmo de expansión se ha moderado respecto al segundo trimestre del año.

Las ventas minoristas en Europa también han acusado la inflación y se encuentran en términos reales por debajo de los volúmenes alcanzados en 2021, cayendo un -3,5% en septiembre respecto al máximo del año anterior.

Además, la mejora de la producción industrial europea se ha estancado en los últimos meses y continúa mostrando una evolución muy divergente desde el punto de vista sectorial.

En materia de empleo, la tasa de paro europea ha bajado en septiembre hasta el 6,6% y se encuentra en mínimos del ciclo, si bien, en algunos países se advierte un empeoramiento del mercado laboral.

En la economía española, la inflación sigue siendo el mayor problema en los últimos meses, aunque el crecimiento del IPC se ha desacelerado en octubre hasta el 7,3% interanual desde el máximo alcanzado en julio del 10,8%.

Los alimentos han pasado a ser el grupo más inflacionista, superando el

aumento de los gastos ligados a la vivienda (que incluyen electricidad y gas) y de los referidos al transporte. Por otra parte, los precios de la electricidad siguen siendo claves al afectar a las cadenas de consumo, por lo que es importante que se hayan empezado a moderar; no obstante, seguirán sujetos a la volatilidad del mercado del gas. En la misma línea, el crecimiento de los precios industriales también ha comenzado a moderarse, sobre todo por los menores aumentos en el suministro de gas y electricidad y en el refino de petróleo.

Pasando a los datos del PIB, las series históricas han sido revisadas considerablemente, de forma que la caída de 2020 fue más intensa de lo que se creía, pero también la recuperación posterior fue más intensa de forma que el punto de llegada en el segundo trimestre de 2022 no ha sido muy distinto al calculado inicialmente.

En el tercer trimestre de 2022 el dato de PIB en España fue positivo, creciendo un 0,2% gracias a la recuperación del consumo y la inversión y a pesar de la aportación negativa de la demanda externa. Si analizamos la situación respecto al promedio de 2019, el PIB ha estado un -1,6% por debajo en el tercer trimestre, siendo el consumo privado un -4,3% inferior y el público un 4,4% superior.

Las cuentas de los sectores institucionales también han sido revisadas y revelan que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia fue muy superior a lo estimado inicialmente, alcanzando el 10,9% del PIB. En sentido contrario, aunque la situación de las empresas sigue siendo saneada, no lo es tanto tras la revisión y los márgenes parecen estar sufriendo la inflación de los insumos.

Por otra parte, la recuperación del consumo de los hogares parece haberse debido a la mejora del gasto en servicios ya que las ventas minoristas cayeron en el tercer trimestre un -0,7% respecto al trimestre anterior.

La cifra de negocios empresarial ha experimentado una recuperación notable. En el sector servicios, todas las ramas facturaron más en agosto que de media en 2019, si bien, hay que recordar que se trata de datos en términos nominales. Asimismo, la mejora del turismo ha supuesto un fuerte impulso para la actividad económica y la producción industrial ha presentado en España un comportamiento razonablemente positivo en conjunto, pero con una evolución algo volátil y con fuertes divergencias sectoriales.

En términos de saldo comercial, se ha producido un intenso deterioro a pesar del dinamismo de las exportaciones, sobre todo como consecuencia de la dependencia energética y del encarecimiento de las materias primas.

Mientras, el sector inmobiliario mantuvo su actividad en los primeros ocho meses del año, especialmente en volumen de compraventas e hipotecas concedidas. En concreto, de enero a agosto se vendieron un 30,5% más de viviendas que en el mismo periodo de 2019. Sin embargo, se espera que se produzca un cambio de tendencia en un contexto de subida de precios y de tipos de interés.

En el mercado de trabajo, la Encuesta de Población Activa parece mostrar un comportamiento menos favorable del mercado laboral, ya que el número de ocupados habría caído ligeramente en términos desestacionalizados en el tercer trimestre del año. Así, la tasa de paro se situó en el 12,7% en el tercer trimestre. En cambio, el comportamiento de las afiliaciones a la Seguridad Social ha sido algo más positivo, si bien, el incremento del empleo se frenó en octubre.

En el ámbito de la coyuntura económica regional, según la AIREF, la economía de Aragón habría recuperado el nivel de PIB previo a la pandemia a finales de 2021 y, según sus estimaciones, en el tercer trimestre de 2022

su comportamiento ha sido el más positivo entre todas las regiones españolas, situando el PIB de Aragón en el tercer trimestre de 2022 un 2,2% por encima del promedio de 2019. Por el lado de la demanda, destaca la recuperación de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones netas, sin que se haya recuperado el consumo privado (-3,2%) y, sobre todo, la inversión en construcción (-11,6%).

Las exportaciones aragonesas han ganado dinamismo conforme ha avanzado el año creciendo de enero a septiembre un 14,8% interanual, si bien, las importaciones han crecido todavía más (un 19,9%), lo que ha reducido la ratio de exportaciones sobre importaciones.

Los sectores con mayor superávit han sido automoción, alimentación y semimanufacturas, mientras que los mayores déficits se han registrado en manufacturas de consumo y bienes de equipo.

Por regiones, ha aumentado el dinamismo exportador a Iberoamérica y a la zona Euro, mientras que se han desplomado las ventas a China, en contraste con el incremento de las importaciones a este país.

El valor añadido agropecuario y de comercio, transporte y hostelería en Aragón ha superado en el segundo trimestre del año el volumen del mismo periodo de 2019 y en el sector servicios, salvo en hostelería, todas las ramas han recuperado en septiembre la cifra de negocios de 2019.

Por otra parte, la recuperación del turismo aragonés ha sufrido algunos altibajos, pero en el conjunto de los diez primeros meses del año ha sido ligeramente superior a la media española. También el comportamiento de la industria está siendo algo volátil en este 2022: tras un buen segundo trimestre el tercero ha sido más débil.

La expansión del sector inmobiliario ha continuado durante los últimos



meses de forma que las compraventas de viviendas, que han crecido un 11,3% interanual de enero a septiembre de 2022, se encuentran en máximos desde 2008. Por su parte, los precios de la vivienda han seguido creciendo intensamente en el segundo trimestre (un 7,5%), encontrando más divergencia entre los de vivienda nueva y los de segunda mano que en el conjunto de España. Y la oferta de vivienda nueva se ha reducido respecto al año anterior según los visados de obra nueva, que han caído un 5,5% de enero a agosto.

En Aragón, el desempeño del mercado laboral está siendo menos positivo que en el conjunto de España. Así, la EPA muestra una evolución más negativa del empleo en Aragón mientras que la tasa de paro (en el 9,1% en el tercer trimestre) ha seguido siendo inferior a la media nacional, aunque se ha reducido la distancia.

Para finalizar el análisis de coyuntura aragonesa, el dato de IPC creció en Aragón un 9,5% interanual, siete décimas más que en el conjunto de España con datos hasta octubre. Así, los precios han crecido más en casi todos los grupos de consumo, destacando la inflación de la vivienda (que incluye electricidad y gas), transporte y alimentos.

Después del apartado de coyuntura económica, en esta edición se incluyen tres estudios monográficos: el primero sobre el mercado de divisas y la paridad euro-dólar; el segundo sobre fiscalidad autonómica; y el tercero enfocado en el sector de la educación en Aragón.

En el primer artículo monográfico, titulado "Un año excepcional en el mercado de divisas", Nereida González, economista y profesora doctoranda de la Universidad de Oviedo, realiza una reflexión sobre cómo la divergencia de política monetaria que ha marcado la Reserva Federal de Estados Unidos ha sido el impulsor de la apreciación del dólar frente

a sus principales cruces. La autora explica que una de las divisas más afectadas ha sido el euro, que ha alcanzado niveles de paridad frente al dólar nunca vistos desde la entrada en circulación de la divisa europea. El encarecimiento de los bienes exteriores que supone la pérdida de valor del euro frente al dólar es la nueva fuente de preocupación del BCE y por ello la autora analiza sus consecuencias, las variables que podrían cambiar la tendencia, la fortaleza del dólar en perspectiva histórica y los paralelismos con la situación actual.

Bajo el título "Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios", el presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), Agustín Fernández Pérez, presenta en el segundo monográfico un trabajo basado en el estudio anual que elabora este órgano para analizar el desarrollo normativo que cada comunidad autónoma hace de los tributos cedidos y de los impuestos propios. Las modificaciones en los impuestos propios son continuas y sus variaciones normativas generan una necesidad constante de actualización sobre esta materia. Para ello, el autor repasa la relación de estos impuestos en 2022, su recaudación en las comunidades autónomas de territorio común y realiza una especial referencia a la recaudación en Aragón.

En el tercer monográfico, el catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza, Marcos Sanso, analiza la "Situación y perspectivas económicas del Sector Educación en Aragón", destacando que la actividad de este sector es muy relevante a la vista de los datos sobre empleo y rentabilidad así como en la evolución de la productividad y del número de empresas.

"Reacción en cadena" es el título del artículo que la directora de RTVE en Aragón, Beatriz Barrabés, ha escrito para la sección "Punto de mira" de esta edición. En él, la periodista realiza una reflexión sobre lo acontecido

en materia de información económica de los últimos meses, poniendo el foco en la sucesión de hechos concatenados como la crisis geopolítica provocada por la guerra en Ucrania, el impacto del incremento de precios en la industria y la encrucijada energética.

Para finalizar este número, la sección "Visión empresarial" recoge una entrevista a Víctor Alfaro, director general de Podoactiva, que explica cómo ha sido la trayectoria de la empresa desde sus orígenes, los factores de transformación que le han ayudado a su crecimiento y el impacto de la

situación económica actual así como sus perspectivas de futuro.

El separador de la revista está dedicado al Sello Aragón Circular que ha obtenido Ibercaja y su Fundación como muestra de su compromiso con una economía sostenible, descarbonizada, eficiente en el uso de recursos y competitiva. La obtención de este sello valida el trabajo que está realizando la Entidad en la gestión de los impactos de su actividad, materializada a través de su Política Ambiental enmarcada en la hoja de ruta sostenible del Banco.



Coyuntura económica

Entorno económico actual
Internacional
Nacional
Economía aragonesa

Comentario

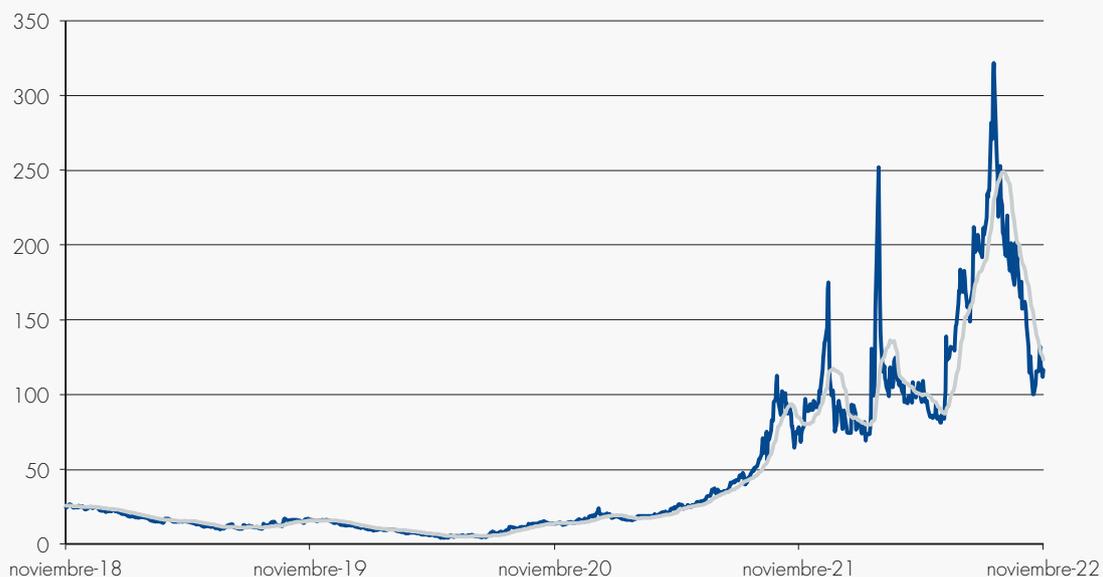
Las dificultades de abastecimiento gasístico en Europa han agravado la inflación y empeorado las perspectivas económicas

El principal escenario de riesgo que se planteaba para la última parte del año, que Rusia recortase drásticamente el suministro de gas a Europa, se ha terminado materializando tras el cierre indefinido del gaseoducto Nord Stream 1. Esto ha agudizado las tensiones inflacionistas y retrasado las perspectivas de normalización de los precios. Además, aumenta el riesgo de racionamiento energético en algunos países, incluyendo Alemania, lo que, de producirse, probable-

mente provocaría una recesión. Esta situación explica la continua revisión al alza en las expectativas de precios y a la baja en las previsiones de crecimiento, a pesar de que la actividad económica haya tenido un desempeño relativamente favorable hasta la fecha, con datos de PIB positivos en el tercer trimestre tanto en Estados Unidos como en la Zona Euro, y también en China. Por otra parte, para responder a las tensiones inflacionistas, los mayores bancos centrales han subido los tipos de intervención con una intensidad inédita en las últimas décadas, lo que contribuirá, junto a la propia inflación, a enfriar el ciclo económico.

Aunque la economía mundial ha seguido expandiéndose hasta septiembre, las perspectivas han empeorado por la persistencia de la inflación, que se ha agravado en Europa por el encarecimiento del gas.

Precio del gas en euros por MWh y media en 30 días



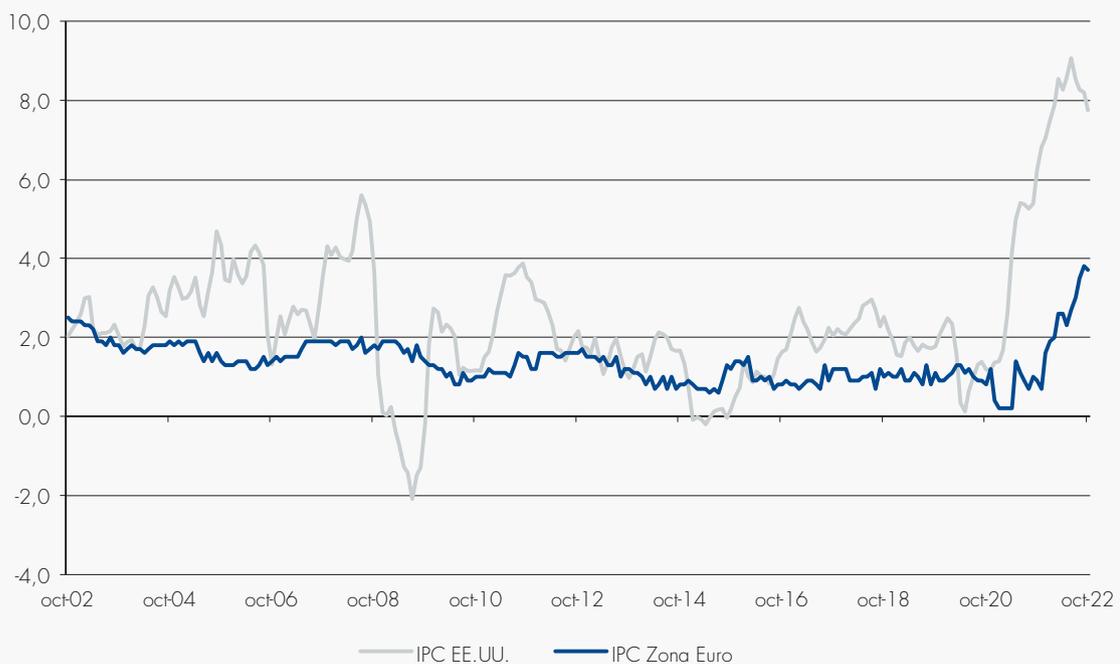
FUENTE: Datastream y elaboración propia

El precio del gas en Europa se ha moderado tras alcanzar un máximo que multiplicaba por diez el del anterior ciclo. A pesar de la esperanzadora contención, todavía está sujeto a una elevada incertidumbre.

De los problemas que vive el mercado del gas europeo da cuenta la evolución de su cotización en los últimos meses. El precio medio mensual alcanzó un máximo tras el inicio de la guerra en torno a 135 euros por MWh en marzo para luego moderarse hasta menos de 90 a mediados de junio. A continuación, las continuas reducciones de suministro de gas por parte de Rusia provocaron una nueva y más grave escalada hasta una media mensual de 250€. Para comprender la gravedad de la situación hay que tener en cuenta que el precio medio del gas en 2020 había sido de 10 euros y en un año con menos distorsiones, como 2019, de 15 euros. El anterior máximo histórico apenas superaba los 30 euros, de forma que los 322€ alcanzados en los precios diarios a finales de agosto multiplicaban por diez veces el máximo anterior (si el petróleo se hubiera encarecido en la misma proporción, el Brent se habría acercado a los 1.500 dóla-

res por barril). En las últimas semanas, a pesar de que los sabotajes a los gasoductos Nord Stream 1 y 2 que llegan a Alemania hayan reducido todavía más las posibilidades de una reanudación del suministro por parte de Rusia, el precio del gas en Europa se ha moderado hasta un promedio mensual de 125€ a principios de noviembre. Esto ha sucedido gracias a que el abastecimiento por parte de otras fuentes, sobre todo de gas natural licuado, ha superado las expectativas, permitiendo que los niveles de almacenamiento alcancen niveles adecuados. No obstante, que se pueda superar el invierno sin recurrir al racionamiento de gas todavía depende de que este flujo alternativo de gas se mantenga y que también continúen las tendencias actuales de reducción de la demanda (en torno al -9%), para lo cual es necesario que el invierno no resulte demasiado frío. De esta forma, a pesar de que la reciente contención del precio del gas es una

Variación anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

buena noticia, no hay que olvidar que son niveles históricamente muy altos y que siguen sujetos a una elevada volatilidad por eventos geopolíticos e incluso meteorológicos.

El encarecimiento del gas ha repercutido en los precios de la electricidad y ha generado inflación en las cadenas de producción y consumo. Los esfuerzos para evitar esta espiral han sido insuficientes incluso en España, donde la limitación del precio en el mercado ibérico de la electricidad no fue lo bastante efectiva durante los meses en los que el precio del gas se mantuvo disparado. Esto ha llevado a que el crecimiento del IPC no sólo no se haya moderado, sino que se siguió acelerando hasta alcanzar en octubre un nuevo máximo del ciclo en el 10,7% interanual. Se trata de una tasa no vista desde noviembre de 1981 y no quedaba muy lejos del máximo del 11,2% alcanzado en 1974 en plena crisis del petróleo. La mayor presión inflacionista siguió proviniendo de los precios energéticos (41,9%). También se encontraban muy tensionados los precios de los alimentos (13,1%), con nuevos máximos tanto para los elaborados (12,4%) como para los no elaborados (15,4%). La inflación subyacente, sin contar energía ni alimentos, se aceleró dos décimas hasta el 5,0% interanual, que proviene del 6,0% de los bienes industriales no energéticos y del 4,4% de los precios de servicios. Por países, las presiones inflacionistas seguían siendo mayores en los bálticos, y también cabe destacar la aceleración en Alemania (11,6% desde 10,9%), Francia (7,1% desde 6,2%) e Italia (12,8% desde 9,4%) frente a la moderación en España (7,3% desde 8,9%), donde la reciente contención del precio de la electricidad se ha trasladado con mayor rapidez.

En Estados Unidos, la presión sobre los precios es diferente. También ha habido inflación en los bienes y servicios energéticos, pero con una intensidad menor que en Europa (17,6% interanual para los precios energéti-

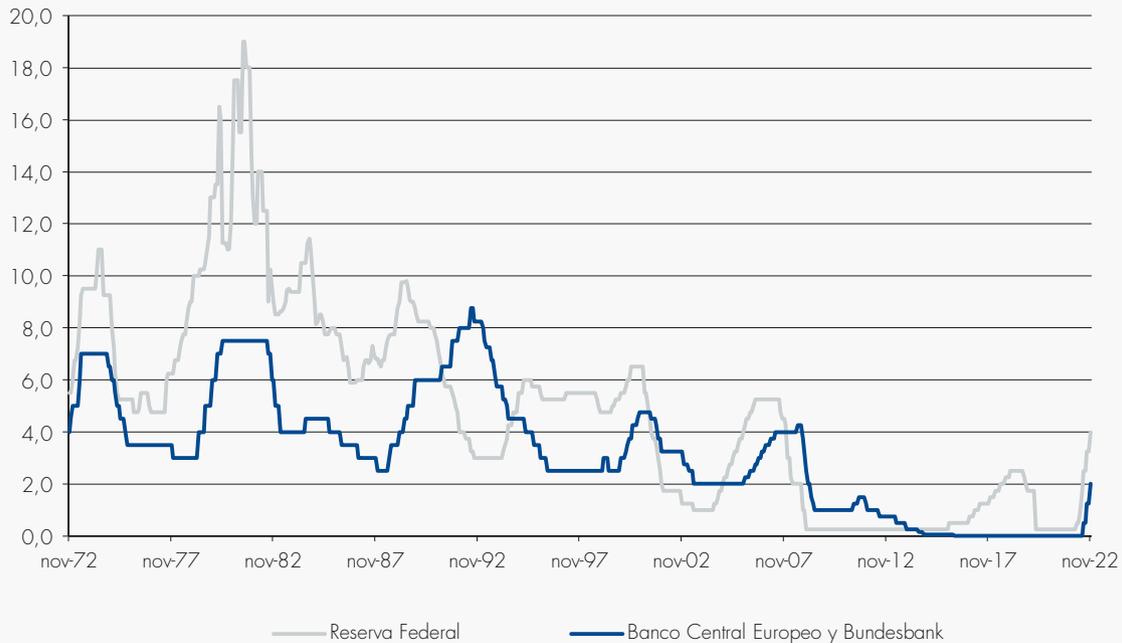
cos de Estados Unidos en octubre). Las tensiones han sido mucho más generalizadas en una economía sobrecalentada tras un largo ciclo de crecimiento (con la tasa de paro en niveles muy reducidos, los salarios creciendo a tasas del 5% anual) y unas políticas fiscales extremadamente expansivas durante la pandemia. El crecimiento del IPC se ha frenado desde el máximo del 9,1% interanual en junio y se situaba en el 7,7% en el mes de octubre. Esta tendencia a la baja puede continuar en los próximos meses, ya que los datos anualizados del último semestre se sitúan en el 6,4% y los del último trimestre en el 3,8%, y no parece probable que se produzca una fuerte aceleración de los registros mensuales en los próximos meses. No obstante, la tasa subyacente probablemente presentará una mayor resistencia a la baja después de alcanzar un máximo del 6,6% en septiembre y moderarse tres décimas en octubre. En los precios de los bienes no energéticos la reducción del crecimiento ha sido intensa (5,1% en octubre desde 6,6% en septiembre y 12,3% en febrero) después de verse afectados por los problemas de suministro en la fase de recuperación postpandémica, pero los precios de los servicios se siguieron acelerando hasta el 6,7% interanual de octubre, y para que se produzca un enfriamiento de los mismos parece necesario que se consolide la contención de los precios de la vivienda, que se trasladan con considerable retraso a los precios de los alquileres, cuyo peso en el IPC subyacente ronda el 40%.

Para responder a las tensiones inflacionistas, los principales bancos centrales han intensificado la subida de los tipos de intervención. Se han utilizado movimientos de 75 p.b., poco habituales en otros ciclos (desconocidos en el caso de la historia previa del Banco Central Europeo), de forma que el tipo de referencia en EE.UU., que había empezado el año en el 0,25%, ya ha subido hasta el 4,0%. En el caso del Banco Central Europeo, la subida ha sido desde el 0% hasta

Los precios del gas han repercutido en los de la electricidad, y ambos en las cadenas de producción y consumo. Por este motivo, el IPC de la Zona Euro, en vez de frenarse como se preveía, se siguió acelerando hasta octubre.

El crecimiento del IPC se ha empezado a moderar en EE.UU., pero permanece en tasas muy superiores a los objetivos del banco central y la tasa subyacente puede ofrecer una notable resistencia a la baja por el sobrecalentamiento de la economía.

Tipo de intervención de los bancos centrales



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Los tipos de intervención han subido a una velocidad desconocida en los últimos ciclos. Se esperan subidas adicionales, si bien, podrían comenzar a ser de menor entidad y más espaciadas para calibrar los efectos del tensionamiento ya realizado.

el 2,0%. La diferente procedencia de la inflación explica la mayor beligerancia de la Reserva Federal, pues los riesgos de una espiral precios-salarios en la Zona Euro son menores, aunque no desdeñables cuanto más tiempo permanezca disparado el crecimiento de los precios. Hay escasa visibilidad para los niveles de llegada de los tipos de intervención y la persistencia de la inflación incrementa la especulación sobre subidas adicionales, si bien, una vez alcanzados niveles restrictivos podría ser aconsejable moderar los movimientos y espaciar las subidas para calibrar los efectos del drástico cambio en la política monetaria vivido en los últimos meses sobre la actividad económica y la evolución de los precios, pues se producen con retardo. Algunas variables particularmente sensibles, como la inversión en construcción residencial en Estados Unidos, ya presentan claras señales de enfriamiento. En lo que respecta a las políticas cuantitativas, la Reserva

Federal ya ha comenzado a reducir el tamaño de su balance a través de sus tenencias de deuda pública. Por su parte, el Banco Central Europeo lo reducirá conforme vayan las inyecciones de liquidez extraordinarias TLTRO y también establecerá un calendario de reducción de las recompras en los vencimientos del programa APP, mientras que mantendrá las relativas al programa pandémico PEPP al menos hasta el final de 2024.

La subida de los tipos de interés a corto plazo y la menor demanda de deuda pública por parte de los bancos centrales son dos de los principales motivos que han llevado a los tipos a largo plazo a niveles no vistos en la última década. La rentabilidad de la deuda soberana a diez años en Estados Unidos comenzó el año en el 1,5% y alcanzó el 4,3% a finales de octubre. En el caso de los bonos alemanes para el mismo plazo, la subida fue del -0,1% al 2,5%, mientras que

el tipo a diez años de España pasó del 0,6% al 3,6%. Esta situación supone un cambio relevante después de un largo ciclo de tipos de interés reales negativos, muy favorables para la inversión empresarial y de los hogares pero que distorsionaban los mercados financieros al fomentar una elevada asunción de riesgos y suponer un castigo al ahorro al no existir rentabilidad positiva en los activos más seguros.

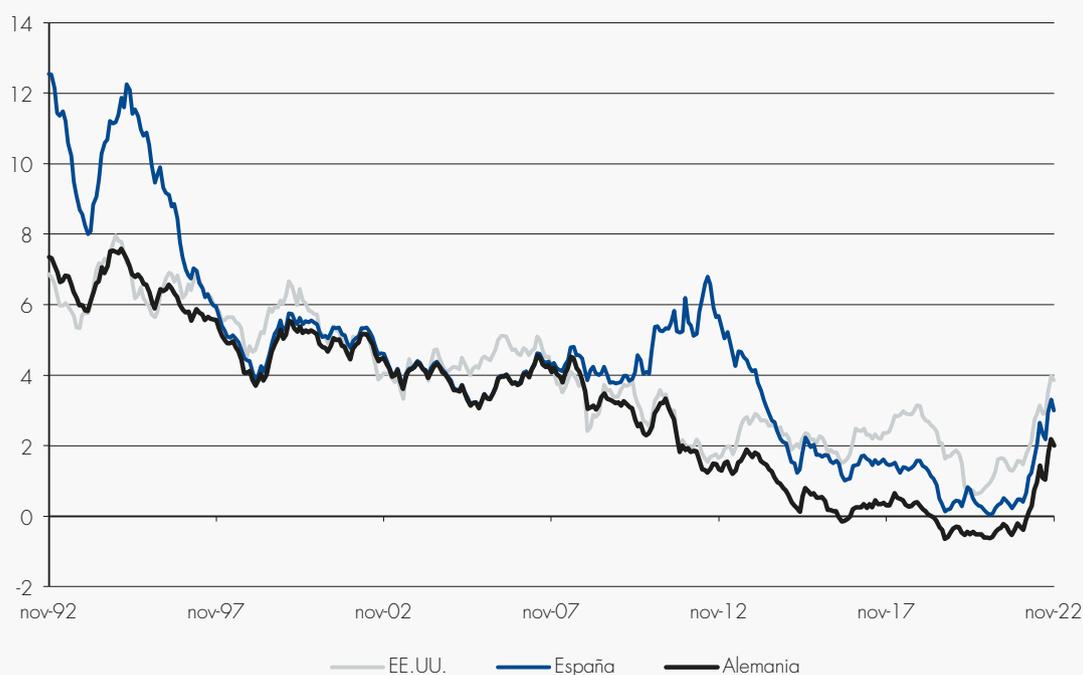
En el mercado de divisas, el euro ha seguido sufriendo la mayor incertidumbre derivada de la guerra de Ucrania y los menores tipos de interés respecto a Estados Unidos, de forma que ha cotizado por debajo de la paridad frente al dólar durante buena parte del último trimestre, un nivel que parece alejado del equilibrio. La elevada incertidumbre, las perspectivas de deterioro del ciclo y la subida de los tipos de interés se han traducido en un comportamiento

muy negativo de la renta variable a lo largo del año, que llevó a caídas de más del -20% en la mayor parte de los índices de Estados Unidos y Europa en septiembre y octubre. Desde estos mínimos se produjo un rebote notable, con subidas superiores al 10% en Europa. En EE.UU. destacó la sesión en la que se publicó el dato de IPC de octubre, donde se dieron las mayores ganancias desde abril de 2020: 5,5% para el S&P 500 y 7,4% para el Nasdaq. A pesar de ello, las pérdidas en el año a 10 de noviembre aún eran graves: el S&P 500 de Estados Unidos caía un -17,0%, el Stoxx 600 europeo un -11,5% y el Ibex 35 un -6,7%. Por sectores el comportamiento es bastante significativo: en Europa sólo subían en el año petróleo y gas (24,1%) y recursos básicos (0,9%), mientras que las caídas más graves se daban en las compañías tecnológicas (-24,4%), distribuidoras (-33,5%) e inmobiliarias (-35,7%).

Los tipos de interés a largo plazo han alcanzado rentabilidades no vistas en la última década. Se trata de un cambio relevante después de un ciclo de tipos reales negativos que castigaba el ahorro.

El euro cotiza en niveles muy bajos y ha llegado a valer menos de un dólar, un nivel no visto en 20 años. La renta variable está viviendo un año muy negativo a pesar del rebote tras los mínimos de septiembre y octubre.

Tipos de interés a diez años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Coyuntura internacional

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2020		2021			2022		
Crecimiento del PIB	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.	-1,5	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,8
Zona Euro	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,1
España	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Japón	-0,9	-1,7	7,3	1,2	0,5	0,9	1,4	ND
China	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	0,4	3,9
Brasil	-1,0	2,5	12,3	4,0	1,6	1,7	3,2	ND

	2020		2021			2022		
Principales indicadores	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.								
Producción industrial	-2,5	-0,6	10,9	5,9	4,5	4,9	4,2	3,7
Tasa de paro	6,8	6,2	5,9	5,1	4,2	3,8	3,6	3,6
Precios consumo	1,2	1,9	4,9	5,3	6,7	8,0	8,6	8,3
Zona Euro								
Producción industrial	0,0	5,0	24,9	5,9	0,2	-0,2	0,4	NA
Tasa de paro	8,3	8,2	8,1	7,5	7,1	6,8	6,7	6,7
Precios consumo	-0,3	1,0	1,8	2,9	4,7	6,1	8,0	9,3
España								
Producción industrial	-2,4	3,1	28,4	1,9	1,7	1,6	4,6	4,7
Tasa de paro	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	12,5	12,7
Precios consumo	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,9	7,7	9,1	10,1
Japón								
Producción industrial	-3,2	-1,3	20,0	6,0	1,0	-0,6	-3,6	4,5
Tasa de paro	3,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6
Precios consumo	-0,9	-0,5	-0,7	-0,2	0,5	0,9	2,4	3,0
China								
Producción industrial	7,1	24,6	9,0	4,9	3,9	6,3	0,6	4,8
Ventas minoristas	4,6	34,0	14,1	5,1	3,5	1,6	-4,9	3,5
Precios consumo	0,1	0,0	1,1	0,8	1,8	1,1	2,2	2,7
Brasil								
Producción industrial	3,4	5,1	22,6	-1,4	-5,6	-4,3	-0,1	1,2
Tasa de paro	14,2	14,9	14,2	12,6	11,2	11,1	9,3	9,6
Precios consumo	5,1	6,2	8,6	10,4	10,7	11,0	12,1	8,7

Datos de mercados financieros								
Tipos de interés internacionales								
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,75	3,25
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,25
Bono EEUU 10 años	0,97	1,13	1,60	1,34	1,54	2,03	2,99	2,79
Bono alemán 10 años	-0,49	-0,47	-0,21	-0,50	-0,25	0,26	1,00	0,83
Tipos de cambio								
\$/Euro	1,182	1,213	1,216	1,172	1,152	1,147	1,054	1,036
Mercados bursátiles								
Standard&Poor s	3546	3910	4188	4437	4647	4504	4001	4210
Stock-600	384	409	445	472	484	472	420	440
Nikkei	24906	29563	29518	27888	29107	27696	26167	27819
Ibex 35	7711	8065	9144	8899	9142	8886	8139	8353

Coyuntura internacional

El PIB de Estados Unidos creció un 2,6% en tasa trimestral anualizada (tta.) en el tercer trimestre de 2022. El crecimiento provino de la aportación de 3,1 puntos porcentuales de la demanda externa gracias a la fuerte recuperación de las exportaciones (14,4% tta.) y el retroceso de las importaciones (-6,9% tta.). A pesar de esta mejora, el desequilibrio exterior sigue siendo notable: -6,4% del PIB (el peor dato fue el -7,5% del primer trimestre). Dentro de la demanda interna, los inventarios volvieron a tener una aportación muy negativa (-1,0% p.p.) tras la elevada acumulación que se produjo anteriormente, sobre todo en el segundo semestre de 2021. El consumo público rebotó un 2,4% tta. después de cinco trimestres de contención y el consumo privado siguió creciendo a un ritmo moderado: 1,4% tta. Las peores noticias provienen de la inversión, que cayó por segundo trimestre consecutivo (-4,9% tta. tras un -5,0%). Siguió aumentando la inversión en propiedad intelectual (6,9% tta.) y rebotó la inversión en bienes de equipo (10,8% tta. desde -2,0%), pero volvieron a caer tanto la inversión en infraestructuras (-15,3% tta.) como la

construcción residencial (-26,4% tta.), cuyo deterioro se intensifica y, tras las revisiones, ya lleva seis trimestres a la baja. En cualquier caso, a pesar de que el sector inmobiliario haya podido vivir algún exceso, sobre todo en los precios, su deterioro potencial y su efecto arrastre sobre el resto de la economía no son comparables con los del ciclo previo a la crisis financiera. La inversión en construcción residencial pesa un 3,1% del PIB, poco más de la mitad que en el máximo de 2005 (6%).

Las ventas minoristas en términos corrientes permanecieron estables en septiembre, lo que supone una caída del -0,4% en términos constantes si las ajustamos por el IPC. Se encontrarían un 30% por encima de las de febrero de 2020, pero este aumento se modera hasta el 13,5% si las deflactamos por el IPC y, también en términos constantes, se encontrarían un -2,4% por debajo del máximo alcanzado en marzo de 2021. Por grupos de consumo y tipo de establecimiento, en septiembre las variaciones mensuales fueron menores que los últimos meses. El mayor incremento se produjo en tiendas generalistas (0,7%) y el mayor

El PIB creció en el tercer trimestre en EE.UU. tras dos datos negativos. La mejora de la demanda externa supuso una fuerte aportación positiva, mientras que la inversión, sobre todo en construcción, ha empeorado considerablemente.

Las ventas minoristas se han expandido con fuerza, si bien, en términos constantes se encuentran por debajo de los máximos de 2021.

	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12
Q3 2021	2,7	5,0	3,0	7,4	-0,2	0,7	-1,1	7,6	1,9	-0,5	-1,3	-1,5
Q4 2021	7,0	5,7	3,1	7,2	-1,0	0,5	0,6	3,7	5,0	0,7	-0,6	-1,0
Q1 2022	-1,6	3,7	1,3	4,8	-2,3	-1,6	4,8	2,5	0,3	1,5	-3,8	-1,7
Q2 2022	-0,6	1,8	2,0	2,4	-1,6	-1,3	-5,0	-0,2	-2,1	1,3	1,2	-1,2
Q3 2022	2,6	1,8	1,4	2,0	2,4	-0,6	-4,9	-1,2	-1,0	0,6	3,1	0,0

TTA: tasa trimestral anualizada

FUENTE: Datastream y elaboración propia



La expansión de la industria ha tenido continuidad en los últimos meses y en septiembre se alcanzó un nuevo máximo histórico.

retroceso en gasolineras (-1,4%), que siguen muy afectadas por la evolución de los precios de los carburantes. Respecto a febrero de 2020 crecían las ventas en todas las ramas, destacando las de internet (63,2%), gasolineras (49,7%) y equipo deportivo (39,2%). Los menores aumentos se producían en establecimientos generalistas (15,7%), ropa (15,4%), y electrónica (0,6%).

El mercado laboral siguió presentando una evolución favorable con datos hasta octubre.

La producción industrial creció un 0,4% en septiembre tras la cesión del -0,1% en agosto. Alcanza de esta forma un nuevo máximo histórico y es un 3,4% superior a la previa a la pandemia. En septiembre creció un 0,4% la producción manufacturera, un 0,6% la minera y cayó un -0,3% la de electricidad y gas. Dentro de las manufacturas destacó el aumento de ropa (1,6%) y minerales no metálicos (1,4%) y la caída de otros duraderos (-1,3%) e impresión y artes gráficas (-1,6%). Respecto a febrero de 2020 lideraron el incremento de la producción otros bienes duraderos (13,8%), material de transporte (10,0%) y productos químicos (8,1%), mientras que las industrias más alejadas son las de muebles (-5,6%), textiles (-7,8%), e impresión y artes gráficas (-11,8%).

La economía de China sigue creciendo menos que en el ciclo anterior, por los cierres derivados de la pandemia, pero también por los problemas del sector inmobiliario.

El mercado laboral seguía fuerte en octubre: se crearon otros 261.000 puestos de trabajo no agrícolas tras los 315.000 (revisados en 50.000 al alza) de septiembre. El incremento

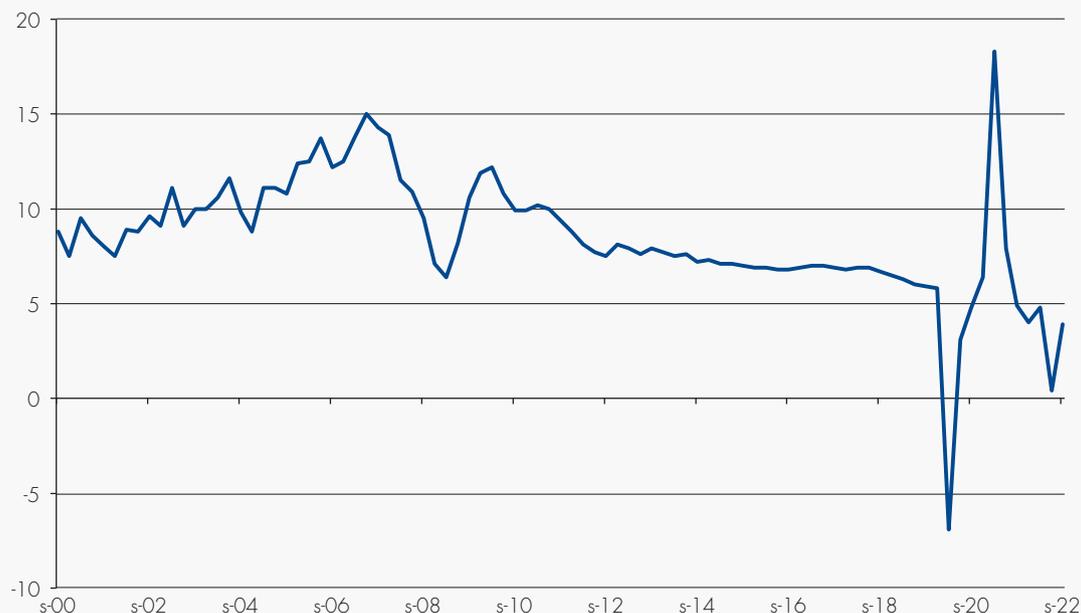
interanual fue del 3,6%. La tasa de paro subió un par de décimas por el mal comportamiento en el mes del empleo agrícola; sigue, no obstante, en niveles muy bajos en términos históricos: 3,7%. El crecimiento de los salarios se está moderando ligeramente a pesar de la inflación, en octubre se situó en el 4,7% interanual desde el 5,0% de septiembre y el máximo del 5,6% en marzo.

El PIB de China rebotó un 3,9% en el tercer trimestre tras caer un -2,7% en el segundo. El dato superó las expectativas y situó la tasa interanual en el 3,9% desde el 0,4%, si bien, continuó por debajo del incremento interanual del primer trimestre (4,8%) y de los objetivos del partido. Desde un punto de vista sectorial, lideró el crecimiento la construcción (7,8% interanual) y se recuperaron de forma notable la industria (5,2% desde 0,9%), hoteles y restaurantes (2,8% desde -5,3%) y transporte y logística (2,6% desde -3,5%). Seguían en negativo los servicios inmobiliarios (-4,2%). En cuanto a los datos mensuales de septiembre, mejoraron la producción industrial (6,3% interanual desde 4,2%, el mejor dato desde enero y febrero) y, en menor medida, la inversión acumulada en el año (5,9% desde 5,8%), pero empeoraron la producción de servicios (1,3% desde 1,8%) y, sobre todo, las ventas minoristas (2,5% desde 5,4%). En lo que res-

Indicadores económicos

- El PIB de EE.UU. creció un 2,6% tta. en el tercer trimestre tras las caídas de los dos trimestres anteriores.
- La producción industrial en septiembre de 2022 superaba en un 3,4% la de febrero de 2020.
- Las ventas minoristas habían aumentado en septiembre un 30% respecto a febrero de 2020.
- El paro se situó en el 3,7% en octubre después de alcanzar mínimos del 3,5%, los niveles más bajos desde 1969.
- El IPC aumentaba un 7,7% interanual en octubre, la tasa subyacente un 6,3%.

Variación interanual del PIB de China



FUENTE: Datastream y elaboración propia

pecta al sector inmobiliario, las ventas de viviendas seguían cayendo intensamente: un -28,6% interanual. Por otra parte, la balanza comercial mostró una caída en octubre tanto de las exportaciones (-0,6% interanual) como de las importaciones (-0,7%).

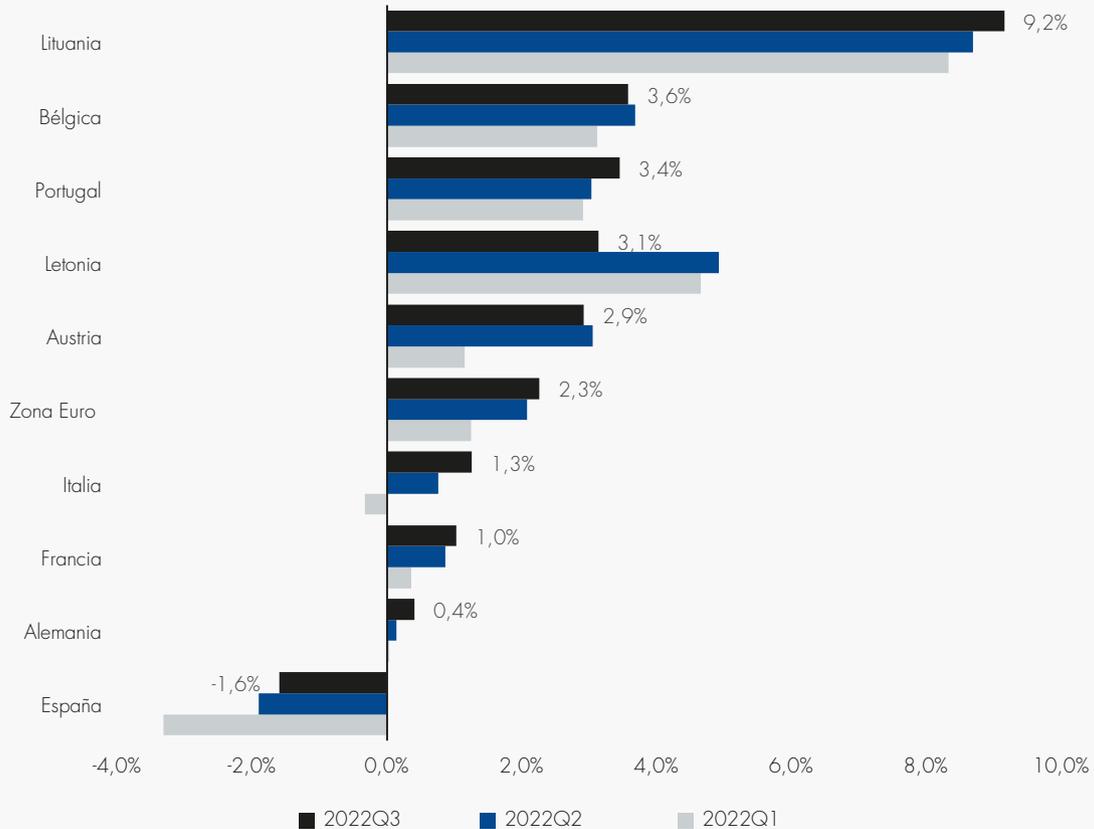
Tras sorprender en el segundo trimestre con un aumento del 0,8% trimestral, el crecimiento del PIB de la Zona Euro también fue positivo en el tercer trimestre: del 0,2%. Han sorprendido, sobre todo, que no entrara en terreno negativo Alemania (0,3%) y el crecimiento del 0,5% en Italia. Si que cayó el PIB en Bélgica (-0,1%), Austria (-0,1%) y Letonia (-1,7%). Respecto al promedio de 2019, el PIB de la Zona Euro había aumentado un 2,3%. Las mayores expansiones se producían en Lituania (9,2%), Bélgica (3,6%) y Portugal (3,4%). Entre los mayores países, en Italia aumentaba un 1,3%, en Francia un 1,0% y en Alemania un 0,4%, mientras que seguía en negativo en España (-1,6%).

Las ventas minoristas en términos reales de la Zona Euro rebotaron un 0,4% en el mes de septiembre. A pesar de ello, en el conjunto del tercer trimestre cayeron un -0,7% respecto al trimestre anterior. En comparación con el volumen de ventas de febrero de 2020 habrían aumentado un 3,7%, pero están por debajo del nivel de hace un año (-0,3% interanual) y del máximo alcanzado en 2021 (-3,5%). Las ventas minoristas de la Zona Euro en septiembre superaban en un 5,2% el promedio de 2019. Los mayores incrementos se habrían producido en Eslovenia (31,6%), Lituania (18,6%) y Estonia (16,0%). Entre los grandes países destaca Francia (11,4%), aunque ha empeorado desde los máximos recientes (12,7% en mayo). En Alemania estarían un 4,2% por encima, pero quedando muy lejos del máximo alcanzado en 2021 (12,6% en junio). En Italia se encontraban sólo un 0,3% por encima del promedio de 2019 y también por debajo del

El PIB de la Zona Euro creció en el tercer trimestre a pesar de las perspectivas de empeoramiento. En cualquier caso, el ritmo de expansión se moderó respecto al segundo trimestre.

Las ventas minoristas acusan la inflación y se encuentran en términos reales por debajo de los volúmenes alcanzados en 2021.

Variación del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Eurostat y elaboración propia

La mejora de la producción industrial se ha estancado en los últimos meses. Sigue dándose una evolución muy divergente desde un punto de vista sectorial.

La tasa de paro se encuentra en mínimos del ciclo, si bien, en algunos países se advierte un empeoramiento.

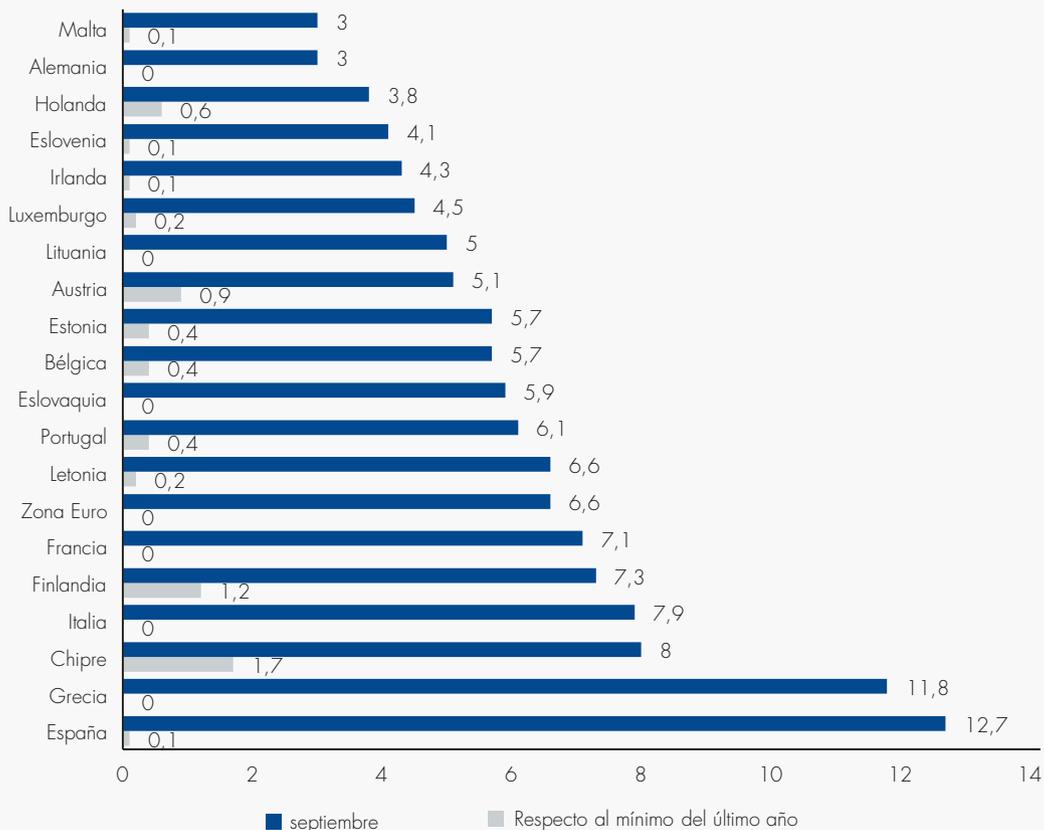
máximo (2,7%). Las ventas en España seguían presentando el peor comportamiento (-3,1% con un máximo del 1,9% en noviembre de 2021).

La producción industrial rebotó un 1,5% en agosto tras caer un -2,3% en julio. De esta forma, en agosto había aumentado en un 0,8% respecto al promedio de 2019. Presentaban una fuerte expansión Irlanda (39,1%) y Lituania (35,8%), muy por delante de Austria (9,6%). La producción sería inferior a la de 2019 en Portugal (-2,5%), Francia (-4,1%), Alemania (-5,1%) y Eslovaquia (-5,7%). Desde un punto de vista sectorial, destacaban los incrementos en productos farmacéuticos (21,9%), eléc-

tricos y electrónicos (18,7%) y otras manufacturas (11,1%) y las caídas de equipo de transporte (-12,0%), papel (-12,5%), automóviles (-13,8%), impresión y artes gráficas (-15,5%)

La tasa de paro de la Zona Euro se situó en septiembre en el 6,6%, una décima por debajo del dato de agosto, que fue revisado una décima al alza. Se trataría del mínimo del último año, algo que sucede en 6 de los 19 estados miembros, mientras que en 13 se han producido incrementos, algunos significativos, como los de Chipre (1,7 p.p.), Finlandia (1,2 p.p.), Austria (0,9 p.p.) y Holanda (0,6 p.p.).

Variación del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- En la Zona Euro, el PIB creció el 0,2% en el tercer trimestre. Superaba en un 2,3% el promedio de 2019.
- La producción industrial era en agosto un 0,8% superior al promedio de 2019.
- Las ventas minoristas habían caído en septiembre un -3,5% respecto al máximo de 2021.
- La tasa de paro bajó en septiembre de 2022 hasta el 6,6%.
- El IPC crecía en octubre un 10,7% interanual y la tasa subyacente aumentaba un 5,0%.
- El PIB de China crecía un 4,8% interanual en el primer trimestre.

Coyuntura nacional

Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales		2020				2021				2022		
	2020	2021	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
Indicadores de competitividad													
Índice precios al consumo (IPC)	-0,3	3,1	0,6	-0,6	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,8	7,8	9,1	10,1
Costes laborales por trabajador	-2,2	6,0	0,8	-8,3	-1,1	-0,1	1,4	13,2	4,9	4,4	4,7	3,8	ND
Indicadores de endeudamiento													
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	1,1	1,9	0,0	1,0	1,1	2,4	0,3	1,5	2,5	3,1	-0,7	2,0	
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-7,5	-6,2	-0,6	-4,4	-5,1	-8,4	-0,9	-3,3	-4,9	-6,2	-0,4	-1,8	-1,2
Mercado laboral													
Creación de empleo equivalente	-7,6	6,6	-0,6	-18,5	-5,6	-5,2	-2,4	18,9	6,3	5,8	5,3	5,2	2,9
Tasa de paro	15,5	14,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	12,5	12,7
Apertura al exterior													
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	6789	11523	-462	1.193	4.265	6789	-396	2.087	6.580	11523	-3.558	-213	ND
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	30,3	33,0	32,7	27,2	30,0	31,4	32,1	32,4	33,2	34,2	36,1	37,3	37,7
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	-11,3	5,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Demanda nacional (*)	-9,1	5,2	-3,4	-18,1	-7,8	-7,2	-3,6	17,7	3,8	4,9	3,8	1,9	0,8
- Gasto en consumo final de los hogares	-12,4	6,0	-4,4	-24,0	-10,9	-10,5	-4,6	23,8	4,0	4,6	3,5	2,5	1,5
- Gasto en consumo final de las AAPP	3,5	2,9	2,1	2,8	4,0	5,0	4,4	4,1	3,1	-0,1	-1,0	-2,9	-2,7
Formación bruta de capital fijo	-9,7	0,9	-2,9	-21,6	-6,9	-7,5	-6,1	17,5	-3,0	-1,7	3,5	4,9	6,3
- Activos fijos materiales	-11,1	0,1	-4,2	-24,7	-7,5	-8,2	-7,0	19,8	-5,0	-3,4	2,6	4,4	6,3
• Construcción	-10,2	-3,7	-1,8	-20,1	-7,8	-11,0	-11,5	9,5	-6,7	-3,9	-0,2	4,4	5,8
• Bienes de equipo y activos cultivados	-13,3	6,3	-8,3	-33,8	-7,3	-3,8	0,3	42,0	-3,0	-3,3	6,8	4,2	7,1
- Activos fijos inmateriales	-2,5	4,7	3,8	-5,9	-4,1	-3,8	-1,7	8,1	6,7	6,3	7,4	7,0	6,3
Variación de existencias (*)	-0,8	1,0	-0,8	-0,9	-0,9	-0,6	-0,7	0,5	1,5	2,8	1,4	0,2	-0,6
DEMANDA EXTERNA (*)	-2,2	0,3	-1,3	-3,9	-1,4	-2,3	-0,9	0,1	0,4	1,7	2,8	4,9	3,0
Exportaciones de bienes y servicios	-19,9	14,4	-8,2	-38,6	-18,1	-14,4	-6,0	40,5	15,2	16,4	19,9	23,1	18,0
- Exportaciones de bienes	-8,8	10,6	-3,4	-27,1	-4,5	-0,2	6,4	35,7	6,3	0,4	-0,2	1,8	2,7
- Exportaciones de servicios	-43,3	27,0	-17,9	-61,8	-47,7	-45,7	-35,6	59,0	50,5	81,2	102,7	97,9	64,6
Importaciones de bienes y servicios	-14,9	13,9	-5,1	-31,1	-14,8	-8,4	-3,7	40,8	14,3	11,6	12,2	8,8	9,8
- Importaciones de bienes	-11,3	13,8	-4,6	-28,3	-8,7	-3,4	0,2	40,5	12,2	9,0	9,5	5,1	6,6
- Importaciones de servicios	-29,8	14,4	-6,8	-43,4	-39,1	-28,8	-20,9	42,6	27,1	25,4	27,4	28,9	27,4
Oferta	-11,3	5,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4,5	2,1	-1,7	6,6	4,1	9,1	4,1	0,0	2,5	1,8	3,9	-1,2	-1,4
Industria	-13,1	6,6	-8,0	-28,6	-8,5	-7,4	-0,2	27,5	0,4	3,2	2,7	4,5	3,1
- Industria manufacturera	-15,4	8,9	-9,9	-33,6	-9,7	-8,3	-0,2	36,1	3,0	4,0	4,9	5,5	2,7
Construcción	-13,2	-3,0	-4,9	-26,5	-9,2	-11,9	-9,6	13,3	-8,2	-4,1	0,6	5,1	5,2
Servicios	-11,4	6,0	-3,9	-21,5	-9,9	-10,4	-5,4	17,3	6,0	8,2	7,8	7,7	4,2
- Comercio, transporte y hostelería	-25,5	15,6	-11,1	-45,1	-22,9	-22,8	-10,7	48,6	16,1	21,9	21,1	23,4	13,3
- Información y comunicaciones	-4,6	7,1	0,6	-10,3	-4,8	-4,1	-2,9	13,0	7,3	11,8	9,6	10,7	8,9
- Actividades financieras y de seguros	5,0	0,8	1,0	3,5	8,2	7,4	4,6	2,5	-2,3	-1,6	-6,7	-5,4	-5,3
- Actividades Inmobiliarias	0,0	0,4	1,4	-4,5	1,9	1,3	-0,4	5,0	-1,8	-1,0	3,4	1,0	-2,2
- Actividades profesionales	-13,8	7,2	-3,0	-26,2	-13,2	-12,7	-9,1	23,3	8,3	10,6	8,4	8,6	6,7
- Administración pública, sanidad y educación	-1,4	1,1	0,1	-2,8	-2,1	-0,8	1,6	3,2	1,2	-1,3	-1,9	-5,5	-4,7
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-21,7	2,6	-5,3	-36,3	-16,2	-28,9	-24,0	20,7	6,1	18,2	14,2	18,7	11,9
Impuestos netos sobre los productos	-10,8	6,7	-5,8	-19,7	-8,6	-9,1	-3,1	17,6	5,3	8,7	9,5	7,2	3,0

(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

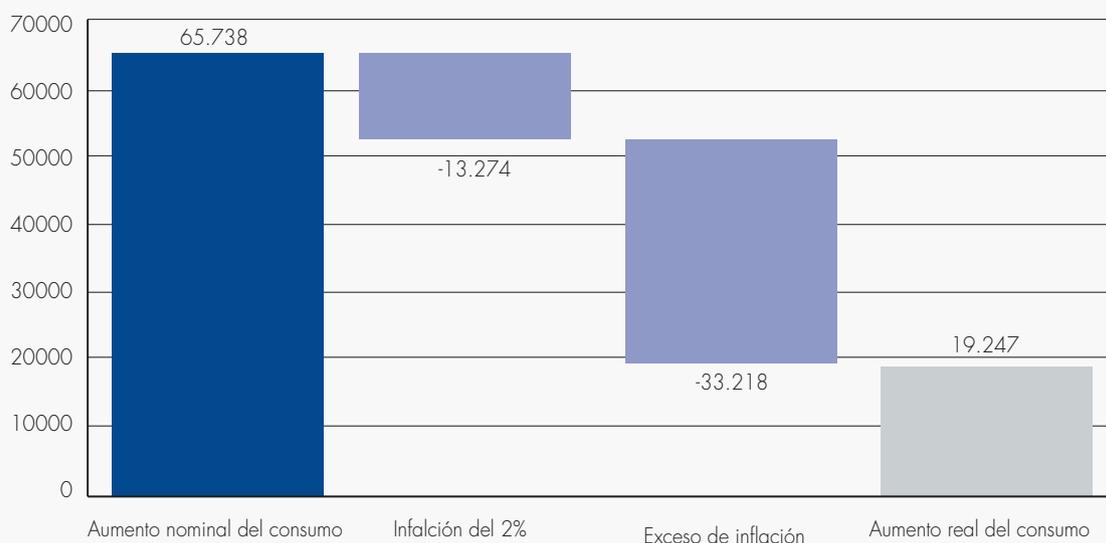
Coyuntura nacional

El principal problema de la economía española en los últimos meses ha seguido siendo la inflación. Según las cuentas nacionales del INE, en los últimos cuatro trimestres el consumo privado habría aumentado en 65.700 Mn€ en términos nominales, pero sólo 19.200 Mn€ en términos reales, de forma que el exceso de inflación (la diferencia con el 2%, objetivo del BCE) ha supuesto sólo en lo que se refiere al consumo de las familias un coste de oportunidad de 33.200 Mn€, un 2,8% del PIB. Por eso es importante que se haya producido una esperanzadora moderación del

IPC desde el máximo de julio. Según el dato preliminar, el crecimiento del IPC se redujo en octubre hasta el 7,3% interanual desde el 8,9% de septiembre y el máximo del 10,8% en julio. Se trata del menor aumento desde enero. La tasa subyacente mantuvo un incremento del 6,2% interanual, dos décimas por debajo del máximo de agosto. A falta de la desagregación, el INE adelantó que la mayor parte de la desaceleración provino de los precios de la electricidad, lo que concuerda con los datos del mercado eléctrico, que apuntan a que los precios pagados en octubre

La inflación sigue siendo el mayor problema para la economía española. Sólo en el consumo de los hogares ha supuesto un coste de oportunidad de 33.200 Mn€, un 2,8% del PIB. El crecimiento del IPC se ha desacelerado desde el máximo de julio.

Variación del consumo de las familias en un año hasta el tercer trimestre de 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia

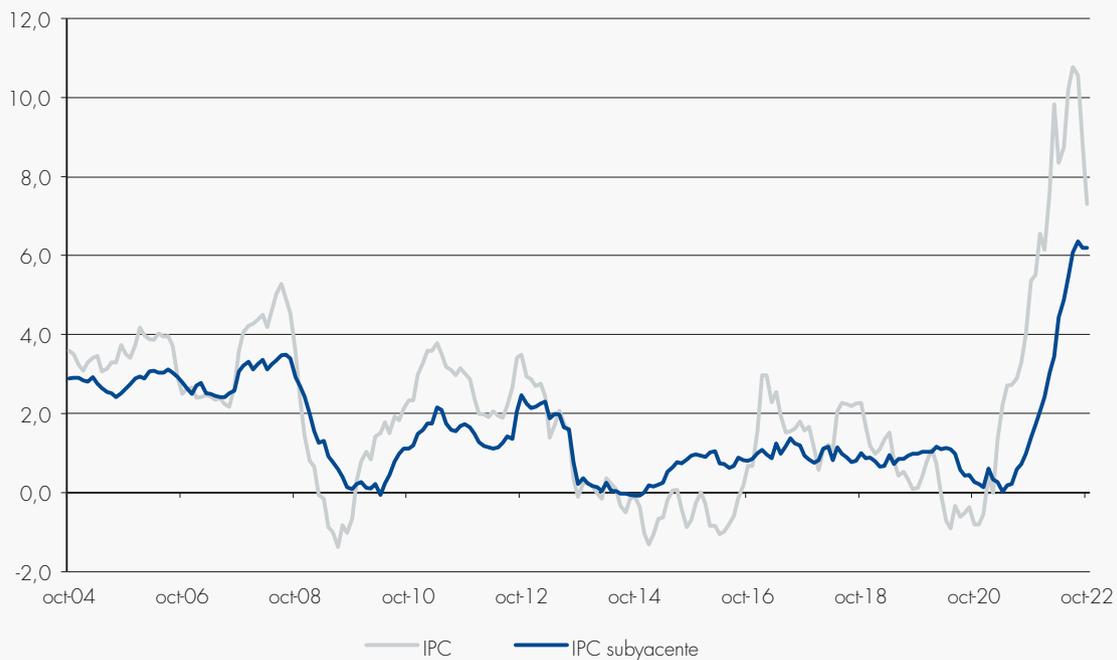
Los alimentos han pasado a ser el grupo más inflacionista, superando el aumento de los gastos ligados a la vivienda (que incluyen electricidad y gas) y de los referidos al transporte.

fueron inferiores a los del mismo mes del año pasado incluso teniendo en cuenta la compensación por el tope del precio del gas, la cual se redujo considerablemente respecto a septiembre gracias tanto a la propia contención del precio del gas, como al menor recurso a la energía generada por las centrales de ciclo combinado que ha permitido el incremento de la producción de energía renovable, sobre todo eólica.

El último dato para el que disponemos de desagregación es el de septiembre, cuando el IPC crecía un 8,9% interanual. Entre los doce principales grupos de gasto destacó la moderación del crecimiento de los precios ligados a la vivienda (14,2% interanual desde 24,8%), y también se incrementaron menos los precios del transporte (9,4% desde 11,5%), vestido y calzado (3,9% desde 5,6%)

y ocio y cultura (3,4% desde 4,1%). En sentido contrario, se aceleraron los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas (14,4% desde 13,8%) para pasar a ser la partida más inflacionista. También fue mayor el incremento en hoteles, cafés y restaurantes (7,9% desde 7,6%) y menaje (7,8% desde 7,6%). Descendiendo a un mayor nivel de desagregación, en 109 de las 197 subclases del IPC el crecimiento de los precios alcanzó máximos de ciclo (mejorando desde los 120 de agosto y los 127 de julio) y en 64 de las 197 el incremento es superior al 10% (empeorando los 59 en agosto). De estas 64 subclases más inflacionistas, 45 están relacionadas con los alimentos, 8 con la energía y el transporte y 11 con el resto de grupos de consumo, entre los que destacan hoteles y otros alojamientos (28,1%) y productos de papel (27,4% interanual).

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La electricidad sigue siendo la partida clave por su inelasticidad y su influencia en las cadenas de producción y consumo. En septiembre, el crecimiento de su precio se habría moderado hasta el 20,2% interanual desde el 60,6% de agosto. Sería la tasa menos elevada desde marzo de 2021. Si tomamos el índice en vez de la tasa interanual, el precio en septiembre fue un -17% inferior al de agosto y un -20,7% respecto al máximo de marzo de 2022. El aumento del precio de suministro de gas (24,3%) pasó a ser superior al de la electricidad. Ambas variables seguirán sujetas en los próximos meses a la inestabilidad del precio del gas en los mercados europeos. Por otra parte, el IPC de los carburantes se ha beneficiado de la contención del precio del petróleo en los últimos meses y pasó a crecer un 21,5% interanual en septiembre tras el 24,7% de agosto y

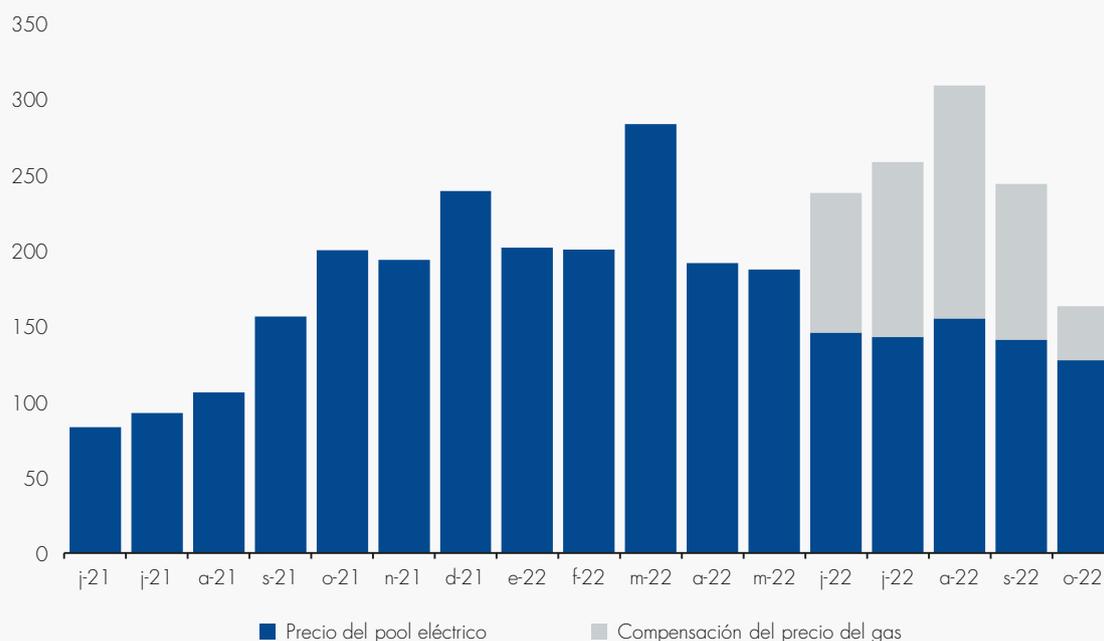
el máximo del 40,7% en junio. Atendiendo al índice, los precios habrían bajado un -10,2% desde del máximo de junio. La moderación había sido mucho más acusada en el precio de la gasolina (2,1% interanual) que en el del gasóleo (26,1% interanual), los hidrocarburos licuados (25,1%) y los combustibles líquidos (72,7%).

Los precios de producción también se desaceleraron en septiembre: hasta el 35,6% interanual. Se trata del aumento menos elevado desde diciembre de 2021 después de haber repuntado hasta el 42,9% en agosto (revisado al alza desde el 41,8%) y de haber alcanzado un máximo del 47,0% en marzo. De las 25 ramas industriales, se desaceleró el crecimiento de los precios en 16 y ha caído en niveles (no en tasas interanuales) desde el máximo en 9. La mayor parte de la desaceleración

Los precios de la electricidad siguen siendo claves al afectar a las cadenas de consumo. Es importante que se hayan empezado a moderar, no obstante, seguirán sujetos a la volatilidad del mercado del gas.

El crecimiento de los precios industriales también ha comenzado a moderarse, sobre todo por los menores aumentos en el suministro de gas y electricidad y en el refinado de petróleo.

Precio de la electricidad en España



FUENTE: Epdata y elaboración propia

Las series de PIB fueron revisadas, de forma que la caída de 2020 fue más intensa de lo que se creía, pero también fue más fuerte la recuperación posterior. El punto de llegada en el segundo trimestre de 2022 no era muy distinto al calculado inicialmente.

También hubo importantes cambios por componentes, con un peor comportamiento de la inversión en bienes de equipo, los servicios financieros o la administración pública y mejor en exportación de servicios, agricultura y ganadería, servicios profesionales o información y comunicaciones.

El crecimiento fue positivo en el tercer trimestre gracias a la recuperación del consumo y a la inversión y a pesar de la aportación negativa de la demanda externa.

viene explicada por los precios de suministro de energía eléctrica y gas (91,9% interanual desde el 126,7% de agosto y el máximo del 159,4% de marzo). También se moderó el incremento en la otra rama más inflacionista, el refino de petróleo, hasta el 71,9% interanual desde el 83,1% de agosto y el máximo del 125,5% en junio. Si atendemos al índice y no a la tasa de crecimiento, los precios del suministro de energía y gas seguían en máximos (habían subido un 205,7% desde el mismo mes de 2019), mientras que los de refino de petróleo habían caído un -18,4% desde junio (si bien, aún están un 93,0% por encima del mismo mes de 2019). Continuó la desaceleración en productos químicos (23,2% desde un máximo del 31,3%) y metalurgia (15,1% desde un máximo de 46,5%). Entre las ramas donde no se frenaron los precios destaca la alimentación (20,1%) y apenas se moderó el crecimiento en papel (25,1% desde un máximo del 26%).

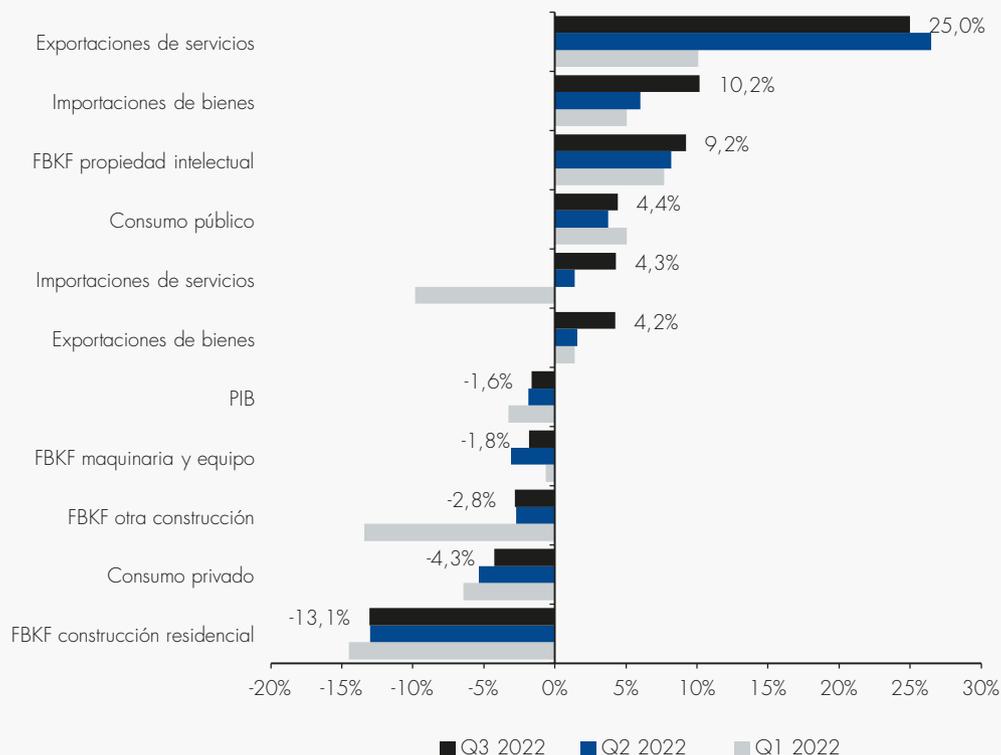
Pasando a los datos de PIB hay que advertir en primer lugar que las series históricas han sido recalibradas considerablemente. Se ha revisado al alza el crecimiento de 2021 hasta el 5,5% (desde el 5,1%), pero a la baja el de 2020 hasta el -11,3% (desde -10,8%), de forma que el punto de llegada es ligeramente peor: el PIB de 2021 fue un -6,4% inferior al de 2019 (en vez de un -6,2%). En cuanto a los datos trimestrales, la evolución también es algo más extrema que en la estimación anterior, ya que en el primer trimestre el PIB cayó un -0,2% (frente al crecimiento del 0,2% calculado previamente) y aumentó un 1,5% en el segundo (1,1% en la primera estimación). Con todo lo anterior, la situación en el segundo trimestre de 2022 no es muy distinta: según la nueva serie el PIB del segundo trimestre de 2022 era un -2,2% inferior al del cuarto trimestre de 2019, mejorando el -2,5% de la estimación anterior, pero esto es sobre todo por la revisión a la baja en el dato del

cuarto trimestre de 2019, si comparamos el PIB del segundo trimestre de 2022 con el promedio de 2019, la caída sigue siendo la misma, del -1,9%. Entre los motivos de la elevada volatilidad de los datos desde el inicio de la pandemia encontramos la inusual amplitud de la aportación de los inventarios, que en el primer trimestre aportaron -1,7 puntos porcentuales al crecimiento y en el segundo -0,3 p.p.

El comportamiento por componentes desde la perspectiva de la demanda ha cambiado de forma considerable. En el segundo trimestre seguía siendo muy negativa, e incluso más, la evolución del consumo privado (-5,3% respecto al promedio de 2019 vs. -4,5% en la anterior estimación) y la inversión en construcción residencial (-13,0% vs. -10,6%). Pero también pasaron a presentar un comportamiento negativo la inversión en otra construcción (-2,7% vs. +2,2%) y, sobre todo, en maquinaria y equipo (-3,1% vs. +12,3%). Estos datos más débiles fueron compensados por la mayor aportación de la demanda externa, principalmente gracias al buen desempeño de las exportaciones de servicios (26,5% vs. 9,8%). Tras las nuevas estimaciones, por el lado de la oferta el mejor comportamiento pasó a ser el de información y comunicaciones (+11,3% vs. +6,1) tras la fuerte revisión a la baja de servicios financieros (+0,6% vs. +13,3%). También se revisó fuertemente a la baja el valor añadido de administración pública, educación y sanidad (-5,3% vs. +2,3%). En sentido contrario, se modificaron al alza agricultura (+4,4% vs. -3,0%), comercio, transporte y hostelería (+0,4% vs. -3,6%), servicios profesionales y administrativos (-1,5% vs. -10,3%) y artes, entretenimiento y otros servicios (-8,1% vs. -13,4%).

En lo que respecta a los datos para el tercer trimestre de 2022, el PIB de España creció un 0,2% según la primera estimación. El dato podía haber

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

vido peor dados los problemas inflacionistas, pero sigue siendo muy débil si consideramos que el PIB todavía se queda un -2,0% por debajo del volumen previo a la pandemia. Sorprendió positivamente que el consumo privado creciera un 1,1% en el trimestre. También aumentó el consumo público (0,6%) tras tres trimestres a la baja. La inversión en capital fijo se incrementó un 0,6% y la aportación de los inventarios fue de dos décimas. En sentido contrario, la demanda externa tuvo una aportación negativa de -0,8 puntos porcentuales por el fuerte incremento de las importaciones (3,7%), que superó al de las exportaciones (1,3%). Si analizamos la situación respecto al promedio de 2019, el PIB estaba un -1,6% por debajo. La mayor expansión se habría producido en las exportaciones de servicios

(25,0%), las importaciones de bienes (10,2%) y la inversión en propiedad intelectual (9,2%). En la insuficiente recuperación del PIB pesarían sobre todo el consumo privado (-4,3%) y la inversión en construcción residencial (-13,1%).

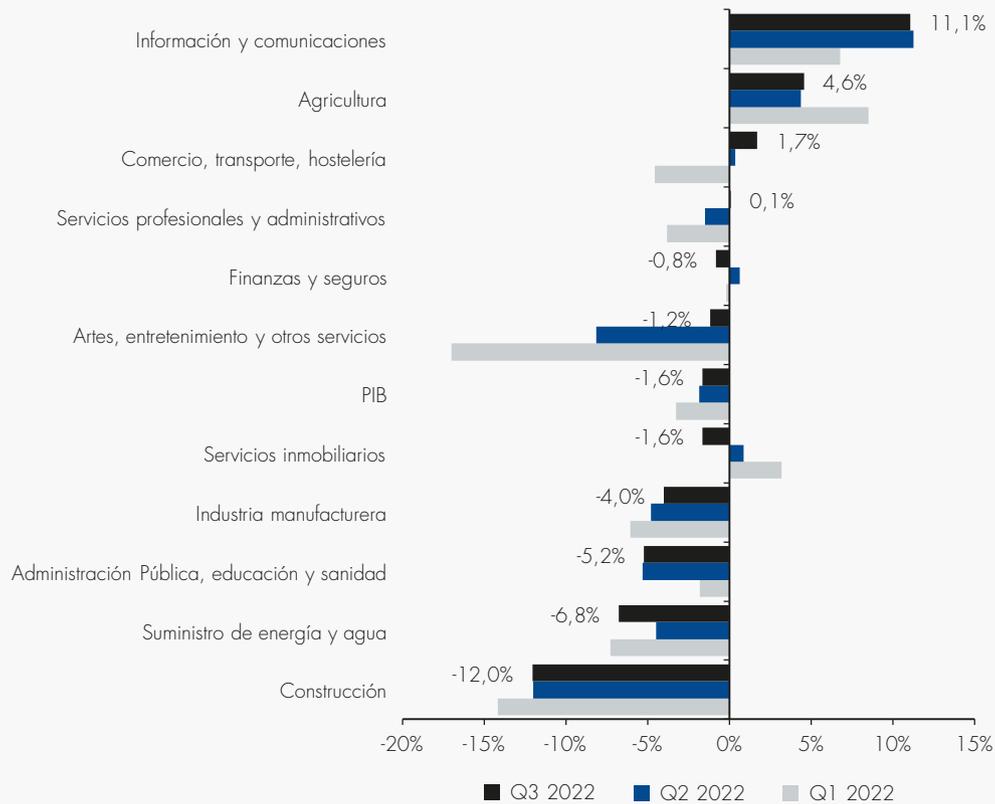
Desde la perspectiva de la oferta, destacó el crecimiento en el trimestre del valor añadido de actividades de entretenimiento y otros servicios (7,6%) y, en menor medida, servicios profesionales y administrativos (1,6%), comercio, transporte y hostelería (1,3%) e industria manufacturera (0,8%) frente a las caídas de construcción (-0,1%), servicios financieros (-1,4%) e inmobiliarios (-2,5%). Respecto al promedio de 2019, habría aumentado el valor añadido de información y comunicaciones

Respecto al promedio de 2019 ha destacado el crecimiento del valor añadido de información y comunicaciones y del sector agropecuario.

(11,1%), agricultura (4,6%), comercio, transporte y hostelería (1,7%) y servicios profesionales y administrativos (0,1%), mientras que estaría por debajo el de administración pública, educación y sanidad (-5,2%), suministro de energía y agua (-6,8%), suministro

de energía (-6,8%) y construcción (-12,0%). Cabe destacar la notable recuperación de sectores muy afectados por la pandemia como comercio, transporte y hostelería o artes, entretenimiento y otros servicios.

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- El PIB creció un 0,2% en el tercer trimestre y todavía era un -1,6% inferior al promedio de 2019.
- Respecto al promedio de 2019, en el tercer trimestre el consumo privado era un -4,3% inferior y el público un 4,4% superior.
- La inversión había bajado en un -3,3%.
- Las exportaciones de bienes y servicios habían aumentado un 10,0% y las importaciones un 9,0%.

Las cuentas no financieras de los sectores institucionales volvieron a proporcionarnos información valiosa, aunque también sujeta a fuertes revisiones. Según los nuevos datos, la situación de los hogares sería mejor que la previa a la revisión, y las empresas un poco peor. En el conjunto de España, se revisó la capacidad de financiación al alza y el dato del segundo trimestre de 2022 alcanzó un notable 2,6% del PIB. La recuperación del saldo negativo del sector público se habría estancado en torno al -4% del PIB en el primer semestre tras los buenos datos del final de 2021. En lo que respecta a los hogares, la tasa de ahorro mantuvo su tendencia descendente (hasta el 8,5% en el segundo trimestre), pero partiría de niveles superiores a los de la anterior estimación. La inversión de los hogares continuaría en niveles elevados: 7,0% de la RBD (Renta Bruta Disponible) desde el 7,2% del primer trimestre, máximo del ciclo. La revisión al alza de la renta bruta disponi-

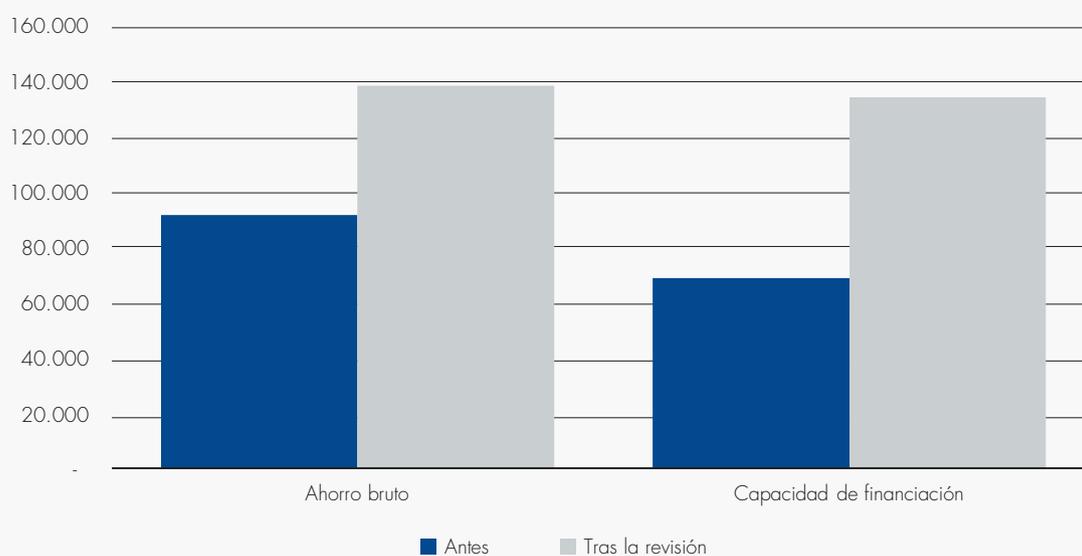
ble, al superar la del consumo, ha llevado el exceso de ahorro generado en la pandemia (definido como la diferencia entre el ahorro de 2020 y 2021 respecto al de 2018 y 2019) desde 91.500 Mn€ hasta 138.000 Mn€: un 10,9% del PIB. Si restamos la inversión de los hogares nos queda el exceso de capacidad de financiación, que sería de 133.800 Mn€ en vez de 68.700 Mn€.

En sentido contrario, en las empresas, la capacidad de financiación seguiría siendo positiva, pero se encontraría según la nueva estimación en el 3,6% de valor añadido bruto, en 23.500 Mn€ acumulados en doce meses, con una revisión de -33.000 Mn€ en los datos hasta el primer trimestre. Esto se debería a una evolución menos favorable del excedente bruto de explotación. Este habría empeorado hasta el 40,2% del valor añadido bruto en el segundo trimestre desde el 41,5% en el primero y el 42,3% en el último de 2021. Las

Las cuentas de los sectores institucionales también han sido revisadas y revelan que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia fue muy superior a lo estimado inicialmente: alcanzó el 10,9% del PIB.

Aunque la situación de las empresas sigue siendo saneada, no lo es tanto tras la revisión y los márgenes parecen estar sufriendo la inflación de los insumos.

Exceso de ahorro y capacidad de financiación acumulados por los hogares en 2020 y 2021 respecto a los dos años anteriores



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Las ventas minoristas cayeron en el tercer trimestre. Se ha producido una fuerte divergencia entre la evolución en las grandes cadenas y las pequeñas.

La recuperación de la cifra de negocios empresarial ha sido notable. En el sector servicios, todas las ramas facturaron más en agosto que de media en 2019, si bien, hay que recordar que se trata de datos en términos nominales.

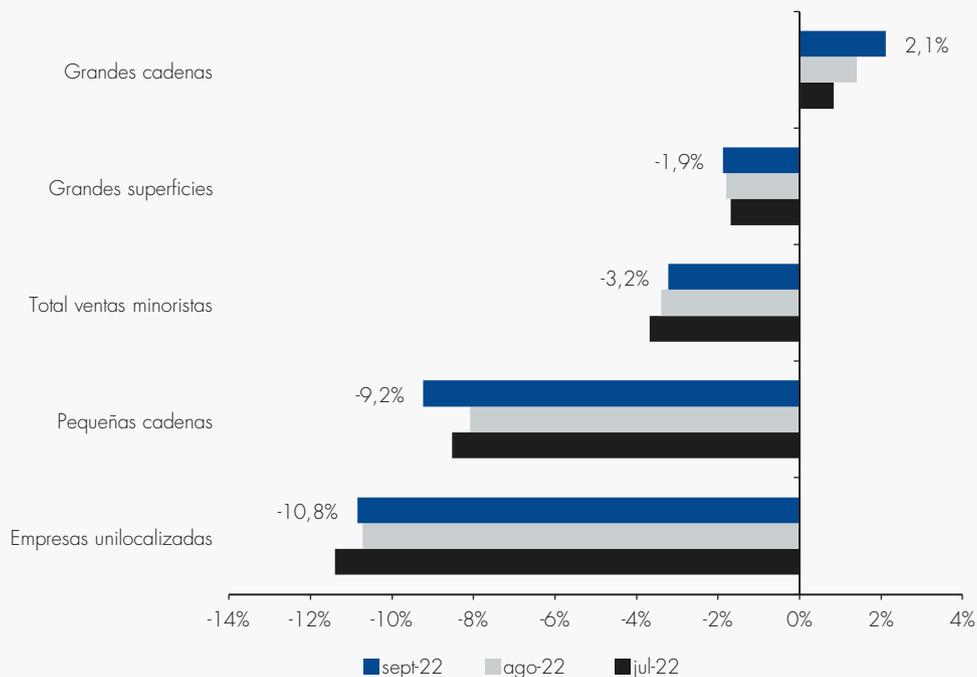
empresas podrían estar teniendo problemas para mantener sus márgenes en el actual contexto de presiones inflacionistas. La inversión de las empresas se ha revisado algo menos y seguía por debajo de los niveles previos a la pandemia: 24,6% del VAB frente a más de un 27%.

La recuperación del consumo de los hogares en el tercer trimestre parece deberse a la mejora del gasto en servicios, ya que las ventas minoristas en el conjunto del tercer trimestre cayeron un -0,7% respecto al segundo trimestre, a pesar de que crecieron un 0,2% mensual en septiembre y un 0,3% en agosto (habían caído un -0,7% en julio). En septiembre seguían por debajo del nivel previo a la pandemia: -4,3% respecto a febrero de 2020. Respecto al promedio de 2019, las ventas caían en septiembre un -3,2%. El comportamiento más positivo por tipo de

bienes era el de equipo del hogar (6,3%), a pesar del deterioro mensual (-1,8%), seguido por estaciones de servicio (5,4%). En el lado negativo, a pesar de una tímida recuperación, destacan las caídas de equipo personal (-2,8%) y otros bienes (-5,7%). Por tipo de establecimiento, se agravan las diferencias entre las ventas en grandes cadenas (2,1%) y las fuertes caídas en pequeñas cadenas (-9,2%) y empresas unilocalizadas (-10,8%).

Tras los malos datos de julio, las cifras de negocios empresariales en España rebotaron en agosto tanto para la industria como para el sector servicios. La facturación industrial creció un 4,1% en el mes (-3,9% en julio) y la de servicios un 2,0% (desde -1,6%). Son datos nominales y superan ampliamente el crecimiento en el mes del IPC de servicios (0,4%) y los precios de producción manufactureros (-1,5%). En cuanto a la

Variación de las ventas minoristas respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

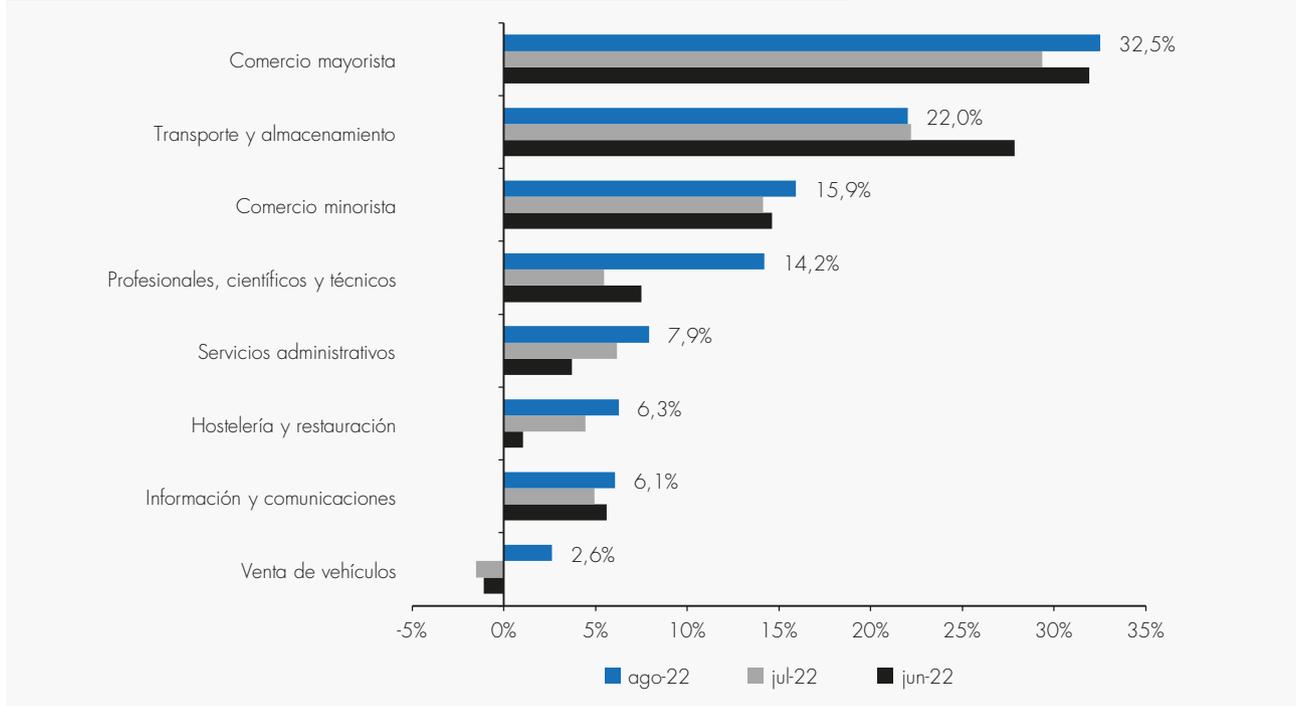
evolución desde febrero de 2020, el incremento acumulado del 28,8% en la industria y el 16,6% en servicios (frente al 30,5% en los precios de producción de manufacturas y el 5,8% en el IPC de servicios). Dentro del sector servicios, destacó el crecimiento de la facturación en agosto de servicios profesionales (8,3%) y venta de vehículos (4,2%) frente a la caída de transporte (-0,2%). Respecto al promedio de 2019, lideraba el crecimiento de la cifra de negocios el comercio mayorista (32,5%), seguido por transporte (22,0%), comercio minorista (15,9%) y servicios profesionales (14,2%). El menor incremento se producía en venta de vehículos (2,6%) a pesar del repunte de agosto.

Las pernoctaciones hoteleras en España empeoraron en septiembre tras la positiva evolución del último año, al suponer un 95,6% respecto al mismo mes de 2019 (por debajo de

los datos de julio y agosto: 98,0% y 98,4% respectivamente). El deterioro fue debido a las pernoctaciones de extranjeros (91,8% desde 97,5%), ya que mejoraron las de españoles (104,2% desde 99,8%). En cualquier caso, se puede considerar la evolución de enero a septiembre de 2022 como muy positiva, ya que las pernoctaciones hoteleras supusieron un 92,5% respecto a las del mismo periodo de 2019 tras el 43,5% de enero a septiembre en 2021 y el 29,2% en 2020. Esto supone un incremento interanual en las pernoctaciones hoteleras del 112,5% gracias a la tardía pero intensa recuperación de las de extranjeros (209,3% interanual para suponer un 88,9% de las pernoctaciones del mismo periodo de 2019) y a la prácticamente completa normalización del turismo nacional (39,3% interanual para suponer un 99,2% de las pernoctaciones del mismo periodo de 2019).

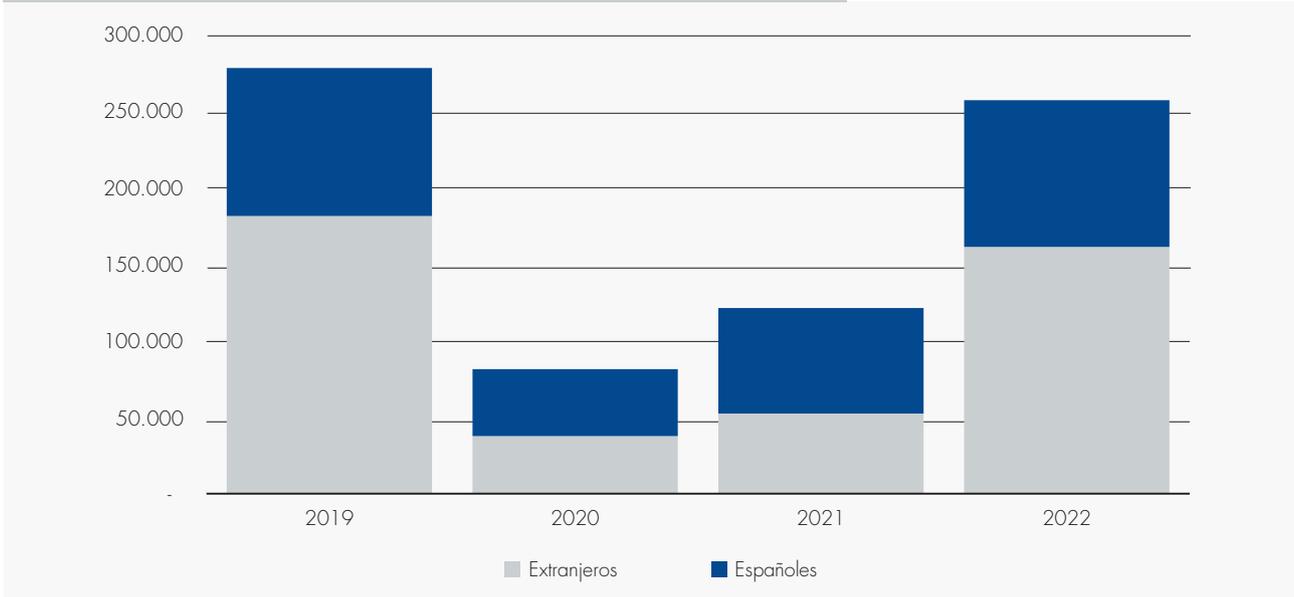
La mejora del turismo ha supuesto un fuerte impulso para la actividad económica. El nacional parece normalizado y el extranjero se recuperó tardía pero intensamente.

Variación de la cifra de negocios en servicios respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Pernoctaciones hoteleras acumuladas de enero a septiembre por años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La producción industrial ha presentado en España un comportamiento razonablemente positivo en conjunto, pero con una evolución algo volátil y con fuertes divergencias sectoriales.

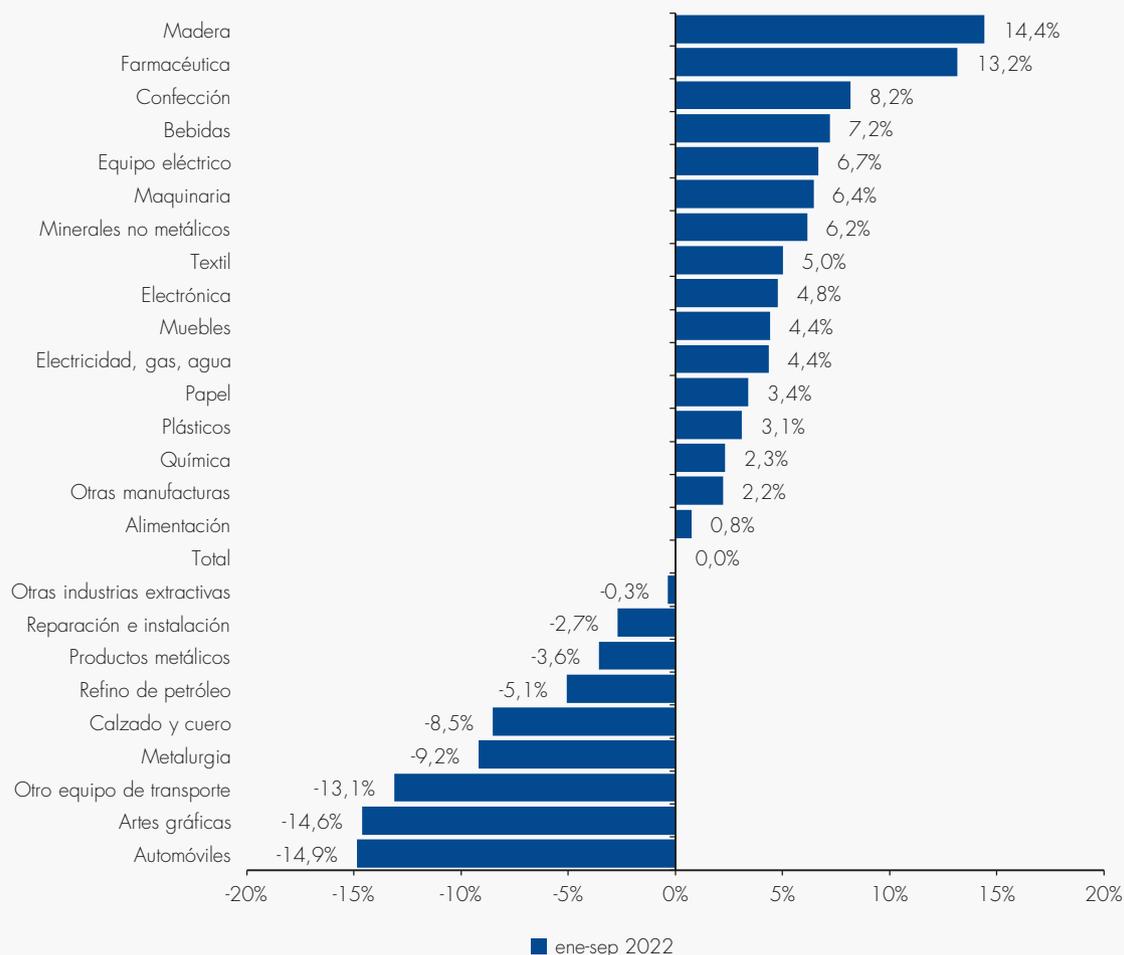
El saldo comercial se ha deteriorado intensamente a pesar del dinamismo de las exportaciones, sobre todo como consecuencia de la dependencia energética y del encarecimiento de las materias primas.

La producción industrial cayó un -0,3% en septiembre tras el rebote del 0,3% de agosto y la caída del -1,0% en julio. En el conjunto del tercer trimestre, fue un -0,3% inferior respecto al segundo. En septiembre superaba en un 1% el volumen producido en febrero de 2020 pero era un -2,7% inferior al máximo del ciclo previo. Por ramas industriales, los datos mensuales siguieron presentando una elevada variabilidad, en particular en el sector de automóviles, cuya producción cayó un -19,5% en septiembre tras haber rebotado un 28,1% en agosto. La otra caída destacada en el mes fue la de madera (-15,7%). En sentido contrario, en septiembre creció con fuerza la producción de bebidas (11,2%), farmacia (10,8% tras caer un -16,4% en agosto) y metalurgia (10,2% tras el -9,6% el mes anterior). Respecto al promedio de 2019, la producción industrial española aumentaba en septiembre un 0,3%. Las mayores expansiones se daban en bebidas (21,3%), con-

fección (12,0%) y equipo electrónico (11,6%). Los sectores más alejados de la producción de 2019 eran material de transporte (-9,6%), metalurgia (-10,8%), automóviles (-13,9%) y artes gráficas (-13,4%). Si tomamos los datos acumulados de los nueve primeros meses del año para tener una imagen menos volátil, lideraban el crecimiento de la producción respecto a 2019 los sectores de madera (14,4%), farmacia (13,2%) y confección (8,2%), mientras que presentarían caídas de dos dígitos material de transporte (-13,1%), artes gráficas (-14,6%) y automóviles (-14,9%). En conjunto, la producción industrial española habría permanecido estable respecto al promedio de 2019.

La industria se ha beneficiado a lo largo del año del buen comportamiento de las exportaciones de bienes, que han aumentado un 25,0% interanual en términos acumulados de enero a agosto (18,9% en los precios y 5,2% en volúmenes), pero el mayor dinamismo de las importacio-

Variación de la producción industrial respecto al promedio de 2019



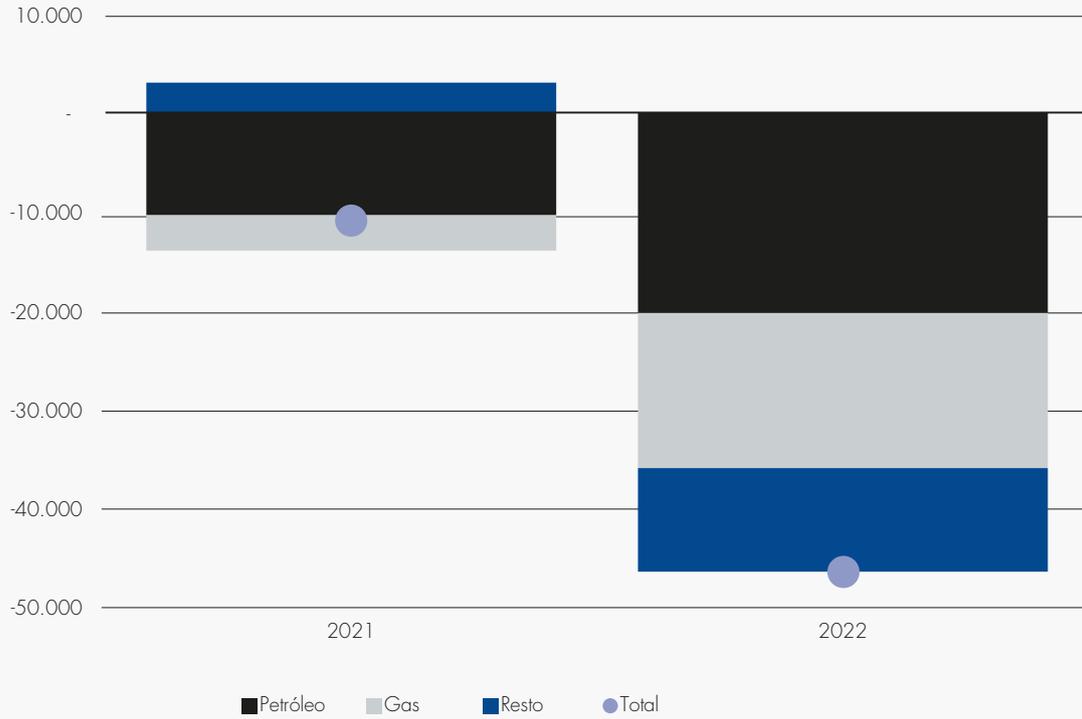
FUENTE: M^o de industria, comercio y turismo, elaboración propia

nes (40,5% con 25,8% en precios y 11,6% en volúmenes) ha provocado un fuerte incremento del saldo comercial negativo. De enero a agosto se acumuló un déficit comercial de -46.461 Mn€ frente a -10.871 Mn€ en el mismo periodo del año anterior. De estos, -20.273 Mn€ correspondieron a petróleo y derivados (-10.398 Mn€ el año anterior) y -15.717 Mn€ al gas (-3.522 Mn€ en 2021). Por países, -4.427 Mn€ de déficit comercial son frente a Rusia (-2.084 Mn€ el año anterior), -11.148 Mn€ frente a EE.UU. (-174 Mn€) y -26.977 Mn€ frente a China (-14.961 Mn€).

El sector inmobiliario ha seguido sorprendiendo por su elevado dinamismo. Los datos de compraventas e hipotecas parecían estar cerca de un punto de inflexión desde las elevadas cotas alcanzadas, difícilmente sostenibles una vez satisfecha la demanda generada durante la pandemia, sobre todo en un contexto de subida de los tipos de interés y de los precios de las viviendas. Sin embargo, en agosto se produjo un pequeño repunte. Las compraventas crecieron un 7,8% interanual según la serie del Consejo General del Notariado (3,3% en julio) y un 14,9% según la del INE (6,9% en

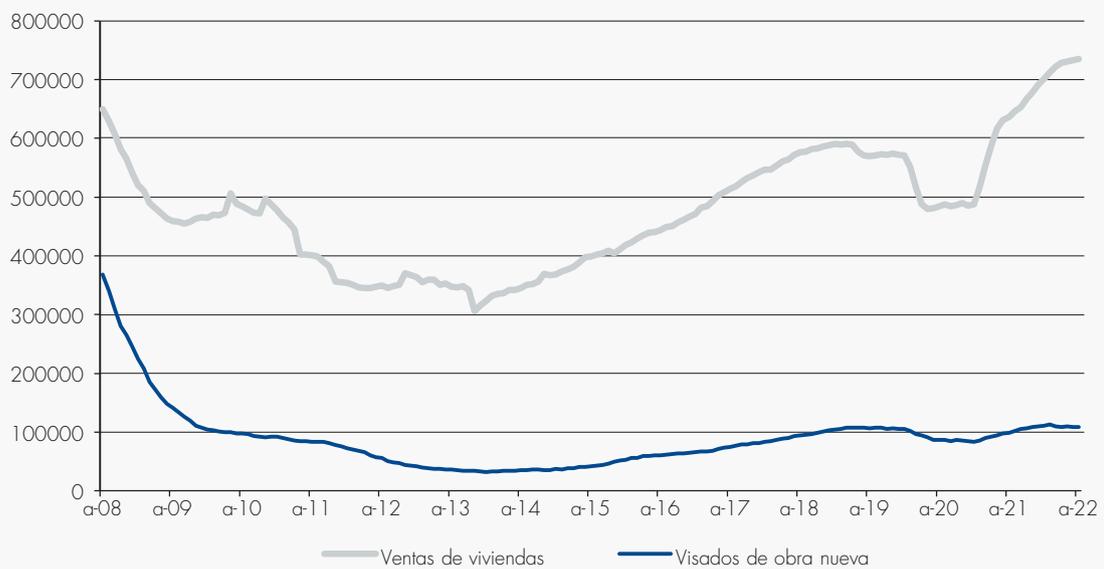
El dinamismo del sector inmobiliario mantuvo su continuidad en los primeros ocho meses del año, sobre todo en cuanto a compraventas e hipotecas concedidas. Un cambio de tendencia parece probable en un contexto de subida de precios y de tipos de interés. La producción de vivienda nueva sigue pareciendo algo escasa.

Saldo comercial acumulado de enero a agosto en millones de euros



FUENTE: M^o de industria, comercio y turismo, elaboración propia

Ventas de viviendas y visados de obra nueva acumulados en doce meses



FUENTE: Datastream y elaboración propia

junio). En doce meses se han vendido 735.000 viviendas según la primera serie. Por su parte, el número de hipotecas concedidas creció un 10,5% interanual en agosto (2,3% en julio) y el importe medio un 5,4% (7,3%), de forma que el importe total concedido aumentó un 16,4% (10,6%). En términos acumulados de doce meses se concedieron 457.000 hipotecas a un importe medio de 143.949€ por un total de 65.787Mn€. Los precios de la vivienda crecían en el segundo trimestre un 5,5% interanual según la serie del MITMA, que proviene de las tasadoras, y un 8,0% según la del INE, que parte de los datos de los registradores. En ambos casos son tasas elevadas aunque inferiores a las del trimestre anterior (6,7% y 8,5% respectivamente). Una caída en el volumen de compraventas podría provocar una desaceleración de los precios de la vivienda, si bien, sigue pareciendo haber cierta escasez de oferta de vivienda, sobre todo nueva, lo que sostendría los precios. El número de visados de vivienda nueva de enero a agosto era un -8,4% inferior al del mismo periodo de 2019, mientras que el número de compraventas era un 30,5% superior según la serie del notariado y un 26,3% según los registradores de la propiedad.

La Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre en España puede haber marcado un cambio de tendencia en el mercado laboral, ya que se redujo un -0,1% la ocupación en el trimestre en términos desestacionalizados. En cualquier caso, este dato contrasta con el crecimiento trimestral del 0,6% que presenta la serie desestacionalizada de afiliados a la Seguridad Social. El crecimiento interanual del número de ocupados se frenó hasta el 2,6% desde el 4%, si bien, esta tasa venía algo afectada por las distorsiones de la pandemia. En lo que respecta a la población activa, el incremento se moderó hasta el 0,3% interanual. La tasa de paro se situó en el 12,7%, -1,9 puntos porcentuales menos que hace

un año, de forma que se moderó el ritmo de reducción, ya que veníamos de -2,8 p.p. y -2,3 p.p. en los dos trimestres anteriores. Si atendemos a la evolución del empleo por sectores, respecto al mismo trimestre de 2019 destacó el aumento en información y comunicaciones (26,1%), educación (11,9%), sanidad (11,3%) y servicios financieros (11,1%), mientras que habría menos ocupados en hostelería (-5,2%), personal doméstico (-7,0%), suministro de energía y gas (-9,4%) e industrias extractivas (-10,0%). Buscando sectores donde la evolución (comparada con 2019) se haya deteriorado a lo largo del año encontramos suministro de electricidad y gas (11,8%, 16,6%, -9,4% respecto al primer, segundo y tercer trimestres de 2019), hostelería que pareció sufrir una recaída en el tercer trimestre (-5,1%, -2,1%, -5,2%), servicios administrativos (7,9%, -0,4%, -1,2%) y otros servicios (10,9%, 2,8%, -1,0%). Salvo el primero, ninguno parece particularmente relacionado con los problemas inflacionistas y de encarecimiento energético.

El número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 16.095 personas en octubre en términos desestacionalizados. Es el dato más débil desde los 9.104 de julio, si bien, el promedio trimestral (49.328) aún estaría por encima del promedio de 2022 (40.135) y del promedio del ciclo anterior (42.830 de 2014 a 2019). Habría 754.587 afiliados más que antes de la pandemia, un 3,9% más. El crecimiento interanual se siguió moderando por el menor efecto base y fue del 3,0% (3,3% en septiembre). Comparando la situación de febrero de 2022, al comienzo de la guerra de Ucrania, con la de octubre, seguimos sin encontrar grandes ramas donde la situación se haya deteriorado de forma extrema salvo en servicios de empleo (-35.500, -14,5%), sector afectado por la reforma laboral. Sólo en 17 de las 88 ramas contempladas se ha destruido empleo desde febrero y, en sentido contrario, en 28 ramas

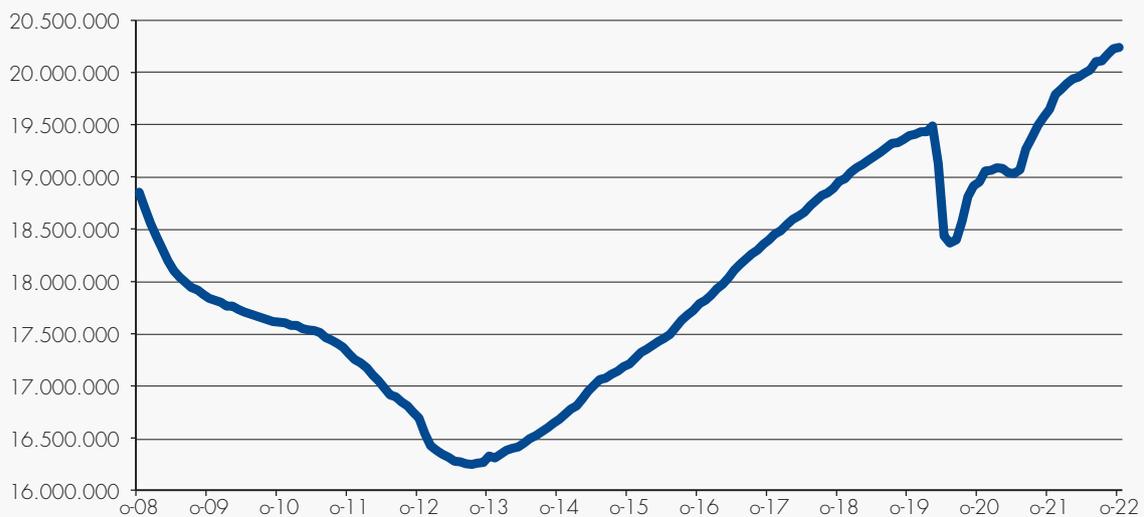
La EPA parece mostrar un comportamiento menos favorable del mercado laboral, ya que el número de ocupados habría caído ligeramente en términos desestacionalizados en el tercer trimestre.

El comportamiento de las afiliaciones a la seguridad social ha sido algo más positivo, si bien, el incremento del empleo se frenó en octubre. Todavía no se aprecia una fuerte repercusión sectorial de los problemas derivados de la inflación.

ha aumentado el número de afiliados en más de un 3% (frente al promedio del 1,5%). El número de personas en ERTE en el promedio mensual se redujo en octubre en casi -3.000 personas hasta 20.407, eso sí tras la revisión al alza de +1.500 en el dato

de septiembre. En cualquier caso, el incremento que se produjo a principios de septiembre no parece haber tenido continuidad. Por el momento, sólo hay 7 ramas con más de un 1% de trabajadores en ERTE, frente a la media del 0,1%.

Número de afiliados a la Seguridad Social en términos desestacionalizados



FUENTE: M^e de inclusión, seguridad social y migraciones y elaboración propia

Indicadores económicos

- Las ventas minoristas en septiembre de 2022 eran un -4,3% inferiores al promedio de 2019.
- El volumen de producción industrial superaba en septiembre de 2022 en un 0,3% el promedio de 2019.
- De enero a agosto de 2022 se vendieron un 30,5% más viviendas que en el mismo período de 2019.
- La cifra de negocios de servicios en agosto había aumentado un 19,2% respecto a la media de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 12,7% en el tercer trimestre de 2022.
- El IPC crecía un 7,3% interanual en octubre de 2022 y la tasa subyacente un 6,2% según los datos preliminares.

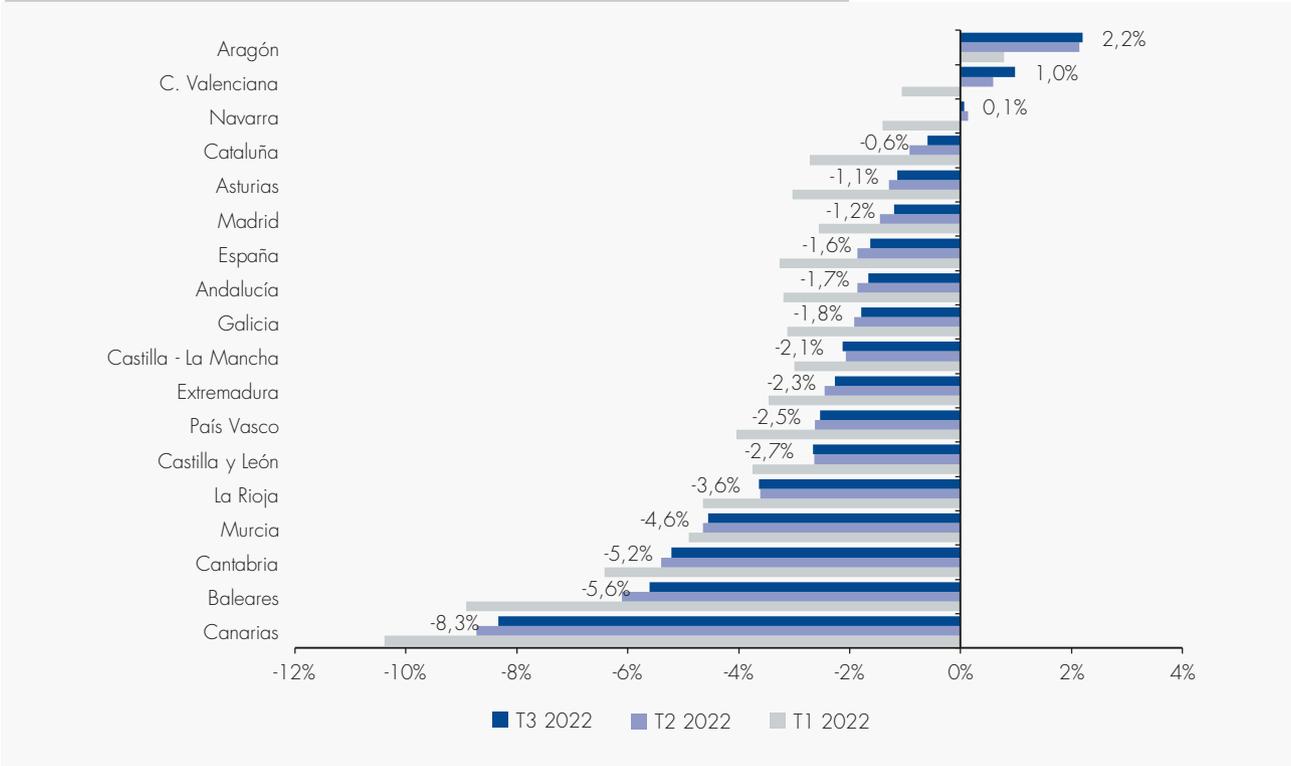
Coyuntura regional

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) ha publicado su estimación del crecimiento del PIB por comunidades autónomas una vez recalibrada la serie para adaptarla a la reciente revisión de la serie histórica del PIB de España realizada por parte del Instituto Nacional de Estadística (INE). Según los nuevos cálculos de la AIREF, el PIB de Aragón habría caído un -9,4% en 2020 y rebotado un 7,3% en 2021 (antes se estimaba un -8,5% y un +5,2% respectivamente).

De esta forma, tanto la caída como, sobre todo, la recuperación posterior, habrían sido más intensas que lo estimado inicialmente. Los datos para España serían del -11,3% en 2020 y el 5,5% en 2021, así que la caída pandémica habría sido menor en Aragón y el rebote más vigoroso. En el tercer trimestre del año 2022, el crecimiento del PIB aragonés habría sido de apenas un 0,1%, ligeramente por debajo del 0,2% de España, pero lo más positivo sería que, respecto al

Según los cálculos de la AIREF, la economía de Aragón habría recuperado el nivel de PIB previo a la pandemia a finales de 2021. En el tercer trimestre de 2022 su comportamiento era el más positivo entre todas las regiones españolas.

Variación del PIB respecto a la media de 2019



FUENTE: AIREF, elaboración propia

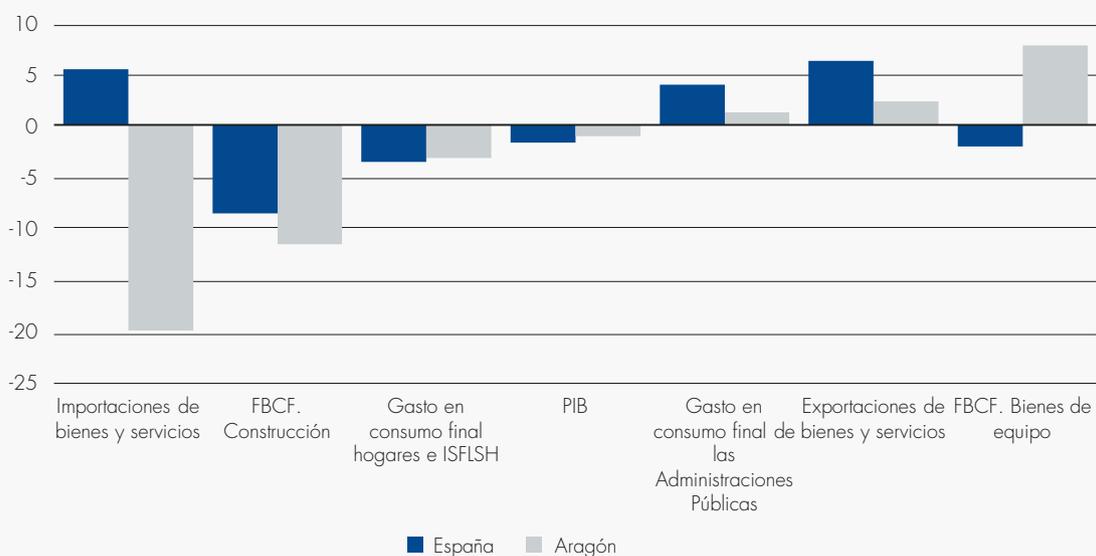
Con datos del segundo trimestre, por el lado de la demanda destaca la recuperación de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones netas. Aún no se habían recuperado el consumo privado y, sobre todo, la inversión en construcción.

promedio de 2019, Aragón presentaría el mejor desempeño del PIB entre todas las regiones españolas, con un incremento del 2,2%, por delante de la Comunidad Valenciana (1,0%) y Navarra (0,1%), y que se habría superado el nivel de producción prepandémico, tanto si hablamos del promedio del 2019 como del dato del cuarto trimestre de 2019, ya en el cuarto trimestre de 2021.

En lo que respecta a la estimación del PIB de Aragón calculada por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST), que viene acompañada por la desagregación desde la perspectiva de la oferta y de la demanda, el último dato disponible a la hora de redactar esta revista es el del segundo trimestre de 2022. El crecimiento del PIB en el segundo trimestre habría sido del 1,1% y tras el 0,5% del primer trimestre, lo que compara con un 1,5% y un -0,2% en el conjunto de España respectivamente y con unos datos más dispersos según las estimaciones de la AIREF (-0,5%

en el primer trimestre y 1,4% en el segundo). Si comparamos la situación en el segundo trimestre respecto al mismo periodo de 2019, el PIB estaría un -1,1% por debajo (lo que queda muy por debajo de los datos de la AIREF, que situaban el PIB aragonés en el segundo trimestre un 2,7% por encima del mismo periodo de 2019). Por el lado de la demanda el mejor comportamiento seguiría siendo el de la inversión en bienes de equipo (7,7% por encima del mismo periodo de 2019). También habrían aumentado las exportaciones de bienes y servicios (2,3%) y el consumo público (1,2%) y tendría una aportación positiva el fuerte retroceso de las importaciones de bienes y servicios (-20,0%). En sentido contrario, la caída del consumo privado (-3,2%) suponía el mayor lastre junto al comportamiento negativo de la inversión en construcción (-11,6%). En comparación con el conjunto de España, serían más positivos el comportamiento de la inversión en maquinaria y bienes de equipo y la

Variación del PIB y sus componentes en el segundo trimestre de 2022 respecto al mismo periodo de 2019



FUENTE: IAEST, Datastream, elaboración propia

Indicadores económicos

- **La estimación de la AIREF sitúa el PIB de Aragón en el tercer trimestre de 2022 un 2,2% por encima del promedio de 2019.**
- **Según el IAEST, la inversión en bienes de equipo crecía en el segundo trimestre de 2022 un 7,7% respecto al mismo periodo de 2019. En construcción caía un -11,6%.**
- **El consumo privado caía un -3,2%, mientras que el público crecía un 1,2%.**
- **Las exportaciones de bienes y servicios crecían un 2,3% y las importaciones descendían un -20,0%.**

aportación de la demanda externa, y ligeramente menos negativa la caída del consumo privado, mientras que el desempeño relativo del consumo público y la inversión en construcción sería peor.

Demanda externa:

Las estadísticas de comercio exterior de bienes que ofrece el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo a través de Datacomex, que parte de los registros generados por el Departamento de Aduanas, nos muestran que el comercio exterior aragonés ha recuperado dinamismo en 2022 tras el enfriamiento del segundo semestre de 2021 (las exportaciones habían crecido un 7,7% interanual en 2021, pero con un claro comportamiento de más a menos, ya que cayeron un -7,7% interanual en el segundo semestre del año). En los nueve primeros meses de 2022, el incremento de las exportaciones se situó en el 14,8% interanual. El crecimiento se fue acelerando a lo largo del año, ya que fue del 4,1% interanual en el primer trimestre, el 17,2% en el segundo y el 24,7% en el tercero, si bien, parte de la aceleración fue debida al efecto base. El crecimiento de las importaciones fue todavía mayor, ya que aumentaron un 19,9% de enero a septiembre de 2022 respecto al

mismo periodo del año anterior. En doce meses acumulados hasta septiembre, las exportaciones alcanzaron un valor de 16.023 Mn€ frente a 14.023 Mn€ en las importaciones, lo que se traduce en un saldo comercial positivo por 2.000 Mn€. La ratio de exportaciones sobre importaciones de enero a septiembre se situó en el 114%, un nivel inferior al del conjunto de 2021 (118%) por el mencionado mayor dinamismo importador.

Las ventas al exterior crecieron de enero a septiembre de 2022 en los principales sectores, incluyendo alimentación y bebidas (3,1% interanual) y la industria del automóvil (6,2%), que habían empezado el año con caídas, tal como veíamos en el anterior número de la revista (de enero a abril caían un -20,6% interanual las exportaciones de automóviles y un -6,7% las de alimentos y bebidas). Como cabe esperar dada la evolución de los precios en el último año, el mayor crecimiento tanto en exportaciones (88,1%) como en importaciones (98,3%) se produjo en productos energéticos. También fue elevado el incremento en otros productos (53,9% en exportaciones y 87,9% en importaciones), semimanufacturas (44,7% y 32,2% respectivamente) y materias primas (29,5% y 28,2%).

Las exportaciones aragonesas ganaron dinamismo conforme avanzó el año, si bien, las importaciones crecieron todavía más, lo que ha reducido la ratio de exportaciones sobre importaciones.

De enero a abril, aumentaron las exportaciones de forma generalizada y se recuperaron las de los sectores del automóvil y la alimentación.

Comercio de bienes acumulado en 12 meses



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Automoción y alimentación volvieron a ser las industrias más superavitarias, seguidas por semimanufacturas. Los mayores déficits se dieron en manufacturas de consumo y bienes de equipo.

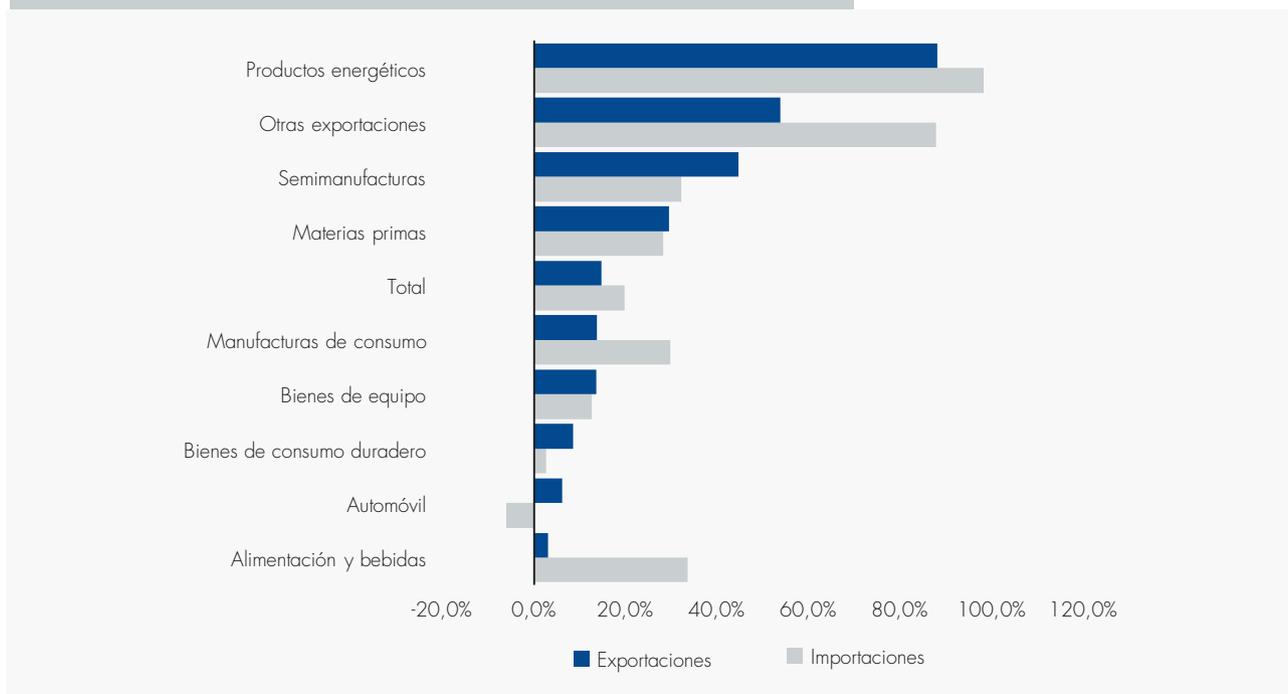
Destacó el dinamismo exportador a Iberoamérica, la Zona Euro, el resto de la UE y Oceanía, mientras que se desplomaron las ventas a China. Esto contrasta con el aumento de las importaciones a China.

El sector del automóvil volvió a ser el más exportador de enero a septiembre (3.147 Mn€) y el que mayor superávit aportaba (2.151 Mn€ al comparar con los 995 Mn€ de importaciones). El segundo sector más exportador fue semimanufacturas: 2.487 Mn€, y el saldo positivo alcanzó los 477 Mn€ con unas importaciones por 2.011 Mn€. Alimentación y bebidas presentó 2.124 Mn€ de exportaciones, 847 Mn€ de importaciones y un superávit por 1.277 Mn€. Los mayores déficits se registraron en manufacturas de consumo con -1.440 Mn€ que provienen de los 1.742 Mn€ exportados y los 3.182 Mn€ importados; y el de bienes de equipo, -958 Mn€, 1.970 Mn€ y 2.929 Mn€ respectivamente.

Desde un punto de vista geográfico, hay que destacar el crecimiento interanual con los datos acumulados de enero a septiembre de 2022 de

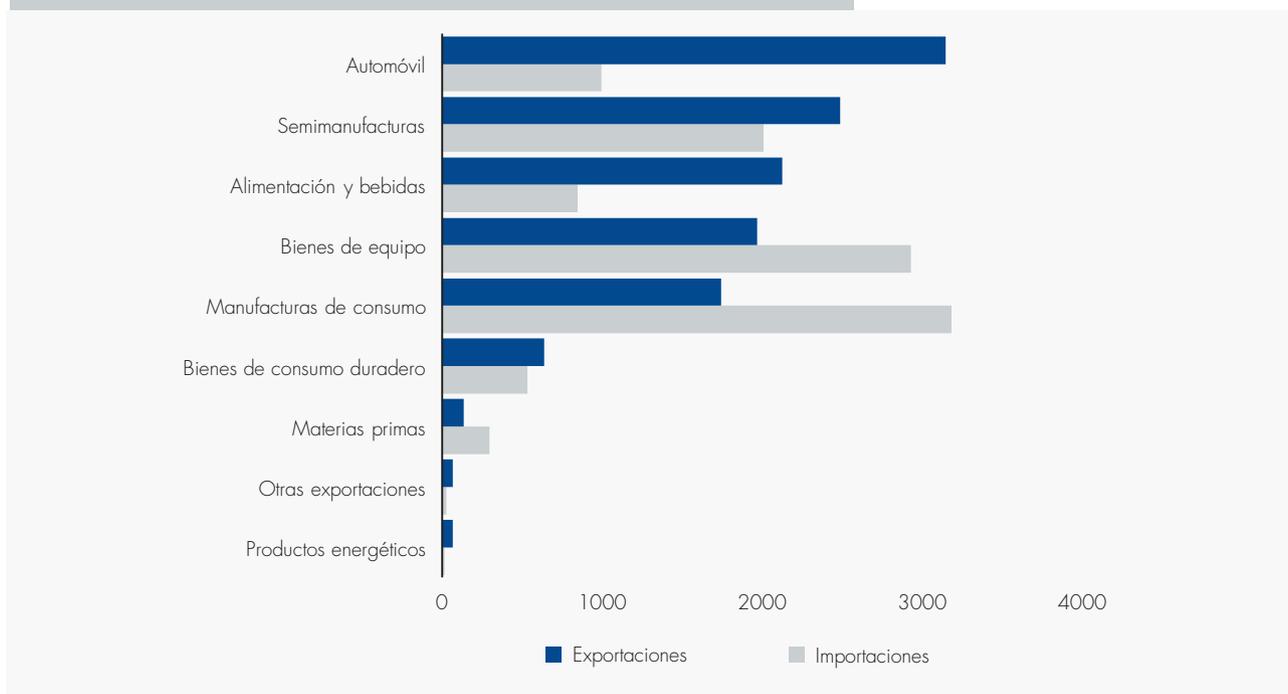
las exportaciones a Iberoamérica (48,3%), Oceanía (27,9%), la Zona Euro (24,0%) y el resto de la Unión Europea (23,2%) y África (13,2%). Entre las principales regiones, caían las ventas a Asia (-21,6%) por el desplome de las ventas a China (-59,4%) tras dos años de bonanza extraordinaria en las exportaciones de carne por la crisis de la peste porcina en el gigante asiático. Por países, entre los principales destinos de exportación, destacó el crecimiento a Francia (40,4%), Turquía (31,0%), Alemania (22,9%) y Marruecos (15,2%). Como cabía esperar, cayeron intensamente las ventas a Rusia (-63,9%) y Ucrania (-65,1%); sin embargo, crecieron las importaciones desde Rusia (4,0%) aunque cayeron desde Ucrania (-37,6%). Entre los incrementos destacados de las importaciones señalaremos los de Asia (62,8% con un 65,0% para China), América del Norte (63,4%),

Variación anual del comercio de enero a septiembre de 2022



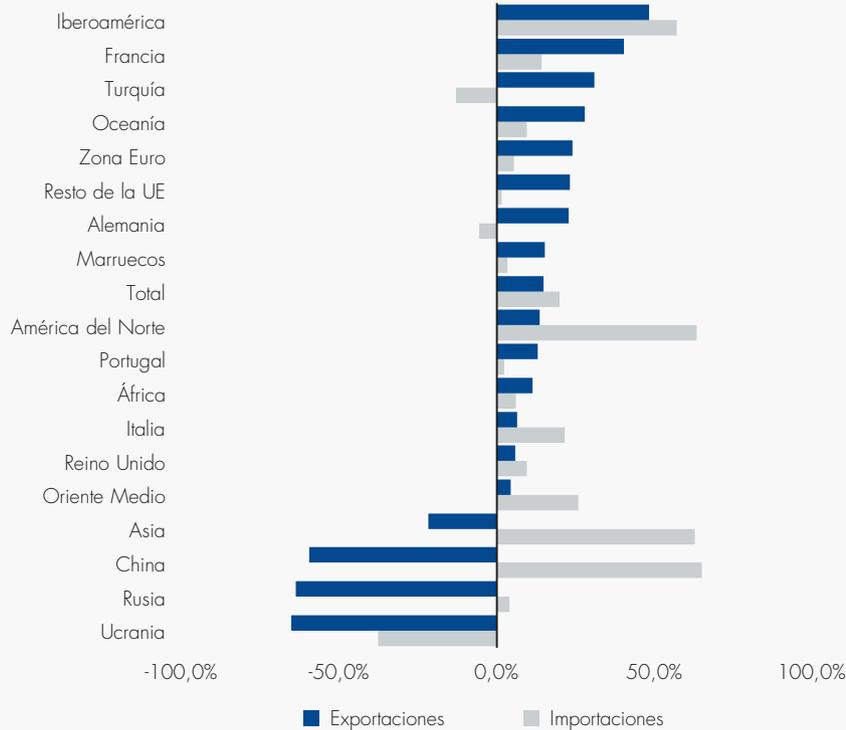
FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Comercio exterior de Aragón de enero a septiembre de 2022 en Mn€



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Variación anual del comercio de enero a septiembre de 2022



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

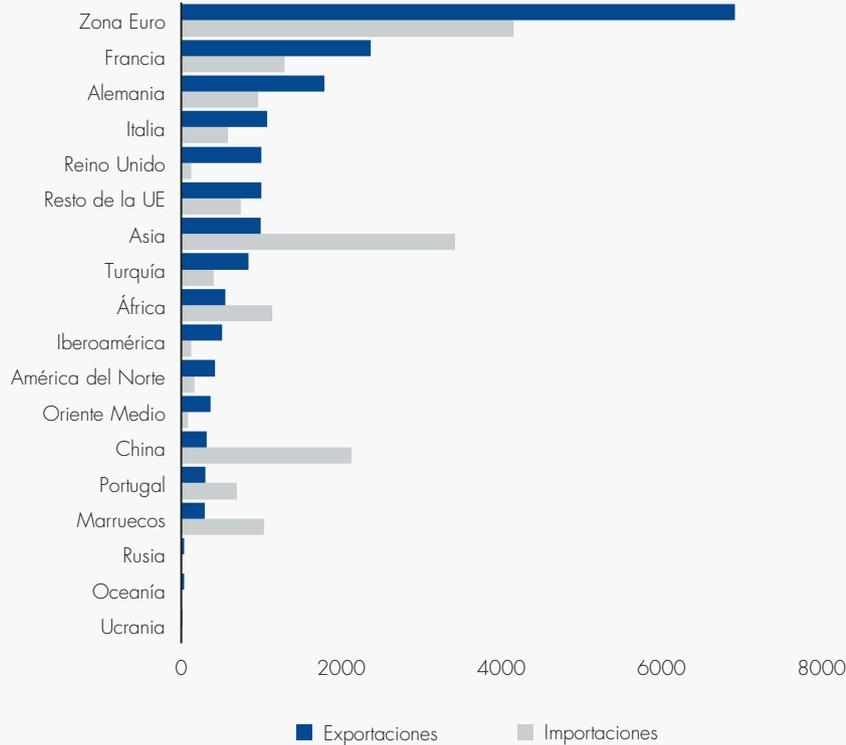
Los mayores superávits comerciales se dieron frente a la Zona Euro, Iberoamérica, Oriente Medio Norteamérica y el resto de la UE, mientras que se produjo un elevado déficit frente a Asia, sobre todo por el bilateral con China.

Iberoamérica (57,2%), Oriente Medio (25,9%) e Italia (21,7%).

Si atendemos a los volúmenes, un 55,8% de las exportaciones fueron destinadas a la Zona Euro de enero a septiembre de 2022: 6.909 Mn€ frente a 4.146 Mn€ de importaciones, con un superávit de 2.762 Mn€. También hubo superávit frente a Iberoamérica (385 Mn€, con 506 Mn€ de exportaciones y 121 Mn€ de importaciones), Oriente Medio (281 Mn€, con 363 Mn€ de exportación y 82 Mn€ de importación), Norteamérica (263 Mn€ con 423 Mn€ exportados y 160 Mn€ importados), el Resto de la Unión Europea (254 Mn€ con 999 Mn€ de ventas y 745 Mn€ de compras) y Oceanía (31Mn€ con 33 Mn€ y 2 Mn€ respectivamente). A Asia se exportaron 987 Mn€ que quedaron lejos de los 3.419 Mn€ de

importaciones, dejando -2.432 Mn€ de déficit comercial. De éste, -1.805 Mn€ corresponden al déficit bilateral con China, que proviene de los 318 Mn€ de exportaciones y 2.123 Mn€ de importaciones. Las exportaciones a China pasaron a suponer un 2,6% del total cuando habían pesado un 7,3% en el mismo periodo del año anterior. La segunda región con la que se produjo un mayor déficit fue África, con -590 Mn€ que provienen de 544 Mn€ de exportaciones y 1.134 Mn€ de importaciones. Estos datos negativos se deben al déficit de -743 Mn€ con Marruecos. Por países, también se dio déficit frente a Portugal (-393 Mn€), mientras que los mayores superávits se produjeron frente a Francia (1.075 Mn€), Reino Unido (879 Mn€), Alemania (831 Mn€), Italia (494 Mn€) y Turquía (433 Mn€)

Comercio exterior de Aragón de enero a septiembre de 2022 en Mn€



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Indicadores económicos

- Las exportaciones de bienes crecieron de enero a septiembre un 14,8% interanual.
- Las importaciones aumentaron un 19,9%.
- Las exportaciones superaban en un 14% las importaciones.
- Destacó el aumento de las exportaciones de semimanufacturas (44,7%) y se recuperaron las de alimentos (3,1%) y automóviles (6,2%).
- Por regiones, aumentaron las ventas a Iberoamérica (48,3%) y la Zona Euro (24,0%), mientras que cayeron a Asia (-21,6%), con un papel importante de China (-59,4%).

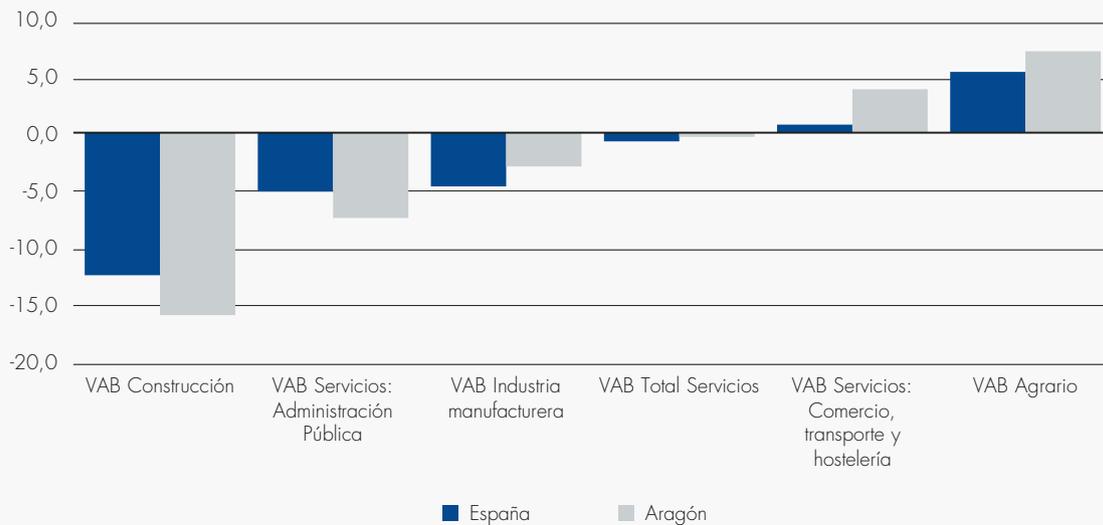
El valor añadido agropecuario y de comercio, transporte y hostelería superaba en el segundo trimestre el volumen del mismo periodo de 2019.

Evolución sectorial:

Volviendo a las estimaciones sobre la evolución del PIB de Aragón que realiza el IAEST, en este caso por el lado de la oferta, respecto al mismo periodo de 2019, en el segundo trimestre de 2022 habría aumentado el valor añadido agropecuario (7,1%) y el de los servicios de comercio, transporte y hostelería (3,8%). El valor añadido del conjunto de los servicios se situaría un -0,4% por debajo del nivel del segundo trimestre de 2019, con

un papel muy negativo de los servicios de la administración pública (-7,5%). También se situaría por debajo el valor añadido de la industria manufacturera (-3,0%) y, sobre todo, el del sector construcción (-16,0%). En relativo frente al conjunto de España, sería más favorable el desempeño del sector agropecuario, comercio transporte y hostelería, el total de servicios y la industria manufacturera, y menos favorable en administración pública y construcción.

Variación del PIB y sus componentes en el segundo trimestre de 2022 respecto al mismo periodo de 2019

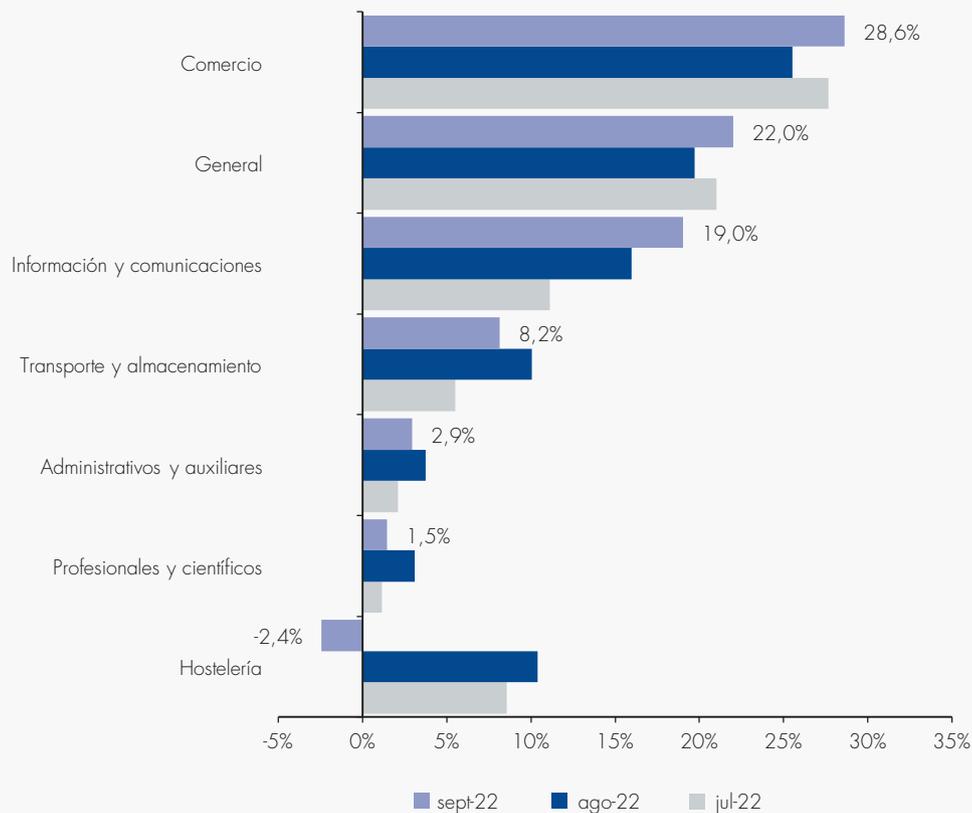


FUENTE: IAEST, Datastream, elaboración propia

Indicadores económicos

- El valor añadido de la industria manufacturera caía un -3,0% en el segundo trimestre de 2022 respecto al mismo periodo de 2019.
- El de servicios caía un -0,4%, con una cesión del -7,5% en administración pública, educación y sanidad y un crecimiento del 3,8% en los de comercio, transporte y hostelería.
- El valor añadido de la construcción caía un -16,0%.
- El del sector agropecuario aumentaba un 7,1%.

Variación de la cifra de negocios respecto al promedio de 2019



FUENTE: IAEST, elaboración propia

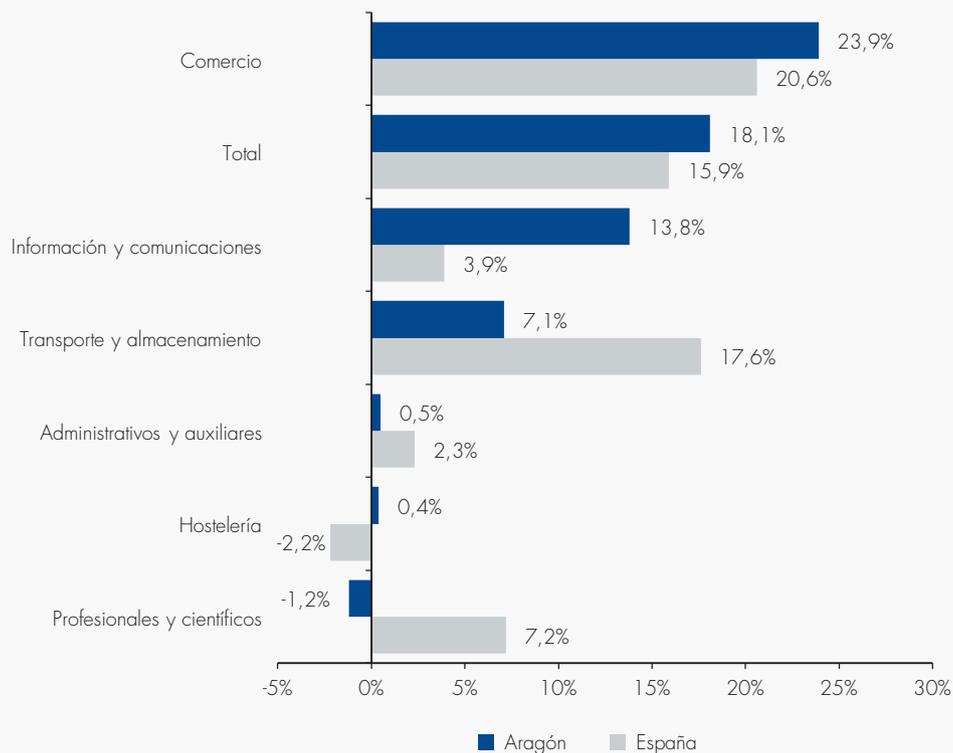
La cifra de negocios del sector servicios en Aragón volvió a crecer en septiembre (1,9%) tras la caída del mes de agosto (-1,0%). El crecimiento provino del comercio (2,5%) y los servicios de información y comunicaciones (2,6%), mientras que cayó la facturación en actividades profesionales y científicas (-1,6%), transporte y almacenamiento (-1,7%) y, sobre todo, en hostelería y restauración (-11,6%). Respecto al promedio de 2019, la facturación de servicios aumentaba un 22,0%. Lideraba la expansión el comercio (28,6%) y también presentaban crecimientos notables información y comunicaciones (19,0%) y transporte y almacenamiento (8,2%). El menor aumento era

el de servicios profesionales (1,5%) y volvía a situarse por debajo la hostelería (-2,4%).

Si atendemos a la evolución de la cifra de negocios del sector servicios en los nueve primeros meses del año, había aumentado en Aragón un 18,1% respecto al promedio de 2019 más que en el conjunto de España (15,9%). El comercio presentaba la mejora más destacada al crecer un 23,9% (20,6% en España), y también se producía un aumento superior en información y comunicaciones (13,8% vs. 3,9%) y un mejor comportamiento en hostelería y restauración (0,4% vs. -2,2%). El comportamiento era menos favorable que

La cifra de negocios de todas las ramas del sector servicios había recuperado en septiembre los niveles de 2019 salvo en hostelería, donde se produjo una recaída.

Cifra de negocios de servicios Variación de enero a septiembre de 2022 respecto a 2019



FUENTE: Datastream, IAEST, elaboración propia

En los nueve primeros meses del año, el comportamiento relativo de la facturación en servicios fue mejor en Aragón gracias a comercio, información y comunicaciones y hostelería y restauración.

La recuperación del turismo aragonés ha sufrido algunos altibajos, pero en el conjunto de los diez primeros meses del año fue bastante completa y ligeramente superior a la media española.

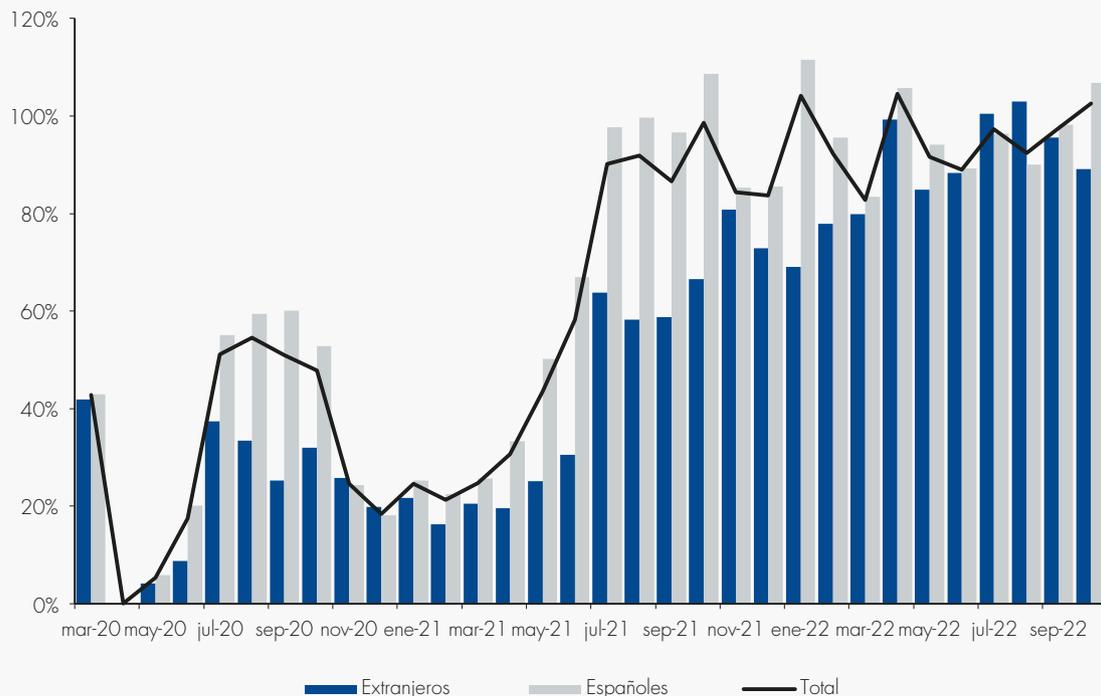
en el conjunto de España en servicios profesionales y científicos (-1,2% vs. 7,2%), administrativos y auxiliares (0,5% v. 2,3%) y en transporte y almacenamiento (7,1% vs. 17,6%).

Las pernoctaciones hoteleras en Aragón mejoraron en octubre para volver a superar los registros del mismo mes de 2019, algo que ya había sucedido en enero y en abril. El número de pernoctaciones respecto a octubre de 2019 se situó en el 102,6% gracias al buen comportamiento de las de españoles (106,8%), mientras que las de extranjeros empeoraron (89,1% desde el 95,6% de septiembre y el máximo del 103,0% en agosto). En los diez primeros meses del año, las pernoctaciones hoteleras supusieron un 95,0% respecto al mismo periodo de 2019, con un 91,0% para extranjeros y un 96,1% para españoles.

La recuperación ha sido ligeramente superior a la del conjunto de España (93,1%) y bastante completa si la comparamos con los diez primeros meses de 2021 (62,1%) y con los de 2020 (48,5%).

La producción industrial de Aragón rebotó en septiembre un 3,6% tras las fuertes caídas de los dos meses anteriores (-1,9% y -4,4%). A pesar del rebote, en el conjunto del trimestre cayó un -4,1% respecto al anterior. El segundo trimestre había sido muy positivo, con un aumento trimestral de la producción del 5,8% y el establecimiento de un máximo de ciclo en junio superior al del ciclo previo alcanzado en mayo de 2019. En el rebote del mes de septiembre tuvieron un papel determinante las mejoras de maquinaria y equipo (8,5%), metalurgia (6,5%) y de una rama de menor

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019



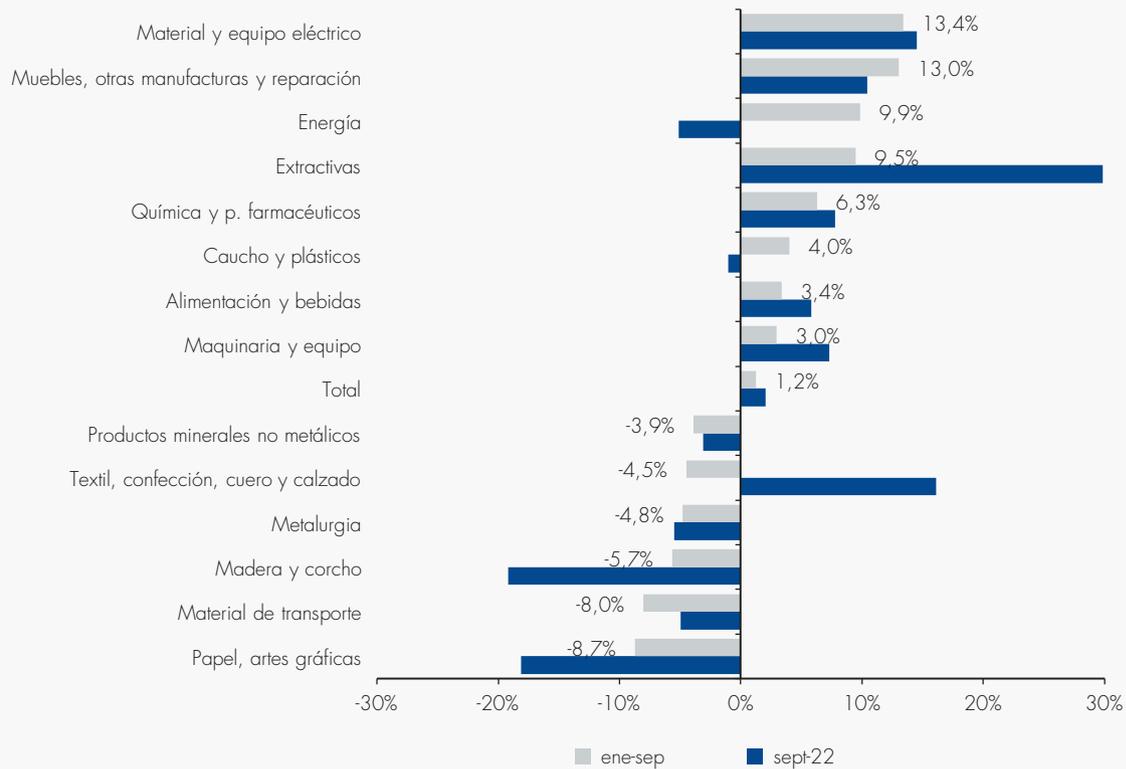
FUENTE: Datastream, elaboración propia

tamaño y elevada volatilidad como confección (51,4%), industrias cuya producción había caído en agosto. También aumentó la producción de alimentación (2,5%) y la de equipo eléctrico (1,8%). En sentido contrario, cayó la producción de material de transporte (-0,8%), energía (-1,4%), química y productos farmacéuticos (-1,9%) y, sobre todo, papel y artes gráficas (-8,1%). Respecto al promedio de 2019, la producción industrial aragonesa aumentaba en septiembre un 2,0%. El mejor comportamiento entre las mayores industrias correspondía a material y equipo eléctrico (14,5%), química y productos farmacéuticos (7,8%), maquinaria y equipo (7,3%) y alimentación (5,8%), mientras que quedaban lejos del prome-

dio de 2019 material de transporte (-4,9%), energía (-5,1%), metalurgia (-5,5%) y papel y artes gráficas (-18,1%). Si analizamos el comportamiento de la industria aragonesa, con datos acumulados de enero a septiembre respecto al promedio de 2019, la producción industrial habría aumentado en un 1,2%. Las ramas que presentaron una mayor expansión fueron material y equipo eléctrico (13,4%), muebles, otras manufacturas y reparaciones (13,0%), energía (9,9%), industrias extractivas (9,5%) y química y productos farmacéuticos (6,3%). Los sectores donde la producción más distaba de la recuperación eran metalurgia (-4,8%), madera (-5,7%), material de transporte (-8,0%) y papel y artes gráficas (-8,7%).

El comportamiento de la industria está siendo algo volátil en 2022: tras un buen segundo trimestre el tercero fue más débil. En el conjunto del año destaca el desempeño de material y equipo eléctrico, muebles y otras manufacturas y energía, mientras que siguen lejos de la producción de 2019 metalurgia, madera, material de transporte, papel y artes gráficas.

Variación de la producción respecto a 2019



FUENTE: IAEST, elaboración propia

Indicadores económicos

- La producción industrial era en septiembre un 2,0% superior al promedio de 2019.
- La cifra de negocios del sector servicios aumentaba en septiembre un 22,0% respecto a 2019.
- Las compraventas de viviendas crecieron un 11,3% interanual de enero a septiembre de 2022.
- Los visados de obra nueva caían un -5,5% interanual de enero a agosto.
- Los precios de la vivienda crecían un 7,5% interanual en el primer trimestre según el INE.

El comportamiento del sector inmobiliario ha continuado siendo positivo a lo largo de 2022. Si atendemos a los datos del Consejo General del Notariado, de enero a septiembre de 2022 hubo 14.003 compraventas de viviendas, un 11,3% más que en el mismo periodo de 2021, un aumento similar al del conjunto de España (11,8%). En términos acumulados de 12 meses, se vendieron 18.956 viviendas, un 9,2% más que un año antes y un nivel similar al máximo de agosto (18.970), que era el más alto desde junio de 2008. En lo que respecta a la financiación, el número de hipotecas sobre viviendas concedido de enero a agosto de 2022 alcanzó en Aragón las 8.268 por un importe de 957 Mn€, lo que implica un importe medio de 115.758€. Los incrementos respecto al mismo periodo de 2021 son del 15,9% en el número de hipotecas (14,2% en España), 7,0% en el

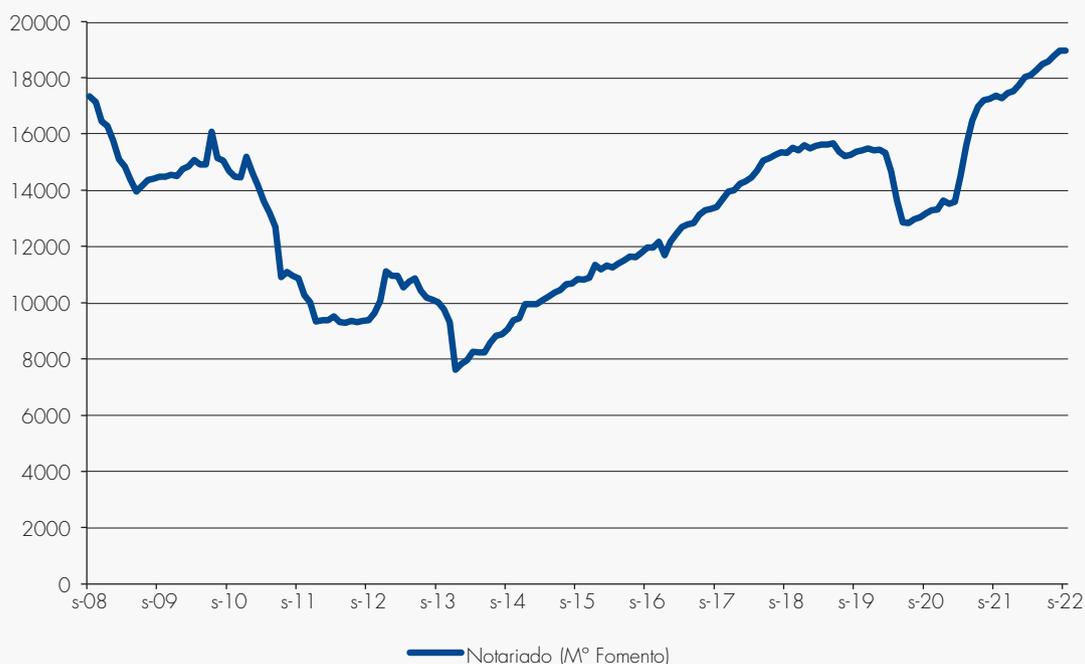
importe medio (7,1% en España) y 23,7% en el importe total concedido (22,4% en España).

Los precios de la vivienda han seguido aumentando con intensidad en Aragón. Si atendemos a los datos del INE, basados en las transacciones recogidas por los registradores de la propiedad, en el segundo trimestre del año crecían un 7,5% interanual, sólo ligeramente por debajo del trimestre anterior (7,7%) y del incremento medio de España (8,0%). Aumentaba más en las viviendas nuevas (9,3% frente a 8,8% en España) y menos en las de segunda mano (7,0% y 7,9% respectivamente). Si atendemos a la evolución histórica, respecto al pico de la burbuja inmobiliaria, los precios de la vivienda en Aragón son un -26,0% inferiores (-6,8% en España), con una mayor distancia para las de segunda mano (-34,7%) que para las nuevas (-14,2%). La serie del

La expansión del sector inmobiliario ha continuado durante los últimos meses. Las compraventas de viviendas se encuentran en máximos desde 2008.

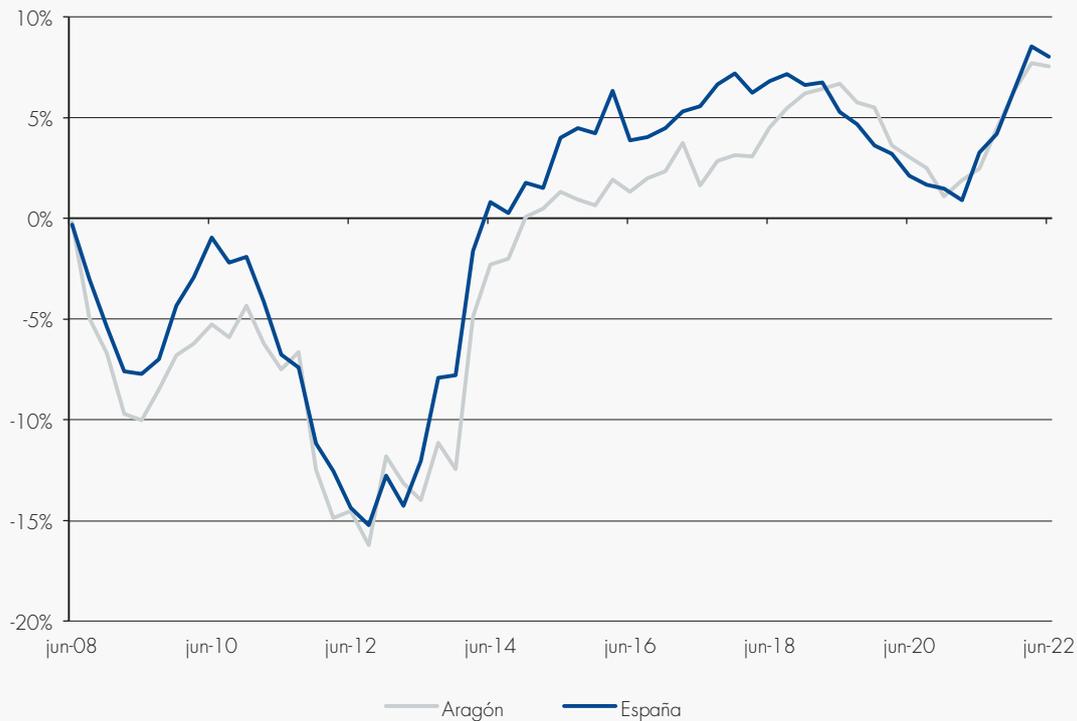
Los precios de la vivienda seguían creciendo intensamente en el segundo trimestre. Había más divergencia entre los de vivienda nueva y los de segunda mano que en el conjunto de España. La oferta de vivienda nueva se ha reducido respecto al año anterior según los visados de obra nueva.

Compraventa de viviendas acumulada en 12 meses



FUENTE: Consejo General del Notariado, elaboración propia

Variación interanual del precio de la vivienda



FUENTE: INE, elaboración propia

El desempeño del mercado laboral está siendo menos positivo que en el conjunto de España.

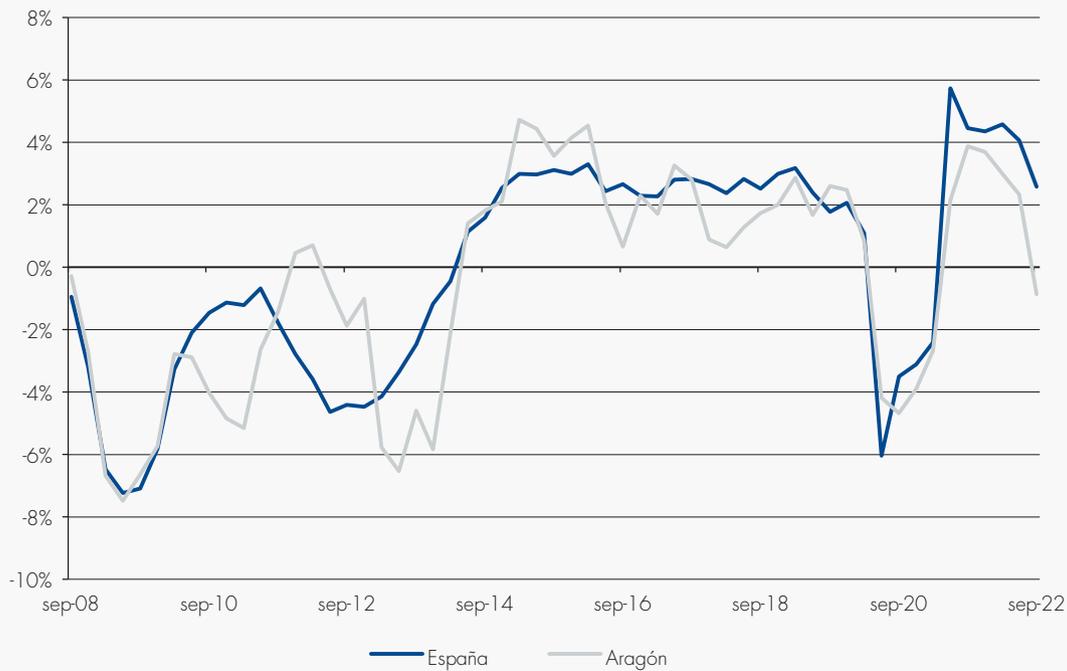
Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA) muestra un incremento en el segundo trimestre del precio del metro cuadrado de la vivienda libre en Aragón del 6,7% interanual para situarse en 1.275€. En España, el crecimiento era del 5,5% hasta 1.741€ por metro cuadrado. En lo que respecta a la oferta de vivienda, el número de visados de obra nueva alcanzó los 1.514 de enero a agosto de 2022, un -5,5% menos que en el mismo periodo de 2021, aunque un 25,5% más que en el mismo periodo de 2019. En doce meses hasta agosto se habían concedido 2.069 visados de obra nueva, lejos del máximo de octubre de 2021 (2.775).

En Aragón, los datos de empleo han vuelto a empeorar tras una leve mejora. En octubre, el número de

afiliados a la seguridad social crecía un 1,6% interanual tras el 1,8% de septiembre y frente al 3,0% del conjunto de España. Respecto al mismo periodo de 2019, el empleo aumentaba un 2,3%, también por debajo del 4,3% nacional. El número de trabajadores en ERTE se mantuvo estable con una proporción del 0,1% sobre el total, similar a la media española. Los problemas del mercado laboral aragonés en octubre parecen provenir de la escasez de población activa, ya que el paro se redujo en términos desestacionalizados en los tres últimos meses según las estimaciones del IAEST, con un -2,6% en octubre, la mayor caída desde enero.

Los datos de la EPA del tercer trimestre fueron más débiles para Aragón. Según las series desestacionalizadas del IAEST habría caído

Variación interanual del número de ocupados



FUENTE: INE, elaboración propia

Indicadores económicos

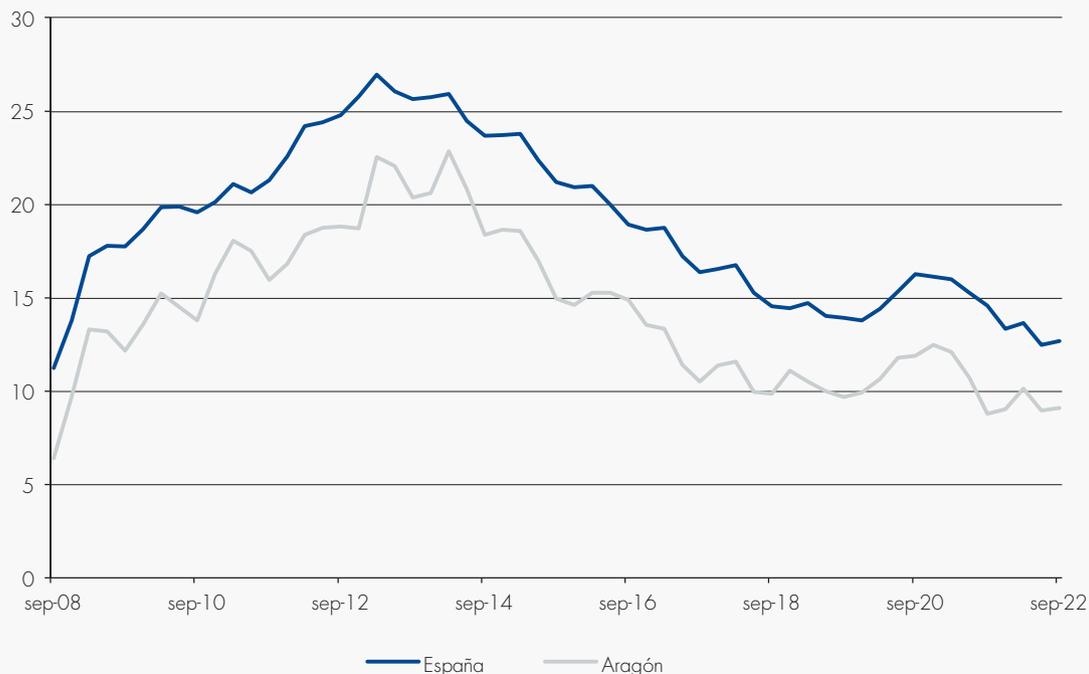
- **La ocupación en Aragón caía un -0,9% interanual en el tercer trimestre de 2022.**
- **Las afiliaciones a la Seguridad Social eran en octubre de 2022 un 2,3% superiores a las del mismo mes de 2019.**
- **La tasa de paro se situó en el 9,1% en el tercer trimestre de 2022**
- **El IPC creció de media entre enero y octubre un 9,5% interanual, siete décimas más que en el conjunto de España.**

la ocupación por segundo trimestre consecutivo (-1,5% tras el -0,6% del segundo trimestre) y habría aumentado el número de parados en un 6,2%. La ocupación habría caído un -0,9% interanual en el tercer trimestre (+2,6% en España), empujada por los retrocesos en entretenimiento y otros servicios (-12,4%) y en construcción (-15,1%), y a pesar de los incrementos del empleo en información y comunicaciones (15,4%) y ser-

vicios profesionales y administrativos (11,5%). En cualquier caso, no hay que olvidar que los datos a este nivel de desagregación presentan una elevada volatilidad. La población activa habría caído un -0,6% interanual (+0,3% en España) y la tasa de paro habría subido en 0,3 p.p. respecto al mismo trimestre del año pasado (-1,9 p.p. en España) hasta el 9,1% (12,7% en España). Hace un año la diferencia era de 5,8 p.p. y se ha

La EPA muestra una evolución más negativa del empleo en Aragón. La tasa de paro ha seguido siendo inferior a la media nacional, pero se ha reducido la distancia.

Tasa de paro



FUENTE: Datastream, elaboración propia

El IPC creció en Aragón aún más que en España a lo largo de todo 2022 con datos hasta octubre.

Los precios crecían más en Aragón en casi todos los grupos de consumo. Destacaba la inflación de vivienda (que incluye electricidad y gas), transporte y alimentos.

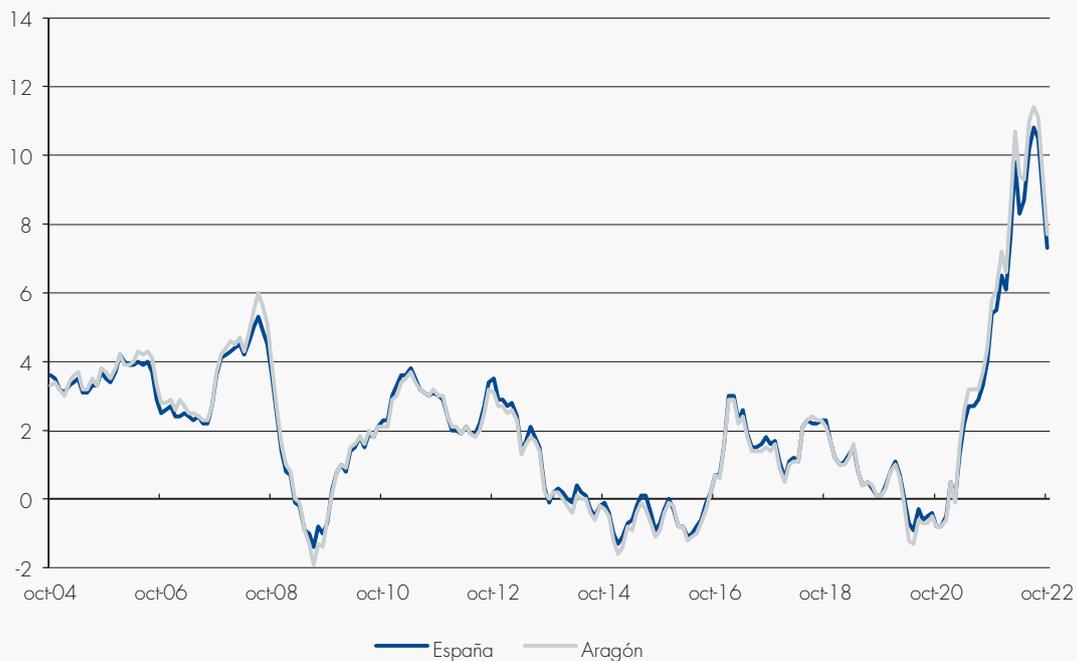
reducido a 3,6 p.p. De esta forma, la tasa de paro, que llegó a ser la más baja del país, en el tercer trimestre era la séptima.

La inflación ha sido más grave en Aragón que en el conjunto de España a lo largo de 2022. En promedio de enero a octubre, el IPC aragonés creció un 9,5% interanual, siete décimas más que en total nacional. La tasa más alta se alcanzó en julio (11,4% vs. 10,8% en España) después de haber comenzado el año en el 6,6% (6,1% en España). Los últimos datos presentan una moderación hasta el 7,7% interanual en octubre, que sigue siendo una tasa demasiado elevada y superior al conjunto de España (7,3%). La tasa subyacente, sin energía ni alimentos frescos, alcanzó un máximo del 6,3% en agosto (6,4% en España), lo que supuso una fuerte aceleración desde

el 2,4% en enero (la misma tasa en España), y se situaba en el 6,2% en octubre (igual que en España). El promedio de enero a octubre fue del 5,8% y no presentó diferencias respecto al total nacional.

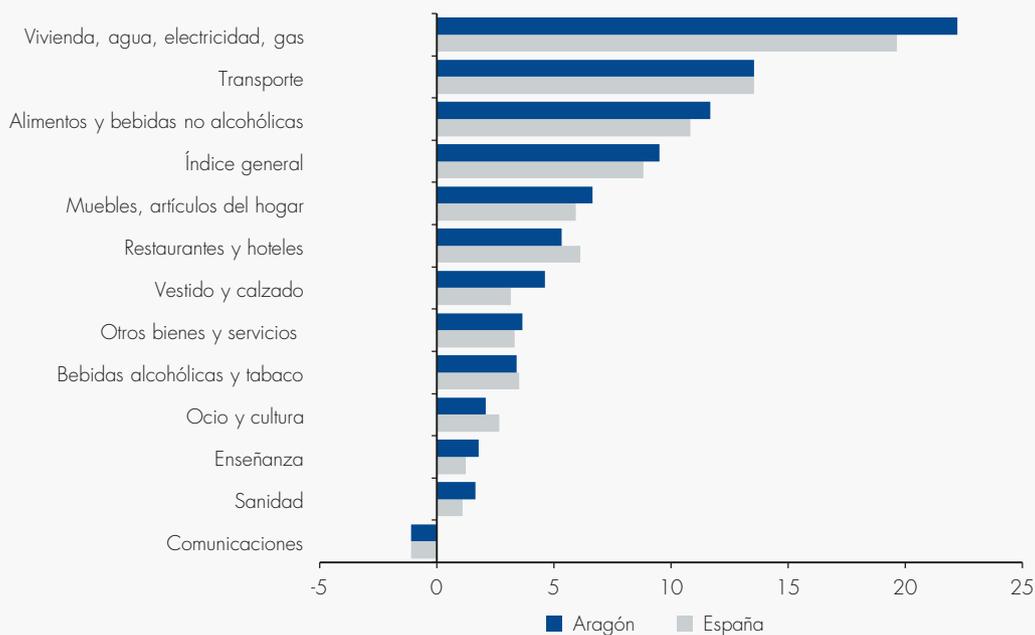
Si tomamos el promedio del crecimiento interanual del IPC de enero a octubre de 2022, en Aragón destacó el aumento en los gastos relativos a la vivienda, que incluyen la electricidad y el gas (22,2%) y fue además el grupo de consumo donde se produjo una mayor diferencia respecto al promedio nacional (19,7%). La siguiente partida más inflacionista fue la del transporte (13,6%, igual que en España), influido por los precios de los carburantes. Por su relevancia en el consumo de los hogares, más aún en los de rentas más bajas, también hay que destacar la inflación de los alimentos (11,7% en Aragón

IPC - tasa interanual



FUENTE: INE, elaboración propia

Crecimiento anual del IPC en Aragón (promedio de enero a octubre de 2022)



FUENTE: INE, elaboración propia

y 10,8% en España). También crecieron más los precios en Aragón en muebles y artículos del hogar (6,6% vs. 5,9%) y vestido y calzado (4,6% vs. 3,2%). Crecieron menos en restaurantes y hoteles (5,3% vs. 6,1%) y ocio y cultura (2,1% vs. 2,7%). Sólo crecieron los precios por debajo del objetivo del Banco Central Europeo en enseñanza (1,8% vs. 1,2%), sanidad (1,7% vs. 1,1%) y comunicaciones (-1,1% vs. -1,1%).

Conclusiones y proyecciones

Desde la irrupción de la pandemia estamos viviendo una etapa de una volatilidad e incertidumbre inhabituales. El despegue definitivo de la economía aragonesa se vio interrumpido por las restricciones asociadas a las sucesivas olas de la pandemia y, en el último año, por la inflación, que ha supuesto un elevado coste de oportunidad.

La mejor noticia es que la crisis pandémica se ha confirmado como una recesión coyuntural, aunque de una intensidad sin precedentes, y no parece haber provocado una destrucción estructural de tejido productivo en los sectores que más la padecieron, aquellos que requerían para su normal desempeño libre movilidad y contacto social. La peor noticia es que buena parte del impulso derivado de la reapertura económica y social y del exceso de ahorro acumulado en los dos años anteriores, ha sido absorbido por la inflación. Se han tenido que dedicar más recursos de lo previsto a afrontar el incremento de los precios en segmentos de consumo muy inelásticos como la electricidad, el gas, los carburantes y los alimentos, que han sido precisamente los que han concentrado las tensiones inflacionistas.

En este contexto, el comportamiento de la economía aragonesa ha sido bastante positivo dadas las circunstancias y aunque ha sufrido una

inflación incluso más alta que en el conjunto de España. Los datos de la AIREF apuntan a que el PIB supera los niveles de producción previos a la pandemia y la actividad económica ha ofrecido en los últimos meses un desempeño satisfactorio a pesar de algunas divergencias sectoriales y de los numerosos problemas a los que se enfrentaba, pues, además de con la inflación, la economía aragonesa ha tenido que lidiar con un entorno negativo en algunas de sus industrias clave. El sector de la automoción ha continuado teniendo un comportamiento errático por los problemas de suministro, sobre todo de microchips, y en el conjunto del año, con datos de los tres primeros trimestres, sigue lejos de recuperar los niveles productivos anteriores a la pandemia. A pesar de ello, se han conseguido reactivar las exportaciones del sector, que sigue siendo el más superavitario de la región en la balanza comercial. Por otra parte, en el sector alimentario se ha tenido que afrontar, además del incremento de los costes de fertilizantes, materias primas agrícolas y transporte, la fuerte caída de las exportaciones a China después de dos años extraordinarios durante la peste porcina del gigante asiático. También en este caso se ha conseguido incrementar el total de ventas al exterior respecto al año pasado a pesar de las dificultades.

Los datos más decepcionantes en 2022 provienen del mercado laboral. A diferencia de España, su desempeño en Aragón ha sido peor que el de la producción. Por una parte, esto significa que la evolución de la productividad ha sido más positiva en Aragón, lo que puede reforzar el crecimiento a largo plazo, pero por otra, también parece revelar un problema de disponibilidad de fuerza laboral cuando la tasa de paro sigue siendo elevada para los estándares europeos e internacionales.

En cuanto a las perspectivas para los próximos trimestres, el entorno

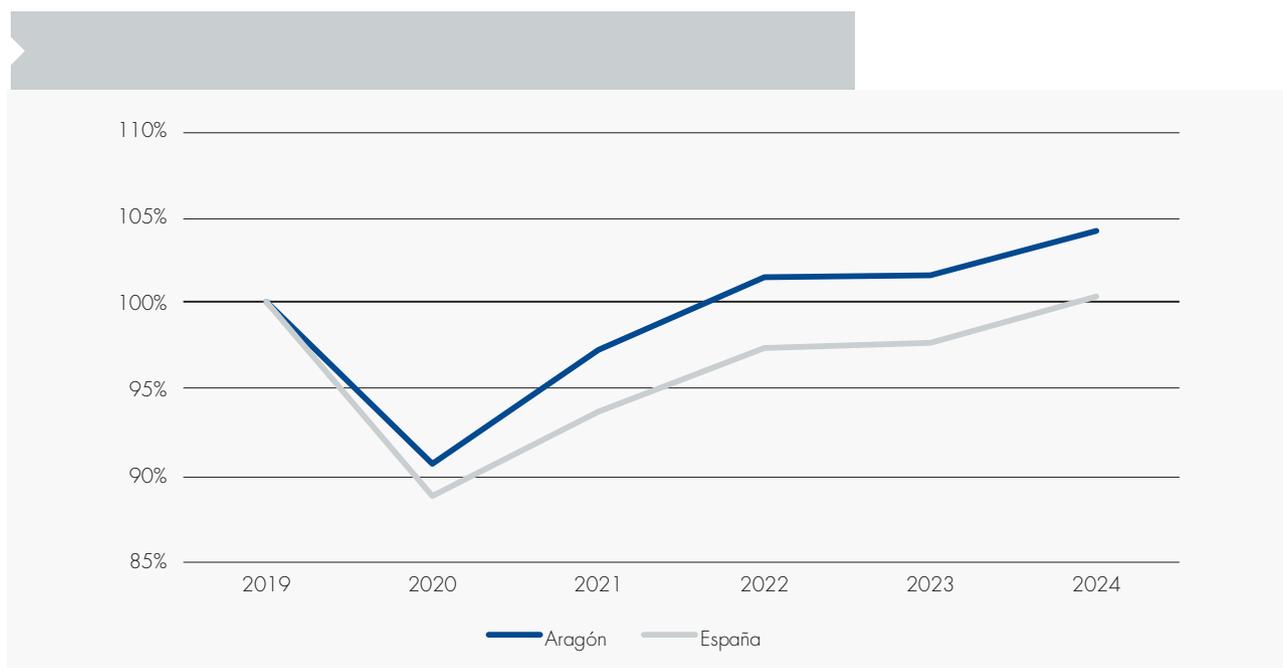
inflacionista supone un claro desafío y podría traducirse en una fuerte desaceleración o ligera desaceleración de la economía aragonesa. El incremento de los precios, sobre todo de la electricidad y del gas, amenaza los márgenes empresariales en los sectores donde estos insumos tienen un mayor peso y no hay capacidad de repercutir el incremento de los costes sobre los precios finales. Al haberse prolongado e intensificado estas tensiones inflacionistas tras el corte de suministro de gas ruso, el riesgo de que se destruyan empresas y empleos en las ramas de actividad más expuestas ha aumentado considerablemente. Estas ramas tendrían un peso reducido en la economía, en torno al 4% del empleo en España y el 4,7% en Aragón, de forma que su

influencia sobre el crecimiento sería mucho más leve que la de los sectores que se vieron más afectados en las últimas recesiones (turismo, ocio y comercio en la pandemia; construcción, la industria relacionada y el sector financiero en la gran recesión), pues tenían un peso mucho mayor, cercano a un tercio, en el empleo y el PIB.

Todo lo anterior nos lleva a esperar una fuerte desaceleración del crecimiento en 2023, más intensa en Aragón que en España por estar más expuesta su economía a los sectores en riesgo. Consideramos que este bache en la recuperación será breve y que conforme se reduzcan las tensiones inflacionistas (un proceso que, si no hay nuevas sorpresas negativas en el mercado del gas, parece que ya se

Evolución del PIB

	2020	2021	2022	2023	2024
ARAGÓN	-9,4%	7,3%	4,3%	0,1%	2,6%
ESPAÑA	-11,3%	5,5%	3,9%	0,4%	2,8%



FUENTE: INE, elaboración propia

ha iniciado), la economía puede experimentar una rápida recuperación, con la ayuda de la mejora de la confianza, la disponibilidad del exceso de ahorro y de caja generado por hogares y empresas en los últimos años, los proyectos de inversión ligados a los fondos europeos y la reactivación de tendencias de largo plazo que se

venían reflejando en la fuerte expansión de sectores como información y comunicaciones, servicios empresariales, sanidad, logística y, por supuesto, el sector energético, que requerirá nuevas inversiones para incrementar la fiabilidad y la independencia del suministro y para el que Aragón presenta ventajas competitivas.

Variación de la ocupación

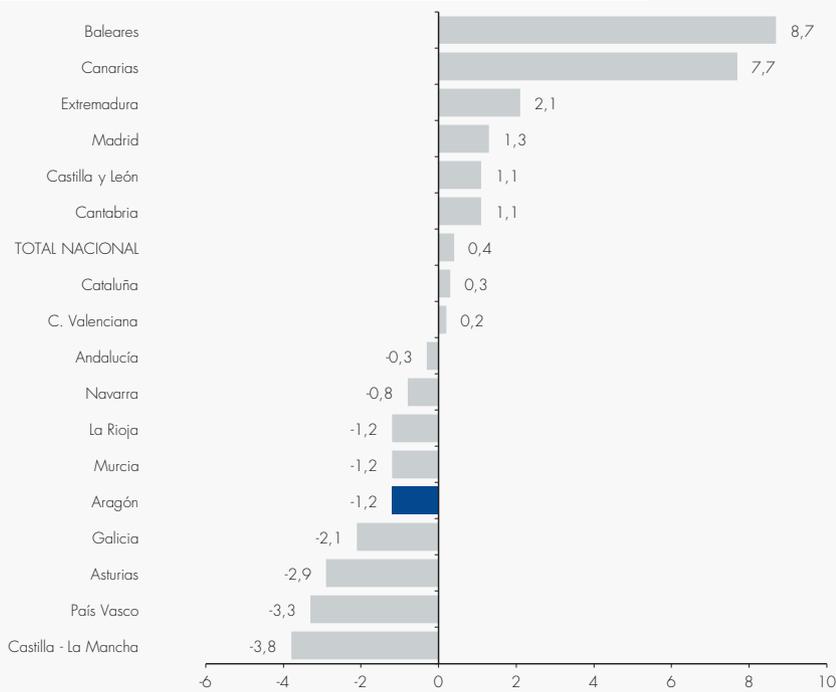
	2020	2021	2022	2023	2024
Aragón	-3,0%	1,7%	1,1%	-1,6%	-0,2%
España	-2,9%	3,0%	3,6%	-1,3%	0,0%

Tasa de paro

	2020	2021	2022	2023	2024
Aragón	11,7%	10,2%	9,5%	10,5%	10,7%
España	15,5%	14,8%	12,8%	14,0%	14,7%

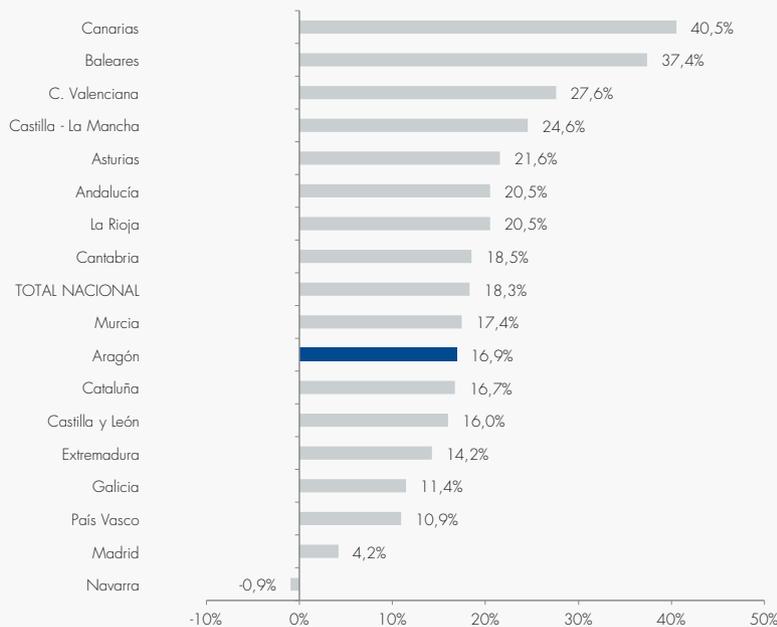
Anexos:

Evolución ventas minoristas reales
(Variación de la media en lo que va de año hasta septiembre)



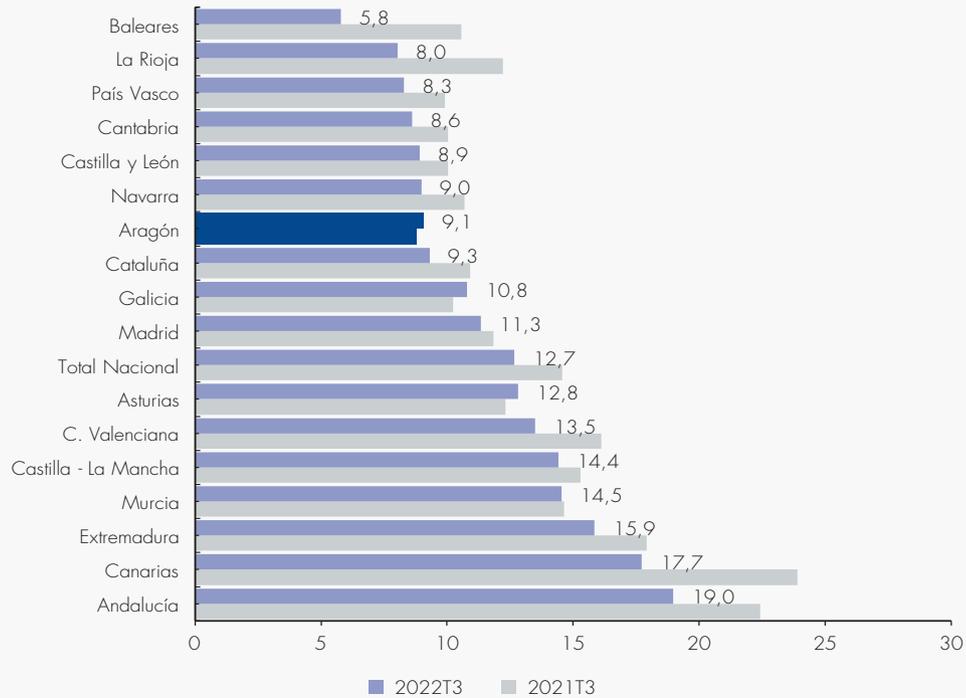
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Compraventa de viviendas en 2022
(Variación de la media en lo que va de año hasta septiembre)



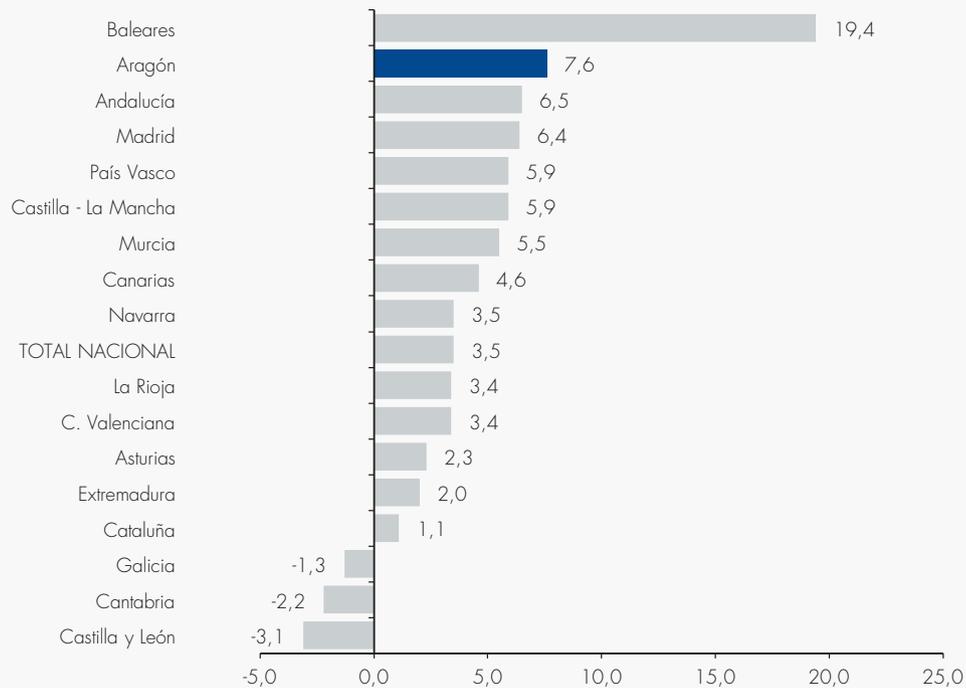
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Tasa de paro por CC.AA



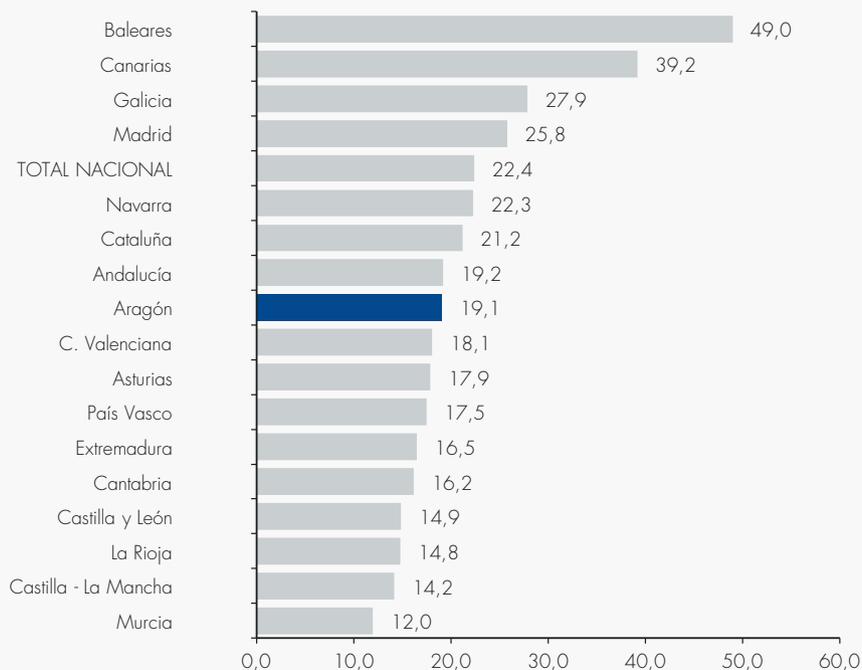
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Producción industrial (Variación de la media en lo que va de año hasta septiembre)



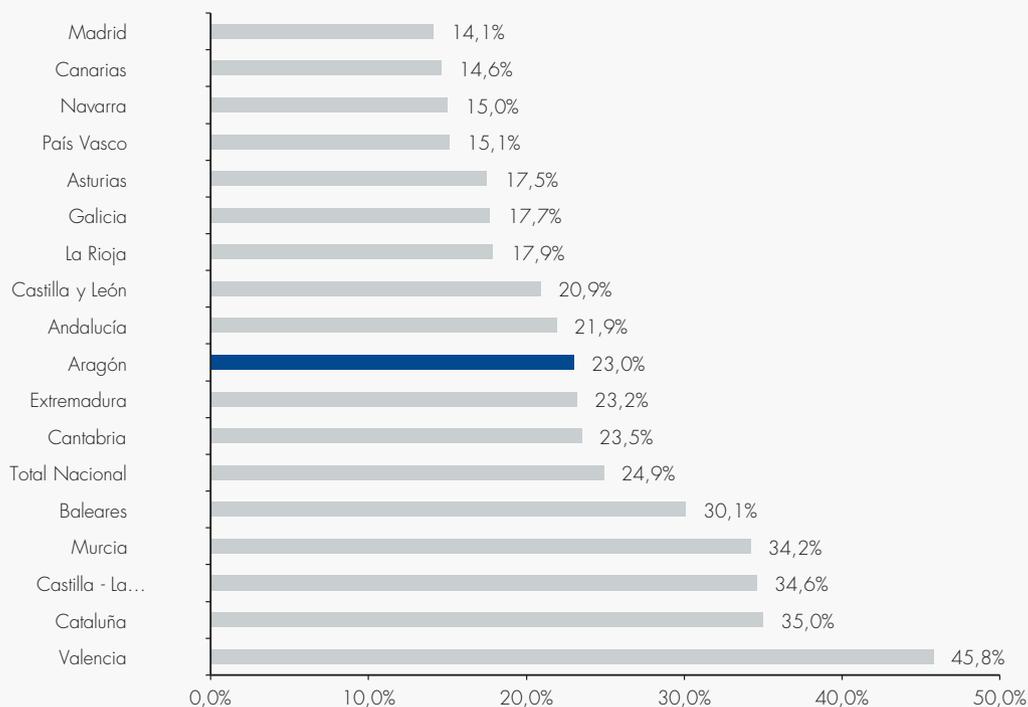
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Cifra de negocios del sector servicios (Variación de la media en lo que va de año hasta septiembre)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Deuda/PIB de las comunidades autónomas % (T2 2022)



FUENTE: Banco de España

Este informe ha sido elaborado con datos a cierre del viernes, 25 de noviembre de 2022

Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa

Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa (Variación interanual)

Evolución del PIB		1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19	4 TRIM 19	1 TRIM 20	2 TRIM 20	3 TRIM 20	4 TRIM 20	1 TRIM 21	2 TRIM 21	3 TRIM 21	4 TRIM 21	1 TRIM 22	2 TRIM 22	3 TRIM 22
PIB TOTAL	Aragón	1,4	0,8	0,8	1,3	-3,4	-19,2	-5,5	-6,1	-2,6	18,1	2,0	4,5	5,5	6,7	-
	España	2,4	2,2	1,9	1,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
	Zona Euro	1,8	1,6	1,8	1,2	-2,9	-14,2	-3,8	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,1

Fuente: Datastream y AIREF

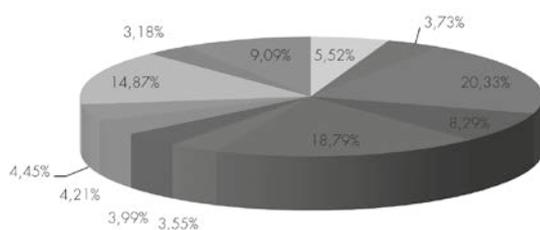
*Estimación de AIREF

Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2000 (Millones de euros)

	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	1.108.576	5,52%	24.264.000	3,75%
Energía y minería	749.620	3,73%	16.490.000	2,55%
Industria manufacturera	4.081.522	20,33%	105.163.000	16,23%
Construcción	1.663.846	8,29%	59.546.000	9,19%
Comercio, transporte y hostelería	3.771.552	18,79%	140.160.000	21,63%
Información y comunicaciones	711.942	3,55%	26.063.000	4,02%
Servicios financieros y de seguros	800.168	3,99%	25.504.000	3,94%
Servicios inmobiliarios	844.131	4,21%	36.668.000	5,66%
Servicios profesionales y administrativos	892.447	4,45%	37.611.000	5,81%
Administración pública ; educación y sanidad	2.985.585	14,87%	93.974.000	14,51%
Actividades recreativas y otros servicios	638.521	3,18%	23.545.000	3,63%
Impuestos netos sobre los productos	1.823.682	9,09%	58.863.000	9,09%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	20.071.592	100,00%	647.851.000	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2000 (Aragón)



PIB Año 2000 (España)

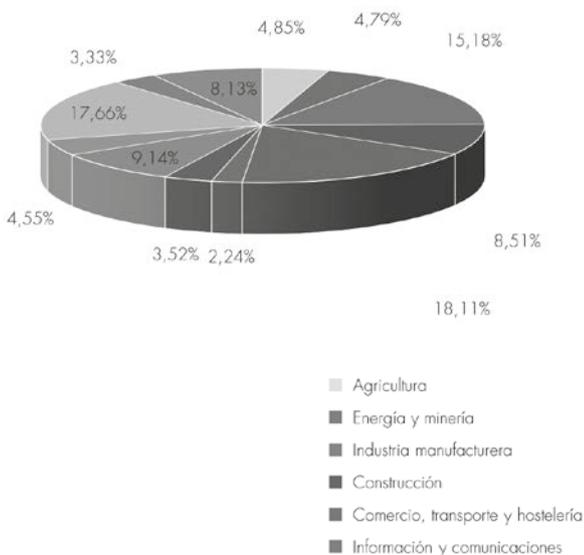


Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2010 (Millones de euros)

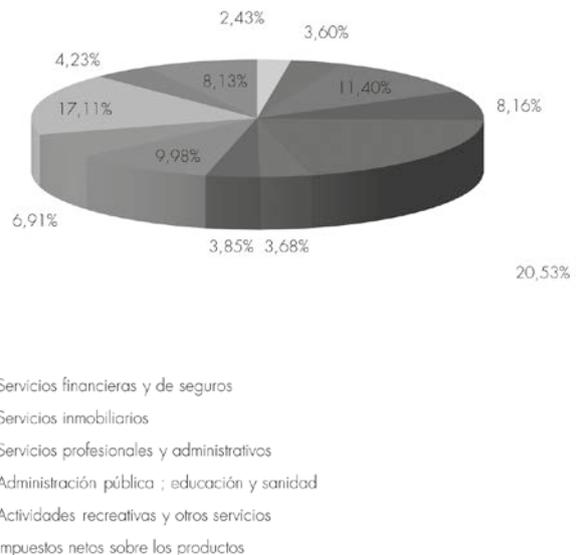
	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	1.639.995	4,85%	26.079.000	2,43%
Energía y minería	1.618.956	4,79%	38.614.000	3,60%
Industria manufacturera	5.134.895	15,18%	122.263.000	11,40%
Construcción	2.880.102	8,51%	87.560.000	8,16%
Comercio, transporte y hostelería	6.126.649	18,11%	220.256.000	20,53%
Información y comunicaciones	756.292	2,24%	39.429.000	3,68%
Servicios financieros y de seguros	1.192.027	3,52%	41.281.000	3,85%
Servicios inmobiliarios	3.092.312	9,14%	107.047.000	9,98%
Servicios profesionales y administrativos	1.537.868	4,55%	74.092.000	6,91%
Administración pública, educación y sanidad	5.974.085	17,66%	183.532.000	17,11%
Actividades recreativas y otros servicios	1.124.925	3,33%	45.326.000	4,23%
Impuestos netos sobre los productos	2.750.889	8,13%	87.230.000	8,13%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	33.828.995	100,00%	1.072.709.000	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2010 (Aragón)



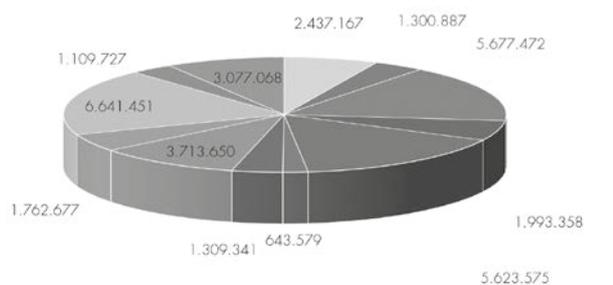
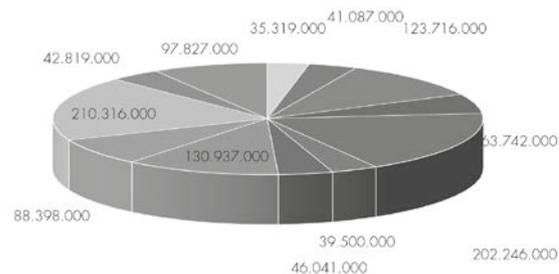
PIB Año 2010 (España)



Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2020 (Millones de euros)

	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	2.437.167	6,91%	35.319.000	3,15%
Energía y minería	1.300.887	3,69%	41.087.000	3,66%
Industria manufacturera	5.677.472	16,09%	123.716.000	11,03%
Construcción	1.993.358	5,65%	63.742.000	5,68%
Comercio, transporte y hostelería	5.623.575	15,94%	202.246.000	18,03%
Información y comunicaciones	643.579	1,82%	39.500.000	3,52%
Servicios financieros y de seguros	1.309.341	3,71%	46.041.000	4,10%
Servicios inmobiliarios	3.713.650	10,52%	130.937.000	11,67%
Servicios profesionales y administrativos	1.762.677	4,99%	88.398.000	7,88%
Administración pública ; educación y sanidad	6.641.451	18,82%	210.316.000	18,75%
Actividades recreativas y otros servicios	1.109.727	3,14%	42.819.000	3,82%
Impuestos netos sobre los productos	3.077.068	8,72%	97.827.000	8,72%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	35.289.952	100,00%	1.121.948.000	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2020 (Aragón)**PIB Año 2020 (España)**

- Agricultura
- Energía y minería
- Industria manufacturera
- Construcción
- Comercio, transporte y hostelería
- Información y comunicaciones
- Servicios financieros y de seguros
- Servicios inmobiliarios
- Servicios profesionales y administrativos
- Administración pública ; educación y sanidad
- Actividades recreativas y otros servicios
- Impuestos netos sobre los productos

PIB Per Cápita

	Aragón	España
2000	16.716	15.975
2001	17.934	17.196
2002	19.193	18.095
2003	20.282	19.013
2004	21.405	20.053
2005	22.680	21.239
2006	24.239	22.629
2007	25.855	23.776
2008	26.296	24.129
2009	24.965	23.062
2010	25.173	23.038
2011	24.819	22.761
2012	23.840	22.048
2013	24.041	21.899
2014	24.308	22.218
2015	24.874	23.219
2016	25.985	23.979
2017	27.087	24.969
2018	28.007	25.771
2019	28.727	26.426
2020	26.512	23.693

Fuente: INE

Posición relativa de Aragón con respecto a España

	Participación en la población nacional	Participación en el empleo nacional	Participación en el PIB nacional	Diferencia en euros PIB per cápita (Aragón vs. España)
2000	2,94	3,15	3,16	741
2001	2,95	3,12	3,08	738
2002	2,95	3,12	3,12	1.098
2003	2,93	3,06	3,11	1.269
2004	2,91	3,07	3,10	1.352
2005	2,90	2,99	3,09	1.441
2006	2,89	2,74	3,10	1.610
2007	2,89	3,00	3,15	2.079
2008	2,90	3,02	3,17	2.167
2009	2,90	3,04	3,14	1.903
2010	2,89	2,87	3,15	2.135
2011	2,87	2,97	3,14	2.058
2012	2,87	3,16	3,10	1.792
2013	2,86	3,01	3,14	2.142
2014	2,86	3,00	3,13	2.090
2015	2,86	3,03	3,05	1.655
2016	2,84	3,03	3,07	2.006
2017	2,83	3,01	3,07	2.118
2018	2,81	2,97	3,06	2.236
2019	2,81	2,97	3,06	2.301
2020	2,81	2,97	3,15	2.819

FUENTE: INE

Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Demanda

Demanda interna

(Variación interanual)		1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19	4 TRIM 19	1 TRIM 20	2 TRIM 20	3 TRIM 20	4 TRIM 20	1 TRIM 21	2 TRIM 21	3 TRIM 21	4 TRIM 21	1 TRIM 22	2 TRIM 22	3 TRIM 22
Consumo Privado	Aragón	1,0	-0,7	1,8	1,4	-2,9	-14,9	-6,1	-3,6	-0,7	13,6	4,6	3,6	1,0	0,1	-
	España	0,3	-0,9	2,8	2,0	-4,3	-23,7	-10,8	-10,4	-4,5	23,3	4,0	4,5	3,4	2,4	1,4
Consumo Público	Aragón	1,5	2,2	1,7	1,0	0,9	0,9	2,0	2,3	4,5	3,9	1,8	-0,2	-1,9	-3,5	-
	España	2,5	2,1	1,6	1,4	2,1	2,8	4,0	5,0	4,4	4,1	3,1	-0,1	-1,0	-2,9	2,7
F.B.C.F Bienes de equipo	Aragón	8,3	0,5	-1,5	-3,6	-6,6	-27,6	1,8	3,2	5,0	42,5	0,8	1,5	11,4	4,3	-
	España	8,6	-2,9	2,5	0,5	-8,3	-33,8	-7,3	-3,8	0,3	42,0	-3,0	-3,3	6,8	4,2	7,1
F.B.C.F Construcción	Aragón	7,9	7,4	4,8	4,7	-0,6	-22,3	-3,9	-8,1	-12,5	8,7	-10,4	-7,9	-2,4	4,7	-
	España	5,4	6,8	4,4	4,4	-1,0	-22,2	-8,7	-13,4	-9,4	9,5	-10,1	-6,7	-2,6	2,2	5,2

Fuente: INE e IAEST

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					ARAGÓN	ESPAÑA
Consumo						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/IAEST	Índice	ene-sep 2022	100,7	15,6	1,5
Importación de bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	531,8	2,6	17,7
Matriculación de turismos	DGT/IAEST	Turismos	ene-oct 2022	13.552	-14,4	-3,7
Ventas minoristas (ICM) (**)	INE / IAEST	Índice deflactado	ene-sep 2022	99,9	-2,2	0,1
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE / IAEST	Índice	ene-sep 2022	126,4	32,7	11,8
Importación de bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	2.928,6	12,6	26,9
Matriculaciones vehículos de carga	DGT/IAEST	Vehículos	ene-oct 2022	3.037	-3,0	-13,5
Venta de viviendas	INE	Nº Transacciones	ene-sep 2022	13.359	16,9	18,3

(*) Ipi. Base 2015. Nacional corregidos de efectos estacionales y de calendario. Media en lo que va de año.

(**) Base 2015. Índice deflactado. Nacional corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Evolución del sector exterior

Demanda externa

Variación interanual acumulada (%)		1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20	3T 20	4T 20	1T 21	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22	2T 22	3T 22
Exportaciones de bienes y servicios	Aragón	7,3	3,9	5,0	3,8	1,7	-40,7	-4,9	-5,5	-3,2	45,7	5,5	2,3	9,4	18,5	-
	España	2,2	5,0	1,5	0,2	-8,2	-38,6	-18,1	-14,4	-6,0	40,5	15,2	16,4	19,9	23,1	18,0
Importaciones de bienes y servicios	Aragón	-4,5	-8,1	5,7	-1,6	5,2	-40,5	-3,8	-0,7	-10,8	56,0	-1,1	-8,8	-0,8	-13,8	-
	España	1,2	0,2	3,4	0,3	-5,1	-31,1	-14,8	-8,4	-3,7	40,8	14,3	11,6	12,2	8,8	9,8

Fuente: INE e IAEST

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Exportaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	12.376	14,8%	24,7%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	2.124	3,1%	13,8%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	66	88,1%	107,2%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	134	29,5%	21,2%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	2.487	44,7%	15,4%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	1.970	13,6%	14,5%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	3.147	6,2%	4,3%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	639	8,6%	11,7%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	1.742	13,7%	18,8%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	67	53,9%	61,1%
Importaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	10.836	19,9%	39,8%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	847	33,6%	33,7%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	15,6	98,3%	127,2%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	297	28,2%	16,5%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	2.011	32,2%	13,9%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	2.929	12,6%	26,9%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	995	-6,0%	15,0%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	532	2,6%	17,7%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	3.182	29,8%	31,8%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-sep 22	28	87,9%	20,0%

Evolución de la balanza comercial en Aragón (Cifras en millones de euros)

	Exportaciones y expediciones (Mill. euros)	Importaciones e introducciones (Mill. euros)	Saldo	Tasa cobertura %
1991	2.012	1.274	738	157,9%
1992	2.142	1.662	480	128,9%
1993	2.578	2.184	394	118,0%
1994	3.542	2.923	618	121,1%
1995	4.214	3.396	818	124,1%
1996	4.358	3.523	835	123,7%
1997	4.881	3.965	916	123,1%
1998	5.021	4.349	672	115,5%
1999	4.815	4.846	-31	99,4%
2000	5.044	5.107	-64	98,8%
2001	5.441	5.288	153	102,9%
2002	5.565	5.331	234	104,4%
2003	6.868	6.067	801	113,2%
2004	7.031	6.575	456	106,9%
2005	7.118	7.093	25	100,4%
2006	7.424	8.214	-790	90,4%
2007	8.753	9.048	-294	96,7%
2008	8.483	8.054	429	105,3%
2009	7.100	6.136	964	115,7%
2010	8.435	7.090	1.345	119,0%
2011	9.209	7.988	1.220	115,3%
2012	8.792	6.824	1.968	128,8%
2013	8.867	6.966	1.901	127,3%
2014	9.382	8.553	829	109,7%
2015	10.571	10.271	300	102,9%
2016	10.895	10.407	488	104,7%
2017	11.801	10.910	891	108,2%
2018	12.656	11.898	758	106,4%
2019	13.371	11.513	1.858	116,1%
2020	13.390	10.468	2.922	127,9%
2021	14.425	12.226	2.199	118,0%

FUENTE: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Oferta

Oferta

(Variación interanual)		1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19	4 TRIM 19	1 TRIM 20	2 TRIM 20	3 TRIM 20	4 TRIM 20	1 TRIM 21	2 TRIM 21	3 TRIM 21	4 TRIM 21	1 TRIM 22	2 TRIM 22	3 TRIM 22
V.A.B Agrario	Aragón	-2,8	-6,4	-4,3	-7,7	-0,2	6,7	4,7	10,5	5,2	1,6	3,5	1,5	4,0	-1,2	-
	España	-2,4	-7,4	-4,2	-9,2	-1,7	6,6	4,1	9,1	4,1	0,0	2,5	1,8	3,9	-1,2	-1,4
V.A.B Industria manufacturera	Aragón	-0,2	0,0	2,9	0,7	-4,7	-35,1	-5,5	-6,1	0,5	34,6	-3,4	0,9	3,9	11,0	-
	España	-0,7	0,0	1,5	1,1	-9,9	-33,6	-9,7	-8,3	-0,2	36,1	3,0	4,0	4,9	5,5	2,7
V.A.B Construcción	Aragón	4,2	3,2	-1,1	-1,5	-8,2	-28,9	-7,5	-11,8	-7,6	14,2	-8,6	-4,6	-1,5	3,4	-
	España	5,9	6,0	3,7	1,8	-4,9	-26,5	-9,2	-11,9	-9,6	13,3	-8,2	-4,1	0,6	5,1	5,2
V.A.B Servicios	Aragón	2,9	1,7	1,4	2,0	-4,5	-19,0	-7,4	-8,6	-3,3	15,4	4,7	6,9	6,9	6,5	-
	España	2,8	2,5	2,1	2,0	-3,9	-21,5	-9,9	-10,4	-5,4	17,3	6,0	8,2	7,8	7,7	4,2

FUENTE: INE e IAEST

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
Cifra de negocios de la industria	IAEST/INE	Índice	ene-sep 2022	136,7	20,1	23,6
Índice de Producción Industrial (*)	IAEST/INE	Índice	ene-sep 2022	109,2	12,8	3,6
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Millones de euros	ene-ago 2022	426	41,4	32,2
Visados dirección de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-ago 2022	494	-0,4	0,2
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-ago 2022	510	10,9	-8,1
Servicios						
Cifra de negocios de servicios (IAS) (*)	IAEST/INE	Índice	ene-ago 2022	140,8	19,1	22,4
Tráfico Aéreo de Pasajeros	AENA	Personas	ene-oct 2022	528.880	159,1	122,0
Tráfico Aéreo de Mercancías	AENA	Miles de TN	ene-oct 2022	106.227	-33,1	2,7
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	ene-jun 2022	60.307	5,95	-2,8
Pernoctaciones est. Hoteleros	INE	Pernoctaciones	ene-sep 2022	4.252.136	61,8	112,5
- Españoles	INE	Pernoctaciones	ene-sep 2022	3.379.567	50,5	39,4
- Extranjeros	INE	Pernoctaciones	ene-sep 2022	872.569	128,6	209,3

(*) Serie original. Variación interanual de la media en lo que va de año

(**) Serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Variación interanual de la media en lo que va de año

Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	III TRIM22	642,3	-0,6	0,3
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM22	584,0	-0,9	2,6
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM22	58,3	2,6	-12,8
Tasa de Paro Encuestado	I.N.E	Porcentaje	III TRIM22	9,1%	3,3	-13,0
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM22	7,2%	-9,2	-17,2
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM22	11,2%	14,8	-9,3
Paro Registrado	IAEST	Miles de personas	oct-22	58,3	-8,6	-12,8
Afiliados a la Seguridad Social	IAEST	Miles de personas	oct-22	592,3	1,6	3,0

Evolución de la ocupación*

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
1990	418,4	4,23	12.578,8	2,61
1991	412,2	-1,47	12.609,4	0,24
1992	407,8	-1,07	12.351,2	-2,05
1993	390,2	-4,33	11.837,5	-4,16
1994	389,1	-0,28	11.742,7	-0,80
1995	396,0	1,78	12.041,6	2,54
1996	405,6	2,43	12.396,1	2,94
1997	418,4	3,16	12.764,6	2,97
1998	432,3	3,32	13.204,9	3,50
1999	440,3	1,85	13.817,4	4,64
2000	460,0	4,47	14.473,7	4,75
2001	488,8	0,45	15.945,6	3,75
2002	496,4	1,55	16.257,6	1,96
2003	516,2	3,99	16.694,6	2,69
2004	540,8	4,77	17.116,6	2,53
2005	568,5	5,12	18.973,3	10,85
2006	577,3	1,55	19.747,7	4,08
2007	610,8	5,80	20.357,5	3,09
2008	625,6	2,43	20.469,7	0,55
2009	584,1	-6,63	19.106,8	-6,66
2010	562,9	-3,63	18.724,5	-2,00
2011	550,4	-2,22	18.421,4	-1,62
2012	546,3	-0,74	17.632,7	-4,28
2013	515,7	-5,84	17.135,2	-1,18
2014	526,5	2,10	17.569,1	2,53
2015	548,3	4,14	18.094,2	2,99
2016	560,8	2,29	18.508,1	2,29
2017	565,9	2,20	18.824,9	2,60
2018	573,8	1,40	19.327,7	2,67
2019	587,6	2,39	19.779,3	2,34
2020	569,9	-3,01	19.202,4	-2,92
1 T 2018	561,1	0,63	18.874,2	2,36
Agricultura	36,0	-6,01	833,8	-1,64
Industria	113,1	8,33	2.676,4	4,10
Construcción	33,0	12,24	1.151,9	6,52
Servicios	379,0	-1,69	14.212,2	1,97

Evolución de la ocupación*

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
2 T 2018	577,1	1,28	19.344,1	2,82
Agricultura	39,8	-2,69	822,5	-1,21
Industria	119,4	16,26	2.722,8	3,27
Construcción	32,7	4,81	1.215,2	7,20
Servicios	385,2	-2,51	14.583,6	2,62
3 T 2018	580,1	1,74	19.528,0	2,51
Agricultura	41,5	3,23	768,4	-1,11
Industria	114,1	10,14	2.725,7	2,06
Construcción	36,3	17,48	1.240,2	7,41
Servicios	388,2	-1,85	14.793,8	2,40
4 T 2018	577,0	2,00	19.564,6	2,98
Agricultura	37,0	3,93	825,6	0,60
Industria	113,6	0,89	2.708,3	-0,11
Construcción	36,9	20,98	1.279,9	11,91
Servicios	389,5	0,59	14.750,8	2,99
1 T 2019	577,2	2,87	19.471,1	3,16
Agricultura	34,7	-3,61	839,7	0,71
Industria	111,1	-1,77	2.708,5	1,20
Construcción	34,7	5,15	1.281,4	11,24
Servicios	396,7	4,67	14.641,6	3,02
2 T 2019	586,7	1,66	19.804,9	2,38
Agricultura	34,4	-13,57	809,3	-1,60
Industria	116,6	-2,35	2.764,5	1,53
Construcción	37,0	13,15	1.276,4	5,04
Servicios	398,7	3,50	14.954,7	2,54
3 T 2019	595,1	2,59	19.874,3	1,77
Agricultura	33,6	-19,04	746,2	-2,89
Industria	118,9	4,21	2.815,8	3,31
Construcción	40,2	10,74	1.269,9	2,39
Servicios	402,5	3,68	15.042,4	1,68
4 T 2019	591,2	2,48	19.966,9	2,06
Agricultura	34,9	3,87	793,9	-3,84
Industria	113,9	-4,21	2.763,7	2,05
Construcción	39,9	-0,75	1.283,9	0,31
Servicios	402,6	0,02	15.125,4	2,54
1 T 2020	582,1	1577,52	19.681,3	1,08
Agricultura	30,5	-72,55	784,8	-6,54
Industria	124,3	258,21	2.769,3	2,24
Construcción	37,0	-90,67	1.277,8	-0,28
Servicios	390,4	-33,46	14.849,4	1,42
2 T 2020	562,1	1534,01	18.607,2	-6,05
Agricultura	31,0	-73,41	763,4	-5,67
Industria	121,3	227,84	2.642,3	-4,42
Construcción	34,3	-91,40	1.169,0	-8,41
Servicios	375,5	-36,90	14.032,5	-6,17
3 T 2020	567,2	1588,10	19.176,9	-3,51
Agricultura	30,7	-74,18	731,1	-2,02
Industria	120,8	200,50	2.687,7	-4,55
Construcción	35,6	-91,16	1.249,3	-1,62
Servicios	380,1	-35,71	14.508,8	-3,55
4 T 2020	568,1	2,48	19.344,3	-3,12
Agricultura	35,6	15,96	782,1	-1,49
Industria	120,2	-0,50	2.693,6	-2,54
Construcción	36,7	3,09	1.280,2	-0,29
Servicios	375,5	-1,21	14.588,3	-3,55
1 T 2021	566,4	-2,71	19.206,8	-2,41
Agricultura	33,9	11,15	797,9	1,67
Industria	119,0	-4,26	2.642,2	-4,59
Construcción	33,4	-9,73	1.261,8	-1,25
Servicios	380,1	-2,64	14.504,9	-2,32

Evolución de la ocupación*

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
2 T 2021	574,1	2,1%	19.671,7	5,7%
Agricultura	34,6	11,6%	811,1	6,2%
Industria	110,6	-8,8%	2.665,1	0,9%
Construcción	43,1	25,7%	1.324,8	13,3%
Servicios	385,8	2,7%	14.870,6	6,0%
3 T 2021	589,1	3,9%	20.031,0	4,5%
Agricultura	34,7	13,0%	761,5	4,2%
Industria	113,5	-6,0%	2.728,1	1,5%
Construcción	43,1	21,1%	1.293,6	3,5%
Servicios	397,8	4,7%	15.247,8	5,1%
4 T 2021	589,0	3,7	20.184,9	4,3
Agricultura	32,1	-9,8	840,1	7,4
Industria	111,9	-6,9	2.765,2	2,7
Construcción	44,9	22,3	1.285,9	0,4
Servicios	400,1	6,6	15.293,7	4,8
1 T 2022	583,4	3,0	20.084,7	4,6
Agricultura	32,7	-3,5	827,7	3,7
Industria	110,0	-7,6	2.697,1	2,1
Construcción	41,3	23,7	1.316,3	4,3
Servicios	399,4	5,1	15.243,6	5,1
2 T 2022	587,4	2,3	20.468,0	4,0
Agricultura	34,2	-1,2	789,3	-2,7
Industria	105,0	-5,1	2.776,6	4,2
Construcción	40,9	-5,1	1.338,2	1,0
Servicios	407,3	5,6	15.563,9	4,7
3 T 2022	584,0	-0,9	20.545,7	2,6
Agricultura	33,9	-2,3	729,0	-4,3
Industria	111,9	-1,4	2.809,8	3,0
Construcción	36,6	-15,1	1.328,8	2,7
Servicios	401,7	1,0	15.678,2	2,8

Evolución del paro estimado*

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
1990	43,8	9,6	2.441,2	16,3
1991	47,0	13,8	2.456,3	16,3
1992	56,2	12,1	2.788,6	18,4
1993	77,9	16,6	3.481,3	22,7
1994	86,1	18,1	3.738,2	24,2
1995	78,7	16,7	3.583,5	22,9
1996	72,3	15,1	3.540,1	22,2
1997	68,2	14,0	3.356,4	20,8
1998	55,5	11,4	3.060,3	18,8
1999	43,6	9,0	2.605,5	15,9
2000	35,9	7,2	2.370,4	14,1
2001	23,8	4,8	1.869,1	10,5
2002	35,8	6,5	2.232,4	11,6
2003	36,9	6,5	2.276,7	11,4
2004	32,5	5,6	2.176,9	10,5
2005	35,4	5,8	1.860,3	8,7
2006	31,5	5,0	1.819,4	8,3
2007	34,1	5,1	1.942,0	8,6
2008	66,0	9,7	3.206,8	13,8
2009	90,9	13,6	4.335,0	18,7
2010	107,2	16,3	4.702,2	20,1
2011	111,7	16,8	5.287,3	22,6
2012	126,1	18,7	6.021,0	25,8
2013	133,7	20,6	5.935,6	25,7
2014	120,7	18,7	5.457,7	23,7
2015	93,7	14,6	4.779,5	20,9
2016	87,8	13,5	4.237,8	18,6
2017	72,6	11,4	3.766,7	16,6
1 T 2018	73,5	11,6	3.796,1	16,7
2 T 2018	63,9	10,0	3.490,1	15,3
3 T 2018	63,6	9,9	3.326,0	14,6
4 T 2018	72,1	11,1	3.304,3	14,5
1 T 2019	67,8	10,5	3.354,2	14,7
2 T 2019	65,1	10,0	3.230,6	14,0
3 T 2019	63,9	9,7	3.214,4	13,9
4 T 2019	65,2	9,9	3.191,9	13,8
1 T 2020	69,3	10,6	3.313,0	14,4
2 T 2020	75,0	11,8	3.368,0	15,3
3 T 2020	76,6	11,9	3.722,9	16,3
4 T 2020	81,1	12,5	3.719,8	16,1
1 T 2021	78,0	12,1	3.653,9	16,0
2 T 2021	69,0	10,7	3.543,8	15,3
3 T 2021	56,8	8,8	3.416,7	14,6
4 T 2021	58,4	9,0	3.103,8	13,3
1 T 2022	65,8	10,1	3.174,7	13,7
2 T 2022	57,8	9,0	2.919,4	12,5
3 T 2022	58,3	9,1	2.980,2	12,7

FUENTE: INE

* El valor anual corresponde con la media del año

** A partir de 2005 datos elaborados con nueva metodología EPA

Indicadores de precios

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
I.P.C	IAEST	Indice	oct-22	110,7	7,7	7,3
I.P.C Subyacente	IAEST	Indice	oct-22	107,4	6,2	6,2
Coste Laboral por trabajador	IAEST	Euros	II TRIM 22	2.809,4	3,0	3,8
Precio m ² Vivienda Libre	M ^o de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros/m ²	II TRIM 22	1.274,8	6,7	5,5

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	Aragón	España
	Var. Int %	Var. Int %
2003	2,9	3,4
2004	3,5	3,7
2005	3,8	3,8
2006	3,7	3,5
2007	2,8	2,8
2008	1,6	1,4
2009	0,8	0,8
2010	2,9	3,0
2011	2,4	2,4
2012	2,7	2,9
2013	0,2	0,3
2014	-1,2	-1,0
2015	-0,1	0,0
2016	1,6	1,6
2017	0,9	1,1
2018	1,2	1,2
enero 2019	1,0	1,0
febrero 2019	1,0	1,1
marzo 2019	1,2	1,3
abril 2019	1,6	1,5
mayo 2019	0,8	0,8
junio 2019	0,4	0,4
julio 2019	0,5	0,5
agosto 2019	0,4	0,3
septiembre 2019	0,1	0,1
octubre 2019	0,1	0,1
noviembre 2019	0,3	0,4
diciembre 2019	0,8	0,8
enero 2020	1,0	1,1
febrero 2020	0,6	0,7
marzo 2020	-0,2	0,0

	Aragón	España
	Var. Int %	Var. Int %
Abril 2020	-1,2	-0,7
Mayo 2020	-1,3	-0,9
Junio 2020	-0,6	-0,3
Julio 2020	-0,7	-0,6
Agosto 2020	-0,7	-0,5
Septiembre 2020	-0,5	-0,4
octubre 2020	-0,8	-0,8
noviembre 2020	-0,8	-0,8
diciembre 2020	-0,6	-0,5
enero 2021	0,5	0,5
febrero 2021	-0,1	0,0
marzo 2021	1,6	1,3
abril 2021	2,6	2,2
mayo 2021	3,2	2,7
junio 2021	3,2	2,7
julio 2021	3,2	2,9
agosto 2021	3,7	3,3
septiembre 2021	4,4	4,0
oct-21	5,80	5,4
nov-21	6,10	5,5
dic-21	7,2	6,5
ene-22	6,6	6,1
feb-22	8,5	7,6
mar-22	10,7	9,8
abr-22	9,4	8,3
may-22	9,3	8,7
jun-22	11,0	10,2
jul-22	11,4	10,8
ago-22	11,1	10,5
sept-22	9,4	8,9
oct-22	7,7	7,3

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Importe hipotecas viviendas	I.N.E	Millones EUR	ago-22	161	11,3	12,67
Depósitos (OSR)	B. de España	Mill EUR (Saldo)	II TRIM 22	39.061	5,5	3,7
Créditos (OSR)	B. de España	Mill EUR (Saldo)	II TRIM 22	33.017	2,8	-0,1
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	II TRIM 22	23,00	-6,9	-7,8

Creditos y depositos (otros sectores residentes). Aragón Total entidades (cifras en millones de euros)

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
1997	9.004	10,9	12.548	-0,1	71,8%
1998	9.947	10,5	12.799	2,0	77,7%
1999	11.367	14,3	13.919	8,8	81,7%
2000	13.525	19,0	15.223	9,4	88,8%
2001	15.199	12,4	17.299	13,6	87,9%
2002	17.807	17,2	18.805	8,7	94,7%
2003	20.867	17,2	20.869	11,0	100,0%
2004	24.708	18,4	22.491	7,8	109,9%
2005	31.648	28,1	21.631	-3,8	146,3%
2006	38.819	22,7	26.025	20,3	149,2%
2007	44.988	15,9	28.625	10,0	157,2%
2008	47.965	6,6	32.277	12,8	148,6%
2009	46.850	-2,3	33.474	3,7	140,0%
2010	46.841	0,0	35.092	4,8	133,5%
2011	44.448	-5,1	34.022	-3,0	130,6%
2012	40.245	-9,5	33.232	-2,3	121,1%
2013	36.239	-10,0	35.057	5,5	103,4%
2014	33.669	-7,1	33.994	-3,0	99,0%
2015	32.390	-3,8	33.225	-2,3	97,5%
2016	31.212	-3,6	31.756	-4,4	98,3%
2017	31.919	2,3	35.314	11,2	90,4%
I TRIM 18	31.466	1,3	33.947	7,6	92,7%
II TRIM 18	31.672	-0,4	34.772	8,0	91,1%
III TRIM 18	31.561	-1,3	34.515	5,0	91,4%
IV TRIM 18	32.158	0,8	34.295	-2,9	93,8%
I TRIM 19	31.708	0,8	34.130	0,5	92,9%
II TRIM 19	31.710	0,1	34.475	-0,9	92,0%
III TRIM 19	30.825	-2,3	33.852	-1,9	91,1%
IV TRIM 19	30.645	-4,7	34.739	1,3	88,2%
I TRIM 20	30.732	-3,1	34.455	1,0	89,2%
II TRIM 20	32.483	2,4	37.309	8,2	87,1%
III TRIM 20	32.042	3,9	36.939	9,1	86,7%
IV TRIM 20	32.260	5,3	37.441	7,8	86,2%
I TRIM 21	32.211	4,8	36.922	7,2	87,2%
II TRIM 21	32.105	-1,2	37.019	-0,8	86,7%
III TRIM 21	31.693	-1,1	37.483	1,5	84,6%
IV TRIM 21	31.953	-1,0	37.903	1,2	84,3%
I TRIM 22	32.340	0,4	38.903	5,4	83,1%
II TRIM 22	33.017	2,8	39.061	5,5	84,5%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

Población

Población residente a 1 de enero

Año	Zaragoza		Huesca		Teruel		Aragón		España	
		%Var		%Var		%Var		%Var		%Var
1970	760.186		222.238		170.284		1.152.708		33.823.918	11,40
Censo 1981	838.588	10,34	214.907	-3,33	153.457	-9,88	1.196.952	3,83	37.682.355	4,89
Censo 1991	837.327	-0,69	207.810	-1,38	143.060	-3,46	1.188.817	-1,04	38.872.268	3,49
Censo 2001	861.855	1,63	206.502	0,52	135.858	-0,45	1.204.215	1,20	40.847.371	0,86
2002	867.475	0,65	206.712	0,10	135.730	-0,09	1.209.917	0,47	41.035.271	0,46
2003	878.627	1,29	209.449	1,32	137.487	1,29	1.225.563	1,29	41.827.836	1,93
2004	887.658	1,03	211.743	1,10	138.393	0,66	1.237.793	1,00	42.547.454	1,72
2005	900.698	1,47	214.552	1,33	139.827	1,04	1.255.078	1,40	43.296.335	1,76
2006	915.041	1,59	217.247	1,26	141.281	1,04	1.273.568	1,47	44.009.969	1,65
2007	930.533	1,69	220.090	1,31	143.622	1,66	1.294.246	1,62	44.784.659	1,76
2008	955.315	2,66	224.407	1,96	145.704	1,45	1.325.426	2,41	45.668.938	1,97
2009	969.877	1,52	226.769	1,05	146.132	0,29	1.342.778	1,31	46.239.271	1,25
2010	972.282	0,25	226.790	0,01	145.112	-0,70	1.344.184	0,10	46.486.621	0,53
Censo 2011	975.385	0,32	225.962	-0,37	143.162	-1,34	1.344.509	0,02	46.815.916	0,71
2012	975.050	-0,03	225.821	-0,06	142.918	-0,17	1.343.790	-0,05	46.818.216	0,00
2013	972.508	-0,26	224.688	-0,50	141.113	-1,26	1.338.308	-0,41	46.727.890	-0,19
2014	968.552	-0,41	223.358	-0,59	139.390	-1,22	1.331.301	-0,52	46.512.199	-0,46
2015	966.605	-0,20	222.084	-0,57	137.715	-1,20	1.326.403	-0,37	46.449.565	-0,13
2016	961.941	-0,48	220.588	-0,67	136.043	-1,21	1.318.571	-0,59	46.440.099	-0,02
2017	961.498	-0,05	219.669	-0,42	134.872	-0,86	1.316.040	-0,19	46.527.039	0,19
2018	960.111	-0,14	219.174	-0,23	133.850	-0,76	1.313.135	-0,22	46.658.447	0,28
2019	968.049	0,83	219.239	0,03	133.298	-0,41	1.320.586	0,57	46.937.060	0,60
2020	976.427	0,87	220.607	0,62	133.300	0,00	1.330.333	0,74	47.332.614	0,84
2021	976.476	0,01	221.479	0,40	133.325	0,02	1.331.280	0,07	47.394.223	0,13
2022	958.834	-1,81	222.236	0,34	133.090	-0,18	1.314.159	-1,29	47.432.893	0,08

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2022-2037

Año	Zaragoza	Huesca	Teruel	Aragón	España
2022	959.140	222.329	133.118	1.314.586	47.432.805
2037	1.013.630	242.011	135.269	1.390.910	51.669.140
Variación absoluta 2022-2037	54.490	19.682	2.152	76.324	4.236.335
Variación relativa (%)	5,7%	8,9%	1,6%	5,8%	8,9%



Estudios monográficos

Un año excepcional en el mercado de divisas.



Nereida González

Economista, profesora doctoranda en la Universidad de Oviedo y profesora colaboradora de AFI Escuela

Resumen

La divergencia de política monetaria que ha marcado la Fed ha sido el impulsor de la apreciación del USD frente a sus principales cruces. Una de las divisas más afectadas ha sido el EUR, que ha alcanzado niveles de paridad frente al USD, niveles no vistos desde la entrada en circulación de nuestra divisa. El encarecimiento de los bienes exteriores que supone la pérdida de valor del EUR frente al USD es la nueva fuente de preocupación para el BCE. La reversión de esta tendencia parece complicada: no sólo las expectativas de política monetaria juegan en contra del EUR, sino que elementos estructurales han dejado de ser un apoyo.

Palabras Clave

Divisas, euro, dólar, bancos centrales, tipos de interés, Acuerdos del Plaza

Un año excepcional en el mercado de divisas

2022 está siendo un año excepcional en términos de mercados financieros. Pocos años dan lugar a una caída simultánea de los activos de renta variable y renta fija. También está siendo excepcional en el caso del mercado de divisas: se debe echar la vista atrás veinte años, hasta cerca de la entrada en circulación del euro (EUR), pero poder ver a esta divisa en niveles de paridad frente al dólar estadounidense (USD). En este artículo, se analizarán las últimas dinámicas del mercado de divisas, con especial atención a aquellas que han llevado a la paridad del EUR frente al USD. Se analizarán las consecuencias que se pueden derivar de esta situación actual, así como cuáles son los escenarios más probables en el corto y medio plazo para el cruce.

Evolución del mercado de divisas en 2022

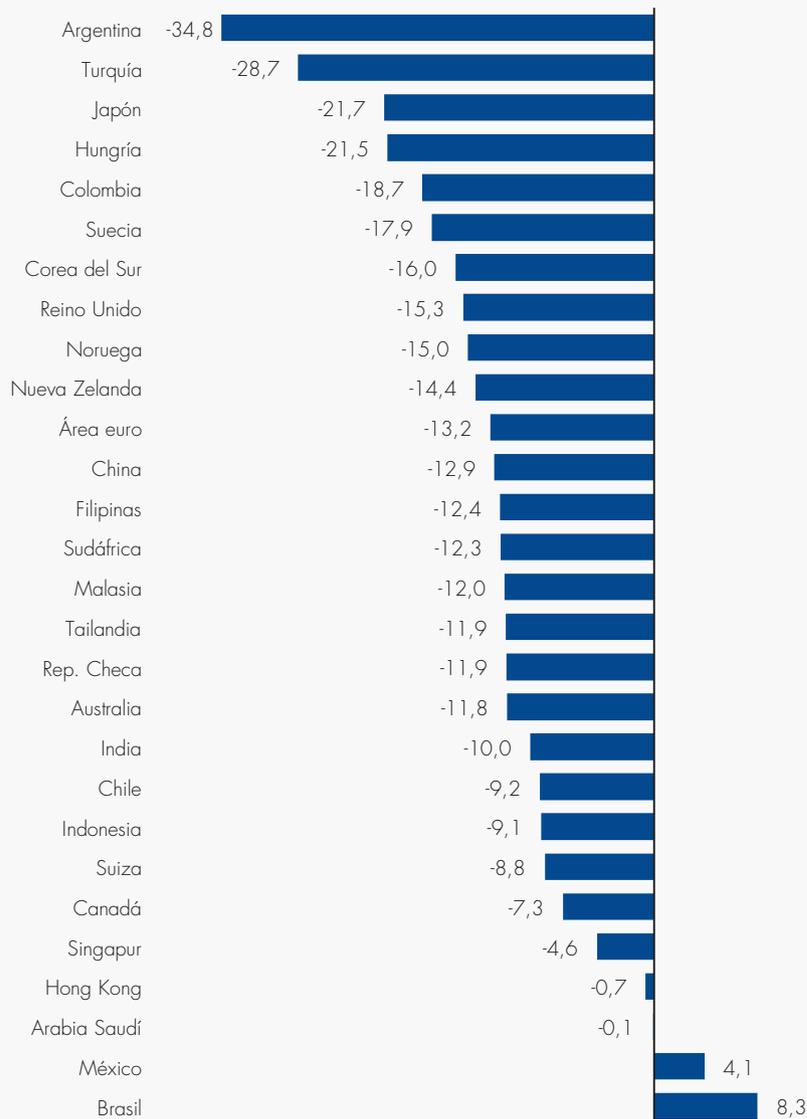
Pocas divisas se salvan, en el año actual, de la contundente apreciación del USD en términos globales. Únicamente el real brasileño (BRL) o el

peso mexicano (MXN), registran una apreciación frente al USD en 2022 gracias al apoyo que el mercado de materias primas ha otorgado a estos países. Su apreciación en el año, a datos de principios de noviembre, un 8,3% y un 4,1% frente al USD, respectivamente.

No obstante, el resto de las divisas registran una fuerte depreciación frente al USD: excluyendo al peso argentino (ARS), la lira turca (TRY) sigue encabezando el ranking de mayor depreciación registrada frente al USD (acumula un 28,7% en 2022, adicional al 45% de depreciación registrado ya en 2021). Siguiendo la lista, las divisas que han registrado una mayor depreciación frente al USD han sido el yen japonés (JPY; 21,7%), florín húngaro (HUF; 21,5%) y el peso colombiano (COP; 18,7%).

Algo curioso de este año, además, es que no es raro observar divisas de países desarrollados entre aquellas que mayor poder adquisitivo han perdido frente al USD. Es el caso de las coronas sueca (SEK; 17,9%) y noruega (NOK; 15,0%), así como la libra esterlina (GBP; 15,3%).

Gráfico 1. Evolución en el año de divisas de cada país frente al USD
Una tasa negativa supone una depreciación de la divisa del país indicado frente al USD.



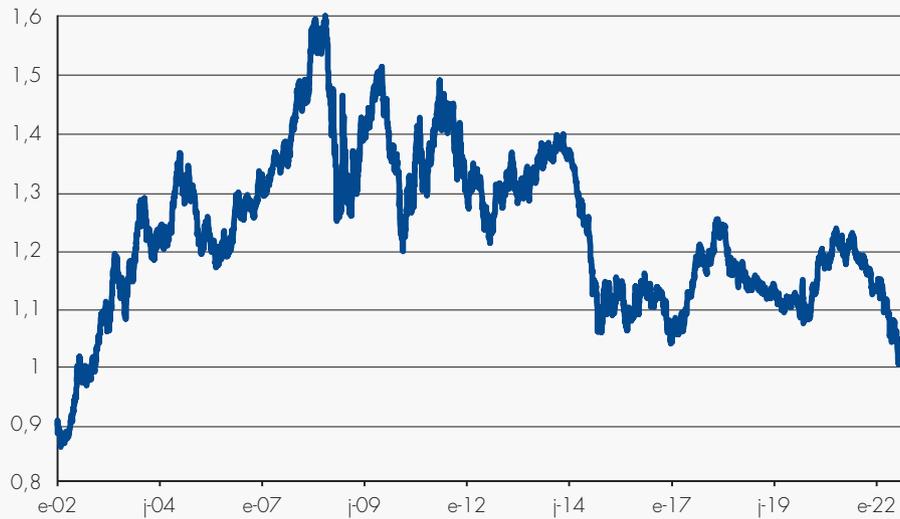
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de Macrobond. Datos actualizados a cierre de sesión del 2 de noviembre de 2022.

Sin embargo, ha habido una tendencia clave que ha marcado el mercado de divisas en 2022: el EUR ha perdido un 13,2% de valor frente al USD desde niveles cercanos a 1,14USD/EUR que se registraban al iniciar el año, hasta situarse en

niveles de paridad (1 EUR = 1 USD). Estos niveles no se registran en los mercados desde que el EUR entró en circulación en 2002.

En este punto, cabe señalar que ha llevado a esta tendencia tan marcada durante el último año.

Gráfico 2. Evolución del USD/EUR



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del bce.

Perspectivas para el USD/EUR

El USD sigue siendo, de forma indiscutible, la divisa de refugio a nivel global. Esto supone que, en eventos de incertidumbre y alta volatilidad, el USD actúa como valor seguro para los inversores. 2022 ha sido un año especialmente volátil: el entorno bélico ha deteriorado las perspectivas sobre el área euro, el temor a una recesión ha dañado las rentabilidades de los activos de riesgo, las presiones inflacionistas han incrementado la volatilidad en los tipos de interés. En definitiva, el primer factor que ha llevado a la fortaleza del USD en términos globales ha sido la incertidumbre y su papel como divisa de refugio.

En segundo lugar, otro gran factor que ha llevado a la situación actual

del USD (fuerte) frente al EUR (débil) es la gestión de la política monetaria. Aunque el Banco Central Europeo (BCE) esté incrementado los tipos de interés, al igual que la Reserva Federal (Fed), lo está haciendo en menor medida y se espera que se frenen en niveles más reducidos. Desde comienzos de año, la Fed ha elevado los tipos de interés en 375 puntos básicos (del 0,25% al 4% tras la reunión de noviembre), mientras que el BCE lo ha hecho en 200 (desde el 0%, hasta el 2% tras la reunión de octubre). Las últimas estimaciones apunta a que los tipos de interés podría situarse en el 3% el año que viene, mientras que para la Fed alcanzan el 5%. Este diferencial de tipos de interés justifica la evolución de los flujos: mayor atractivo de los activos en USD frente a los denominados en EUR.

Gráfico 3. USD/EUR y diferencial de tipos de interés a dos años entre EEUU y Alemania

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Macrobond. Datos actualizados a cierre de sesión del 2 de noviembre de 2022.

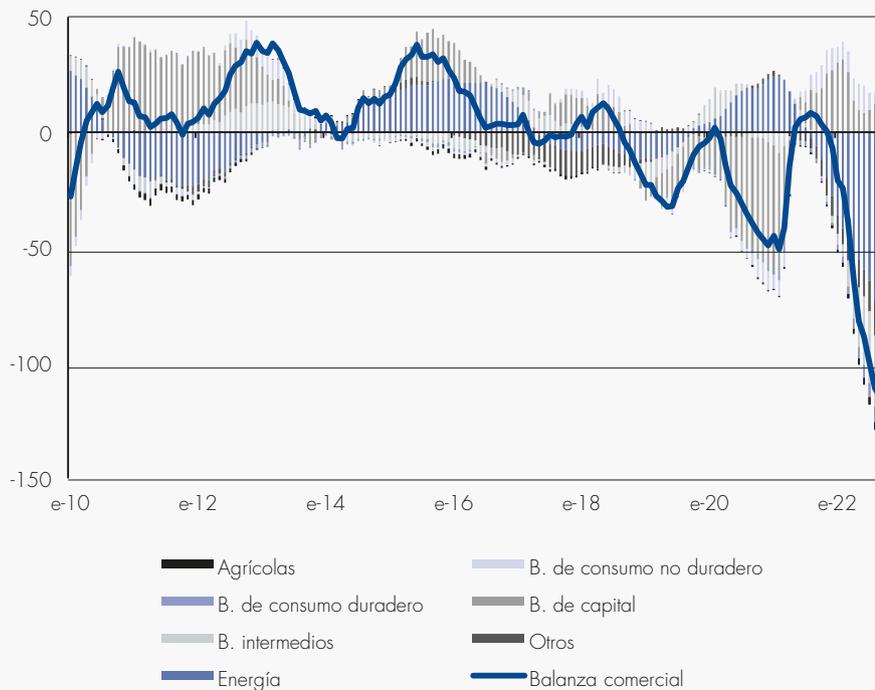
Esta divergencia en tipos de interés viene explicada, al menos parcialmente, por las perspectivas económicas que muestran tanto EE.UU. como el área euro. Mientras que el crecimiento es notablemente robusto en EE.UU. (bajas tasas de paro, impulso del consumo privado), las dudas sobre la resistencia de la economía del área euro son sustanciales. A estas tasas de crecimiento más exigüas (1,5% de crecimiento potencial del área euro frente al 2,0% estimado para EE.UU.), se une la incertidumbre geopolítica en Europa del Este. La dependencia energética del norte de Europa al gas ruso y los riesgos a un corte de suministros, suponen uno de los elementos de mayor incertidumbre para la región. No obstante, el conflicto bélico va más allá del impacto económico de corto plazo y puede tener efecto en los fundamentales que

explicaban, hasta ahora, la fortaleza del EUR frente al USD de manera estructural.

Uno de los factores que, estructuralmente, apoyaba la fortaleza del EUR frente al USD era el superávit por cuenta corriente del área euro frente al déficit registrada en EE.UU.. Un país que presenta un déficit por cuenta corriente necesita que su divisa se sitúe en niveles de mayor depreciación para conseguir los flujos de inversión necesarios que le permita financiar dicho déficit. Para conseguir la entrada de flujos, la expectativa de una rentabilidad superior frente a otros países o activos debe ser mayor.

Sin embargo, la subida del precio de la energía, en un contexto en que EE.UU. es gran productor de petróleo y gas natural licuado, frente

Gráfico 4. Balanza comercial de Alemania (miles de millones de euros, acumulado 12 meses, cambio absoluto interanual)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por la Oficina Estatal de Estadística de Alemania.

a Alemania, principal impulsor del superávit por cuenta corriente del área euro e importador de energía, ha dado la vuelta a la situación. De forma reciente se ha observado como Alemania registra un deterioro de su balanza comercial, principalmente por la importación de bienes energéticos, dejando de ser un claro apoyo para la visión estructural de fortaleza relativa del EUR.

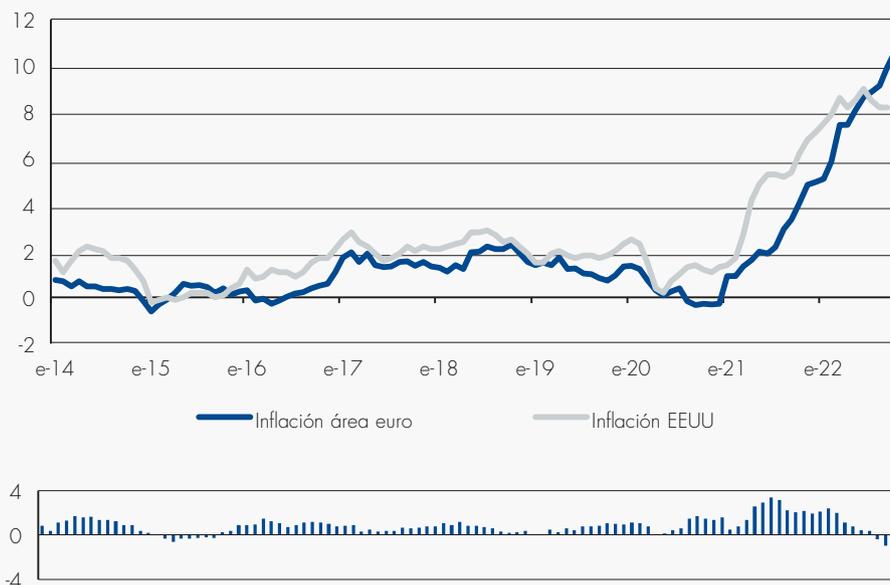
Por otro lado, las dinámicas de paridad de poder adquisitivo, cuyas teorías marcan que aquellas divisas cuyos países presentan tasas de inflación más elevadas, deberían mostrar una mayor depreciación de sus divisas, podría explicar el comportamiento del EUR en los últimos meses.

Durante 2019, previamente al COVID, la tasa de inflación de

EE.UU. fue del 1,8%, mientras que el área euro registraba un avance de los precios del 1,2%. En 2020, el diferencial de inflación era aún mayor: frente al 1,2% de inflación registrado en EE.UU., el área euro presentaba un avance del 0,3% de los precios.

No obstante, a fecha de hoy, este diferencial es mucho más estrecho e, incluso, ha pasado a ser negativo (inflación más elevada en el área euro frente a EE.UU.). La última tasa de inflación para el conjunto del área euro ha sido del 10,7% en octubre, mientras que en EE.UU. se ha situado en el 8,2% en septiembre.

En definitiva, no hay señales que apunten que, a corto o a largo plazo, la situación actual de paridad del USD frente al EUR pueda revertirse.

Gráfico 5. Inflación del área euro y EEUU (%) y diferencial de tasas de inflación entre EEUU y el área euro (pp)

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por el US Bureau of Labor Statistics y Eurostat.

Consecuencias de la paridad del USD/EUR

Más allá de la paridad del EUR frente al USD y sus posibles causas, es relevante analizar las consecuencias de la debilidad de nuestra divisa frente a la estadounidense. La consecuencia más evidente es el encarecimiento del precio de las importaciones, principalmente de las materias primas denominadas en USD.

En consecuencia, los países del área euro se ven doblemente penalizados. Por un lado, el incremento del coste de las materias primas en el contexto geopolítico actual y por otro lado el encarecimiento a través de la pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda frente a las materias primas referenciadas a la moneda estadounidense. La incertidumbre en torno al suministro de gas ha llevado a las refe-

rencias europeas a repuntar más de un 300% en 2022 a finales de agosto desde los niveles de principios de año.

Este aspecto ha sido uno de los puntos de preocupación mostrados por Christine Lagarde, presidenta del BCE, en sus últimas reuniones. Mientras que la institución está incrementando los tipos de interés para frenar el incremento de la inflación, la debilidad del EUR no favorece que el objetivo de estabilidad de precios de la institución.

En definitiva, la fuente principal de inflación en el área euro no es tanto un incremento de la demanda fruto de un crecimiento robusto de la economía de la región, sino un incremento de los precios de las importaciones, especialmente energéticas, de las que el área euro depende significativamente.

En este contexto es correcto concluir que las empresas de carácter importador serán aquellas que más sufran la debilidad del EUR. Si sus importaciones se incrementan en precio y no son capaces de trasladarlo al consumidor final (o sólo lo hacen parcialmente), la contracción de márgenes será difícilmente evitable impactando de manera negativa en sus beneficios.

Variables que podrían cambiar la tendencia

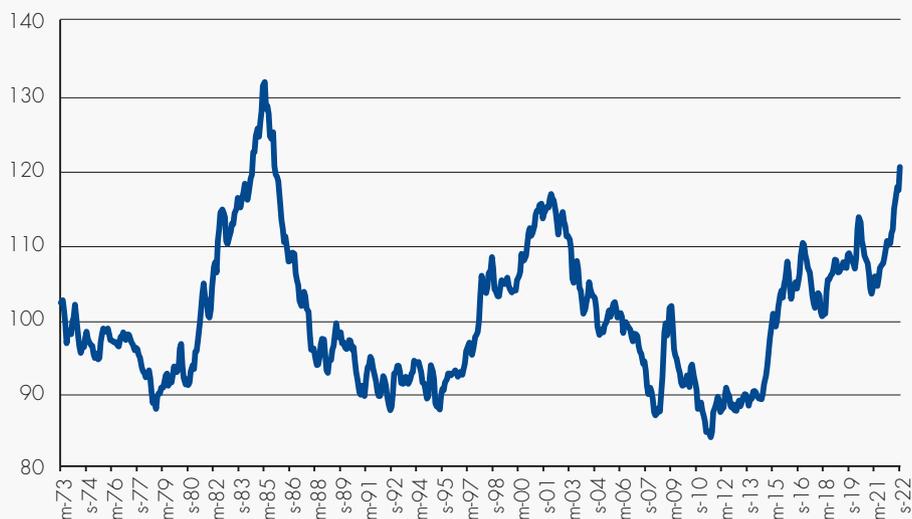
En este punto, cabe reflexionar sobre aquellos aspectos que podrían revertir la tendencia. La variable que sería más efectiva a la hora de frenar la apreciación del USD y fortalecer el EUR sería una reversión de las tendencias actuales de política monetaria. Si la Fed muestra señales de cambio en su tendencia de política monetaria hacia el inicio de estabilización en tipos de interés, mientras que el BCE mantiene su actual dirección alcista en tipos, se podría asistir a una recuperación del EUR.

Este escenario tendría que pasar, necesariamente, por una reducción de las actuales tasas de inflación en EE. UU., con anclaje de las expectativas de las mismas, junto con lecturas de deterioro en el mercado laboral. En el área euro, las presiones en precios deberían ser más fuertes de lo descontado en la actualidad para que el BCE forzase un repunte aún mayor de tipos de interés.

Exógenamente, la clave que podría fortalecer el EUR sería el fin del conflicto bélico. En la medida en que la incertidumbre es elevada en este frente, podría no ser el principal factor que pueda aliviar la tensión actual sobre el EUR.

Por último, cabría analizar cómo se han solucionado a lo largo de la historia eventos de fuerte apreciación del USD. En la década de los 80 ya se produjo un movimiento similar de esta divisa en los mercados globales, que derivó en la intervención coordinada por parte de los bancos centrales en el mercado de divisas para revertir la tendencia.

Gráfico 6. Tipo de cambio efectivo real del USD



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en la Reserva Federal

La fortaleza del USD en perspectiva histórica

Existen algunas tendencias que llevan a sembrar paralelismos entre la situación actual de fortaleza del USD con la observada hace 40 años. No en vano, los niveles de tipo de cambio efectivo real del USD han alcanzado niveles no vistos desde la década de los 80, tal y como se puede observar en el gráfico 5.

La década de los 70 en EEUU vino marcada por un periodo de bajos tipos de interés, algo que se revirtió a principios de la década de los 80, con la llegada de Paul Volcker. En los primeros años de los 80, predominaba en EE. UU. una política fiscal expansiva, a través de una reducción de impuestos. Simultáneamente, la Reserva Federal incrementó de forma agresiva los tipos de interés para controlar la inflación, alcanzando el 19% en 1981 y bajando poco después para volver al doble dígito en 1984. Al mismo tiempo, el resto de los principales países del mundo tomaban la decisión contraria: el Banco de Japón reducía los tipos de interés del 9% al 5% y el Bundesbank alemán los recortaba del 9,5% al 5,5% entre 1980 y 1984.

Los altos tipos de interés en EE. UU. y el repunte de los diferenciales frente a los niveles de tipos globales, impulsaron la entrada de flujos de inversión en USD y la apreciación de la divisa: entre 1979 y 1985, el USD se apreció en torno a un 50% en términos efectivos reales.

En 1985, la fortaleza del USD empezaba a hacer mella sobre las exportaciones de EE. UU. y el deterioro de la balanza comercial era sustancial. En este contexto, el secretario del Tesoro del momento estuvo dispuesto a sentarse en la mesa y negociar algún mecanismo que limitase la fortaleza del USD. Esas negociaciones, que tuvieron lugar en el Hotel Plaza de Nueva York (lugar que dará nombre a los Acuerdos del Plaza), dieron

lugar a una intervención coordinada en el mercado de divisas. En los acuerdos intervinieron cinco países (EE. UU., Japón, Alemania, Francia y Reino Unido) y derivaron en una intervención coordinada por parte de la Reserva Federal de EE. UU., el Banco de Japón y el Bundesbank, con el objetivo de frenar el avance del USD y fortalecer el yen japonés (JPY) y el marco alemán.

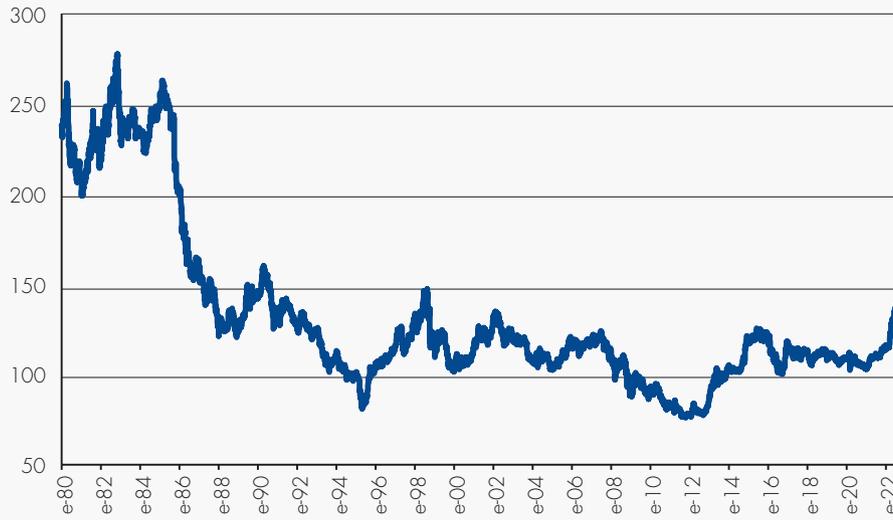
Paralelismos con la situación actual

Las similitudes entre aquella situación vivida en los 80 y la actualidad son claras. La respuesta a la pandemia del gobierno de EE. UU. ha sido igualmente de apoyo a la recuperación económica, con el anuncio de uno de los planes de estímulo más ambiciosos hasta el momento. Casi al mismo tiempo, la Reserva Federal ha iniciado un agresivo incremento de tipos de interés, con cuatro subidas consecutivas de 75 puntos básicos de los tipos de interés, para tratar de controlar la inflación. Una de las divisas que más ha sufrido durante este año ha sido el JPY que, precisamente, ha llevado al Banco de Japón a intervenir en el mercado de divisas para evitar la fuerte depreciación del JPY frente al USD.

A pesar de todo ello, existen más diferencias que similitudes entre la situación actual y la acontecida en la década de los 80. La primera de ellas es que, a pesar de los niveles, la apreciación acumulada del USD en la actualidad (16% desde enero de 2021) se sitúa muy por debajo de la registrada entre 1979 y 1984.

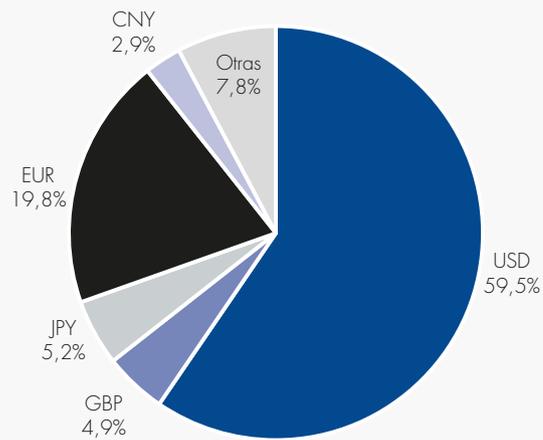
La segunda de ellas es que, si hoy se firmasen unos Acuerdos del Plaza, China tendría que estar en la mesa. Desde 1980, el peso de la economía China ha crecido de forma sustancial (18,5% del PIB mundial en la actualidad, 16 puntos porcentuales más que entonces), con un peso relevante de su divisa en el comercio internacio-

Gráfico 7. JPY/USD (tipo de cambio bilateral del JPY frente al USD)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en la Reserva Federal.

Gráfico 8. Composición de las reservas internacionales



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del COFER del FMI.

nal. El yuan chino (CNY) ha entrado en la cesta de los Derechos Especiales de Giro del FMI y actualmente supone un 3% del total de las reservas internacionales globales.

Aunque el CNY ha sufrido una importante depreciación frente al USD en el último año (13%), las autoridades chinas no han mostrado señales de desagrado sobre esta tendencia: en el entorno de debilidad económica por la gestión del COVID, un CNY más débil puede contribuir a contrarrestarlo. China tiene un régimen cambiario de bandas de fluctuación, de modo que su divisa no puede moverse de forma intradiaria más de un +/- 2% frente al fixing fijado por parte de las autoridades. El sistema de fijación del fixing es relativamente opaco, si bien depende, teóricamente, de la evolución del mercado en la sesión anterior, entre otras circunstancias. Durante las semanas de octubre, ha sido habitual que las autoridades chinas fijaran un tipo de cambio en

el límite de debilidad frente al USD registrado durante el día anterior.

Además, a diferencia de lo ocurrido en la década de los 80, EE. UU. tampoco ha mostrado síntomas de incomodidad ante la reciente fortaleza del USD. La Reserva Federal está incrementando los tipos de interés de forma agresiva en aras de controlar el auge de los precios. La fortaleza del USD en términos globales contribuye al control de los mismos.

En definitiva, la clave para la evolución del USD frente a sus principales cruces en el corto plazo depende, indiscutiblemente, de las decisiones de los bancos centrales sobre los tipos de interés. En consecuencia, una prolongación de la situación actual de tensión en el mercado energético puede derivar en un cambio estructural en los fundamentales del EUR: niveles de 1,30USD/EUR, marcados como de equilibrio en modelos de largo plazo, podrían tener que revisarse.

Ideas fuerza

El USD se aprecia frente a las principales divisas, con leves excepciones en países como Brasil o México. Una de las divisas más afectada es el EUR, que ha recuperado niveles de paridad frente al USD, no vistos desde 2002

La divergencia de política monetaria entre la Fed (que inició la subida de tipos de interés ya en 2021) y el BCE es el principal factor explicativo de la evolución del USD/EUR en 2022, que se une a un entorno bélico que ha afectado más a Europa que a EEUU

El fuerte repunte del precio de la energía pone en riesgo uno de los elementos que, estructuralmente, apoyaban al EUR: el superávit comercial y por cuenta corriente de Alemania

La depreciación del EUR frente al USD ya impacta sobre el área euro, como elemento generador de inflación

Nereida González es economista por la Universidad de Oviedo, Máster en Banca y Finanzas por Afi, Chartered Alternative Investment Analyst y doctoranda en Economía y Empresa por la Universidad de Oviedo. Actualmente es analista de mercados en la Agencia de Valores R3 PVM, donde además realiza funciones de asesoramiento financiero a inversores individuales, instituciones y empresas. Su trayectoria profesional se completa con siete años como analista senior del Departamento de Análisis Económico y de Mercados de Afi (Analistas Financieros Internacionales), donde era responsable de análisis de mercados emergentes y divisas. Participa como docente en diversas formaciones en Afi Escuela, la Universidad de Oviedo y Universidad de Zaragoza, entre otras instituciones.

Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios.



Agustín Fernández Pérez

Presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales.
Consejo General de Economistas

Resumen

Este trabajo está basado, fundamentalmente, en el estudio anual que elabora el Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), Órgano especializado del Consejo General de Economistas de España (CGEE), sobre el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral que analiza el desarrollo normativo que cada comunidad autónoma hace de los tributos cedidos y de los impuestos propios.

Las modificaciones en los impuestos propios son continuas en tanto que la creación, supresión, así como las variaciones normativas son habituales por parte de las autonomías, lo cual implica la necesidad de una constante actualización sobre esta materia.

El número de impuestos propios creados por las autonomías en España ha crecido sustancialmente en los últimos años, generando, en muchos casos, situaciones de conflicto resueltas por diversas vías, tales como la declaración de inconstitucionalidad de algunos tributos, la supresión o la suspensión de los mismos, lo que origina un panorama ciertamente complejo. Por otra parte, conviene resaltar que este tipo de tributación aporta una recaudación exigua a las arcas autonómicas en la mayoría de los casos.

Para aclarar este complejo escenario, el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral puede ser una herramienta para los profesionales porque facilita y agiliza la búsqueda y la comprensión de los tributos aprobados por las Comunidades Autónomas

Palabras Clave

Tributos propios, canon, tasas, competencias normativas, Comunidades Autónomas, ingresos tributarios y recaudación.

1. Introducción

Las Comunidades Autónomas tienen la facultad de establecer tributos propios según el artículo 133.2 de la Constitución Española, pero con ciertos límites, ya que no pueden establecerlos sobre hechos ya gravados por las Haciendas Locales o por el Estado, no pueden gravar negocios, actos o hechos producidos en otra comunidad autónoma y no pueden suponer un obstáculo para la libre circulación de personas, mercancías o servicios.

La posibilidad de crear tributos por las Comunidades Autónomas es una materia que no ha estado exenta de polémica a lo largo de los últimos años y, en la actualidad, todavía sigue planteando numerosos problemas, algunos de los cuales se han ido solucionando y otros continúan sin resolverse.

Las autonomías de régimen común han creado numerosos impuestos propios, relacionados con hechos imponible de diversa índole y, una circunstancia que se produce es que, en algunas ocasiones, las autonomías, haciendo uso de sus facultades,

crean impuestos propios y, con posterioridad, el Estado crea un impuesto que recae sobre el mismo hecho imponible. En ese caso, como el Estado tiene la potestad tributaria originaria, puede establecer tributos sobre hechos imponibles gravados por las autonomías, aunque deberá compensarlas económicamente, instrumentando para ello las medidas de compensación o coordinación necesarias, y las autonomías deberán dejar de recaudar ese impuesto.

2. Impuestos Propios en 2022

A continuación, se muestran los tributos propios vigentes en 2022 en las distintas autonomías. En este catálogo de impuestos propios hemos incluido los cánones creados por las autonomías, pues esta figura no se contempla como tal en la Ley General Tributaria a efectos de su catalogación como impuesto, tasa o contribución especial, por lo que es necesario proceder al análisis de la norma que los crea para conocer si son o no impuestos.

IMPUESTOS PROPIOS 2022	
Andalucía	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre tierras Infratilizadas • Impuesto sobre depósito de residuos peligrosos • Impuesto sobre emisión de gases a la atmósfera • Impuesto sobre vertidos a las aguas litorales • Impuesto sobre depósito de residuos radiactivos (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013 por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre los depósitos de clientes en las entidades de crédito (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013 por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre las bolsas de plástico de un solo uso • Canon de mejora de infraestructuras hidráulicas de depuración de interés de la Comunidad Autónoma
Aragón	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre la contaminación de las aguas (<i>antes Canon de saneamiento</i>) • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por la emisión de contaminantes a la atmósfera • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por las grandes áreas de venta • Impuesto medioambiental sobre determinados usos y aprovechamientos del agua embalsada • Impuesto medioambiental sobre las instalaciones de transporte de energía eléctrica de alta tensión • Impuesto medioambiental sobre las instalaciones de transporte por cable (<i>suspendido en 2016</i>)

IMPUESTOS PROPIOS 2022

Asturias	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre las afecciones ambientales del uso del agua (<i>antes, Canon de saneamiento</i>) • Impuesto sobre fincas o explotaciones agrarias infrautilizadas • Impuesto sobre el juego del bingo • Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el desarrollo de determinadas actividades que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre depósitos en entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>)
Baleares	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento de aguas • Impuesto sobre los Premios del juego del bingo • Impuesto sobre estancias turísticas • Canon sobre el vertido y la incineración de residuos
Canarias	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de vertido • Impuesto especial sobre combustibles derivados del petróleo • Impuesto sobre el impacto medioambiental causado por determinadas actividades (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2014</i>) • Impuesto sobre los depósitos de clientes de las entidades de crédito (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013</i>) • Impuesto sobre las labores del Tabaco
Cantabria	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua residual • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el depósito de residuos en vertederos
Castilla La Mancha	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre determinadas actividades que inciden en el medio ambiente • Canon eólico
Castilla y León	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre la afección medioambiental causada por determinados aprovechamientos del agua embalsada, por los parques eólicos, por las centrales nucleares y por las instalaciones de transporte de energía eléctrica de alta tensión (<i>declarado inconstitucional el hecho imponible sobre centrales nucleares</i>) • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos
Cataluña	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua • Canon sobre la deposición controlada de residuos municipales • Canon sobre la deposición controlada de residuos industriales • Canon sobre la deposición controlada de residuos de la construcción • Canon sobre la incineración de residuos municipales • Gravamen de protección civil • Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales • Impuesto sobre las estancias en establecimientos turísticos • Impuesto sobre los depósitos en las entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre la emisión de óxidos de nitrógeno a la atmósfera producida por la aviación comercial • Impuesto sobre la emisión de gases y partículas a la atmósfera producida por la industria • Impuesto sobre la producción de energía eléctrica de origen nuclear (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre la provisión de contenidos por parte de prestadores de servicios de comunicaciones electrónicas y de fomento del sector audiovisual y la difusión de la cultura digital (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre las viviendas vacías • Impuesto sobre el riesgo medioambiental de la producción, manipulación y transporte, custodia y emisión de elementos radiotóxicos (<i>declarado inconstitucional</i> por STC43/2019, de 27 de marzo) • Impuesto sobre las bebidas azucaradas envasadas • Impuesto sobre las emisiones de dióxido de carbono de los vehículos de tracción mecánica • Impuesto sobre los activos no productivos de las personas jurídicas • Impuesto sobre instalaciones que inciden en el medio ambiente

IMPUESTOS PROPIOS 2022	
Extremadura	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre aprovechamientos cinegéticos • Impuesto sobre depósitos de las entidades de crédito (<i>sin efectos por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre instalaciones que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertedero • Canon de saneamiento
Galicia	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua • Impuesto sobre la contaminación atmosférica • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por determinados usos y aprovechamientos del agua embalsada • Canon eólico • Impuesto compensatorio ambiental minero • Canon de inmuebles en estado de abandono • Canon de gestión de depuradoras • Canon de redes de colectores
Región de Murcia	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Impuesto sobre los premios del juego del bingo • Impuesto sobre el almacenamiento o depósito de residuos en la Región de Murcia • Impuesto sobre vertidos a las aguas litorales • Impuesto por emisiones de gases contaminantes a la atmósfera • Recargo sobre el IAE
La Rioja	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el impacto visual producido por los elementos de suministro de energía eléctrica y elementos fijos de redes de comunicaciones telefónicas o telemáticas • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos
C. Valenciana	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Impuesto sobre actividades que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre eliminación de residuos en vertederos e incineración, coincineración y valorización energética • Impuesto sobre viviendas vacías • Impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>)

FUENTE: Elaboración propia.

3. La recaudación de los Impuestos Propios

3.1 Comunidades Autónomas de territorio común

Como se observa en el cuadro nº 1, desde 2019 hasta 2020 el total de las autonomías de régimen común han aumentado sus ingresos tributarios en un 2,7 por 100, abarcando esta cifra tanto los impuestos propios como los impuestos cedidos (Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados e Impuesto sobre el Patrimonio) y las tasas. En algunas autonomías se ha

producido un incremento por encima de la media (Aragón, Asturias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla y León, Cataluña, Galicia, Región de Murcia o la Comunidad Valenciana), mientras que, en el resto, el crecimiento de los ingresos tributarios ha estado por debajo de la media del total de autonomías, siendo destacable la reducción de la recaudación en 2020 con respecto al año anterior de Canarias. Los impuestos propios reducen su recaudación un 16,3 por 100 en 2020 con respecto a los ingresos obtenidos en 2019, con oscilaciones importantes en las distintas autonomías. Así, en Madrid, la recaudación

CUADRO 1. IMPUESTOS PROPIOS (IP) E INGRESOS TRIBUTARIOS (IT). Años 2019 y 2020
Cifras absolutas en miles de euros y crecimiento en porcentaje

	IP 2019	IP 2020	CTO IP	IT 2019	IT 2020	CTO IT
ANDALUCÍA	146.196,6	145.262,4	-0,6	16.626.841,1	16.893.500,5	1,6
ARAGÓN	85.614,5	77.632,7	-9,3	3.614.036,8	3.741.770,9	3,5
ASTURIAS	98.423,8	118.050,9	19,9	2.634.994,2	2.743.157,2	4,1
BALEARES	216.874,3	113.379,4	-47,7	4.297.751,1	4.336.745,9	0,9
CANARIAS	497.909,1	394.542,7	-20,8	3.328.304,6	3.049.182,2	-8,4
CANTABRIA	28.921,7	27.599,5	-4,6	1.524.647,2	1.587.378,0	4,1
C-LA MANCHA	13.048,4	8.249,1	-36,8	4.215.384,7	4.408.304,3	4,6
C. y LEÓN	84.490,5	52.773,9	-37,5	5.983.329,4	6.148.808,0	2,8
CATALUÑA	677.513,9	586.356,1	-13,5	24.697.968,0	25.608.620,2	3,7
EXTREMADURA	118.211,1	114.775,6	-2,9	2.066.110,3	2.103.327,6	1,8
GALICIA	85.715,4	80.150,6	-6,5	6.056.641,2	6.337.041,5	4,6
MADRID	6.993,1	3.487,7	-50,1	22.754.480,3	23.267.240,9	2,3
R. MURCIA	55.870,4	54.220,9	-3,0	3.117.965,0	3.206.503,2	2,8
LA RIOJA	14.247,8	15.882,4	11,5	848.697,8	845.682,5	-0,4
C.VALENCIANA	298.931,9	240.465,1	-19,6	12.432.265,7	12.981.063,9	4,4
TOTAL	2.428.962,4	2.032.829,0	-16,3	114.199.417,5	117.258.326,9	2,7

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH.

disminuye en un 50,1 por 100 y en Baleares un 47,7 por 100 (como consecuencia, principalmente del descenso de los ingresos procedentes de Impuesto sobre estancias turísticas), mientras en Asturias aumenta en un 19,9 por 100, como consecuencia del incremento de la recaudación procedente del Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales. La recaudación de Madrid en impuestos propios es exigua, en tanto que apenas ha utilizado su potestad normativa para establecer impuestos y los ingresos procedentes de la gestión del agua no tienen la calificación de impuestos.

En cuanto a la participación de los impuestos propios sobre el total de ingresos se ha reducido: según datos de 2019, los impuestos propios representaban el 2,1 por 100 de los ingresos tributarios y, en 2020, esta cifra se reduce hasta el 1,7 por 100.

Ahora bien, cuando consideramos la participación de cada autonomía en el total, comprobamos cómo es Cataluña la que obtiene más ingresos por impuestos propios, pues el 28,8 por 100 de la recaudación procedente de este tipo de tributación lo obtiene esta autonomía.

La participación de los tributos propios con respecto al total de ingresos tributarios de cada autonomía, en algunos casos no se corresponde con la importancia de la recaudación por ingresos tributarios en el total nacional. Ese es, por ejemplo, el caso de Madrid que en 2020 apenas obtiene ingresos por impuestos propios, mientras que recauda el 19,8 por 100 de la tributación total autonómica. Baleares es el caso contrario, pues la recaudación por tributos propios representa el 5,6 por 100 del total nacional y la recaudación por ingresos tributarios solamente supone el 3,7 por 100.

CUADRO 2. IMPUESTOS PROPIOS E INGRESOS TRIBUTARIOS. PARTICIPACIÓN Y CRECIMIENTO. PORCENTAJES. AÑOS 2019 Y 2020

	IP 2019 /TOTAL	IP 2020 /TOTAL	IT 2019 /TOTAL	IT 2020 /TOTAL	IP2019 /IT2019	IP2020 /IT2020
ANDALUCÍA	6,0	7,1	14,6	14,4	0,9	0,9
ARAGÓN	3,5	3,8	3,2	3,2	2,4	2,1
ASTURIAS	4,1	5,8	2,3	2,3	3,7	4,3
BALEARES	8,9	5,6	3,8	3,7	5,0	2,6
CANARIAS	20,5	19,4	2,9	2,6	15,0	12,9
CANTABRIA	1,2	1,4	1,3	1,4	1,9	1,7
C - LA MANCHA	0,5	0,4	3,7	3,8	0,3	0,2
C. y LEÓN	3,5	2,6	5,2	5,2	1,4	0,9
CATALUÑA	27,9	28,8	21,6	21,8	2,7	2,3
EXTREMADURA	4,9	5,6	1,8	1,8	5,7	5,5
GALICIA	3,5	3,9	5,3	5,4	1,4	1,3
MADRID	0,3	0,2	19,9	19,8	0,0	0,0
R. MURCIA	2,3	2,7	2,7	2,7	1,8	1,7
LA RIOJA	0,6	0,8	0,7	0,7	1,7	1,9
C. VALENCIANA	12,3	11,8	10,9	11,1	2,4	1,9
TOTAL	100	100	100	100	2,1	1,7

Estas cifras hay que verlas con cautela, pues en algunas autonomías determinados objetos imponibles se gravan con impuestos propios mientras que en otras esos mismos objetos imponibles se gravan a través de tasas.

3.2 Impuestos ambientales

La recaudación por impuestos ambientales supone el 73,3 por 100 de los ingresos obtenidos por las CCAA por impuestos propios, de los cuales un 57,3 procede de los impuestos sobre el agua, un 2,1 por 100 de los impuestos sobre los residuos, un 5,0 por 100 de los recursos sobre la emisión de gases y un 9 por 100 de los impuestos sobre los recursos.

3.3 Especial referencia a la recaudación en Aragón

La recaudación por tributos propios de Aragón supone en 2020 el 2,1 por 100 de lo obtenido por ingresos tributarios. Sin embargo, los impuestos propios se han reducido considerablemente, en concreto un 9,3 por 100 con respecto al año anterior, principalmente como consecuencia de que el impuesto sobre emisiones de gases y el impuesto sobre grandes áreas de venta arrojan cifras negativas, si bien también han disminuido su recaudación con respecto al año anterior el impuesto sobre la contaminación de las aguas (que es el principal impuesto propio) y el impuesto sobre los usos del agua embalsada.

CUADRO 3. RECAUDACIÓN PROCEDENTE DE LOS IMPUESTOS AMBIENTALES. 2020.

Miles de euros y porcentajes

	Rec. Agua	Rec. Residuos	Rec. Emis.	Rec. Recursos	I. Amb.	IP	I. Amb /IP
ANDALUCÍA	139.397,6	562,9	1.960,3		141.920,8	145.262,4	97,7
ARAGÓN	58.895,5			2019,4	60.914,9	77.632,7	78,5
ASTURIAS	70.631,7		37.240,2	1.983,1	109.855,0	118.050,9	93,1
BALEARES	77.822,7				77.822,7	113.379,4	68,6
CANARIAS					0,0	394.542,7	0,0
CANTABRIA	27.268,5	331,1			27.599,6	27.599,5	100,0
C.- LA MANCHA			321,8	7.927	8.249,2	8.249,1	100,0
C. y LEÓN		7.637,7		45.136,2	52.773,9	52.773,9	100,0
CATALUÑA	458.374,0	24.397	40.323,0	4.263	527.356,9	586.356,1	89,9
EXTREMADURA	7.609,4	3.890		98.301,3	109.801,0	114.775,6	95,7
GALICIA	43.110,2	156,40	1.148,8	22.324	66.739,4	80.150,6	83,3
MADRID		2.255,90			2.255,9	3.487,7	64,7
R. MURCIA	49.822,5	1385	569,0		51.776,5	54.220,9	95,5
LA RIOJA	11.674,3	658,8			12.333,1	15.882,4	77,7
C. VALENCIANA	220.055,1	1.073,00	19.337,0		240.465,1	240.465,1	100,0
TOTAL	1.164.661,4	42.348,2	100.900,1	181.954,2	1.489.863,8	2.032.829	73,3

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH

ARAGÓN

	REC. 2018	REC. 2019	REC. 2020	2020 (%)	CTO 19/20
I. s/ contaminación de las aguas	64.241,7	59.700,3	58.895,5	75,9	-1,3
I. s/ emisiones de gases	1.740,0	908,7	0,0	0,0	-274,7
I. s/ grandes áreas de venta	20.868,7	5.376,3	0,0	0,0	-215,8
I. s/ usos agua embalsada	17.360,3	17.624,1	16.717,8	21,5	-5,1
I. s/instal. de tpte energía eléctrica	2.004,0	2.005,2	2.019,4	2,6	0,7
TOTAL IMPTOS. PROPIOS	106.214,7	85.614,5	77.632,7	100,0	-9,3
TOTAL ING. TRIBUTARIOS	3.669.684,5	3.614.036,8	3.741.770,9	2,1*	3,5

*(imptos propios/ing. tributarios)*100

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH

Como en numerosas autonomías, los impuestos relacionados con el agua son los que aportan la casi totalidad de los ingresos obtenidos, en concreto son los que mayor recaudación aportan, aunque en 2020 han visto reducida su recaudación.

4. Principales novedades 2021-2022

A lo largo de 2021, Baleares ha puesto en marcha el Canon de vertido y la incineración de residuos, Galicia ha aprobado el canon de gestión de depuradoras y el de gestión de redes de colectores y, finalmente, la Comunidad Valenciana ha hecho lo propio con el Impuesto sobre las viviendas vacías. Ambos se aprobaron a finales de 2020.

En 2021 y 2022 no se han producido muchas modificaciones en cuanto a la creación y supresión de tributos, por lo que las principales modificaciones en esta materia proceden de variaciones en la normativa de algunos impuestos, tal y como se expone a continuación. En el ámbito de los tributos que recaen sobre el agua, han introducido modificaciones Andalucía, Asturias, Cataluña, Extremadura, Castilla y León, Galicia y La Rioja. En otros tributos se han realizado diversos cambios: Castilla-La Mancha ha modificado el canon eólico y el Impuesto sobre determinadas actividades que inciden en el medio ambiente; Extremadura en el Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos; y Cataluña en relación con el Impuesto sobre las estancias en establecimientos turísticos. También esta última Comunidad, en la Ley de Presupuestos para 2022, introdujo modificaciones en el Impuesto sobre los activos no productivos de las personas jurídicas, en el Impuesto sobre las viviendas vacías y en el Impuesto sobre las emisiones de dióxido de carbono de los vehículos de tracción mecánica.

5. Conclusiones

El listado de impuestos propios de las autonomías no ha parado de crecer en los últimos años. Los impuestos propios aparecen y desaparecen (aunque más que desaparecer, en muchos casos, se dejan sin efectos normativos sine die) en las autonomías sin que podamos encontrar un patrón de comportamiento trasladable a todas ellas. Además, las modificaciones normativas que se realizan sobre los mismos, una vez creados, también son muy numerosas.

En muchas ocasiones, la recaudación que se obtiene de los tributos, especialmente de los de carácter medioambiental, es tan exigua que, muy probablemente, si realizásemos un análisis coste-beneficio, sería negativo, pues los ingresos por el impuesto no cubren los gastos de gestión del mismo.

Debería ser obligatorio, antes de crear un impuesto, realizar un análisis coste-beneficio por parte de las autonomías, principalmente en el caso de los impuestos medioambientales, aunque es verdad que puede perseguirse un objetivo extrafiscal, como es el de desalentar conductas que producen externalidades negativas.

6. Bibliografía

- Estudio sobre la Financiación Autonómica de Régimen Común: una reforma necesaria, Consejo General de Economistas de España (CGEE). <https://www.economistas.es/Contenido/Consejo/Estudios%20y%20trabajos/CGE-Estudio%20Reformafinanciacion%20autonomica.pdf>
- Estudio sobre el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral, del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF). <https://economistas.es/Contenido/Consejo/Estudios%20y%20trabajos/Panorama%20de%20>

la%20Fiscalidad%20Autonómica%20y%20Foral%202022.pdf

- Ley 3/2019, de 21 de febrero, de modificación del Decreto Legislativo 1/2007, de 18 de septiembre, del Gobierno de Aragón.

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2019-5576>

- Impuesto sobre el daño medioambiental causado por las grandes

áreas de venta. Decreto legislativo 1/2007, de 18 de septiembre, del Gobierno de Aragón, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Legislación sobre los impuestos medioambientales de la Comunidad Autónoma de Aragón. (BOA nº 117, de 3 de octubre de 2007).

http://www.boa.aragon.es/pdf/normas-aragon/DL_1_2007_impuestos_medioamb.pdf

Ideas fuerza

Tenemos tantas legislaciones en materia de tributos propios como comunidades existen, lo que hace que se produzcan desigualdades en cuanto a la fiscalidad según se resida en una u otra

En Aragón los impuestos relacionados con el medioambiente en general, y, en particular con el agua, son los que aportan la mayor recaudación por impuestos propios

Los impuestos propios representan solamente el 1,7 por 100 de la recaudación tributaria autonómica en 2020, por lo que siguen siendo una escasa fuente de financiación para las Comunidades Autónomas

La recaudación por impuestos propios se ha reducido en 396,1 millones de euros en 2020 con respecto a 2019, lo cual supone un reflejo de los efectos de la pandemia en los ingresos de algunos impuestos

El número de tributos propios varía según la Comunidad Autónoma, existiendo notables diferencias entre, por ejemplo, Madrid, que no exige ninguno desde el año 2022, hasta Cataluña que tiene actualmente 19 tributos propios

Los impuestos sobre residuos suponen solamente el 2,1 por 100 de la recaudación por impuestos propios y los impuestos sobre emisión de gases el 4,2 por 100

Sería conveniente un patrón común para el establecimiento de tributos que gravan el mismo objeto imponible, pues cada autonomía establece el impuesto de un modo diferente, en muchos casos para acabar gravando el mismo hecho imponible

El camino que parece que ha decidido recorrer el Estado pasa por la creación de impuestos estatales medioambientales –como el de los residuos o el plástico, aprobados recientemente– y la compensación a las autonomías que lo habían establecido con anterioridad

Agustín Santiago Fernández Pérez es el Presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) y Secretario de la Junta de Gobierno del Colegio de Economistas de A Coruña, además de pertenecer al Registro de Economistas Auditores (REA), al Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) y del Registro de Economistas Forenses (Refor).

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de A Coruña, es socio de Auditoría y Diagnóstico Empresarial (Audiesa) desde 2004 y socio de Insolvency & Legal desde el año 2014. Cuenta con experiencia en el área de la asesoría fiscal y de auditoría de cuentas y ha realizado actuaciones periciales como economista y auditor a requerimiento de diversos juzgados así como de administrador concursal en diversos procedimientos.

Dirige el Máster de Fiscalidad y Tributación del Colegio de Economistas de A Coruña desde 2007 y ha impartido cursos, conferencias y jornadas de formación en materia contable, tributaria, concursal y de auditoría, además de contar con colaboraciones en varias publicaciones especializadas.

Situación y perspectivas económicas del Sector Educación en Aragón¹



Marcos Sanso Frago

Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza

Resumen

Es usual destacar en la economía aragonesa la relevancia de sectores como la logística, la automoción o la industria agroalimentaria. En este artículo se destaca la existencia de un sector económico que nunca se pone a la altura de los anteriores porque, dada su naturaleza, no se le identifica generalmente como una actividad estrictamente económica. Puede deberse a la naturaleza del output, al predominio del sector público en su desempeño, o a su proximidad en una parte importante de la vida de todos y cada uno de nosotros. Sin embargo, la actividad del sector Educación no sólo es esencialmente económica en una doble dimensión, sino que no pocas de sus magnitudes son de record, según se acredita en estas páginas. No es exagerado calificar al sector como el “tapado” de la economía aragonesa a la vista de los datos sobre empleo y rentabilidad, así como en la evolución de la productividad y del número de empresas.

Palabras Clave

Sector Educación, Aragón, Empleo, Rentabilidad, Productividad, PIB, Estructura empresarial

¹ Este artículo recoge algunos de los resultados del informe *Situación y perspectivas económicas del sector Educación en Aragón* entregado en septiembre de 2022 por Marcos Sanso Frago y Domingo Pérez Ximénez-de-Embún al Consejo Aragonés de Cámaras de Comercio, Industria y Servicios.

1. Dimensión académica y social del Sector Educación en Aragón

Los retos que plantea la educación de la población en una economía han de afrontarse con la infraestructura de la que está dotado el sector económico que la proporciona. En último término son las entidades que llevan a cabo la Educación como actividad económica, sea cual sea su forma jurídica, las que protagonizan el proceso mediante el que se produce la configuración del capital humano de sus residentes. Los detalles de su materialización están condicionados por esta infraestructura. En este primer apartado se presenta un apretado resumen que pretende dar una perspectiva de la anatomía de la actividad del sector en la actualidad prestando atención a su dimensión académica y social.

Es necesario partir de este punto porque la Educación no se puede considerar como un sector económico cualquiera, como pueden ser la logística, la industria automovilística o el sector agroalimentario. Las razones son de tres tipos. La primera es que el output de su actividad productiva difiere enormemente del output de cualquier otro sector. Aunque hay una medición monetaria, una buena descripción de la misma no puede limitarse a esta porque el sector configura el capital humano de la economía. Hay otras formas de medir los resultados de la actividad educativa porque el capital humano tiene una gran trascendencia en el progreso económico y social que no puede ser ignorada. Además de medir los resultados de la Educación económicamente en euros hay que medirlos en personas formadas en cada nivel, en los centros que actúan como unidades productivas,

en los resultados de esa formación medidos en las pruebas de evaluación que se realizan, etc.

La segunda razón es que buena parte de la Educación está protagonizada por el sector público, que no sólo regula los contenidos en una buena parte de la misma, sino que también ejecuta la actividad productiva hasta resultar dominante en casi todos los subsectores. Como también hay actividad privada, se debe observar cómo van evolucionando las proporciones de Educación que es ejecutada por unidades productivas públicas y privadas.

Y la tercera razón es que el sector público no siempre ha tenido el protagonismo que tiene ahora, por lo que una parte de las unidades productivas de Educación tienen orígenes religiosos o en la beneficencia. Lo que esto significa es que no están recogidas en la estadística pública como mercantilmente constituidas, aunque afortunadamente sí que hay empresas y cada vez en mayor número. Así que hay que contar con esta dificultad a la hora de describir la estructura empresarial.

1.1. Enseñanzas no universitarias. Régimen general. Aragón. Curso 2020-2021²

En el último curso del que se disponía de datos al emitir el informe, 2020-2021, hubo 863 centros educativos de enseñanzas no universitarias de régimen general en Aragón, el 75,8% públicos y el 24,2% de titularidad privada (12,4% concertados y 11,8% no concertados). Entre los cursos 2005-06 y 2020-21 han pasado de 754 a 863, con incremento de 165 públicos y descenso de privados en 56 (en Educación infantil los públicos

² Los datos de este apartado se han obtenido de *Estadística de Enseñanza no Universitaria. Resultados detallados. Curso 2020-2021*. Ministerio de Educación y Formación Profesional.

crecieron en 119 y los privados disminuyeron en 48). Por lo que respecta a las unidades educativas, aumentaron entre los cursos 2005-06 y 2020-21 en 2.612. Destaca el aumento de las públicas (2.443, 93,5%) y la desaparición en términos netos de 97 unidades de Educación infantil en centros privados.

El total del Profesorado era de 21.958 docentes, de los que el 83,7% lo eran a tiempo completo, una tendencia creciente en los últimos 20 años. El 75,4% pertenecía a centros públicos y el 24,6% a centros de titularidad privada (en Teruel 8%, en Huesca 14,6% y en Zaragoza 30,1%). La ratio de alumnos por docente era 10,0 (en España 10,9), 9,2 en centros públicos (10,1 a nivel nacional) y 12,5 en privados (12,7 en España).

Los alumnos matriculados fueron 219.269, con un aumento desde el curso 2000-2001 de 42.980 (24,4%). El 69,2% en centros de titularidad pública (incrementando paulatinamente) y el 30,8% en centros de titularidad privada (24,7% en concertados y 6,1% en privados puros). En formación profesional el número de estudiantes prácticamente se ha duplicado. El porcentaje de la enseñanza pública en Aragón se ha ido incrementando paulatinamente, llegando a superar la media española del 67,3%.

De todos estos alumnos 28.009 eran extranjeros, un 14,1% del total, porcentaje sólo superado por Baleares, Cataluña y Región de Murcia. Por provincias Teruel tenía el 15,1%, Huesca el 14,8% y Zaragoza el 13,7%. Los centros públicos tenían el 16,2%, el 10,3% los concertados y el

4,9% los privados no concertados. El 80,2% de los alumnos extranjeros estaban en centros públicos, el 17,6% en concertados y el 2,2% en privados no concertados.

1.2. Enseñanza universitaria Curso 2020-2021³

En el curso 2020/2021 la Universidad de Zaragoza atendió a más de 35.000 estudiantes con 6.462 trabajadores de los que 1.711 eran PAS (Personal de Administración y Servicios). En la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) hubo 6.374 estudiantes matriculados con 176 profesores tutores y en la Universidad San Jorge 3.029 con 340 profesores y 136 PAS. Por su parte, el Centro Universitario de la Defensa (CUD), adscrito a la Universidad de Zaragoza, tenía en torno a 1.250 alumnos, atendidos con 96 profesores, 4 en el equipo de dirección y 16 PAS. En total hubo 45.763 alumnos universitarios en Aragón el curso 2020-2021 que si se añaden a los de la educación no universitaria hacen un total en torno a los 265.000 alumnos en enseñanzas regladas.

1.3. Otra Educación (Formación continua)⁴

En el año 2020 se formaron bajo el auspicio del INAEM 37.740 alumnos a través de 396 centros colaboradores en cursos para favorecer el empleo. Hay además una gran cantidad de enseñanzas no regladas de todo tipo que imparten centros privados, que ocupaban en 2021 a 8.700 trabajadores, que en parte atienden esa formación del INAEM, dedica-

³ Los datos de este subapartado proceden de *Informe Anual 2020. Panorama Social* del Consejo Económico y Social de Aragón.

⁴ Los datos de este subapartado proceden de *Informe Anual 2020. Panorama Laboral* del Consejo Económico y Social de Aragón y de *Microdatos de la Encuesta de Población Activa (EPA)* del INE.

dos a una formación muy amplia y dinámica: autoescuelas, música, idiomas, postgrados, peluquería, informática,..... Como se ve, es un sector muy variado que requeriría algún tipo de estructuración, que corresponde al epígrafe CNAE denominado Otra Educación, con un protagonismo importante y creciente en los años estudiados.

1.4. Resultados académicos⁵

Los resultados académicos de la Educación no universitaria indican que en el estudio Pisa los resultados están por encima de la media española, aunque en otros como la idoneidad y el grado de repetición están por debajo. En lo que respecta a la universitaria los indicadores también están por encima, pero muy por debajo de las comunidades con los mejores indicadores.

1.4.1. Educación no universitaria

La evaluación de la tasa de idoneidad del curso 2019-2020 para el alumnado de 12 años fue superada por el 79,6% en Aragón, siendo la media española el 86,6%, mientras que para el alumnado de 15 años alcanzó el 59,8% frente al 71,1% en España. Al inicio de los años 2000 era similar en Aragón y España o incluso superior la aragonesa, por lo que se constata un claro descenso.

Por lo que respecta a la tasa de repetición del curso 2020-2021, en primaria fue del 2,3% frente a la media española del 1,2%, en ESO del 2,4%, inferior a la española del 4,2% y en bachillerato del 5,2% frente al 3,4% la media española. Se observan mayores tasas en centros de titularidad

pública, seguidos de concertados y con tasas muy bajas en centros no concertados. Las diferencias por tipos de centro se han reducido con el tiempo y prácticamente han desaparecido en los últimos cursos académicos.

La tasa de graduación en el curso 2019-2020 en ESO fue del 82,8% (84,0% en España), en bachillerato el 64,3% (en España 61,0%), en FP grado superior 23,2% (27,4% en España) y en FP grado medio 23,5% (23,6% en España)

En el Estudio PISA de la OCDE es buena la posición relativa de Aragón respecto a la media nacional. Siempre está por encima en promedio en todas las competencias evaluadas y ediciones del estudio. Sin embargo, en matemáticas y ciencias se observa un descenso continuado respecto del primer año en el que se realizó. Los estudiantes de centros privados obtienen mejor puntuación en las tres competencias y todos los años del informe PISA.

1.4.2. Educación universitaria

Terminaron sus estudios en el curso 2018/2019 el 16,8% en grados, el 62,7% en másteres oficiales y defendieron tesis doctorales el 10,7% de los doctorandos. Son porcentajes superiores a la media de España en más de dos puntos porcentuales en grados, en 10 puntos en másteres y en sólo 0,4 puntos en tesis doctorales.

La proporción de población entre 30 y 34 años con Educación superior en 2020 en Aragón estaba sólo 0,4 puntos porcentuales por encima de la media nacional, que tenía el mismo valor que la media de la UE27, muy por debajo de las comunidades

⁵ Los datos de este subapartado se han obtenido de: *Estadística de Enseñanza no Universitaria. Resultados detallados. Curso 2020-2021*. Ministerio de Educación y Formación Profesional. Program of International Student Assessment (PISA). OCDE.

españolas con mayores porcentajes: País Vasco (59,6% en 2020), Asturias (54,7% en 2020) y Madrid (53,4% en 2020).

La proporción de titulados entre la población de 25 a 64 años en Aragón está en la media de España del 39,7% con estudios superiores, por debajo de País Vasco (53,4%) y Madrid (50,2%), pero por encima de la media de la UE27 del 32,8%.

2. Dimensión económica del Sector Educación en aragón⁶

2.1 Evolución del Empleo. Sector educación. Aragón. EPA (CNAE) 2000-2021

Empleo total

En el cuarto trimestre de 2021 el sector de la economía aragonesa a dos dígitos CNAE con mayor nivel de empleo según los microdatos de la EPA fue el sector Educación. Sus 46.662 ocupados en dicho año representaban el 8,05% del empleo total de Aragón cuando en el año 2000 su empleo representaba el 4%. Ha doblado su cuota merced a que, mientras el empleo total de Aragón crecía a una tasa acumulativa anual del 0,75%, el sector Educación lo hacía al 3,86%. La participación del empleo del sector Educación en el empleo total de Aragón avanza 14 centésimas de punto porcentual por año.

Este empleo está dominado por trabajadores del sector público que representan en torno a un 60% del total en los últimos años (20.257 en 2021), aunque el porcentaje sigue

una tendencia descendente. La participación del empleo privado avanza en promedio a 4 centésimas de punto porcentual por año. El descenso está protagonizado por el crecimiento del empleo en el subsector Otra Educación, en el que la importancia del empleo privado es estable en torno al 80% gracias a un crecimiento más rápido que ningún otro subsector de la educación. En 2021 los ocupados en un empleo público del sector Educación de Aragón fueron 28.257 y en uno privado 18.405, un 39,44% que no es la cuota más alta alcanzada (ha llegado hasta el 41%).

El sector Educación de Aragón tenía 21.057 ocupados el año 2000, cifra que proporciona la tasa de crecimiento acumulativo anual del 3,86%, que es del 4,3% en Huesca, del 3,46% en Teruel y del 3,76% en Zaragoza. Las tasas de crecimiento entre los años 2000 y 2021 son del 75,35% en el empleo público (2,71% anual acumulativa) y del 273,34% en el privado (6,46% anual acumulativa). La proporción del empleo privado empieza en el 23,47% en el año 2000 y termina en el 39,44% en 2021.

Empleo por subsectores

Por subsectores, el empleo en Educación infantil (epígrafe 851 de la CNAE) crece a una tasa del 3,88%, en Educación primaria (epígrafe 852) del 3,53%, en Educación secundaria (epígrafe 853) del 3,78%, en Educación postsecundaria (epígrafe 854) del 2,75% y en Otra Educación (epígrafe 855) del 5,1%. Los de mayor empleo en el año 2021 son Educación secundaria con 18.009 trabajadores y primaria con 12.343,

⁶ Los datos de este apartado proceden de: *Microdatos de la Encuesta de Población Activa (EPA)*. INE. *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI)*. Bureau van Dijk

seguidos de Otra Educación con 8.700 y Educación postsecundaria con 6.005.

Comparativa con el resto de CCAA y con el empleo total de Aragón

La proporción del empleo aragonés sobre el empleo español en Educación en 2020 fue del 3% y el empleo aragonés en Educación respecto al empleo total de Aragón del 7% está un poco por encima de la media de las CCAA entre las que destacan País Vasco (9,01%), Navarra (8,33%) y la Rioja (7,95%).

2.2. Rentabilidad, productividad y PIB del sector Educación en Aragón (2000- 2020)

Es de interés conocer los resultados de las empresas privadas del sector Educación relativos a rentabilidad y productividad, así como la valoración que puede hacerse del impacto de su PIB y su empleo para obtener una indicación de su valor social en Aragón. Los datos utilizados para las empresas privadas corresponden a las empresas que son SA y SL con sede en Aragón pertenecientes al epígrafe 85 de la CNAE. Estos resultados económicos se presentan no sólo para el sector agregado sino también para sus subsectores.

La rentabilidad del sector es claramente superior a la media de todas las empresas aragonesas, mientras que la productividad es menor, aunque su tasa de crecimiento real es superior a la media. La rentabilidad promedio del periodo 2000-2020 es 6,39% y la productividad ha crecido entre esos dos años un 1,56% en tasa real acumulativa anual (descontando la inflación).

2.2.1. Rentabilidad y productividad. Aragón y provincias

La rentabilidad media del sector Educación en Aragón entre 2000

y 2020 está por encima de la correspondiente a todas las empresas aragonesas en unos cinco puntos porcentuales: 6,39% frente a 1,29%. Este nivel está a la cabeza de todos los sectores, junto con Industria de la madera, corcho, papel y artes gráficas y Fabricación de productos informáticos y electrónicos. Las medias en las provincias son 1,62% en Huesca, -6,07% (2,03% de media entre 2016 y 2020) en Teruel y 7,17% en Zaragoza.

Por lo que respecta a la productividad, crece entre 2000 y 2020 a una tasa real acumulativa anual del 1,56% en Educación frente al 0,48% de todas las empresas aragonesas. En Huesca crece a una tasa real acumulativa del 1,82%, en Teruel al -2,07% (3,84% de media entre 2016 y 2020) y en Zaragoza 1,70%

2.2.2. Rentabilidad y productividad por subsectores de la Educación en Aragón

Por subsectores, la rentabilidad media de todo el periodo 2000-2020 en Educación infantil ha sido del 2,05%, en Educación primaria del 10,20%, en Educación secundaria del 0,31%, en Educación postsecundaria del 2,28%, en Otra Educación del 7,59% y en Actividades auxiliares de la Educación del 4,27%.

La tasa acumulativa real anual de crecimiento de la productividad entre los años 2000 y 2020 ha sido en Educación infantil del -1,66%, en Educación primaria del 5,75%, en Educación secundaria del 2,84%, en Educación postsecundaria del 0,12%, en Otra Educación del 1,33% y en Actividades auxiliares de la Educación del 0,07%.

Como vemos, Educación primaria es el subsector que mayor rentabilidad y crecimiento de la productividad ha experimentado. En rentabilidad le sigue Otra Educación y en crecimiento de la productividad Educación Secundaria.

2.2.3. Impacto del sector Educación en Aragón en PIB y empleo. Año 2019

Se ha procedido a calcular el PIB del año 2019 conjugando procedimientos diferentes para la parte pública y la privada, llegando a una valoración en torno a los 1.500 millones de euros. Y una vez que a los efectos directos en PIB y en empleo se le añaden los efectos indirectos e inducidos se llega a que el impacto total en PIB llega a los 4.000 millones y en el empleo a los 54.000 ocupados, lo que supone respectivamente el 6,69% del PIB de Aragón en dicho año y al 9,15% de su empleo.

3. Estructura empresarial del Sector Educación en Aragón⁷

El análisis de los datos del DIRCE correspondientes a 2020 indica que las empresas del epígrafe Educación (85) pasan de 1.856 en 2008 a 3.076 en 2020, esto es, aumentan un 65,73%, una tasa acumulativa anual del 4,30%. Al epígrafe Otra Educación pertenece el mayor número de empresas al representar el 70,8% del total (67,4% en 2008), seguido de Educación secundaria con el 11,22% (18,48% en 2008), de Educación Primaria y Educación postsecundaria con el 3,3% (7,17% y 10,72% respectivamente en 2008). El que menos empresas privadas tiene es Educación primaria con el 2,5% (3,07% en 2008). El subsector de Actividades auxiliares de la Educación ha crecido sobre todo a partir de 2015, habiéndose multiplicado por más de cuatro en 2020 desde 2008 al ser un subsector emergente.

El incremento más importante de empresas se ha producido en el intervalo

6-9 empleados (35,67%) y entre 200 y 499 (200%). Un cálculo según la marca de clase indica que el primero incrementa en 180 trabajadores y el segundo en 1.400 trabajadores.

Por subsectores, en el epígrafe de Educación infantil las empresas caen entre 2008 y 2020 un -22,56%, único que cae junto con un práctico estancamiento del epígrafe de Educación secundaria. El subsector de Actividades auxiliares de la Educación es el que más crece en términos relativos ya que pasa de 6 a 25 empresas, que equivale a crecer el 316,67%. Tras él crece de forma muy estable y persistente Otra Educación, un 95,77%, con lo que prácticamente dobla el número de empleados. El subsector Educación postsecundaria crece un 54,5% y el subsector educación primaria un 35,09%. La dinámica de las empresas privadas de Educación está concentrada en el sector Otra Educación.

4. Perspectivas futuras y recomendaciones

Se recogen las tendencias observadas en el reconocimiento del sector llevado a cabo y a partir de ellas se deducen recomendaciones en cinco ejes: inmigración, resultados académicos, políticas educativas, profesionalización de la gestión de centros privados hasta educación secundaria y atención a la dimensión provincial.

Las tendencias destacadas en el comportamiento de las magnitudes relevantes del sector Educación en Aragón para el futuro próximo de 10-15 años son las siguientes. Se puede esperar que el sector Educación siga incrementando la cuota en el empleo total de Aragón a un ritmo promedio de 14 centésimas de punto

⁷ Los datos de este apartado proceden del *Directorio Central de Empresas* del INE.

porcentual por año y que la proporción del empleo privado en el empleo del sector Educación en Aragón siga creciendo a un ritmo de 4 centésimas de punto porcentual por año. Es difícil que la evolución del empleo por subsectores mantenga tasas acumulativas superiores al 3% como en el periodo 2000-2021 en prácticamente todos los subsectores. Lo pueden hacer Otra Educación y Actividades auxiliares y, aunque el resto crecerá por debajo, el orden de crecimiento sería Educación infantil, secundaria, primaria y, en último lugar, postsecundaria.

La rentabilidad y la productividad de los últimos años muestra que la situación está bastante consolidada, a excepción de Huesca que en los últimos años no muestra un buen perfil y, quizás, Educación infantil por la agresividad de la política del gobierno autonómico al respecto.

El ritmo al que va aumentando la proporción privada del PIB en Educación de Aragón es de 5 centésimas de punto porcentual por año. Nuevamente, donde más va a seguir avanzando la producción, sin duda, es en el subsector Otra Educación, aunque es difícil que puedan repetirse los avances de los años estudiados en el informe.

En cuanto a la estructura empresarial privada, no es previsible que cambie mucho en el sector, aunque el dinamismo observado por las empresas del subsector Otra Educación y la decidida actuación de los grupos más importante y dinámicos señalados en el informe⁸ puede dar sorpresas.

Por lo que respecta a las recomendaciones se destaca que la inmigración será un elemento central de la dinámica del sector Educación en Aragón en el futuro a medio plazo.

Se recomienda incentivar la escolarización, reforzar profesorado para su atención a la integración social de esta parte del alumnado y favorecer el desempeño de los centros que los atienden. A la vista de los resultados académicos conviene diagnosticar las causas y buscar remedios para los resultados decrecientes del estudio Pisa en ciencias y matemáticas dada la transcendencia de los titulados STEM. También habrá que verificar el origen del descenso en la tasa de idoneidad, de la tasa de repetición y de la tasa de graduación y su relación con los alumnos procedentes de la inmigración.

Es deseable que las políticas del gobierno de Aragón traten de conseguir que la igualdad de oportunidades sea la regla en todos los ámbitos de la educación. Se recomienda aprovechar, extendiéndola al resto de los ámbitos de la Educación, la experiencia de colaboración con los agentes sociales y otras instituciones como las Cámaras de Comercio en la mejora de la formación profesional. Ejemplos de logros de esta colaboración son la estrategia aragonesa de Formación Profesional y el V Plan Aragonés de Formación Profesional 2021-2024 que están en línea con la nueva ley de formación profesional española y el Plan de modernización de la formación profesional del gobierno español de 2020, alineados a su vez con los fondos europeos Next Generation

Se recomienda también la profesionalización como gestores empresariales de responsables de aquellas unidades productivas privadas hasta secundaria que puedan requerirlo. Finalmente, en la dimensión provincias se advierte la posible conveniencia de prestar una atención especial a las dos provincias pequeñas.

⁸ Grupo San Valero, Integra, Grupo Marín y Máster D.

Ideas fuerza

El sector Educación tiene una doble dimensión para las economías ya que, como cualquier otro sector, proporciona un output diferenciado, pero ese output representa el capital humano que va a repercutir de forma decisiva en su futuro económico

El sector Educación en Aragón ha crecido notablemente en alumnos, centros y unidades docentes entre los años 2000 y 2021, lo que ha conllevado un crecimiento aún mayor en el empleo. Ello ha hecho que en 2021 tenga el máximo número de ocupados de todos los sectores a dos dígitos CNAE de la comunidad y que haya crecido desde el año 2000 a una tasa acumulativa anual del 3,86%. La proporción sobre el empleo total en Aragón crece 14 centésimas de punto porcentual cada año. Le sigue en importancia el empleo de la Sanidad, que desde el año 2000 ha crecido en torno a la mitad que Educación y en tasa acumulativa anual 1,65 puntos porcentuales menos

Los alumnos extranjeros representan un 14% del total de los alumnos de la enseñanza no universitaria, sólo por debajo de Baleares, Cataluña y Murcia. Es necesario reforzar la atención a este alumnado dada la trascendencia de la inmigración para el futuro de la economía

El sector público es dominante en todos los tipos de educación menos en la formación continua y no reglada. Es por esta actividad del subsector Otra Educación por la que la proporción del empleo de la educación privada va ganando 4 centésimas de punto porcentual anual y crece notablemente el número de empresas privadas del sector

La rentabilidad media de las empresas privadas del sector Educación en Aragón ha sido entre 2000 y 2020 superior a la media de todas las empresas aragonesas en unos cinco puntos porcentuales, 6,39% frente al 1,29%. Está a la cabeza de la rentabilidad de todos los sectores junto con otros dos (Madera, corcho, papel y artes gráficas y Productos informáticos y electrónicos)

Por lo que respecta a la productividad, es menor que la media de las empresas aragonesas, pero ha crecido entre 2000 y 2020 a una tasa real acumulativa anual del 1,56% en Educación frente al 0,48% de todas las empresa

El subsector de mayor rentabilidad y productividad es el de Educación primaria seguido de secundaria y Otra Educación

El impacto total del sector en 2019 es del 6,69% del PIB y del 9,15% del empleo de Aragón

Se considera altamente recomendable para la política educativa extender la experiencia de concertación social en FP a otros niveles de formación, así como dedicar cierta atención a las especificidades de las dos provincias pequeñas

Marcos Sanso Frago es Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza desde 1991 y fue Decano de su Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales entre 1999 y 2005.

Investigador Principal del grupo ADETRE y de la empresa spin-off de la Universidad de Zaragoza ESI SL, su campo de especialización abarca la macroeconomía, el crecimiento económico y la economía internacional.



Punto de mira de
la economía aragonesa

Reacción en cadena



Beatriz Barrabés

Directora de RTVE en Aragón

“El mundo se enfrenta a la década más peligrosa, imprevisible e importante desde el final de la Segunda Guerra Mundial”. No lo dice cualquiera. Lo dice Vladimir Putin, el personaje histórico que está contribuyendo a esa peligrosidad e imprevisibilidad a golpe de bombardeo y horror.

Estábamos reconstruyéndonos tras una pandemia, cuando llegó una guerra en suelo europeo y todo volvió a estallar. Y en los estallidos, quienes más sufren son los más expuestos. Esta vez no hablamos de virus, hablamos, sobre todo, de economía, de macro cifras y de micro realidades.

Como una avalancha incontenible, en una perfecta reacción en cadena, la subida de precios de la energía, carburantes, materias primas... se ha ido extendiendo al resto de bienes y servicios. Si la pandemia marcó nuestras prioridades durante tres años, ahora las establecemos pensando en el bolsillo. Se reduce el colchón de quienes pudieron ahorrar durante el confinamiento. En una sociedad de consumo, cuando hay que priorizar gastos, unos sectores se llevan el primer golpe, después, se resiente el conjunto de la economía. La magnitud del daño dependerá de lo que dure la guerra, y una guerra es tan imprevisible como quien la causa.

Durante la crisis del coronavirus, en las infografías de los Telediarios les mostrábamos a diario la curva pandémica y el número de contagios. En

la crisis actual, los gráficos recogen la curva de una inflación de récord y unos precios disparados. En nuestra escala de preocupaciones como sociedad, la situación sanitaria ha descendido puestos a medida que los escalaba la economía de a pie de calle. La sanidad figuraba en cuarto lugar en el CIS de septiembre; el primero lo ocupaba la crisis económica, seguida del paro y de los problemas políticos.

En 2020, la edición en línea del diccionario de la Real Academia de la Lengua Española superó los mil millones de consultas, un 45% más que el año anterior. Entre los términos más buscados: confinamiento, pandemia, ciencia, cuarentena o asintomático. A quienes trabajamos con palabras nos gustan estos ejercicios, estaremos atentos a las más consultadas en 2022. O mucho me equivoco o inflación será una de ellas.

Cuando los precios son noticia

Almendras, azúcar, miel y huevo. Son los ingredientes del clásico turrón de Jijona y todos ellos han subido de precio respecto al año pasado: entre el 6,8% de las almendras y el 23,6% de los huevos. Y hay que añadir a la receta el encarecimiento de la electricidad, del envoltorio y del transporte. Es solo un ejemplo de lo que nos espera esta Navidad, por mucho que los productores se esfuercen en no

repercutir todo el aumento de costes en nuestra cesta de la compra.

Al conocer el dato adelantado del IPC de octubre la prensa titulaba: "La inflación da un pequeño respiro". Se moderaba 1,6 puntos en tasa anual hasta el 7,3%, por la caída de los precios de la electricidad y, en menor medida, del gas. También influía el hecho de que vestido y calzado subían menos que en octubre de 2021 porque las altas temperaturas han retrasado el comienzo de la temporada otoño-invierno.

En el momento de escribir este artículo, la inflación en España sigue por debajo de la media de la Unión Europea, que se sitúa nada menos que en el 10,7%. Somos el país mejor parado esta vez, solo por detrás del 7,1% de Francia. En Alemania alcanza el 10,4%, un dato que no se había visto desde la reunificación, en 1990. El canciller Olaf Scholz ha anunciado límites al precio de la energía. Además, consumidores y pymes recibirán una ayuda por valor de una factura mensual de gas y calefacción.

Hay un doble contrapunto a ese "respiro" que dan los precios en España: primero, que siguen en niveles muy elevados, lejos del 2% que, según el Banco Central Europeo, determina la estabilidad; segundo, la inflación subyacente no baja y se mantiene en el 6,2%.

Pero volvamos a esas micro realidades, a los monederos, las cocinas y las mesas de los españoles: un 32% de las familias admite que no puede calentar su vivienda por los altos precios de la energía, según una encuesta realizada por el Banco Europeo de Inversiones. Se ha disparado la venta de edredones, mantas y bolsas de agua hasta en un 47%, según el comparador de precios online idealo.es. En septiembre del año pasado, un edredón costaba 90 euros de media; este año, 198 euros.

La cesta de la compra es un 14% más cara que hace un año. Basta hacer

la foto fija de un día y no puede ser más elocuente. A 28 de octubre de 2022, los productos que más han subido en el último año son: combustibles líquidos (72,7%), aceites comestibles (65,9%), harinas y cereales (39,4%), mantequilla (33%) y pastas alimenticias (29,6%). Coincide con el día en el que los panaderos de toda España han decidido apagar sus hornos y parar durante unos minutos. Su lema: "Sin luz no hay pan". Piden ayuda ante unos costes inasumibles. Un ejemplo. En el horno Santa Cristina de Teruel, cuentan a Televisión Española que, solo en aceite, han pasado de pagar 1.600 euros al mes a 3.200 euros. El precio de la harina ha subido ya tres veces este año y el del azúcar se ha triplicado.

En su análisis del primer semestre de 2022, destacaba el Ministerio de Economía: "Las medidas adoptadas por el Gobierno han conseguido frenar la aceleración de los precios energéticos y la electricidad, pero toman el relevo los precios de los carburantes, la alimentación y los servicios como factores determinantes de las tensiones inflacionistas".

Las causas del encarecimiento de las materias primas alimentarias hay que buscarlas en el repunte de la demanda tras la pandemia, pero también en el aumento de los costes del transporte marítimo y de producción (con los carburantes o los fertilizantes en máximos), en la meteorología adversa y en el peso de Rusia y Ucrania en productos clave como el cereal.

Los cuellos de botella

En toda cadena, la alteración de uno de los eslabones afecta al conjunto. En las cadenas de suministro, esa alteración la han sufrido los primeros eslabones: las materias primas, condicionadas por un global y repentino repunte de la demanda. Con el levantamiento mundial de restricciones tras la pandemia, la demanda

se reactivó rápidamente y a la oferta, lógicamente, le cuesta seguir el ritmo. Hemos visto listas de espera en muchos bienes, desde las bicicletas a los automóviles o las vídeo consolas. Se han producido los temidos cuellos de botella.

A principios de 2021, algunos analistas hablaban ya de un nuevo superciclo en las materias primas. Entendiendo por superciclo un largo periodo de auge de la demanda que lleva a un aumento de precios, que deriva a su vez en un colapso de la demanda y de los precios. La lucha contra el cambio climático supondrá también un auge de la demanda de determinadas materias primas, como los metales necesarios para la fabricación de vehículos eléctricos, placas solares o aerogeneradores.

Y esto por no hablar de los metales escasos o críticos: níquel, cobalto, magnesio... imprescindibles para fabricar la tecnología de la que ya depende nuestra sociedad. Críticos no solo porque, hoy por hoy, son insustituibles, también porque se producen en países tan, digamos, imprevisibles, como la República Democrática del Congo, Indonesia o China. Materia aparte, las condiciones en que se producen.

En esos primeros meses de 2021, justo un año antes del estallido de la guerra, ya empezaban a escasear algunos materiales y se producían retrasos en la entrega de mercancías. Siguiendo eslabón implicado: la industria. En medio de ese repunte de la demanda mundial, había que parar máquinas al menos de forma intermitente. Y cuando las máquinas se paran, acaba resintiéndose el PIB que, a fin de cuentas, contabiliza bienes y servicios.

Uno de los sectores más afectados ha sido el de la fabricación de tecnología para tecnología. Las fábricas de microchips no daban abasto y prefirieron centrarse en surtir de componentes a la industria de electrónica de

consumo, que estaba subiendo como la espuma en pleno confinamiento. Optaron por servir a Sony o a Microsoft para poner en el mercado las codiciadísimas PlayStation 5 o Xbox, antes que a la industria del automóvil, que tenía que programar paradas en sus cadenas de montaje por la falta de semiconductores. En Aragón lo hemos vivido de cerca con el ejemplo de Opel Stellantis y sus auxiliares.

La situación empeoró con la guerra porque una parte importante de las materias primas con las que se fabrican los semiconductores procede de Ucrania y Rusia. No solo los chips en sí, también los equipamientos y tecnología para producirlos dependen, a su vez, de esas materias primas. Por ejemplo, los láseres que se utilizan para fabricar chips de gama media baja como los de los automóviles requieren de gas neón, y Ucrania es uno de los mayores productores mundiales de este gas noble. En 2014, durante la guerra de Crimea, su escasez disparó el precio hasta un 600%.

Efectos de la globalización y la deslocalización, hubo quienes se echaron las manos a la cabeza preguntándose cómo era posible que Europa tuviera ese gran talón de Aquiles, esa dependencia de terceros en la fabricación de chips, un elemento esencial para la industria. Clamaron los que pedían abrir fábricas de chips en suelo europeo. Pero no es fácil. Y nada barato.

Poner en marcha una factoría de tamaño medio supera los 10.000 millones de euros de inversión y requiere más de tres años para estar operativa. Nueve de cada diez chips de última generación se producen en Taiwán. EEUU ha decidido incrementar su producción tanto dentro como fuera del país y será su buque insignia, Intel, la primera compañía en abrir una fábrica de chips en suelo europeo. Empezará a construirse el año próximo en Magdeburgo, Alemania. La segunda se espera que abra en Francia no antes de 2026.

Y aquí volvemos al origen: más fábricas, más materias primas. Habrá que ver si la investigación y el desarrollo de nuevos componentes para chips logra sustituir algunos de los metales escasos y, de paso, frenar la salvaje explotación de recursos naturales.

La encrucijada energética

La dependencia que, a nivel global, tenemos del gas y petróleo rusos, ¿favorecerá la transición energética o la frenará en un resurgir de las energías fósiles y la nuclear?

El FMI parece tenerlo claro: “No hay motivos económicos para retrasar la transición energética”. Considera que cuanto más se retrase, más se resentirá el PIB global: “La desaceleración podría ser entre un 0,15% y un 0,25% y la inflación podría aumentar entre un 0,1% y un 0,4%”.

Con el cierre de los gasoductos Nord Stream por parte de Rusia, las importaciones de gas ruso se han reducido un 82% respecto a octubre de 2021. Aunque la Unión Europea tiene sus reservas de gas más llenas de lo que esperaba -están al 90% a principios de noviembre- preocupa el desabastecimiento y el precio.

La verde Alemania anunciaba antes del verano que reactiva el uso del carbón como una de las medidas para reducir la cantidad de gas que se utiliza en la industria y en la generación de electricidad. Todo un vicescanciller del partido de Los Verdes, Robert Habeck, tuvo que admitir: “Tenemos que ser sinceros, esto implica, durante un periodo de transición, más centrales carboneras. Es amargo, pero en esta situación es necesario reducir el consumo de gas”.

Se frena así, al menos en parte, el compromiso de Europa de reducir un 55% los gases de efecto invernadero con el horizonte de 2030. Es lo que consideran urgente frente a lo importante. Y lo urgente para los gobiernos es garantizar el suministro desvin-

culándose al máximo de esa dependencia de la energía rusa. Siguen sin responder al cambio climático como una urgencia.

Siempre que se habla de necesidades energéticas parece inevitable la polémica nuclear. La Unión Europea acaba de añadirla a su lista de energías verdes junto al gas natural, lo que implica que podrán recibir ayudas económicas. Considera que la energía nuclear contribuye a la transición energética porque apenas genera gases de efecto invernadero. Este argumento ha tenido más peso que sus residuos o que el temor por la seguridad de las centrales. Organizaciones como Greenpeace ya le han dicho a Úrsula von der Leyen que se verán en los tribunales.

El Gobierno de España se ha posicionado en contra de esta calificación que será efectiva a partir del 1 de enero de 2023 y que tiene dos poderosos valedores: Francia por las nucleares y Alemania por el gas.

El Consejo de Ministros del 11 de octubre adoptó el Plan Más Seguridad Energética, con medidas para proteger a los consumidores y reducir el consumo de gas. Incluye uno de los objetivos con los que se planificaron los fondos Next Generation: la transición a energías verdes. Un ámbito en el que Aragón puede presumir. Según datos del Boletín de Coyuntura Energética de 2021, de los 19.032.183 megavatios/hora generados en Aragón, el 80% tuvo origen renovable y el 42% se exportó, principalmente a País Vasco, Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana, que son deficitarias.

En busca de soluciones

“Estamos ante lo que se puede denominar una tormenta perfecta”, asegura en RTVE Raymond Torres, director de Economía de FUNCAS y consejero de la Comisión Europea. Atravesamos una “crisis energética

y de todo tipo de suministros. Por otra parte, una crisis geopolítica y finalmente una crisis monetaria, porque los bancos centrales del mundo entero están reaccionando a la inflación endureciendo la política monetaria”.

El diario CincoDías hablaba de ‘quimioterapia monetaria’ para referirse a la decisión del Banco Central Europeo de subir en 0,75 puntos los tipos de interés hasta el 2%, pese al riesgo de recesión. “La quimioterapia es necesaria para eliminar la enfermedad, pero genera daños en el paciente. El tiempo de recuperación del tratamiento dependerá de su intensidad y duración”. Desde el Banco Central Europeo ya han indicado que la subida de tipos “no ha terminado” y se determinará “reunión a reunión”. Lo mismo se espera en Estados Unidos, donde han sido ó los incrementos entre marzo y octubre: del 0% al 3,75%.

Se encarece la cesta de la compra, los carburantes, la electricidad, las hipotecas... El impacto que la inflación está teniendo en los hogares ha vuelto a abrir el debate sobre la capacidad del mercado para autorregularse, o la necesidad de que la administración intervenga en los precios. La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, ha defendido acuerdos con los representantes de los grandes supermercados para fijar un límite a los precios de determinados productos básicos. “Es una medida profundamente desafortunada”, opina en TVE Rafael Torres, presidente de la Confederación Española de Comercio, que agrupa a los medianos y pequeños comerciantes, y añade: “mediante ese pacto se está invitando a ir a comprar a las grandes superficies en detrimento del pequeño comercio”.

Recalcan en el Ministerio de Economía que la caída de precios registrada en octubre es “uno de los mayores descensos mensuales en la serie histórica desde la entrada en el

euro” y aseguran que demuestra que están funcionando las medidas aprobadas por el Gobierno, entre ellas, el tope del precio del gas, la rebaja del IVA al 5% en el precio de la luz y del gas, la reducción de precios del transporte o el tope del 2% en la subida del alquiler.

Pacto de rentas. Es otra de las recetas de las que hemos oído hablar en el último año para tratar de amortiguar el impacto de la inflación en las familias. Uno de sus defensores, el presidente aragonés Javier Lambán. Se trataría de lograr “un acuerdo similar a los Pactos de la Moncloa”, decía Lambán ante el Consejo Empresarial de CEOE Aragón, un compromiso por parte de empresas y trabajadores para limitar los beneficios empresariales y los incrementos de los salarios. Sería, en su opinión, la fórmula más aconsejable “para atajar la espiral inflacionista actual, que en caso de no actuar a tiempo y bien, nos podría conducir a una recesión”. Le respondía el presidente de CEOE Aragón, Miguel Marzo, que ese pacto de rentas “se hará solo” porque con “subidas del 300% o del 400% en el precio de la energía, las empresas se verán obligadas a reducir sustancialmente sus ganancias”.

Entre tanto, se movilizan los sindicatos para exigir el incremento de los salarios y frenar la progresiva pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores. Responde la patronal que no están en contra de negociar ese aumento salarial, pero sí de que se asocie al IPC. Hasta julio, los salarios pactados se han incrementado en un 2,6% de media. Para unos dos millones de trabajadores la cifra ha sido de casi el doble, un 5%. Sin embargo, para más de cuatro millones el aumento no ha llegado ni al 2%.

El mercado laboral aguanta, de momento. En octubre, mes en el que siempre sube el paro, esta vez descendió en 27.000 personas en el conjunto del país. En Aragón el descenso ha sido apenas simbólico,

47 desempleados menos, aunque en tasa anual la bajada es del 9%. Sin embargo, si atendemos a la contratación, son 7.206 contratos menos que en septiembre y 9.241 menos que en octubre del año pasado. Los indefinidos se acercan a 40% del total.

¿Entrará España en recesión?

En la respuesta a esta pregunta no se ponen de acuerdo la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef) y la vicepresidenta primera y ministra de Economía, Nadia Calviño, al menos no en el momento de entregar este artículo. La Airef acaba de pronosticar que la economía española entrará en recesión técnica en este último trimestre del año y no saldrá hasta la próxima primavera. La ministra Calviño reconoce el frenazo, sí, pero no la recesión.

En algunos titulares de prensa ya asoma la "estanflación", con el dato de la inflación al 7,3% y el PIB creciendo al 0,2% de junio a septiembre. La Airef pone en duda las previsiones de crecimiento del Gobierno del 2,1% para 2023 y eso que el ejecutivo ha revisado a la baja sus expectativas en 6 décimas.

En su estimación del PIB de las Comunidades Autónomas para el tercer trimestre de 2022, la Airef sitúa a Aragón justo en la media del crecimiento nacional con un 3,8% interanual. En agosto, el gobierno de Aragón revisaba a la baja su previsión de crecimiento para el conjunto del año del 7% al 4,3% por el impacto de la guerra de Ucrania.

Los presupuestos de Aragón para 2023 tendrán un techo de gasto de 6.902 millones de euros, son 822 millones más que este año. Unas cuentas históricas que, según el Gobierno, servirán para "alentar" la recuperación económica y garantizar la estabilidad financiera. En el Debate sobre el Estado de la Comunidad, el anuncio más esperado era el que pudiera hacer el presidente de Aragón en materia fiscal. Anunciaba Javier Lambán una rebaja del tramo autonómico del IRPF para rentas de hasta 50.000 euros.

Estar a la altura... en año electoral

En este escenario incierto, asoma 2023 a la vuelta de la esquina, un año de doble cita electoral en nuestro país: a las autonómicas y municipales de mayo les seguirán las generales de diciembre. Mal momento para esperar miradas a largo plazo, cuando ésta es precisamente la clave: acertar en la gestión de los fondos europeos para salir de esta sucesión de crisis con un sistema económico transformado y fortalecido.

El mejor ejemplo lo tenemos en los Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación Económica, los famosos PERTE. Aunque el del coche eléctrico es el más conocido y fundamental para nuestra industria, hay diez PERTE más, relacionados con los microchips, las energías renovables, el sector sanitario o la agroalimentación. Todos ellos, proyectos de futuro con mayúsculas. Hay mucho en juego, ¿habrá visión de Estado?



Visión empresarial

Visión empresarial



Victor Alfaro Santafé

Director General Podoactiva.
Responsable podología Real Madrid CF.
Consultor COE



Victor Alfaro Santafé

1. Explique brevemente cuál fue el origen y el recorrido de PODOACTIVA hasta hoy ¿cómo se constituyó y cuáles fueron los primeros retos a superar?

Podoactiva comenzó como una pequeña consulta en el Coso Bajo de Huesca. Comencé este camino en el año 1994 en una consulta bajo el nombre de Huesca Salud. En esa pequeña consulta prestábamos servi-

cios de enfermería, podología y fisioterapia.

Mi hermano Javier se incorporó en el año 2006 y creamos Podoactiva con el objetivo de focalizar toda nuestra actividad exclusivamente en el campo de la podología y la biomecánica. Posiblemente el reto más importante fue pasar de realizar un trabajo totalmente manual y artesanal a digitalizar absolutamente el proceso. Ahora está muy de moda hablar de digitalización, pero nosotros comenzamos hace 15 años ese camino siendo pio-

neros en nuestro sector y fue una gran apuesta en la que hubo que desarrollar la tecnología y varias patentes. El tiempo nos ha demostrado que fue una decisión acertada.

2. ¿Cuáles fueron los principales apoyos con los que contó PODOACTIVA al inicio del proyecto?

El apoyo en la primera consulta fue principalmente el de mi mujer, a la que tengo que agradecer su apoyo incondicional desde entonces. Recuerdo con mucho cariño los fines de semana en los que los dos éramos el departamento de administración, limpieza y lo que tocara...

Después se incorporó mi hermano Javier y comenzamos el proyecto de expansión de Podoactiva.

Un paso muy importante fue la creación de nuestra sede central en el Parque Tecnológico Walqa. Para ello tuvimos que recorrer varias entidades bancarias para al final poder obtener la financiación necesaria. Recuerdo algunas de esas reuniones con los departamentos de riesgos, que rechazaron la operación en varias ocasiones ya que lo único con lo que podíamos avalar era con nuestra propia casa, con nuestro trabajo y con la ilusión de perseguir un sueño.

3. ¿Cuáles han sido las claves del éxito empresarial de PODOACTIVA a lo largo de su historia?

Posiblemente la clave principal ha sido tener la suerte de rodearme de grandes profesionales, comenzando por mi hermano Javier (socio y director técnico de Podoactiva) y Miguel Subirá, nuestro director gerente. Tengo la certeza de contar con grandes profesionales en todos los departamentos.

Además, desde el principio hemos mantenido una apuesta importante por la innovación y por la aplicación de las nuevas tecnologías.

En la actualidad, de las más de 300 personas que componen el equipo, aproximadamente la mitad somos podólogos, pero el resto son profesionales de distintas ramas (físicos, ingenieros, técnicos, etc.), lo que nos ha permitido tener un enfoque de 365° sobre nuestra profesión.

Otro hito importante fue la apertura de nuestra primera clínica en Madrid y la posibilidad de comenzar a trabajar con algunos de los mejores clubes deportivos del mundo. Desde hace 14 años soy el podólogo del primer equipo del Real Madrid CF y mi hermano Javier es, desde hace más de 10 años, el podólogo de la Selección Española de Fútbol.

4. ¿Cuáles han sido los mayores aprendizajes de la trayectoria empresarial de PODOACTIVA? Destaque los éxitos y también los errores cometidos que han ayudado al crecimiento de la compañía.

Posiblemente el principal aprendizaje haya sido entender que uno sólo puede hacer muy pocas cosas importantes y que la clave es rodearse de un buen equipo.

También que es muy importante mantener siempre la "normalidad". Cuando las cosas van bien y cuando van menos bien.

Creo que otro mensaje importante es que cuando las cosas son de verdad, al final acaban funcionando. Hoy, sobre todo en el mundo de las Start-up se vende en mi opinión demasiados "fuegos artificiales" y creo que se ha generado una importante "burbuja" en ese campo. En nuestro caso, el principal activo es la confianza de nuestros pacientes. Y la confianza se gana con honestidad, con trabajo y con resultados.

Está claro que a lo largo de todos estos años habremos cometido muchos errores. Quizás el más importante es no sacar el tiempo suficiente para poder realmente estar con cada uno de los miembros del equipo compartiendo sus inquietudes y diciéndole en primera persona lo importante que es su trabajo.

5. ¿Cuáles han sido los factores de transformación implementados que han resultado claves para la evolución de la empresa en los últimos años?

En nuestro caso comenzamos a trabajar en la digitalización de procesos hace 15 años. Tenemos casi un millón de estudios biomecánicos y de pies de pacientes escaneados y eso nos da en la actualidad una posición muy privilegiada en cuanto a conocimiento en nuestro campo.

La incorporación de todas las tecnologías vinculadas a la industria 4.0 ha sido clave en la optimización de nuestros procesos productivos.

En cuanto a la gestión del conocimiento, la aplicación de Inteligencia Artificial ha permitido que cada uno de los profesionales no sólo aprenda de su experiencia personal, sino que los aciertos y errores de cada uno de los que formamos el equipo sirven para que toda la estructura aprenda.

Creo que un factor muy importante ha sido también la aplicación de las nuevas tecnologías para la mejora de la formación del equipo. Hemos creado una plataforma de formación (WAPS Word Academy of Podiatric Science) que se ha convertido en la plataforma líder de formación para podólogos. Tenemos un programa de residencia propio para formar a nuestros futuros profesionales en nuestra sede en Huesca y, a partir del año que viene, ponemos en marcha el Centro Universitario de Podología Podoactiva como centro adscrito a la Universidad de

Zaragoza. Esto nos permitirá formar a los profesionales del futuro, aspecto clave para poder seguir creciendo.

6. ¿Cómo está afectando a la empresa la situación actual de incremento de inflación, de costes energéticos y de materias primas y qué adaptaciones han realizado para ello? ¿Podrían suponer estos factores un freno al crecimiento de la compañía?

Está claro que como a todas las empresas nos afecta. En nuestro caso no afecta por igual a todas las líneas de negocio. El impacto es menor en las clínicas y es mucho mayor lógicamente en la planta de producción, donde el consumo energético es muy importante.

A este respecto, este año hemos montado dos instalaciones fotovoltaicas para intentar minimizar el impacto de la subida de la luz y en estos momentos estamos trabajando en la optimización del calor producido en las impresoras 3D para poder calentar el edificio para minimizar el consumo de gas.

La nueva tecnología incorporada este año nos ha permitido ser residuo cero en la producción de las plantillas, lo que también ha optimizado el material utilizado en la fabricación de las mismas.

Aparte de optimizar el proceso a nivel de costes, significa una importante mejora respecto a la protección del medio ambiente y a la sostenibilidad.

7. Mirando al futuro... ¿Cómo imagina que será PODOACTIVA en un futuro próximo?

Queremos consolidar nuestra presencia nacional contando como mínimo con una clínica propia en cada una de las capitales españolas, además

de seguir aumentando el número de Unidades Hospitalarias. Tenemos vocación internacional y queremos seguir avanzando en la implantación en otros países como Italia, Méjico y Reino Unido (en los que ya tenemos una pequeña presencia) y también estamos trabajando para nuestra implantación en el mercado americano.

Bajo su punto de vista ¿cuáles serían las condiciones económicas idóneas que favorecerían el crecimiento empresarial en Aragón?

Creo que es muy importante que Aragón pueda aprovechar sus fortalezas en cuanto a posición geográfica, innovación, Universidades, etc. Considero que la apuesta por la descentralización debería de ser una

prioridad generando la infraestructura necesaria para que se puede realizar teletrabajo con conexión de calidad desde cualquier punto de Aragón. Creo que las autopistas del futuro, las que de verdad deben de conectar todo el territorio, son de datos.

Aragón tiene una gran calidad de vida y puede ser punto de atracción para empresas tecnológicas que puedan trabajar de una forma deslocalizada.

A nivel empresarial está claro que todas las políticas que impulsen la competitividad, la incorporación de talento, la innovación y la sostenibilidad serán favorables para la empresa. Y en mi opinión es muy importante encontrar el equilibrio entre el apoyo a las grandes empresas y a las pequeñas ya que de ese equilibrio depende la consolidación a largo plazo del tejido empresarial aragonés.



efr

iberCaja 