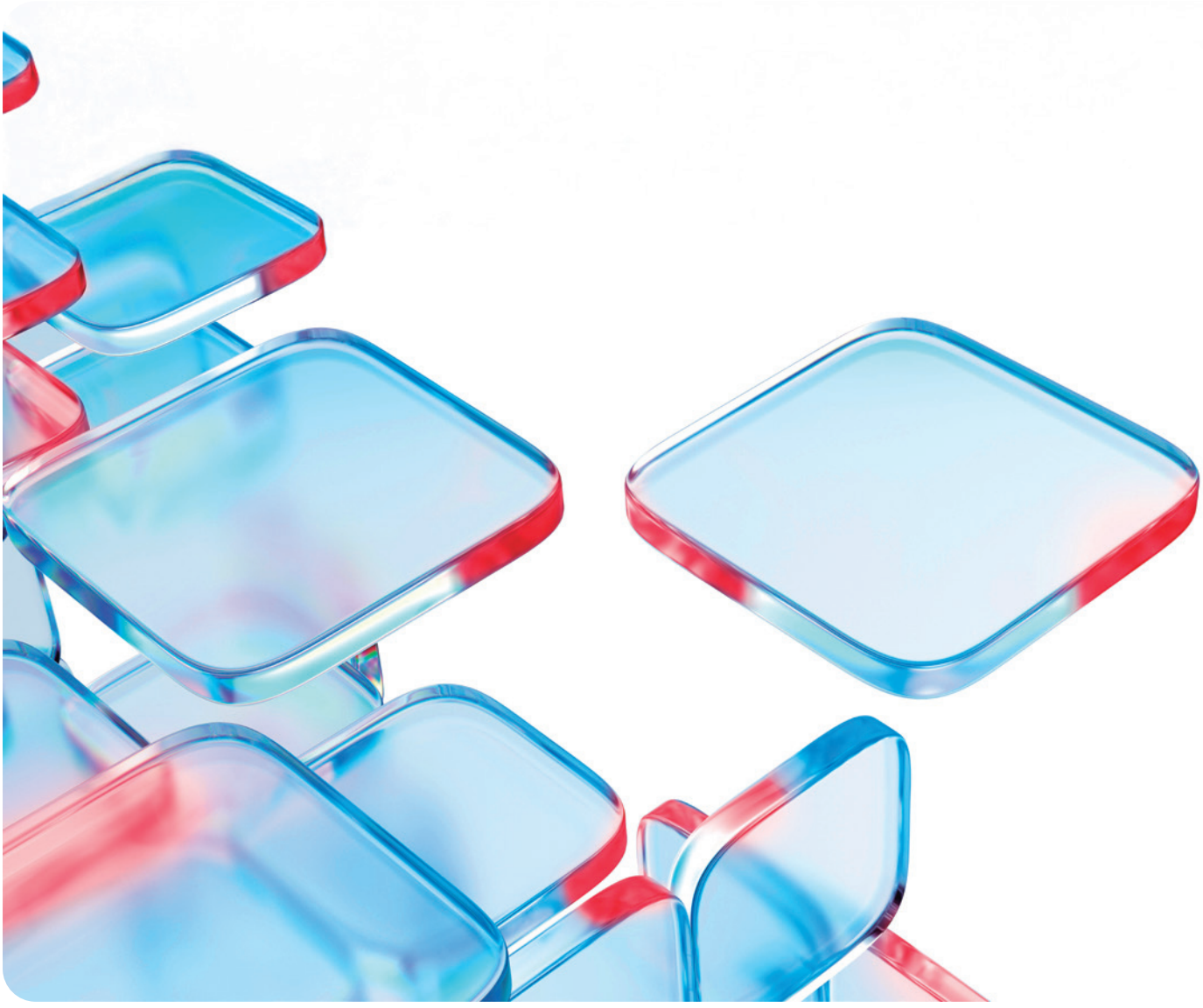
Ibercaja

Economía Aragonesa



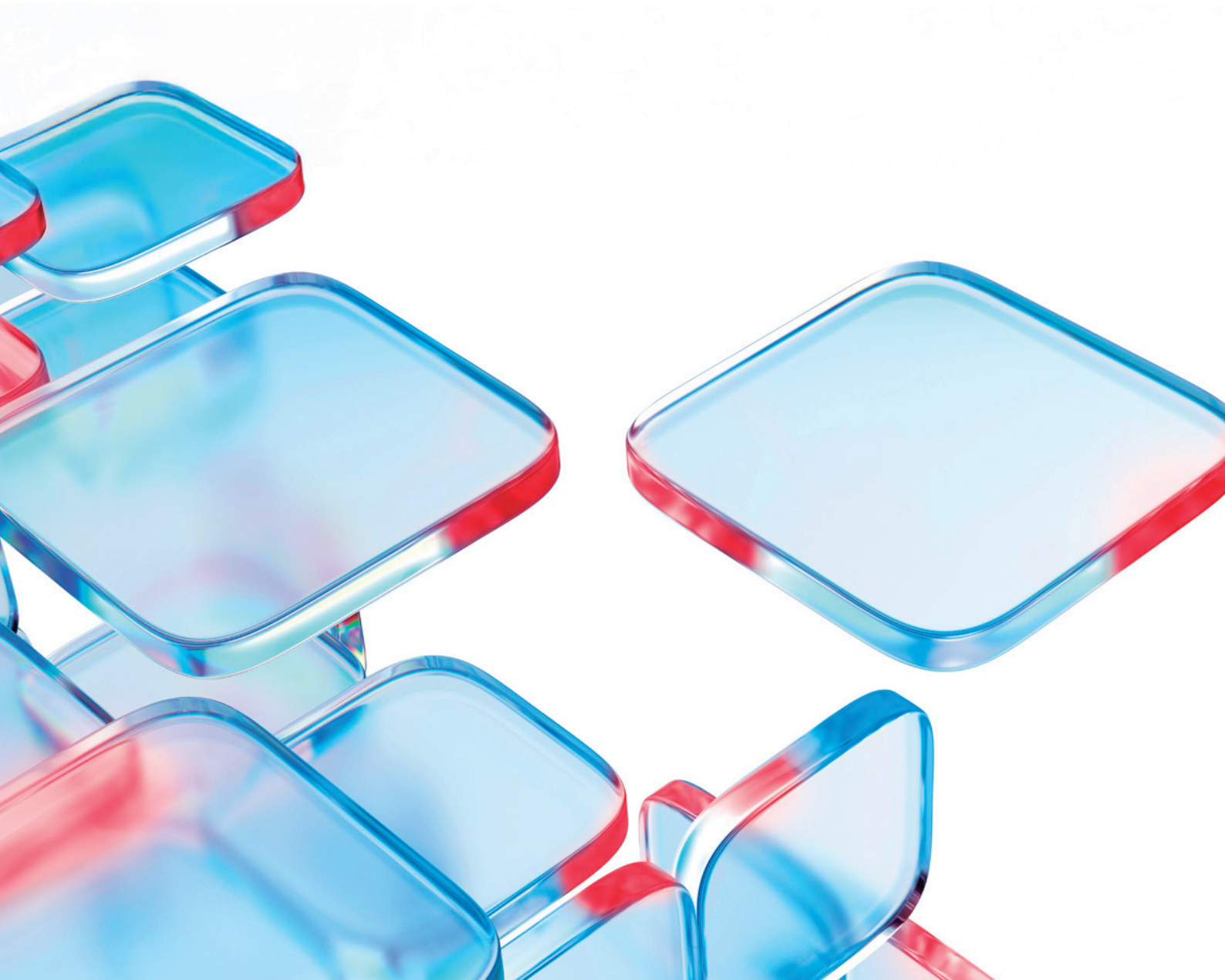
PUBLICACIÓN CUATRIMESTRAL DE IBERCAJA BANCO, S.A.

NÚMERO 84 - ABRIL 2025

Ibercaja

Economía Aragonesa

Número 85 Abril 2025



Edita

© Ibercaja Banco, S.A.

Equipo técnico

Coyuntura económica

Santiago Martínez Morando. Jefe de Análisis Económico y Financiero de Ibercaja.

Marta Pérez Amigot. Analista Económico y Financiero.

Eduardo Miranda Sancho. Analista Económico y Financiero.

Consejo asesor

Presidente

Enrique Barbero Lahoz.

Director de Comunicación, Marca y Relaciones Institucionales de Ibercaja.

Secretaría técnica

Elena García-Lechuz.
Jefe de Comunicación Corporativa de Ibercaja.

Vocales

José Miguel Sánchez Muñoz. Secretario general del Consejo Aragonés de Cámaras de Comercio e Industria de Aragón.

Beatriz Callén Escartín. Directora de Estudios y Análisis de CEOE Aragón.

Carmelo Pérez Serrano. Secretario General de CEPYME Aragón.

Mª Ángeles López Artal. Gerente del Colegio Oficial de Economistas de Aragón.

José Mariano Moneva. Decano de la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Zaragoza.

Inés Villa Martínez. Gerente del Clúster Aeronáutico de Aragón, AERA.

Ángel M. Gil Gallego. Gerente de la Asociación Logística Innovadora de Aragón, ALIA.

Carlos Lapuerta Castillejo. Director gerente del Clúster ARAHEALTH.

David Romeral Molina. Director gerente del Clúster de Automoción de Aragón, CAAR.

Francisco Valenzuela Jiménez. Gerente del Clúster de la Energía de Aragón, CLENAR.

José Ignacio Domingo. Presidente del Clúster Aragonés de Alimentación.

Carolina González Toledo. Gerente del Clúster Audiovisual de Aragón.

Jaime González Pina. Director gerente del Clúster TECNARA.

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

Dirección de Comunicación, Marca y Relaciones Institucionales

Plaza de Basilio Paraíso, 2. 50008 Zaragoza
Teléfono 976 76 78 62
http://www.ibercaja.com/
rea@ibercaja.es

Diseño, maquetación e impresión

Imprenta Arilla, S.L.

Tipografía

Este boletín ha sido confeccionado en Ibercaja

Papel

Cubierta: cartulina Invercote mate de 260 g

Interior: papel Creator Silk de 115 g

ISSN: 1576-7736

Depósito Legal: Z-3.113-97

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
[PÁG. 5]

Coyuntura económica
[PÁG. 9]

Entorno ecónimico actual
[PÁG. 11]

Internacional
[PÁG. 16]

Nacional
[PÁG. 24]

Regional
[PÁG. 38]

Indicadores económicos
[PÁG. 65]

Punto de mira de la economía Aragonesa
[PÁG. 101]

Alicia Ibares
Delegada de Europa Press en Aragón

Estudios monográficos

Análisis multisectorial de la economía de Aragón: interdependencias, potencial dinamizador y oportunidades regionales
Miguel Angel Almazán, Jorge Bielsa, Lucía Bolea, Ignacio Cazcarro, Rosa Duarte, Adrián Espinosa, Sofía Jiménez, Raquel Langarita, Julio Sánchez, Cristina Sarasa, Ana Serrano, Álvaro García, Elena Calvo Calvo, Cristina Margalejo, Guillermo Rodríguez
[PÁG. 77]

El impacto de la sobrerregulación en el aumento de costes de las empresas
Gregorio Izquierdo Llanes
María Higuera Callejo
[PÁG. 85]

Navegando en la tormenta geopolítica actual. Estrategias empresariales de adaptación y planes de contingencia
José Antonio Laínez Gadea
[PÁG. 93]

Visión empresarial
[PÁG. 107]

Jesús Marco López
CEO Marcotran Transportes Internacionales

Editorial

La publicación del primer número de la Revista Economía Aragonesa en este año 2025, en el que estrenamos nuevo diseño, viene marcada por la guerra comercial que el presidente de Estados Unidos ha iniciado, una estrategia que se espera frene el crecimiento global y acelere el alza de precios, aunque la extensión de sus efectos aún se difumina en la incertidumbre. Por su parte, en la Zona Euro, se va a aplicar una política fiscal más expansiva, en parte por un aumento del gasto en defensa, que afectará a los tipos de interés.

El balance de 2024 se configura como un ejercicio de contrastes. A nivel mundial, el crecimiento se mostró razonable y el episodio inflacionario—iniciado tras la pandemia y agravado con la guerra en Ucrania—fue progresivamente suavizado. Estados Unidos continuó con un crecimiento enérgico pese a evidentes desequilibrios, mientras que la recuperación en la Zona Euro se presentó de forma más modesta. En China, aunque el PIB cerró el año en mejor forma, los niveles de expansión quedaron lejos de los ritmos característicos de décadas anteriores, en gran medida debido al enfriamiento de la burbuja inmobiliaria.

En el ámbito de la política monetaria, la divergencia entre regiones es nítida. El Banco Central Europeo ha llevado a cabo una reducción en los tipos de interés—reduciendo el tipo de depósito del 4% al 2,5%—anticipando además una política fiscal más expansiva, impulsada en parte por el aumento del gasto en defensa. Por su parte, la Reserva Federal ha adoptado un recorte más moderado, previendo una mayor flexibilización monetaria, aunque las subidas arancelarias podrían obstaculizar este proceso. Así, los tipos a largo plazo se han comportado de forma divergente: han ascendido en la zona euro ante mayores necesidades de financiación, mientras que en Estados Unidos han descendido en respuesta al temor a un deterioro del ciclo económico.

El mercado financiero refleja estas tensiones. Tras un 2024 de subidas bursátiles generalizadas, 2025 ya experimenta mayor volatilidad, con índices estadounidenses que presentan un comportamiento más negativo ante la presión de la guerra comercial. En Estados Unidos, el notable crecimiento del PIB—especialmente en el último trimestre, impulsado por un robusto consumo privado—se contrasta con un deterioro en la inversión.

El mercado laboral continúa mostrando señales alentadoras, manteniéndose la generación de empleo y una tasa de desempleo moderada. Destaca el desempeño del consumo, particularmente en el sector servicios, que en términos interanuales ha superado el crecimiento de los ingresos de los hogares. Sin embargo, la confianza del consumidor comienza a debilitarse, lo que podría replantear esta tendencia. Las ventas minoristas avanzaron de forma contenida, reflejando el sólido comportamiento de los servicios frente a la recuperación más pausada en el consumo de bienes.

Los datos de precios indican una aceleración tanto del IPC como de la tasa subyacente, incluso antes de incorporar el impacto de los nuevos aranceles. La subida de los salarios ha contribuido a recobrar parte de la capacidad de compra perdida durante el episodio inflacionario, aunque de manera desigual, dado el notable encarecimiento de los alimentos y la persistente volatilidad en el mercado energético.

Dentro de la Zona Euro, el crecimiento del PIB mostró leves mejoras a lo largo de 2024, impulsado en parte por un consumo privado que fue capaz de generar dinamismo en un contexto de recuperación moderada. La creación de empleo, aun con un ritmo más contenido, se ha acompañado de modestos aumentos en la productividad, manteniendo al desempleo en mínimos históricos. En este marco, España destaca al exhibir una menor exposición a las tensiones derivadas de la guerra comercial estadounidense.

Desde el lado de la oferta, la evolución ha sido en gran medida positiva, salvo en el suministro de energía y gas. Sectores como información y comunicaciones, servicios profesionales y administrativos, así como el inmobiliario, han experimentado subidas notables. La balanza comercial de bienes, aunque razonable en este complejo contexto, se ha visto afectada por la contracción de las exportaciones, que ha llevado a un

saldo negativo, especialmente en comparación con los niveles históricos.

Por el lado de la coyuntura económica aragonesa, en 2023, el PIB de Aragón creció a un ritmo similar al promedio nacional, aunque la expansión fue algo menor que la registrada en el periodo prepandemia. Sin embargo, el PIB per cápita reveló un desempeño destacado ya que la región se posicionó como la quinta en crecimiento desde 2019 y superó en un 12% la media nacional, impulsado por la evolución demográfica propia.

Para 2024, las estimaciones ofrecidas por el IAEST se mantuvieron en niveles equivalentes o ligeramente superiores a la media nacional, mientras que las proyecciones de la AIREF fueron un poco inferiores. En este último año, el buen comportamiento del consumo privado se impuso, con una mejora notable en la inversión durante el último trimestre, tanto en construcción como en maquinaria y equipo.

La balanza comercial aragonesa sufrió un deterioro significativo ante una caída más marcada de las exportaciones respecto a las importaciones, alcanzando el saldo más negativo desde 2006, influenciado en gran medida por el sector del automóvil y bienes de equipo.

Las exportaciones aragonesas continuaron orientadas principalmente hacia Europa, aunque se notó un leve incremento en las ventas a Asia, América y África, mientras que la exposición a Estados Unidos se mantuvo mínima. En términos sectoriales, áreas como la industria manufacturera, el suministro de energía y el sector agropecuario destacan frente a la media española.

Durante 2024, fortalecieron su desempeño tanto la industria como la construcción, mientras que el sector servicios—particularmente en áreas como informática, comunicaciones, administración y hostelería—mostró un avance notable, a pesar de que el turismo no alcanzó la expansión observada en el resto del país. Asimismo, la producción industrial alcanzó máximos cíclicos, impulsada por sectores como madera, muebles y minerales, mientras que el mercado inmobiliario mostró un dinámico crecimiento en ventas y concesión de hipotecas, lo que conllevó a una notable subida en los precios de la vivienda.

En el ámbito laboral en Aragón, la ocupación creció de forma sostenida y el desempleo se redujo de forma significativa, especialmente en el último trimestre, mientras que los salarios, en crecimiento por encima de la inflación, casi han logrado recuperar la capacidad adquisitiva perdida en episodios inflacionarios pasados.

En conclusión, la coyuntura internacional, nacional y aragonesa se presenta como un entramado de desafíos y oportunidades. La encrucijada derivada de tensiones comerciales, ajustes en la política monetaria y variaciones sectoriales exige una visión estratégica y resiliente. Para Aragón, este escenario implica una menor vulnerabilidad frente a los embates externos, lo que, junto a un panorama interno favorable en términos de consumo, empleo y ahorro, augura un 2025 lleno de retos y posibilidades para reinventarse y crecer de manera sostenida.

El primer artículo monográfico de este número, elaborado por los miembros del grupo de investigación consolidado Crecimiento, demanda y recursos naturales (S40_23R) reconocido por el Gobierno de Aragón, cuya investigadora principal es la Dra. Rosa Duarte, identifica, mediante un análisis input-output sectores clave y núcleos estratégicos dentro del tejido económico de Aragón. Los resultados del estudio "Análisis multisectorial de la economía de Aragón: interdependencias, potencial dinamizador y oportunidades regionales" muestran una economía interrelacionada, con relaciones de intensidad media, y con bloques destacados en automoción, agroalimentario, metalurgia y logística, entre otros, y destaca la necesidad de fortalecer las interacciones locales y potenciar la absorción de inversión externa mediante políticas que favorezcan la integración sectorial, el desarrollo tecnológico y la inserción en cadenas globales de valor.

En el segundo monográfico, titulado "El impacto de la hiperregulación en el sobrecoste de las empresas", Gregorio Izquierdo y María Higuera, del Instituto de Estudios Económicos, reflexionan sobre este fenómeno que constituye un importante obstáculo para el desempeño económico de las empresas y quiebra la unidad de mercado. La proliferación normativa y la existencia de un marco regulatorio complejo obliga a las empresas a destinar una cantidad considerable de recursos al cumplimiento de la cambiante y extensa normativa, lo que limita la inversión, la innovación y el crecimiento empresarial. Esta sobrecarga regulatoria, especialmente perjudicial para las pequeñas y medianas empresas, genera incertidumbre y desconfianza, desincentivando la creación de nuevos negocios. Los autores aseguran que para mejorar la competitividad y el bienestar económico, es fundamental simplificar y estabilizar las normativas, asegurando su claridad y previsibilidad.

El tercer artículo, de José Antonio Lainez, catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Zaragoza, analiza cómo la actual coyuntura geopolítica, caracterizada por tensiones entre poten-

cias, fragmentación económica y competencia tecnológica, está transformando la gestión empresarial. Se aborda el impacto de ésta en procesos clave como cadenas de suministro, estrategias comerciales, financiación, inversiones y gestión del talento. El estudio revela una transición desde modelos optimizados para la eficiencia global hacia enfoques que priorizan la resiliencia regional y la adaptabilidad. Finalmente propone metodologías para desarrollar capacidades de análisis geopolítico, gestión de escenarios y planes de contingencia, concluyendo que la integración sistemática de la inteligencia geopolítica en los procesos decisorios constituye una ventaja competitiva esencial en el entorno actual.

El punto de vista periodístico lo aporta Alicia Ibares, delegada en Aragón de la agencia de noticias Europa Press, que realiza un repaso por los últimos acontecimientos económicos en la comunidad autónoma en un artículo titulado "Aragón, una economía con rasmia".

La visión empresarial de este número la protagoniza Jesús Marco López, consejero delegado de Marcotran Transportes Internacionales, una empresa de logística y transporte fundada en la década de 1970 que ofrece servicios de almacenamiento, transporte, aduanas, agencia y consultoría, cuenta con alrededor de 1.600 empleados y una facturación anual cercana a 200 millones de euros.

Coyuntura económica



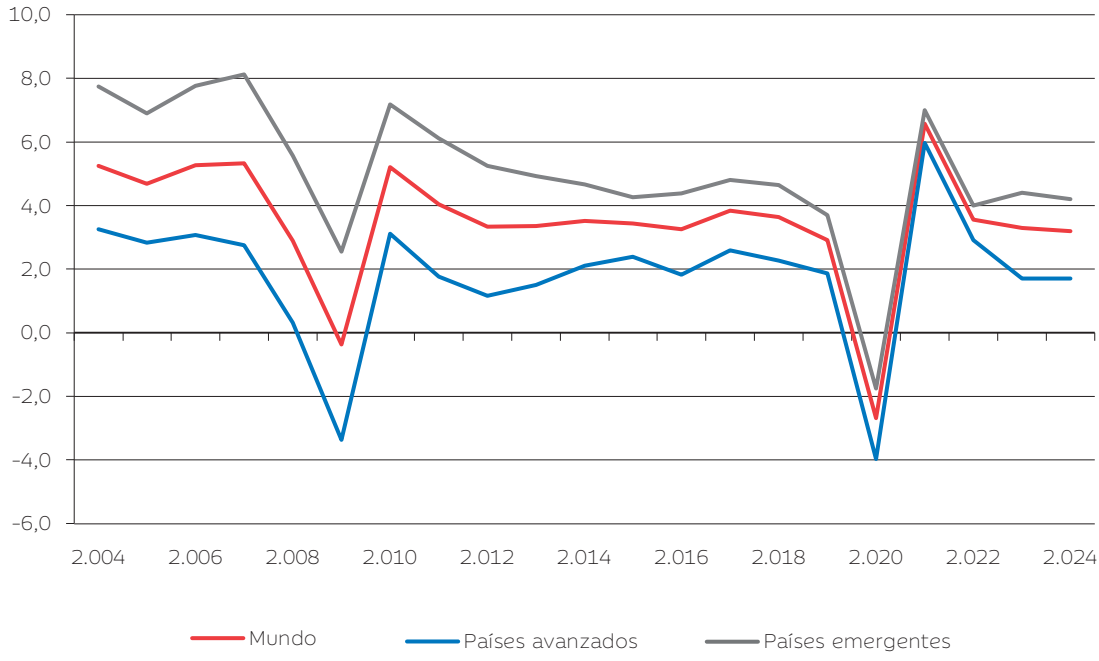
Entorno económico actual

La guerra comercial amenaza la normalización del crecimiento y los precios experimentada en el último año.

La toma de posesión del nuevo Gobierno de Estados Unidos ha supuesto un incremento de incertidumbre adicional al que ya venía siendo característico del presente ciclo, en el que se está reconfigurando el orden económico establecido tras décadas de globalización. El papel disruptivo con el que Donald Trump amenazó en campaña electoral se está confirmando, sobre todo por haber iniciado una errática guerra comercial de con consecuencias todavía imprevisibles, imponiendo y posponiendo la aplicación de aranceles sobre diferentes productos y países de origen, un conflicto que parece haber adquirido una nueva dimensión tras el masivo anuncio del 2 de abril, si bien no se pueden descartar nuevas modificaciones dentro de un continuo proceso negociador. El efecto final, teniendo en cuenta la falta de concreción de la imposición aduanera y de la falta de precedentes de políticas de una dimensión semejante en los últimos años es, desde luego, difícil de calibrar, pero la dirección es clara: menos crecimiento económico para todos

Donald Trump ha iniciado una guerra comercial que reducirá el crecimiento económico y acelerará el de los precios, si bien, la magnitud de los impactos es todavía difícil de precisar.

Variación anual del PIB según el FMI



FUENTE: Datastream y elaboración propia.

En la Zona Euro se va a aplicar una política fiscal más expansiva, en parte por un aumento del gasto en defensa, que afectará a los tipos de interés.

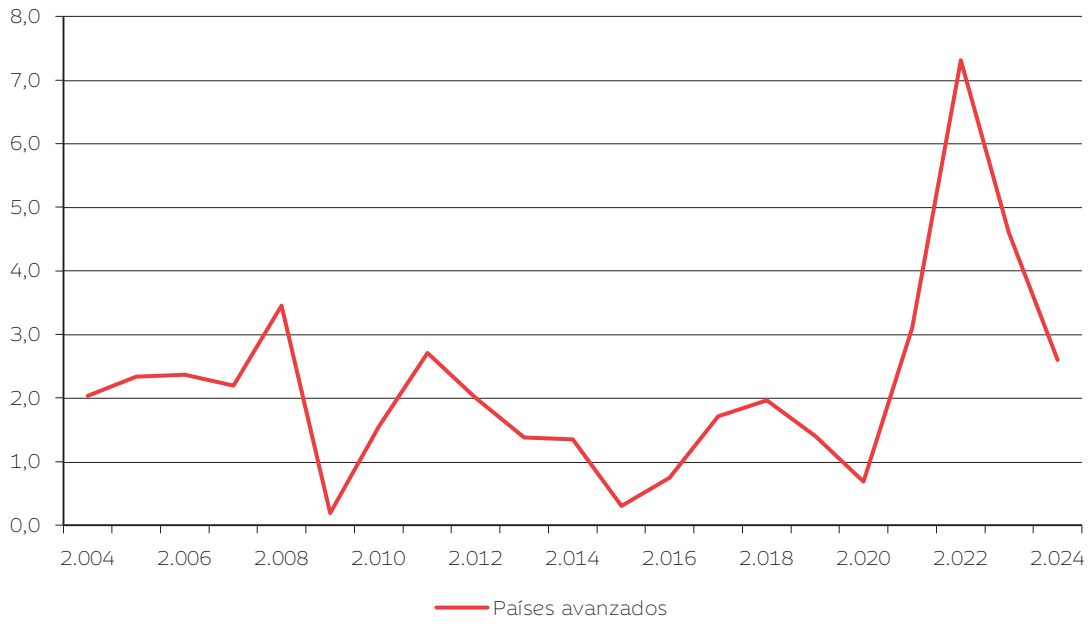
los implicados y más inflación en Estados Unidos y en los países que impongan aranceles de represalia, además de, como ya hemos visto en lo que llevamos de 2025, mayor inestabilidad en los mercados financieros.

En el frente geopolítico, la postura aislacionista y las amenazas de retirada de apoyo militar a Ucrania por parte de Estados Unidos han empujado a los líderes europeos a replantearse las necesidades de gasto en defensa, lo cual apunta a un mayor expansionismo fiscal. Este cambio de actitud es particularmente llamativo en Alemania, donde el parlamento saliente modificó la constitución para no limitar el gasto en defensa por las restricciones del freno de la deuda y para crear un fondo que invierta en doce años 500.000 millones de euros en infraestructuras. Esta política más expansiva, posiblemente necesaria en una economía aquejada de problemas estructurales desde el inicio de la guerra de Ucrania, con el consiguiente encarecimiento del gas y la electricidad, ha provocado un notable aumento de los tipos de interés a largo plazo y una menor visibilidad para las políticas futuras del Banco Central Europeo.

El crecimiento económico mundial fue razonable en 2024. Además, se suavizó el episodio inflacionista que se inició tras la pandemia y se agravó con la guerra de Ucrania.

La economía mundial venía presentando un crecimiento moderado pero razonable. Según las proyecciones de enero de 2025 del FMI, el PIB mundial creció un 3,2% en 2024, una décima menos que en 2023 y algo por debajo del promedio del 3,5% de los últimos cuarenta años. Para 2025 se espera un crecimiento similar, del 3,3%. El episodio inflacionista, inédito en cuatro décadas, que atravesó sus peores etapas en el segundo semestre de 2022 y el primero de 2023, había remitido en la mayor parte de los países avanzados. Los crecimientos de los precios se han moderado a tasas más cercanas a los objetivos de los principales bancos centrales, aunque sin alcanzarlos. En el caso de Estados Unidos, el IPC alcanzó un crecimiento del 8,0% en el año 2022, un nivel que no se veía desde 1981, se moderó al 4,1% en 2023 y al 2,9% en 2024. La tasa subyacente, menos volátil, se redujo del

Variación anual del IPC según el FMI



FUENTE: Datastream y elaboración propia

6,2% al 4,8% y al 3,4% en los mismos periodos. Si se excluyen los alquileres imputados (una medida que estima lo que pagarían los propietarios si tuvieran que pagar un alquiler por su vivienda, pero que no supone un gasto real para los hogares), el incremento de los precios en 2024 apenas sería del 2,1% desde un máximo del 8,7% en 2022. En la Zona Euro, el IPC se frenó en 2024 hasta el 2,4% desde el 5,4% en 2023 y el 8,4% en 2022. La tasa subyacente se moderó hasta el 2,8% en 2024 desde el máximo del 4,9% del año anterior. A pesar de que aún se aprecian algunas tensiones en los precios de los servicios derivadas del cambio de los hábitos de consumo y de la expansión salarial, se prevé que el crecimiento de los precios se modere en 2025, no obstante, y como decíamos, el incremento de los aranceles puede reavivar las tensiones sobre los precios, sobre todo en Estados Unidos y en los países que apliquen aranceles de respuesta.

Estados Unidos seguía creciendo con fuerza, aunque con graves desequilibrios, mientras que la recuperación de la Zona Euro ha sido modesta.

El crecimiento de Estados Unidos siguió destacando en 2024 sobre la mayor parte de los países avanzados, si bien, continuó estando muy ligado a la expansión del consumo, y continuaron agravándose los desequilibrios fiscal y comercial, que suponen una amenaza para la estabilidad financiera mundial. La economía de la Zona Euro siguió creciendo a tasas modestas, si bien, presentó cierta mejora a lo largo del año gracias a una tímida recuperación del consumo, que se vio beneficiado por la continuidad en la creación de empleo y de ahorro generado en los años anteriores. En cualquier caso, el crecimiento fue bastante desigual entre los países más orientados al sector servicios, que tuvieron un comportamiento más positivo, y los más industriales y afectados por la caída del comercio con Rusia.

En China, el PIB creció un 1,6% en el cuarto trimestre y la tasa interanual se aceleró ocho décimas, hasta el 5,4%, de forma que el crecimiento del conjunto del año 2024 alcanzó el 5,0%, objetivo del PCCh, y superó el 4,6% de 2023 y el 4,8% de 2022. No obstante, desde el año 2020, el crecimiento medio anual no alcanza el 5%, mientras que promedió un 7,7% en la década anterior y un 10% en las tres precedentes. El fuerte ajuste de la inversión en construcción residencial (con una caída acumulada del -27% en tres años), junto a la menor productividad de las inversiones de los últimos quince años, parece ser el problema de fondo de la economía china, pues la implosión inmobiliaria tiene un elevado efecto arrastre sobre el conjunto del sistema productivo y puede tardar en revertir a pesar de los estímulos monetarios y fiscales anunciados por las autoridades en los últimos meses, ya que las condiciones demográficas no son favorables.

El crecimiento del PIB en China mejoró a finales de 2024, si bien, sin alcanzar los ritmos de expansión de las décadas anteriores por los efectos del pinchazo de la burbuja inmobiliaria.

Los principales bancos centrales del mundo han continuado bajando sus tipos de intervención en los últimos meses como respuesta a las menores presiones inflacionistas. Después de iniciar su ciclo de bajadas en junio, el Banco Central Europeo redujo el tipo de depósito, considerado ahora como la principal referencia, desde el 4% inicial hasta el 3% en diciembre de 2024 y hasta el 2,5% en marzo de 2025. En los mercados financieros se espera que continúe la relajación monetaria en los próximos meses, si bien, el grueso de las bajadas ya se habría producido. Existe cierto debate sobre cuál será el nivel de llegada, pero parece cercano, ya que se considera un tipo neutral en torno al 2% y los riesgos para la inflación parecen equilibrarse o incluso resurgir ante el agravamiento de la guerra comercial. El Euribor a doce meses ha seguido esta evolución de las expectativas y promedió un 2,40% en marzo tras un 2,41% en febrero, situándose por debajo del 2,44 de diciembre tras el rebote puntual de enero (2,53%). Había alcanzado un máximo del 4,16% en octubre de 2023.

Las bajadas de tipos del Banco Central Europeo han continuado en los últimos meses, si bien, el nivel de llegada parece cercado una vez que el tipo de depósito se ha reducido del 4% al 2,5%.

Por otra parte, la Reserva Federal de Estados Unidos bajó los tipos de intervención a partir de septiembre desde el rango 5,25%-5,50% hasta finalizar el año 2024 en el rango 4,25-4,5%. A partir de entonces, ha mantenido el tipo de intervención

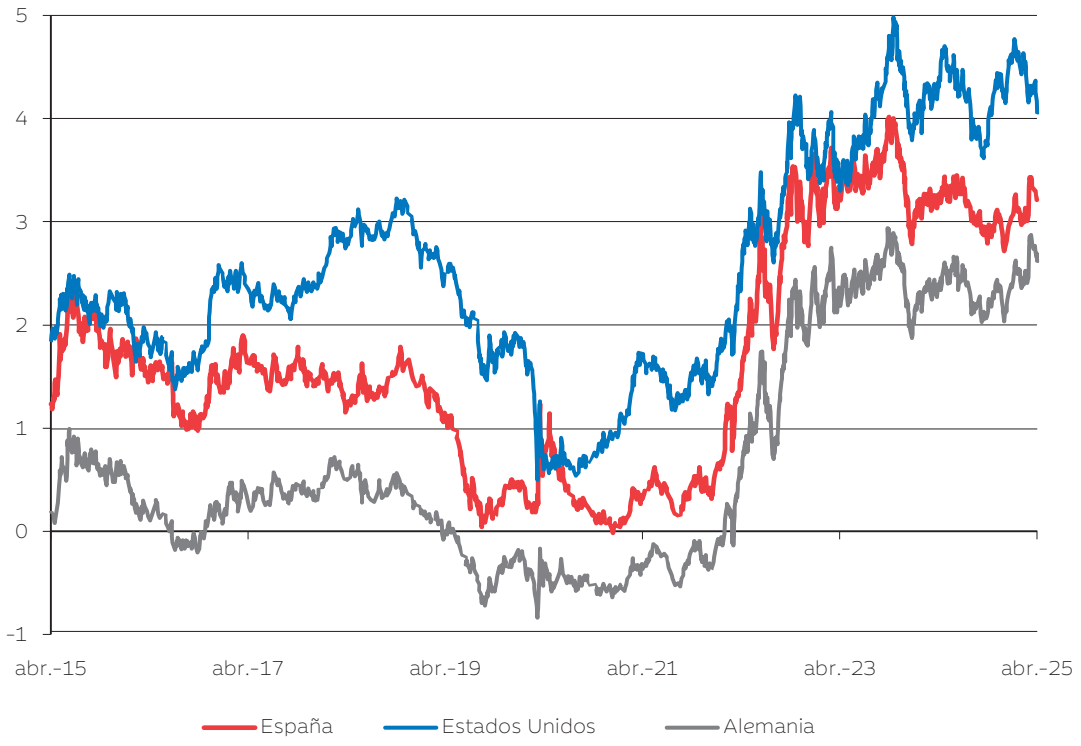
La Reserva Federal ha bajado con menos intensidad y, aunque prevé una relajación monetaria adicional, puede verse dificultada por las subidas arancelarias.

estable, si bien, anunció en marzo un menor ritmo de reducción del balance (endurecimiento cuantitativo) a partir del 1 de abril hasta -5.000 M$ mensuales en bonos del tesoro desde -25.000 M$ (el límite para los valores respaldados por hipotecas se mantiene en -35.000 M$). En su Comité de Mercado Abierto de marzo actualizó sus previsiones, destacando la rebaja de cuatro décimas en el crecimiento del PIB esperado para este año hasta un todavía razonable 1,7% (con un potencial de largo plazo del 1,8%) y un incremento de tres décimas en el IPC subyacente, hasta el 2,8% (y de dos décimas en el IPC, hasta el 2,7%). En cuanto a sus expectativas para los tipos de intervención no hubo cambios respecto a diciembre: esperan -50 puntos básicos (p.b.) en 2025, -50 p.b. en 2026 y -25 p.b. en 2027 hasta el 3-3,25% con un tipo de equilibrio a largo plazo del 3%. Este escenario puede verse comprometido por las repercusiones en los precios de los incrementos arancelarios anunciados en las últimas semanas

Los tipos de interés a largo plazo han subido en la Zona Euro ante las expectativas de mayores necesidades de financiación, mientras que han caído en Estados Unidos por el temor a un deterioro del ciclo por la aplicación de aranceles.

Los tipos de interés a largo plazo subieron considerablemente en la Zona Euro ante las perspectivas de aumento del gasto público y de las consiguientes mayores necesidades de financiación. El tipo de interés soberano a diez años subió en Alemania hasta el 2,90% (+55 p.b. respecto al mes anterior), no muy lejos del máximo del 3,0% alcanzado en octubre de 2023. El tipo a diez años de España aumentó hasta el 3,55% (+50 p.b.), en este caso más lejos del máximo del 4% en 2023 gracias a la moderación de la prima de riesgo (65 p.b.). Desde máximos, estas referencias habían bajado -25 p.b. al comienzo de abril. Sin embargo, en Estados Unidos, el tipo a diez años se moderó hasta el 4% a principios de abril

Tipos de interés a 10 años



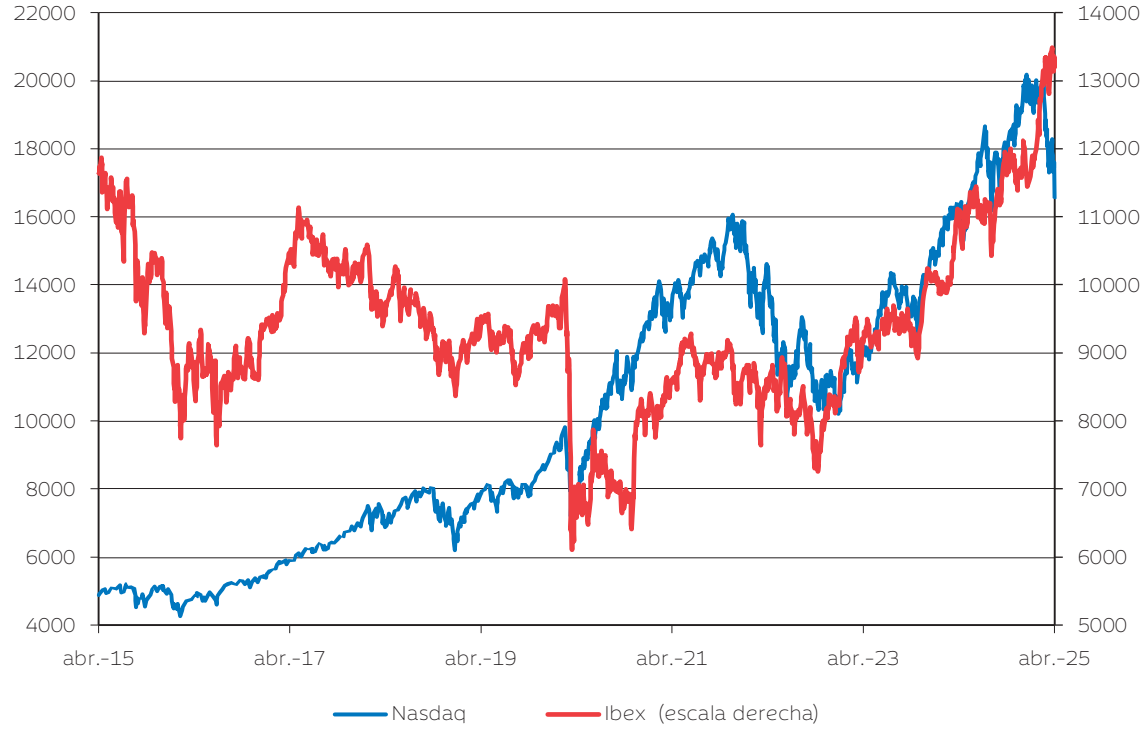
FUENTE: Datastream y elaboración propia

desde el 4,8% que había alcanzado en enero por los temores a un deterioro del crecimiento económico ante las agresivas políticas, sobre todo comerciales, de la nueva administración. Eso a pesar de que el desequilibrio fiscal (-7,6% de déficit público en 2024) sigue siendo muy elevado. A finales de diciembre, los tipos a diez años se habían situado en torno al 4,5% en Estados Unidos, el 2,35% en Alemania y el 3,05% en España.

Después de un 2024 muy positivo para la renta variable (el S&P 500 de Estados Unidos subió en el año del 23,3%, el Stoxx 600 europeo un 6,0% y el Ibex un 14,8%), el inicio de 2025 ha traído un incremento de la volatilidad y unos comportamientos un tanto dispares, con un desempeño más negativo para los índices de Estados Unidos. Hasta el 3 de abril, tras el anuncio de aranceles masivos por parte de Donald Trump, el S&P acumulaba una caída del -8,2% en lo que iba de año, y el tecnológico Nasdaq perdía un -14,3%. Los índices europeos representaban un comportamiento más favorable, con una subida del 3,1% en el Stoxx 600 y del 13,8% para el Ibex, a pesar de que el agravamiento de la guerra comercial también provocó cesiones desde los máximos del año. Desde un punto de vista sectorial, en Europa hasta el 3 de abril lideraban las subidas de bancos (16,3%), seguros (15,5%), eléctricas (13,9%) y telecomunicaciones (13,2%), mientras que presentaban pérdidas considerables autos (-7,2%), recursos básicos (-8,6%) y viajes y ocio (-16,2%). Este comportamiento presenta bastante continuidad con lo visto en el conjunto del año 2024, ya que habían destacado las subidas de bancos (26%), seguros (18,2%) y telecomunicaciones (16,2%) y las caídas de químicas (-8,3%), recursos básicos (-11,3%) y autos (-12,2%).

Las subidas bursátiles fueron generalizadas en 2024, pero en 2025 ha aumentado la volatilidad y los índices norteamericanos presentan un comportamiento más negativo que los europeos al verse más afectados por la guerra comercial.

Índice de renta variable



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Internacional

El crecimiento del PIB de Estados Unidos fue elevado en 2024. En el cuarto trimestre la aportación del consumo privado fue clave ante el deterioro de la inversión.

En Estados Unidos, el PIB del cuarto trimestre presentó una moderación del crecimiento dentro de tasas todavía ligeramente superiores al potencial. La tasa trimestral anualizada (tta.) se situó en el 2,5% desde el 3,1% del trimestre anterior, y la interanual se frenó dos décimas, también hasta el 2,5%. En el conjunto del año, el crecimiento fue de un notable 2,8%, similar al 2,9% de 2023 y superior al 2,5% de 2022. El comportamiento del consumo privado siguió siendo muy expansivo e incluso se aceleró, hasta el 4,0% en tta. desde el 3,7%, pero el consumo público se frenó hasta el 3,1% tta. desde el 5,1% y tuvieron aportaciones negativas la inversión (-1,1% tta.) y la acumulación de inventarios (restaron -0,8 puntos porcentuales a la tasa trimestral anualizada). Dentro de la inversión, pesó el retroceso de la dedicada a bienes de equipo (-8,7% tta.) después de dos trimestres muy positivos (10,8% y 9,8%) y también cayó en propiedad intelectual (-0,5%). En sentido contrario, aumentó la inversión en infraestructuras (2,9%) y en construcción residencial (5,5%). La aportación de la demanda externa a la tasa trimestral anualizada fue de tres décimas, con una mayor caída en las importaciones (-1,9% tta.) que en las exportaciones (-0,2%).

Se sigue creando empleo y la tasa de paro es moderada. El crecimiento del consumo, sobre todo de servicios, está siendo clave y supera en términos interanuales el de los ingresos de los hogares, si bien esta tendencia podría estar cambiando ante el deterioro de la confianza de los consumidores.

El desempeño del mercado laboral continúa siendo favorable. El crecimiento del empleo no agrícola se situó en febrero en el 1,2% interanual tras un aumento del 1,3% en el conjunto de 2024. La encuesta de los hogares presentó un aumento de la ocupación del 1,4% interanual tras apenas un 0,2% en 2024. De esta encuesta parte el cálculo de la tasa de paro que se situó en febrero en el 4,1% tras un promedio del 4,0% en 2024 y del 3,6% en los dos años anteriores. La renta disponible de los hogares crecía un 1,8% interanual en febrero en términos reales tras el 1,4% de enero (dato revisado cinco décimas a la baja), mientras que el consumo privado aumentaba un 2,8% (2,9% en enero tras una revisión de dos décimas a la baja). La tasa de ahorro se redujo ocho décimas respecto al año anterior, hasta el 4,6%, a pesar de mejorar tres décimas respecto a enero y 1,3 puntos porcentuales respecto al mínimo de diciembre. Esta evolución reciente responde a que los datos intermensuales fueron algo más positivos para la renta disponible, que aumentaba un 2,6% trimestral anualizado en los tres últimos meses frente aun 2,1% del consumo. Es pronto para saber si las medidas de Trump están afectando a los hábitos de los consumidores, pero existe el riesgo de que los incrementos arancelarios y

	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	Interanual	TTA	Interanual	TTA	Interanual	TTA	Interanual	TTA	Interanual	TTA	Interanual
T1 2024	1,6	2,9	1,9	2,2	1,8	3,5	6,5	5,3	-0,5	0,0	-0,7	-0,2
T2 2024	3,0	3,0	2,8	2,7	3,1	3,5	2,3	3,7	0,9	0,3	-1,0	-0,5
T3 2024	3,1	2,7	3,7	3,0	5,1	3,4	2,1	3,6	-0,2	0,0	-0,6	-0,6
T4 2024	2,5	2,5	4,0	3,1	3,1	3,2	-1,1	2,4	-0,8	-0,2	0,3	-0,5

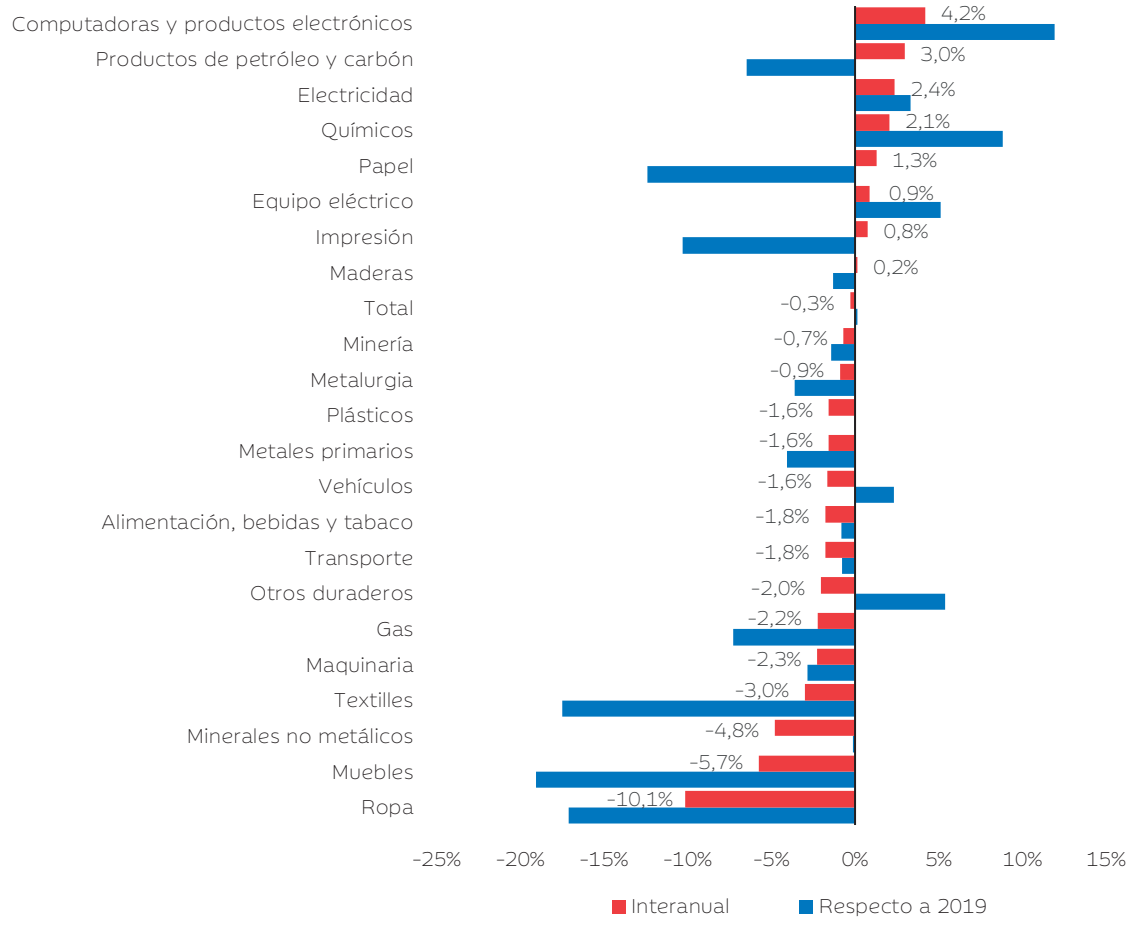
FUENTE: Datastream y elaboración propia

el deterioro de la confianza afecten al consumo, además de que el buen desempeño del gasto en los últimos años ha estado centrado en las rentas altas, cuyos ingresos pueden verse afectados de tener continuidad las caídas bursátiles de las últimas semanas.

Si atendemos al comportamiento de las ventas minoristas en el conjunto del año 2024, el crecimiento nominal alcanzó el 2,6% interanual (0,3% en términos reales). Sólo aumentaron por encima del IPC las ventas por internet (7,7%) y las de restaurantes y cafés (4,3%), mientras que cayeron las de construcción y jardinería (-1,5%), muebles (-2,8%), equipo deportivo (-3,2%) y gasolineras (-3,2%). Si tomamos la evolución respecto al año 2019, las ventas minoristas habían aumentado un 38,1% (el IPC un 22,7%), lo que supone un crecimiento anual acumulado del 6,7%. En estos términos también destacaba la expansión de las ventas por internet (14,4% anual acumulado hasta casi doblarse al crecer un 95,8% en total) y restaurantes y cafés (8,1%). Los menores incrementos se darían en ropa y accesorios (3,2%), muebles (2,3%) y electrónica (0,4%). En febrero de 2025, las ventas minoristas crecían un 3,1% interanual en términos nominales y un 0,3% en términos constantes. El volumen de ventas a precios constantes se situó un -3,2% por debajo del máximo postpandémico.

La evolución de las ventas minoristas es más modesta como consecuencia del mejor comportamiento del consumo de servicios respecto al de bienes.

Variación de la producción industrial de Estados Unidos en 2024



FUENTE: Datastream y elaboración propia

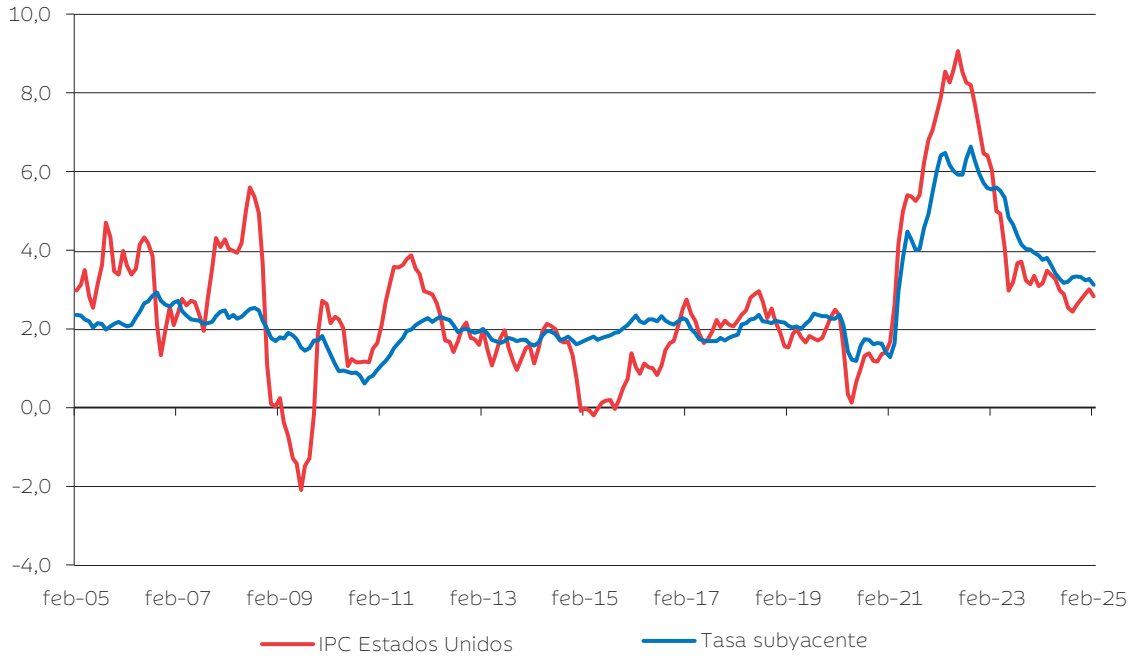
En 2024 la producción industrial permaneció plana, pero con crecimientos en productos electrónicos, de petróleo o electricidad y caídas en muebles y ropa. El inicio de 2025 ha sido algo más positivo.

La producción industrial cayó en 2024 un -0,3% respecto a 2023. Aumentó la producción de computadoras y productos electrónicos (4,1%), productos de petróleo y carbón (3,0%), electricidad (2,4%) o productos químicos (2,1%), pero disminuyó de forma destacada la de minerales no metálicos (-4,8%), muebles (-5,7%) y ropa (-10,1%). Si comparamos la producción de 2024 con la de 2019, apenas había variado (0,1%), si bien, con un comportamiento divergente por industrias: expansión en computadoras y productos electrónicos (11,9%), productos químicos (8,8%), otros bienes duraderos (5,4%) y equipo eléctrico (5,1%) y fuertes cesiones en impresión (-10,3%), papel (-12,4%), ropa, (-17,1%), textiles (-17,5%) y muebles (-19,1%). El inicio de 2025 ha sido algo más positivo. En febrero creció la producción industrial por tercer mes consecutivo, algo que no sucedía desde principios de 2022. El incremento mensual fue del 0,7% y la tasa interanual se situó en el 1,4%. El volumen producido fue el máximo histórico, al superar la cota alcanzada en septiembre de 2022. Por ramas industriales destacó la expansión interanual de la producción de gas (10,4% a pesar de la fuerte caída intermensual, del -11,1%), electricidad (8,5%), productos electrónicos (7,0%) y equipo eléctrico (6,4%). En sentido contrario, las mayores caídas de la producción se dieron en muebles (-3,7%), plásticos (-4,7%), vehículos (-4,8%) y otros bienes duraderos (-5,5%).

Los datos de precios más recientes apuntan a una aceleración del IPC y la tasa subyacente incluso antes de reflejar el efecto de los nuevos aranceles.

El crecimiento de los precios se desaceleró dos décimas en febrero en Estados Unidos, tanto en el caso del IPC (2,8% interanual) como en el de la tasa subyacente (3,1%). Para la tasa subyacente se trata del menor incremento desde abril de 2021. Las tasas mensuales estuvieron en línea (ligeramente por encima) del objetivo de la Reserva Federal tras la sorpresa al alza de enero. En cualquier caso, si anualizamos los datos mensuales de los últimos 2, 3 o 6 meses, apuntan a una aceleración hacia el rango 3,5-4% tanto del IPC como del índice subyacente. Eso sin contar el

Variación anual de los precios en Estados Unidos



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- **El PIB de Estados Unidos creció un 2,8% interanual en 2024.**
- **La producción industrial cayó un -0,3% interanual, si bien, mejoró en los dos primeros meses de 2024.**
- **Las ventas minoristas crecieron un modesto 0,3%. Es más positivo el crecimiento del consumo de servicios que el de bienes, ya que el consumo total de los hogares creció un 2,8%.**
- **La tasa de paro promedió un 4,0% en 2024 tras el 3,6% de 2023 y 2022.**
- **El IPC aumentó un 2,9% interanual en 2024, la tasa subyacente un 3,4%.**

efecto alcista de los aranceles que finalmente se impongan. Los precios energéticos volvieron a terreno negativo (-0,3% interanual) tras la tendencia alcista de los cinco meses anteriores. Los de los alimentos mantuvieron una expansión estable (1,9%) respecto al mes anterior. Tampoco hubo cambios en la tasa interanual de los precios de los bienes (-0,1%). La desaceleración, además de los precios energéticos, provino de los de servicios, que aumentaron una décima menos: 4,1% interanual. Los alquileres imputados se frenaron dos décimas (4,4%) y, sin ellos, el IPC aumentaría un 2,3% interanual. Entre las ramas de servicios más inflacionistas, se frenaron los precios de los seguros de automóviles, si bien, aún crecen a tasas de dos dígitos (11,1% desde 11,8%), pero se aceleraron los de servicios recreativos (4,3% desde 3,8%) y los de restauración (3,7% desde 3,4%), en este último caso rompiendo la tendencia a la baja de los meses anteriores.

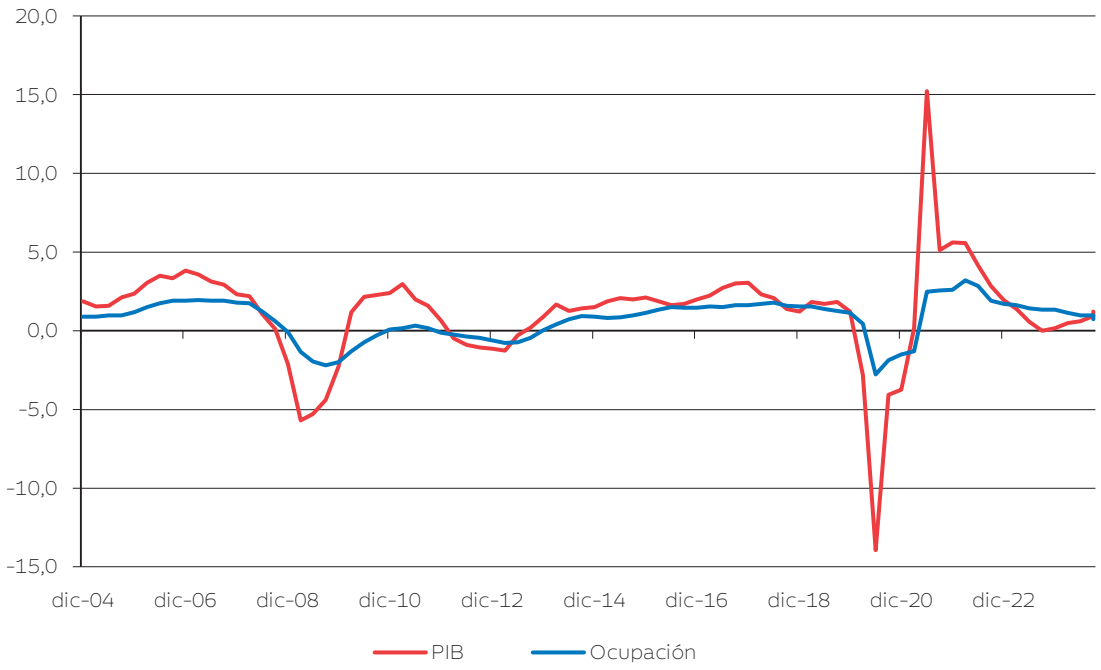
Dentro de tasas modestas, el crecimiento del PIB en la Zona Euro mejoró a lo largo de 2024 gracias a cierto impulso en el consumo privado.

Las estimaciones de crecimiento del PIB de la Zona Euro en el cuarto trimestre de 2024 se sitúan en el 0,2% trimestral y el 1,2% interanual. La recuperación del consumo privado, que ha sido lenta a pesar del fuerte ahorro acumulado por los hogares desde la pandemia, parece ganar tracción con un aumento del 1,5% interanual en el cuarto trimestre (1,1% en el tercero). El consumo público todavía crecía más a pesar de cierta desaceleración (2,8% desde 3,1%). La inversión creció un 0,6% en el trimestre, pero caía un -2,1% en términos interanuales. Los inventarios aportaron +0,3 p.p. a la tasa interanual y la demanda externa tuvo una contribución neutra, con aumentos moderados tanto de las exportaciones (1,1%) como de las importaciones (1,2%). En el conjunto del año 2024, el PIB creció un 0,9% interanual tras el 0,4% de 2023.

La ocupación en la Zona Euro creció un modesto 0,1% en el cuarto trimestre. La tasa interanual se frenó hasta el 0,7% desde el 1,0%. Es el menor crecimiento desde el primer trimestre de 2021 y parece mostrar cierto agotamiento del mercado laboral cuando nos encontramos cerca del pleno empleo y las tendencias demográficas no son particularmente favorables. En términos interanuales, el PIB ha empezado a crecer más que la ocupación, de forma que se producen tímidas ganancias de la productividad. La tasa de paro de febrero se situó en el 6,1%, mínimo del ciclo y de la serie histórica que comienza en 1998. Por países tenemos tasas de paro que van del 2,7% de Malta y el 3,2% en Eslovenia hasta el 9,2% de Finlandia y el 10,4% de España. Los aumentos más significativos en el último año son los de Finlandia (1,5 puntos porcentuales), que ha pasado a superar la tasa de paro de Grecia (8,6%), y Austria (0,6 p.p.). En la Unión Europea pero fuera de la Zona Euro destaca el reducido desempleo de Polonia (2,6%) y Chequia (2,7%) y el elevado de Suecia (8,9%). Las ventas minoristas de la Zona Euro cayeron un -0,2% en diciembre. A pesar de ello, la tasa interanual mejoró tres décimas, hasta el 1,9%. El volumen de ventas, en términos reales, se situaba un 3,3% por encima

El crecimiento de la ocupación se ha moderado, pero sigue siendo positivo y va acompañado de modestas ganancias de productividad. La tasa de paro se encuentra en mínimos históricos. Las ventas minoristas aumentan, pero sin alcanzar los máximos postpandémicos.

Variación del PIB y la ocupación en la Zona Euro



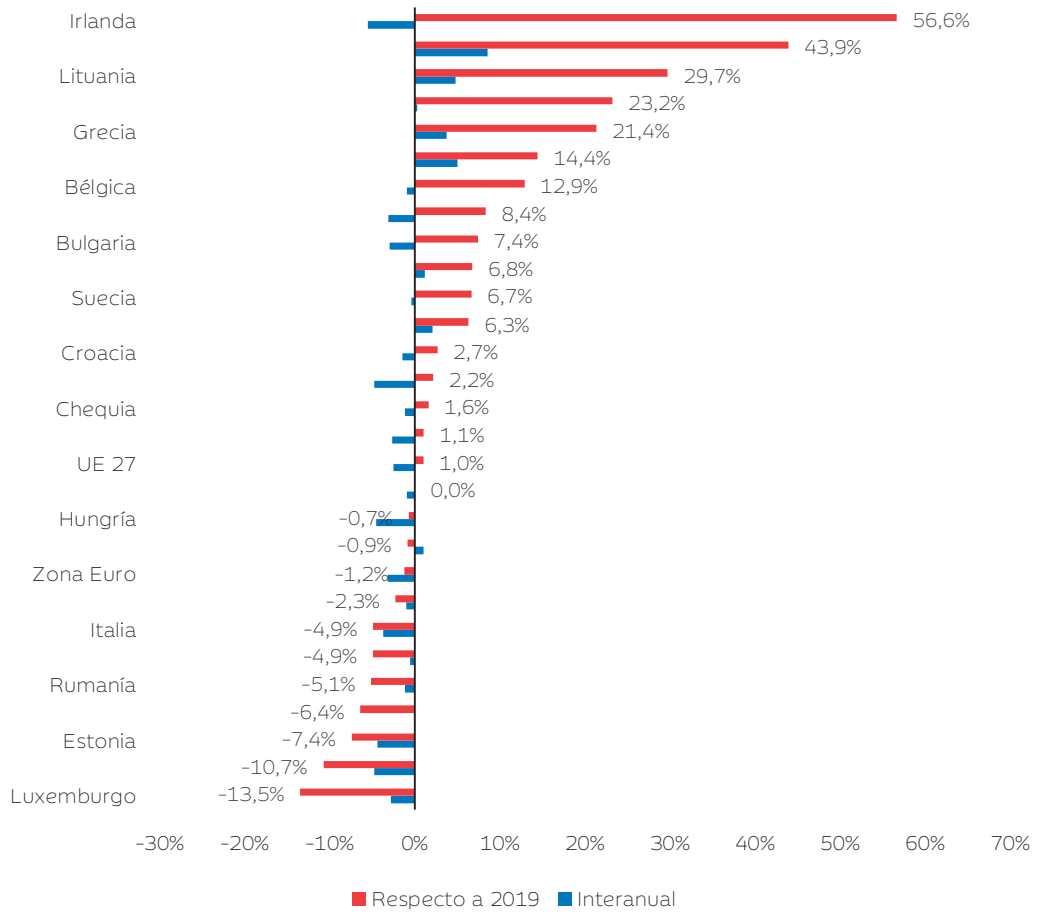
FUENTE: Datastream y elaboración propia

En 2024 aumentó la producción de servicios y cayó la industrial. Dentro de la producción industrial, el comportamiento tanto sectorial como por países presentan importantes divergencias. Destacan los aumentos en farmacia y equipo electrónico y las caídas en el sector del automóvil.

de la situación previa a la pandemia, pero un -1,9% por debajo del máximo de noviembre de 2021. En el conjunto del año, las ventas minoristas crecieron un 1,0% en 2024 tras caer un -1,9% en 2023. En términos interanuales, las ventas de alimentación crecían un modesto 0,2%, las de gasolina un 1,2% y las del resto de bienes un 3,1%. Las ventas por internet aumentaban un 10,5% interanual.

En el conjunto del año 2024, la producción de servicios aumentó un 1,6% interanual con un comportamiento destacado de información y comunicaciones (3,6%) y actividades profesionales y científicas (2,4%) y un incremento más modesto en transporte y almacenamiento (0,8%) y servicios auxiliares (0,1%). Respecto al año 2019 también lideraron el crecimiento información y comunicaciones (5,3% en tasa anual acumulada) y servicios profesionales (2,5%), mientras que descendieron los de restauración y hostelería (-0,4%) y los inmobiliarios (-2,0%). Por otra parte, la producción industrial cayó un -3,0% interanual en 2024. Creció la producción de equipo de transporte (4,0%), productos farmacéuticos (3,7%) y otras manufacturas (2,6%), pero predominaron las caídas, siendo particularmente graves en equipo eléctrico (-8,6%), automóviles (-9,1%) y cuero y calzado (-9,6%). Si tomamos la comparación con 2019, que podría mostrarnos algunos cambios estructurales derivados de la crisis energética y la guerra comercial, las variaciones son aún más extremas. En conjunto, la producción había caído un -2,5%, pero encontramos fuertes expansiones en productos farmacéuticos (52,3%), equipo electrónico (17,6%) y otras manufacturas (15,8%) frente a caídas en 19 de las 25 principales ramas industriales, de dos dígitos en 11 de ellas, destacando automóviles (-16,5%), cuero y calzado (-19,9%), impresión y artes gráficas (-27,9%) y confección (-28,9%). Si analizamos la situación por países también encontramos importantes divergencias. Respecto a 2019 ha aumentado la producción en Irlanda (55,1%), Lituania (25,3%) y Grecia (19,2%), y fuera de la Zona Euro en

Variación de la producción industrial en 2024



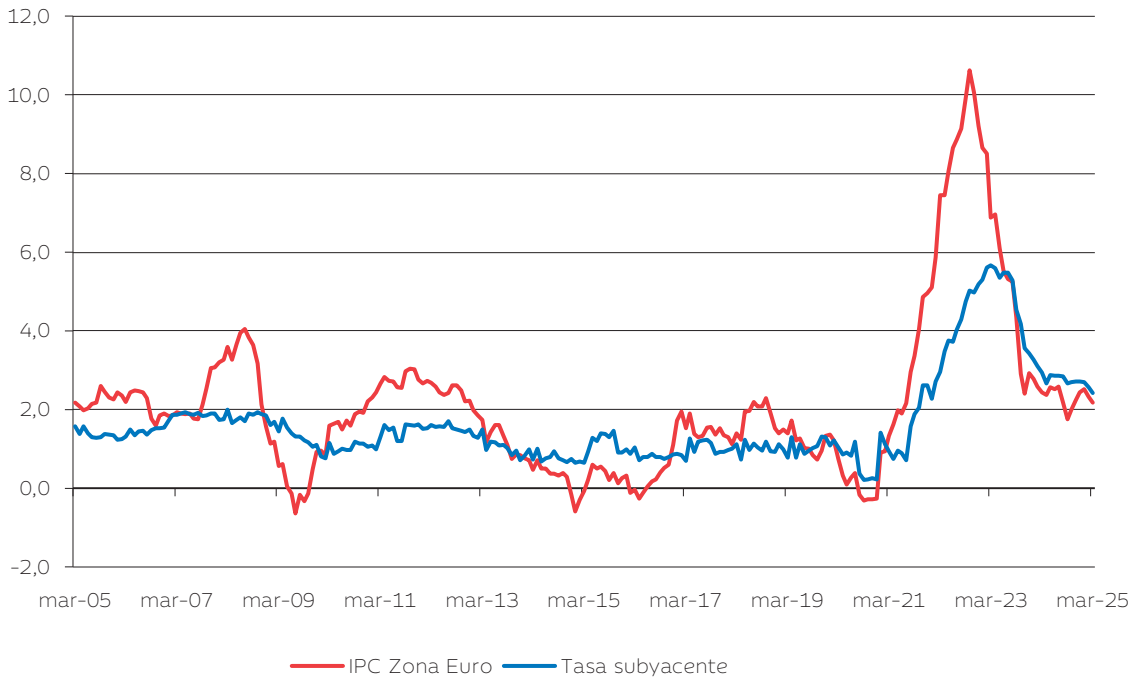
FUENTE: Eurostat y elaboración propia

Dinamarca (37,8%) y Polonia (23,8%), mientras que ha caído de forma considerable en Francia (-5,5%), Italia (-5,7%), Estonia (-6,0%), Portugal (-7,0%), Alemania (-11,8%) y Luxemburgo (-12,8%). Si analizamos únicamente la evolución interanual de 2024, lideraron la expansión Grecia (5,2%), Malta (4,1%) y Lituania (4,1%) y las caídas Austria (-4,6%), Alemania (-4,6%) e Irlanda (-5,1%).

Según la primera estimación, el crecimiento del IPC de la Zona Euro se moderó en marzo en una décima, hasta llegar al 2,2% interanual. La tasa subyacente cayó dos décimas, hasta el 2,4%, el menor aumento desde enero de 2022. La mayor parte de esta moderación fue debida a los servicios y la energía. La variación de los precios energéticos se redujo hasta el -0,7% interanual desde el 1,9% a comienzos del año, mientras que los precios de los alimentos se aceleraron hasta el 2,9% (desde el 2,7% en febrero) por la evolución de los alimentos no elaborados (4,1% desde 3,0%), cuando los elaborados mantendrían un aumento del 2,6%. Dentro de la tasa subyacente, se mantuvieron los suaves aumentos en bienes industriales (0,6%) y se frenó la inflación de los servicios en tres décimas (3,4%), si bien, parte de esta moderación de marzo podría deberse al efecto Semana Santa y seguimos en valores superiores a los habituales en los ciclos anteriores, probablemente por la reorientación del consumo hacia el sector servicios y al efecto de las subidas de salarios.

El crecimiento de los precios se ha continuado moderando, incluso en el sector servicios, donde muestra una mayor resistencia y permanece por encima de los objetivos del BCE.

Variación anual de los precios en la Zona Euro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- **En la Zona Euro, el PIB creció un 0,9% en 2024 tras el 0,4% de 2023.**
- **La producción de servicios creció un 1,6%, pero la industrial cayó un-3,0%.**
- **Las ventas minoristas aumentaron un 1,0% tras caer un -1,9% el año anterior.**
- **La tasa de paro promedió un 6,4% en 2024 y alcanzó un mínimo histórico del 6,1% en febrero de 2025.**
- **El IPC aumentó un 2,4% desde el 5,4% de 2023 y el 8,4% de 2022. La tasa subyacente creció un 2,8%.**

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2022				2023				2024			
Crecimiento del PIB	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**
EEUU	4,0	2,5	2,3	1,3	2,3	2,8	3,2	3,2	2,9	3,0	2,7	2,5
Zona Euro	5,5	4,1	2,9	1,9	1,4	0,6	-0,0	0,2	0,5	0,5	1,0	1,2
España	6,9	7,3	6,1	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,6	3,2	3,3	3,4
Japón	0,7	1,2	1,3	0,4	2,3	1,7	1,1	0,9	-0,8	-0,7	0,7	1,2
China	4,8	0,8	4,0	3,0	4,7	6,5	5,0	5,3	5,3	4,7	4,6	5,4
Brasil	1,5	3,3	4,2	3,5	4,0	3,6	2,7	2,6	2,2	2,8	3,5	3,3

	2022				2023				2024			
	1T	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**
EEUU												
Producción industrial	4,5	3,9	3,6	1,8	0,9	-0,0	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	-0,5	-0,3
Tasa de paro	3,8	3,6	3,5	3,6	3,5	3,5	3,7	3,8	3,8	4,0	4,2	4,1
Precios consumo	8,0	8,6	8,3	7,1	5,8	4,0	3,5	3,2	3,2	3,2	2,6	2,8
Zona Euro												
Producción industrial	1,3	1,5	2,2	1,4	1,0	-0,4	-3,5	-3,5	-4,6	-4,0	-1,5	-1,8
Tasa de paro	6,8	6,7	6,7	6,7	6,6	6,5	6,6	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2
Precios consumo	6,1	8,0	9,3	10,0	8,0	6,2	4,9	2,7	2,6	2,5	2,2	2,2
España												
Producción industrial	1,0	5,2	3,9	-0,2	0,4	-2,9	-2,8	-1,2	0,6	0,0	-0,2	1,2
Tasa de paro	13,7	12,7	12,7	13,0	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6
Precios consumo	7,7	9,1	10,1	6,6	5,1	3,1	2,8	3,3	3,1	3,4	2,2	2,3
Japon												
Producción industrial	-0,8	-3,4	3,7	0,7	-1,8	0,8	-3,6	-0,9	-4,3	-2,9	-1,8	-1,8
Tasa de paro	2,7	2,6	2,5	2,5	2,6	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5
Precios consumo	0,9	2,4	2,9	3,9	3,6	3,4	3,2	2,9	2,5	2,7	2,8	2,9
China												
Producción industrial	6,3	0,6	4,8	2,8	3,2	4,5	4,2	6,0	5,8	5,9	5,0	5,6
Ventas minoristas	1,6	-4,9	3,5	-2,7	7,1	11,4	4,2	8,4	4,3	2,7	2,7	3,8
Precios consumo	1,1	2,2	2,7	1,8	1,3	0,1	-0,1	-0,3	0,0	0,3	0,5	0,2
Brasil												
Producción industrial	-3,4	-0,3	0,4	0,6	-0,5	-0,2	0,1	1,6	2,0	2,3	4,1	2,3
Tasa de paro	10,5	9,4	8,8	8,3	8,2	8,1	7,9	7,7	7,4	6,9	6,5	6,4
Precios consumo	11,0	12,1	8,7	6,1	5,2	3,5	4,0	3,9	3,7	3,4	4,0	4,7

Datos de mercados financieros	2022				2023				2024			
Tipos de interés internacionales	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**	**1T**	**2T**	**3T**	**4T**
Fed Funds	0,50	1,75	3,25	4,50	5,00	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50
BCE	0,00	0,00	1,25	2,50	3,50	4,00	4,50	4,50	4,50	4,25	3,65	3,15
Bono EEUU 10 años	1,63	2,39	2,90	3,65	3,83	3,42	3,86	4,69	3,94	4,36	4,43	3,78
Bono aleman 10 años	-0,12	0,54	1,23	1,89	2,44	2,24	2,43	2,88	2,07	2,39	2,59	2,10
Tipos de cambio												
$/Euro	1,129	1,104	1,039	0,982	1,067	1,089	1,091	1,050	1,094	1,077	1,074	1,104
Mercados bursátiles												
Standard&Poors 500	4797	4546	3825	3678	3840	4125	4456	4288	4743	5206	5509	5710
Stock 600	490	458	407	391	429	458	461	446	479	509	511	521
Nikkei	28792	27666	25936	26216	26095	28188	33753	31760	33464	39839	40075	37809
Ibex 35	8761	8504	8176	7462	8370	9157	9645	9319	10182	10976	10913	11610

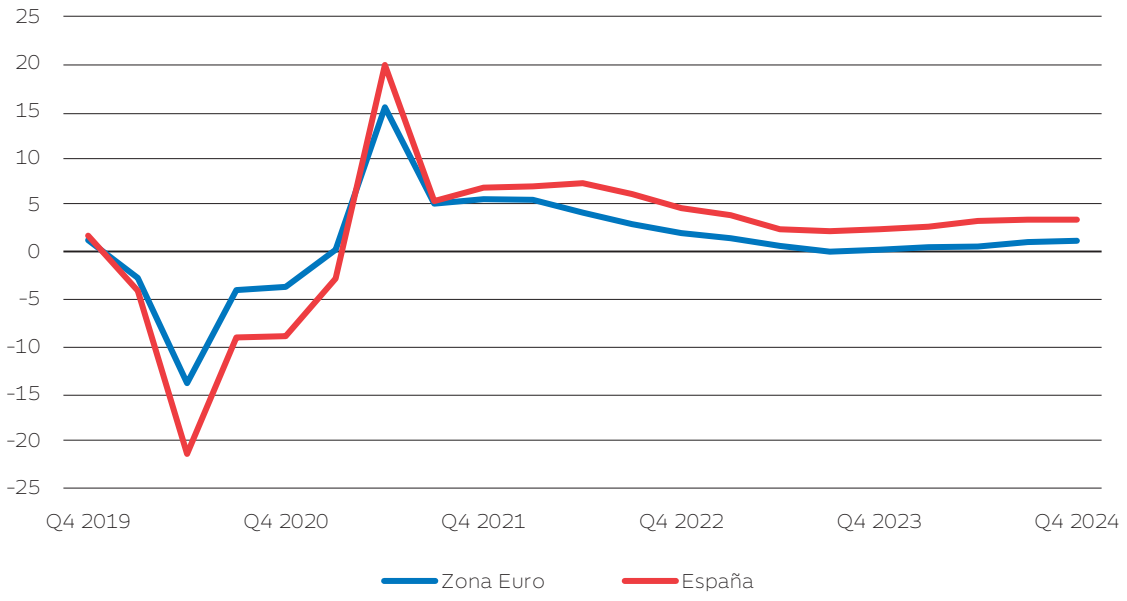
Nacional

El crecimiento económico de España sigue destacando en Europa y está menos expuesto a la guerra comercial de Estados Unidos.

En España se mantiene la fortaleza del crecimiento, sobre todo en términos relativos a Europa, y va adquiriendo importancia el incremento del consumo privado, que se beneficia de la expansión del empleo y los salarios y el menor incremento de los precios. La aportación del turismo exterior continúa siendo relevante, como la del gasto público. También se observa una mejora de la inversión cuya continuidad es imprescindible para incrementar una productividad que continúa muy alejada de los estándares europeos y, más aún, de los de Estados Unidos. La economía española no se encuentra entre las más expuestas a la guerra comercial abierta por Estados Unidos y la positiva inercia del consumo de los hogares y el despegue del sector inmobiliario pueden continuar generando un notable crecimiento endógeno. No obstante, algunos sectores sí pueden verse afectados de forma significativa. En lo que respecta a la inversión en defensa, el bajo punto de partida apunta a unas necesidades más elevadas que en otros países europeos.

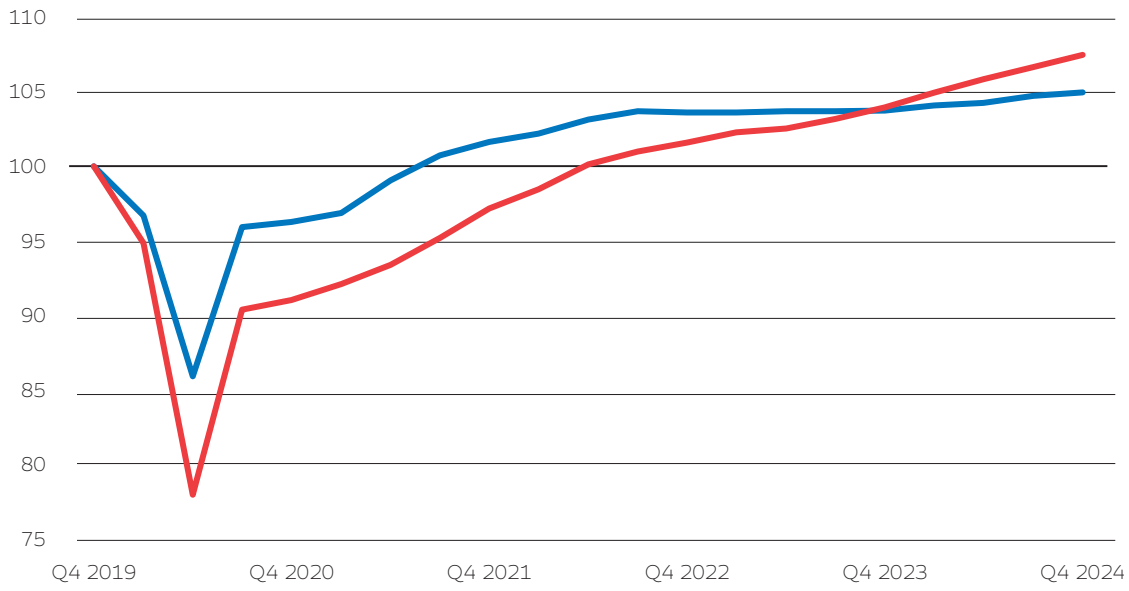
El PIB creció un 0,8% en el cuarto trimestre, como en los dos anteriores, y la tasa interanual se aceleró una décima, hasta el 3,4%. En el conjunto del año 2024 el PIB creció un 3,2%, mejorando el 2,7% de 2023 y la mayoría de las previsiones. Respecto al cuarto trimestre de 2019, el PIB habría crecido un 7,5%. Si tomamos

Crecimiento interanual del PIB



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Evolución del PIB con base 100 en el T4 2019

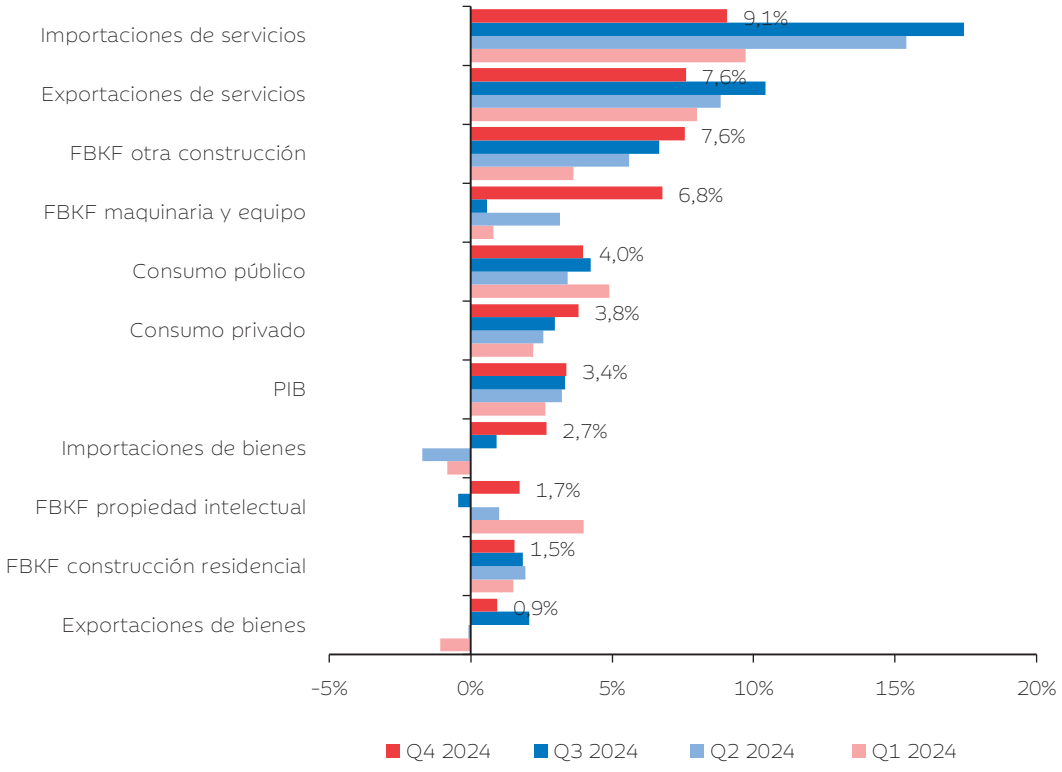


FUENTE: Datastream y elaboración propia

años completos, el incremento de 2019 a 2024 sería del 6,8%. En el conjunto del año 2024 destacó la aceleración del consumo de los hogares (2,9% desde 1,7%), que pasó a tener una contribución clave en el crecimiento, si bien, todavía fue elevada la aportación de las exportaciones de servicios (crecieron un 8,7% interanual) y del consumo público (4,1%). La aportación de la demanda externa se redujo por la aceleración de las importaciones, sobre todo de servicios (12,8%). La evolución de la inversión fue un tanto errática, si bien, creció en el conjunto del año un 3,0%, nueve décimas más que en el año anterior, con algo más de dinamismo en la dedicada a construcción (3,3%) y a maquinaria y equipo (2,8%) que a inmovilizado inmaterial (1,5%). Si nos centramos en los datos del cuarto trimestre desde la perspectiva de la demanda, se aprecia cómo el consumo privado siguió adquiriendo protagonismo: pasó a crecer un 3,8% interanual, ya por encima del incremento del PIB, desde el 3,0%. Las exportaciones de servicios (7,6% interanual) y el consumo público (4,0%) continuaron creciendo a tasas elevadas, si bien, se aprecia una moderación respecto a los trimestres anteriores. La contribución de la demanda externa pasó a ser negativa (-0,2 p.p.) después de haber aportado 0,5 p.p. al crecimiento interanual en el tercer trimestre y 0,7 en el segundo por el elevado crecimiento de las importaciones de servicios (9,1%) y la expansión de las importaciones de bienes (2,7%), que supera a la de las exportaciones (0,9%). Una buena noticia, a falta de que se consolide esta tendencia, es la mejora de la inversión, que pasó a aumentar un 4,5% interanual desde el 2,2% del trimestre anterior. Destacó el dinamismo de la inversión en maquinaria y equipo (6,8%) e infraestructuras y otra construcción (7,6%) frente al aumento más modesto de la inversión en propiedad intelectual (1,7%) y en construcción residencial (1,5%). La acumulación de inventarios restó dos décimas al crecimiento interanual.

En el año 2024 destacó la mejora del consumo de los hogares, si bien, la contribución de las exportaciones de servicios y del consumo público continuó siendo importante. La evolución de la inversión fue un tanto volátil, pero en el conjunto del año mostró una mejora respecto a 2023 y terminó 2024 con un dato bastante positivo en el cuarto trimestre.

Variación interanual del PIB



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- **El PIB crecía un 3,2% interanual en 2024 tras un 2,7% en 2023.**
- **El consumo privado aumentó un 2,9% y el público un 4,1%.**
- **La inversión creció un 3,0% (3,3% en construcción, 2,8% en maquinaria y equipo y 1,5% en propiedad intelectual).**
- **Las exportaciones de bienes y servicios aumentaban un 3,1% y las importaciones un 2,4%. Siguió creciendo más el comercio de servicios (8,7% exportaciones y 12,8% importaciones) que el de bienes (0,4% y 0,3%).**

La desagregación por el lado de la oferta muestra un comportamiento positivo bastante generalizado, con la excepción del suministro de energía y gas, y con aumentos destacados en información y comunicaciones, servicios profesionales y administrativos e inmobiliarios.

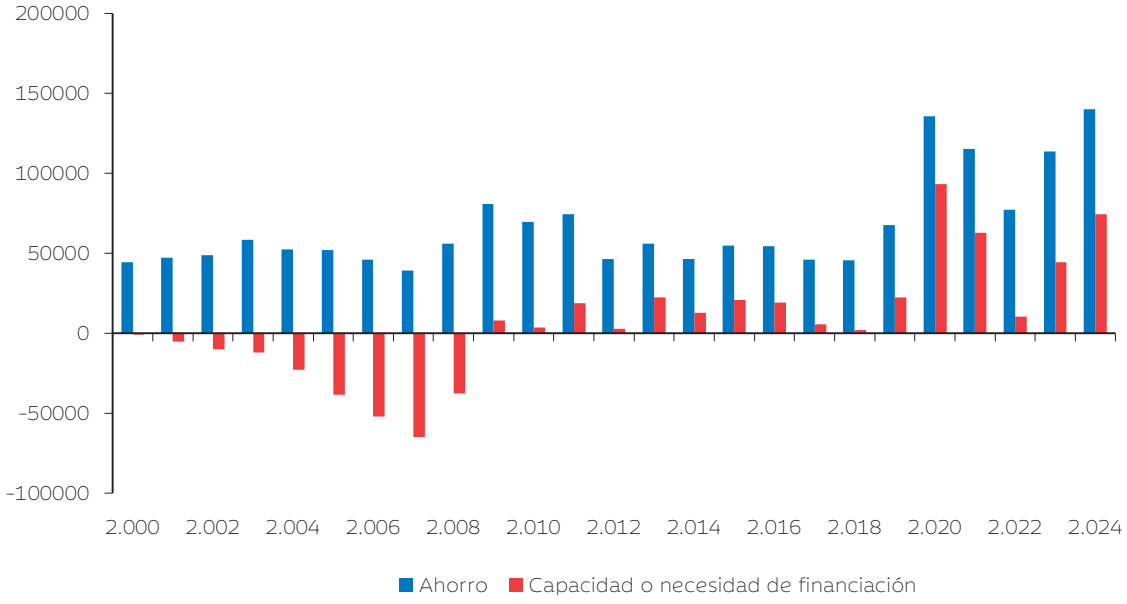
Desde la perspectiva de la oferta, en el conjunto del año 2024 lideraban el crecimiento del valor añadido respecto a 2023 los sectores agropecuario (8,3%), de servicios inmobiliarios (5,9%) y profesionales y administrativos (4,2%), mientras que fueron más modestos los aumentos en construcción (2,1%) y el sector financiero (1,7%) y se produjo una caída en suministro de energía y gas e industrias extractivas (-1,4%). Respecto a 2019 habían crecido con fuerza información y comunicaciones (26,2%), servicios inmobiliarios (18,7%) y servicios profesionales y administrativos (17,0%), frente a caídas en agricultura, ganadería y pesca (-3,6%) y suministro de energía y gas (-31,4%). Si nos ceñimos al cuarto trimestre de 2024,

destaca la expansión interanual de servicios inmobiliarios (5,1%), comercio, transporte y hostelería (5,0%) y agricultura, ganadería y pesca (4,2%). Construcción (2,6%) e información y comunicaciones (2,3%) presentaban los incrementos más bajos dentro de los aumentos generalizados, donde la excepción fue suministro de energía y gas (-2,1%) con el único retroceso. Respecto a la situación previa a la pandemia, la mayor expansión se ha producido en información y comunicaciones (28,7%), servicios profesionales y administrativos (19,8%) y servicios inmobiliarios (19,4%), mientras que se sitúa todavía por debajo el valor añadido de construcción (-2,6%), el sector agropecuario (-3,6%) y el suministro de energía (-32,0%).

Las cuentas por sectores institucionales muestran que, en el cuarto trimestre de 2024, se mantuvo la buena situación de los hogares en términos agregados. La renta bruta disponible crecía un 8,7% interanual, con un aumento del 7,7% en la masa salarial, por encima del 7,1% de aumento del consumo. De esta forma, la tasa de ahorro continuó siendo muy elevada (13,4% en términos ajustados). Si tomamos el año completo, en 2024 el ahorro bruto generado se situó en 140.000 M€ (13,6% de la renta bruta disponible), superando incluso los 136.000M€ de 2020, que contenían un importante componente de ahorro forzado por la pandemia. La capacidad de financiación tras las inversiones, fundamentalmente en vivienda, se situó en 74.000 M€ (un 7,2% de la renta bruta disponible), en este caso por debajo del máximo de 93.000 M€ de 2020. La tasa de inversión se situó en el 6,9%. Sin embargo, las empresas siguen padeciendo una contracción de los márgenes. El excedente bruto de explotación sobre valor añadido se redujo hasta el 37,0%, en nivel más bajo desde 2006 (y hasta el 36,2% si tomamos el cuarto trimestre ajustado de efectos estacionales). En el lado positivo hay que señalar que mejoró la ratio de inversión sobre valor añadido hasta el 23,2% (desde el 22,7%), rompiendo la tendencia a la baja que mantenía desde 2019. La capacidad de financiación de las empresas se situó en 14.000 M€ (1,7% del VAB) en 2024, moderándose desde los cerca de 30.000 M€ (3,8%) en 2023.

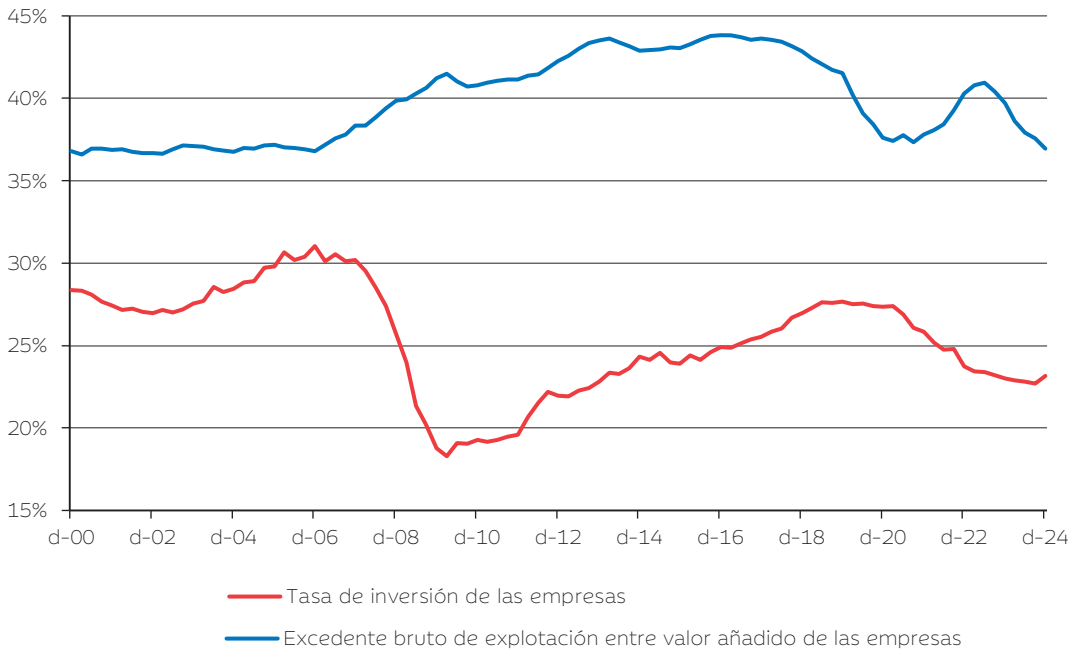
Las cuentas institucionales siguen mostrando una situación muy positiva para los hogares que, a pesar de incrementar el consumo, siguen generando un elevado ahorro (superior en 2024 a 2020, cuando en buena medida estuvo forzado por los confinamientos). En las empresas se continúa reduciendo el margen, pero mejora la inversión.

Ahorro y capacidad de financiación de los hogares en millones de euros al año



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Excedente bruto de explotación e inversión entre valor añadido de las empresas



FUENTE: Datastream y elaboración propia

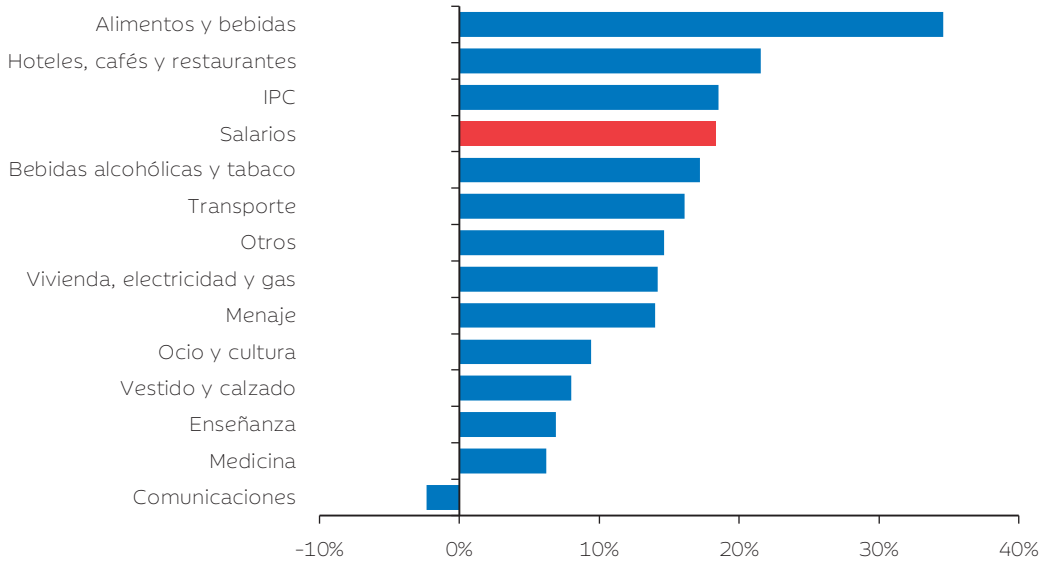
El crecimiento de los precios se ha moderado y ha permitido, con la subida de los salarios, que se recupere la capacidad de compra perdida en el episodio inflacionista, aunque de forma desigual por grupos de consumo, al haberse encarecido los alimentos.

Al igual que en la Zona Euro, las tensiones sobre los precios se han reducido notablemente en España respecto a la situación de 2022 y buena parte de 2023. Si tomamos la evolución del año 2024 completo, el IPC creció un 2,8% interanual tras el 3,5% de 2023 y el máximo del 8,4% en 2022. La tasa subyacente aumentó un 2,9% desde el máximo del 6,0% en 2023. Por grupos de consumo, en 2024 se produjeron elevadas subidas de los precios de hoteles, cafés y restaurantes (4,8%), bebidas alcohólicas y tabaco (4,0%), vivienda (3,6%) y alimentos y bebidas (3,6%), mientras que aumentaron por debajo del 1% los precios de vestido y calzado (0,9%), menaje (0,8%), transporte (0,7%) y comunicaciones (0,1%). Respecto a 2019 los mayores encarecimientos se dieron en alimentos y bebidas (34,6%) y hoteles, cafés y restaurantes (21,5%), mientras que el resto de grupos de consumo subieron menos que el IPC (18,5%) e incluso cayeron en el caso de las comunicaciones (-2,4%). Si tenemos en cuenta la evolución de los salarios desde 2019, que habían crecido un 18,3% hasta 2024, se puede decir que prácticamente se ha absorbido el efecto del shock inflacionista en términos agregados, si bien, de forma desigual, con una pérdida de capacidad adquisitiva en alimentos y bebidas y, en menor medida, restauración, y ganancias en el resto de grupos de consumo. Esto perjudica a los hogares de rentas más bajas, que dedican una mayor proporción de sus ingresos a la compra de alimentos.

El IPC vuelve a verse afectado por la volatilidad de los precios energéticos, pero puede continuar cerca de los objetivos del BCE. Los incrementos esperados son superiores al ciclo anterior a la pandemia, de riesgos deflacionistas, y la guerra comercial puede suponer incrementos adicionales.

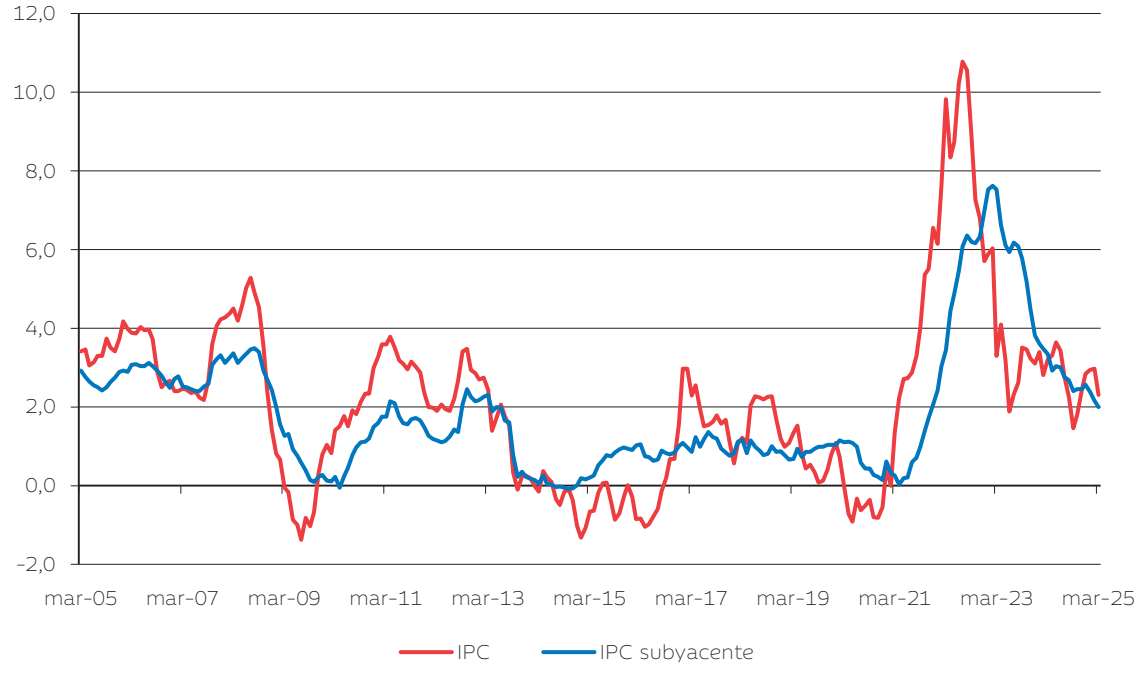
En cuanto a la evolución reciente, el crecimiento del IPC se moderó siete décimas en marzo situándose en el 2,3% interanual según la estimación preliminar. También se frenó la tasa subyacente, en este caso en dos décimas, hasta el 2,0%, el menor aumento desde noviembre de 2021. La desaceleración del IPC fue debida, según avanzó el Instituto Nacional de Estadística (INE), a los precios de la electricidad y, en menor medida a los de carburantes, ocio y cultura. Eso a pesar de que los precios de la electricidad en el mercado regulado continúan muy por encima de

Variación de los precios y los salarios de 2019 a 2024



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Las ventas minoristas se aceleraron en el segundo semestre de 2024 respecto al primero, y el comportamiento siguió siendo positivo en los primeros meses de 2025. Respecto a la situación previa a la pandemia destaca el aumento de las ventas por internet y de las grandes cadenas frente a las caídas en tiendas unilocalizadas.

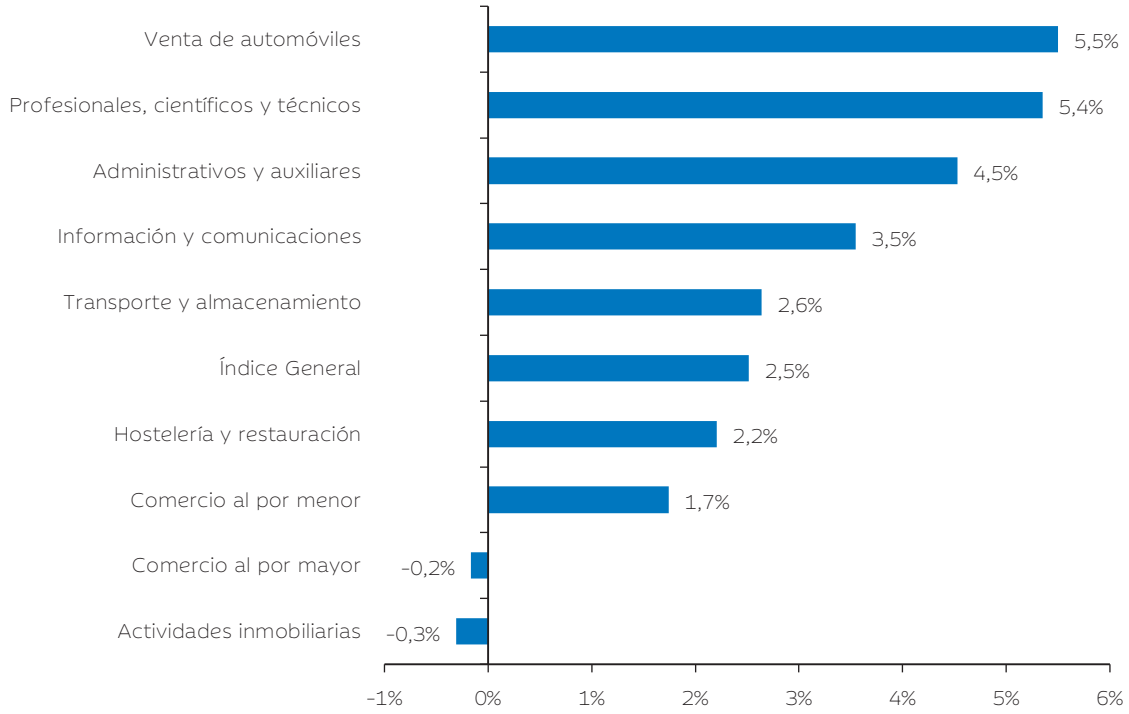
los niveles de un año antes a pesar de la fuerte moderación en marzo respecto a febrero (promedió 53 euros por MWh frente a 108 en febrero, no obstante, el incremento interanual es del 161%). Aunque los precios energéticos continúan introduciendo una notable volatilidad en el IPC, la tasa subyacente muestra una clara reducción de las presiones inflacionistas tras el episodio vivido en 2022 y 2023, aunque con algunos precios, en particular de los alimentos, todavía en niveles muy superiores a los que había en 2021. El efecto base en abril será alcista, sobre todo para la tasa subyacente, pero podemos seguir viendo incrementos en línea con los objetivos del Banco Central Europeo durante la mayor parte del año mientras se configura un nuevo ciclo de crecimiento de los precios en el cual influirán unos salarios que parecen escapar de las tendencias deflacionistas del ciclo anterior a la pandemia y una guerra comercial de magnitud y efectos todavía bastante inciertos.

La evolución de las ventas minoristas fue más positiva en el segundo semestre (2,7% interanual) que en el primero (0,8%). En el conjunto de 2024, las ventas crecieron un 1,7% interanual y superaban en un 3,9% las de 2019. El mejor comportamiento en términos interanuales fue de las ventas de equipos de información y comunicaciones (11,5%), seguido a distancia de las ventas por internet (3,8%) y las de artículos de uso doméstico (3,6%). El menor crecimiento fue el de combustible para automoción (1,7%) y la única caída la de las ventas de artículos culturales y recreativos (-2,4%). Respecto a 2019 destacaba el aumento de las ventas por internet (48,9% frente al 3,9% de las ventas totales).Por modo de distribución, en 2024 crecieron las ventas en las grandes cadenas (3,8% interanual), las empresas unilocalizadas (3,1%) y las pequeñas cadenas (1,5%), mientras que cayeron en las grandes superficies (-1,2%). Respecto a 2019 destaca el aumento de las ventas en grandes cadenas (22,0%) frente las caídas en grandes superficies (-0,4%) y empresas unilocalizadas (-6,0%). En febrero de 2025, la tasa interanual se aceleró hasta el 3,6% desde el 2,2%. Respecto a febrero de 2020 las ventas minoristas habían crecido un 4,6%. El comercio minorista español se vio afectado en mayor medida por la pandemia que en la Zona Euro, sin embargo, la recuperación ha sido mayor y más constante en nuestro país. Todas las secciones tuvieron variaciones positivas tanto interanuales como intermensuales. Destacó el crecimiento de ventas minoristas por internet (9,7% interanual) y de equipos de información y comunicaciones (6,1%), en menor medida, de establecimientos no especializados (4,1%), alimentos, bebidas y tabaco (4,1%). Por debajo de la media crecieron los combustibles de automoción (3,5%) y puestos de venta y mercadillos (3,0%), seguidos de aumentos modestos del 1,5% y 1,6% en otros bienes y artículos de uso doméstico y, con la menor variación, los artículos culturales y recreativos (0,3%).

El buen comportamiento del sector servicios se aprecia en la evolución positiva de la producción, sobre todo en actividades profesionales, venta de automóviles y servicios administrativos.

La producción del sector servicios creció en el conjunto del año 2024 un 2,5% interanual, mejorando el 1,4% de 2023 pero sin llegar al 7,5% de 2022 que comparaba con un 2021 todavía muy afectado por la pandemia. Los mayores incrementos de la producción se dieron en venta de automóviles (5,5%), actividades profesionales, científicas y técnicas (5,4%) y actividades administrativas y auxiliares (4,5%). El comercio al por menor presentó un crecimiento modesto, del 1,7%, si bien, mejoró en la última parte del año, y descendió ligeramente la producción en servicios inmobiliarios (-0,3%) y comercio al por mayor (-0,2%). Si aumentamos el nivel de desagregación destacan los incrementos productivos de servicios de información (10,0%), otras actividades profesionales (9,3%), actividades de alquiler (8,8%) y transporte aéreo (8,1%), mientras que caía la producción de comercio al por mayor (-0,2%), servicios de consultoría de gestión empresarial (-0,5%), telecomunicaciones (-1,6%) y transporte marítimo (-3,4%). La producción de servicios creció un 1,5% en enero de 2025, tras unos datos cercanos al 0% en los meses anteriores. La variación interanual se incrementó hasta 4,2% desde el 2,1% en diciembre casi

Variación anual de la producción de servicios en 2024



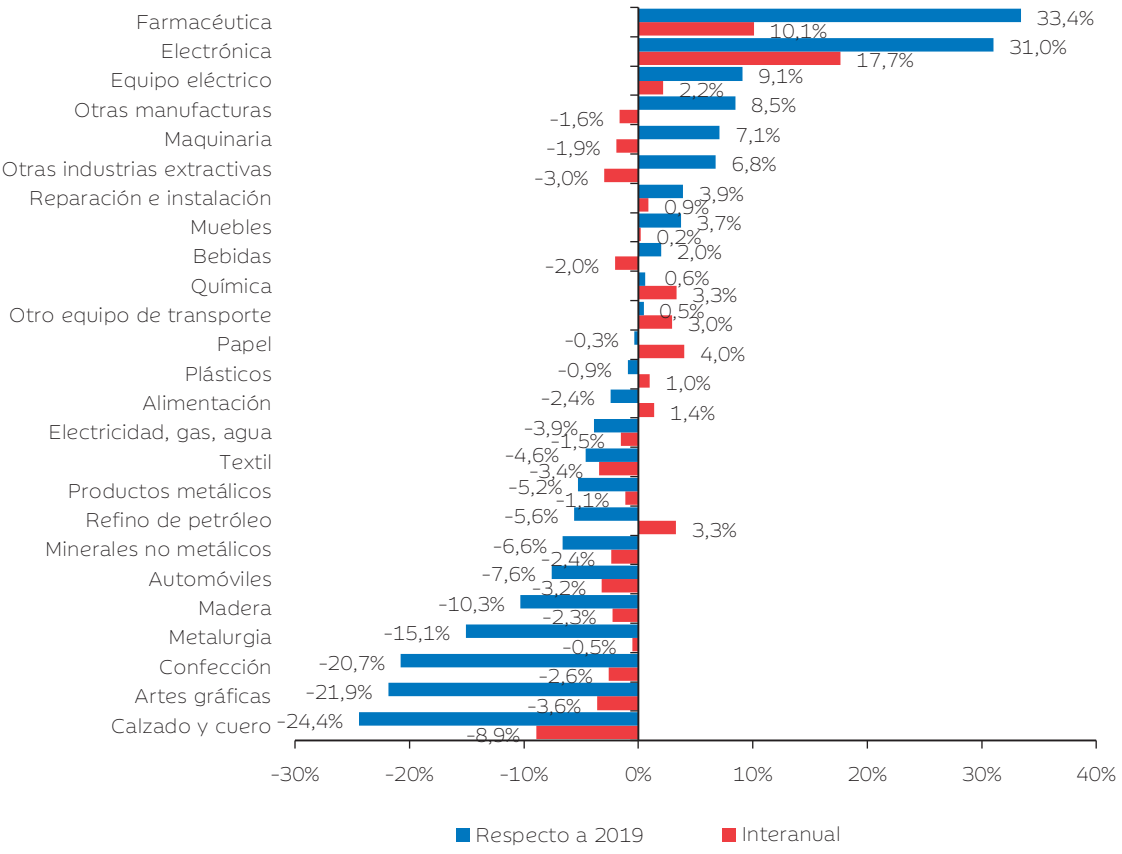
FUENTE: INE y elaboración propia

igualando el valor máximo de 4,5% de marzo de 2023. Por sectores, presentaron los mayores incrementos de producción las actividades inmobiliarias (11,5% interanual), comercio al por mayor (6,8%), administrativos y auxiliares (4,9%) y transporte y almacenamiento (4,7%), mientras que aumentaban por debajo de la media la venta de automóviles (3,6%), información y comunicaciones (3,3%), comercio al por menor (2,2%), hostelería y restauración (1,4%) y profesionales científicos y técnicos (0,8%).

En el conjunto del año 2024 las pernoctaciones hoteleras crecieron un 4,9% para alcanzar los 364 millones, con un aumento del 7,5% en las de extranjeros y más estabilidad en las de españoles (0,2%). Respecto a 2019 las pernoctaciones aumentaron un 6,0% (8,2% las de extranjeros y 2,0% las de españoles). Las de extranjeros alcanzaron un 66,5% del total, máximo de la serie, frente a un 64,9% en 2023 y un 65,1% en 2019 (el máximo anterior era el 66% de 2017). Los precios hoteleros crecieron un 6,2% interanual en 2024 y acumulaban una subida del 32,0% respecto a 2019. En el mes de febrero, las pernoctaciones hoteleras cayeron un -0,9% interanual, lo que rompe la racha positiva iniciada tras la pandemia (el único dato negativo había sido el de abril de 2024 por la celebración de la Semana Santa en marzo). El retroceso provino de la caída de las pernoctaciones de españoles (-3,1%), mientras que las de extranjeros crecieron tímidamente (0,3%). Los precios hoteleros crecieron un 4,2% interanual, desacelerándose desde el 6,1% de enero y el 6,2% promedio en 2024. En cuanto al turismo extranjero total, tal como se esperaba, en 2024 se batió el récord de número de visitantes extranjeros en España, con 93,8 millones tras los 85,2 de 2023, que ya habían superado el máximo de 2019 (83,5). En términos interanuales, el número de turistas aumentó un 10,1% en 2024 y el gasto total un 16,1% gracias a un incremento del gasto medio por persona del 5,4%. Respecto a 2019, el número de turistas extranjeros

La expansión del turismo continúo en 2024, sobre todo por parte de los extranjeros que batieron récords tanto en número de visitantes como, todavía más, en gasto total.

Variación interanual de la producción industrial en 2024



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La industria sigue presentando un comportamiento muy diferenciado por ramas, en 2024 fue positivo el comportamiento de electrónica, farmacia y papel.

había aumentado un 12,3%, el gasto total un 37,4% y el gasto medio por persona un 22,3%. La estancia media creció un 0,6% interanual en 2024 y el gasto medio diario un 5,1%.

La producción industrial española creció en el conjunto de 2024 un 0,4% según los datos del INE, que difieren ligeramente de los de Eurostat que utilizamos por ser datos comparables por países de la Unión Europea en una sección anterior. El mejor comportamiento industrial por ramas fue el de productos electrónicos (17,9%), farmacéuticos (9,2%) y papel (4,2%). Entre los sectores que presentaron caídas de la producción las mayores fueron para textil (-3,3%), automóviles (-3,4%) y calzado y cuero (-8,7%). Si comparamos el volumen producido en 2024 con el de 2019, era un -1,3% inferior, con fuertes expansiones en productos farmacéuticos, (32,3%) electrónicos (31,0%) y equipo eléctrico (9,1%) y fuertes caídas en confección (-21,4%), artes gráficas (-21,8%) y calzado y cuero (-24,4%). En febrero de 2025, la producción industrial aumentó 0,7%, pero la tasa interanual empeoró siete décimas hasta llegar al -1,9%. Por ramas destacó el fuerte crecimiento de la producción en confección (7,4% interanual), un sector que parece recuperarse de unos años negativos, aunque sin alcanzar los niveles prepandemia. Otros datos favorables fueron los de fabricación de material y equipo eléctrico (6,3%) y

otras industrias manufactureras (5,2%). En el lado negativo están los automóviles (-11,2%), aunque su variación intermensual es muy positiva desde los reducidos niveles de enero. También sufrieron caídas relevantes cuero y calzado (-7,0%) y refino de petróleo (-6,2%).

La balanza comercial de bienes presentó un comportamiento razonable dado el complejo contexto internacional. La tasa de cobertura superó el 90%. El comercio bilateral con Estados Unidos tiene un peso limitado y es deficitario.

En el conjunto del año 2024, las exportaciones crecieron un 0,2% y las importaciones un 0,1%, de forma que el déficit comercial se mantuvo bastante estable respecto al año anterior y alcanzó los -40.275 M€. De este saldo negativo, -30.440 M€ corresponden al saldo energético, sobre todo en petróleo y gas. También hubo un déficit elevado en bienes de equipo (-21.725 M€) y manufacturas de consumo (-12.935 M€). En sentido contrario, hubo superávit en alimentación y bebidas (18.045 M€), automoción (8.590 M€) y otras mercancías (5.400 M€). Por regiones, hubo superávit frente a la Zona Euro (30.815 M€) y Reino Unido (13.660 M€), pero déficit ante África (-13.665 M€), América (-15.635 M€) y, sobre todo, Asia (-62.510 M€), con papel destacado de China (-37.705 M€). La tasa de cobertura exportaciones/importaciones se situó en el 90,5% una décima por encima del año anterior. Si atendemos al comercio bilateral de bienes con Estados Unidos, ahora amenazado por posibles incrementos arancelarios, en 2024 se produjo un déficit comercial de -10.010 M€. El saldo había sido ligeramente negativo hasta 2021, año en que se deterioró por el incremento de las importaciones energéticas. En 2024, el saldo negativo provino principalmente de los productos energéticos (-8.195 M€) y tam-

	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Total	18.179	28.193	-10.013
Alimentación y bebidas	3.426	1.895	1.531
Productos energéticos	1.219	9.415	-8.196
Materias primas	277	592	-315
Semimanufacturas	5.815	8.814	-2.999
Bienes de equipo	5.230	5.845	-615
Sector del automóvil	535	673	-138
Bienes de consumo duradero	256	48	209
Manufacturas de consumo	1.323	902	421
Otras mercancías	98	9	89

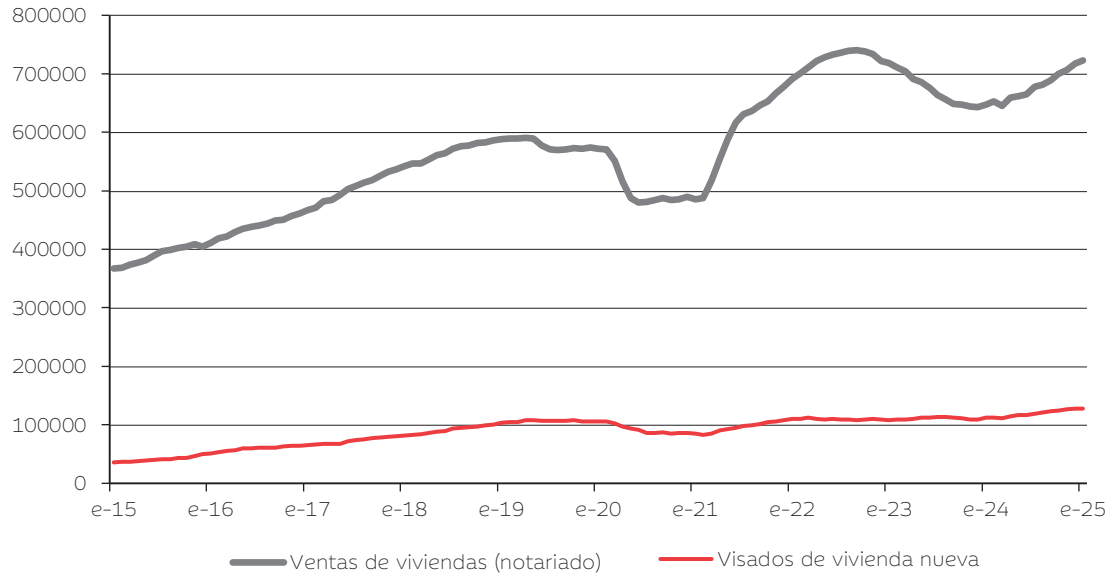
FUENTE: Datacomex, elaboración propia

bién fue elevado en semimanufacturas (-3.000 M€). Sin embargo, los aranceles podrían recaer sobre sectores superavitarios como alimentación y bebidas (1.530 M€), manufacturas de consumo (420 M€) o bienes de consumo duradero (210 M€). Las exportaciones a Estados Unidos pesan apenas un 1% del PIB en España frente a un 3% en la Zona Euro.

El mercado inmobiliario sigue mostrando un fuerte dinamismo de la demanda, que se traduce en una fuerte subida de los precios a pesar de la incipiente reacción al alza de la oferta.

El sector inmobiliario vivió una fuerte reactivación en 2024. Las ventas de viviendas crecieron un 11,7% interanual según la serie del Consejo General del Notariado. En doce meses se superaron las 717.000 viviendas vendidas, lo que queda más cerca del máximo de 740.000 alcanzado en 2022 que del mínimo de 642.000 de 2023. En cuanto a las hipotecas, en el conjunto del año 2024 se concedieron 423.760, un 11,2% más que en 2023 aunque sin llegar al máximo de 464.105 alcanzado en 2022, que se benefició de las adquisiciones de vivienda retrasadas durante la pandemia. En 2024, el importe medio creció un 2,7% hasta los 145.675€, superando por 760€ euros el máximo que se había alcanzado en 2022 y quedando -3.190€ por debajo del máximo alcanzado en 2007. El importe total

Ventas de viviendas e hipotecas concedidas en datos acumulados en doce meses



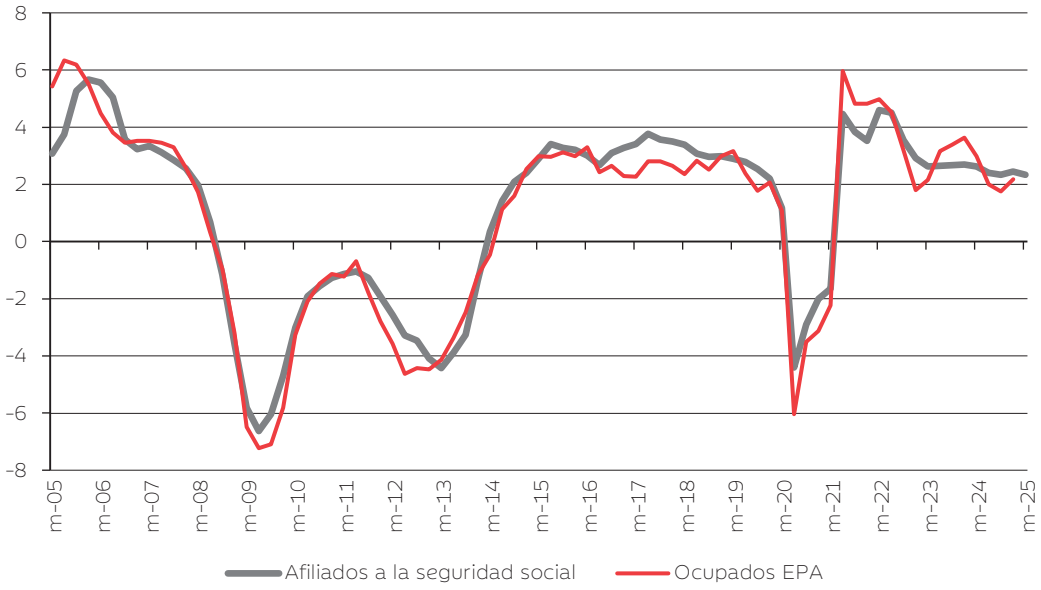
FUENTE: Datastream, Consejo del Notariado y elaboración propia

concedido ascendió a 61.730 M€, un 14,2% más que el año anterior. La reacción de la oferta se confirma con un aumento del 16,7% interanual de los visados de obra nueva en 2024 hasta 127.720, una cifra todavía modesta en comparación con los años de la burbuja inmobiliaria pero que no se alcanzaba desde 2008. En este contexto de dinamismo de la demanda y escasez de oferta, los precios de la vivienda se siguen acelerando. En el cuarto trimestre crecieron un 11,3% interanual según los datos del INE basados en transacciones, máximo de la serie, que comienza en 2008. Dentro de una expansión generalizada, las subidas fueron algo mayores en las viviendas nuevas (12,3%) que en las de segunda mano (11,1%). La serie del ministerio basada en tasaciones presentaba un incremento del 7,0% interanual hasta 1.972 euros por metro cuadrado, un -6,2% por debajo del máximo de la burbuja inmobiliaria. Si ajustásemos el dato por la inflación, estaríamos un -31,7% por debajo. En el conjunto del año 2024, los precios crecieron un 8,4% según el INE y un 5,8% según el ministerio.

El mercado laboral continúa con su recuperación, tal como se aprecia en los buenos datos de creación de empleo y en la disminución de la tasa de paro. Las afiliaciones a la seguridad social volvieron a crecer de forma notable en el primer trimestre de 2025.

En cuanto al mercado laboral, la Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre presentó una aceleración del empleo hasta el 2,2% interanual desde el 1,8%. En términos desestacionalizados, la ocupación creció un 0,8% (0,4% en el tercer y el segundo trimestres y 0,5% en el primero). El crecimiento de la población activa se moderó hasta el 0,8% interanual y el número de parados cayó un -9,3% interanual, el mayor descenso desde el tercer trimestre de 2022. De esta forma, la tasa de paro se redujo hasta el 10,6%, mejorando su ritmo de caída hasta -1,2 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior desde -0,7 y -0,4 en los dos trimestres previos. En el conjunto del año, la ocupación habría crecido un 2,2%, la población activa un 1,3% y el número de parados habría descendido en un -5,7% hasta una tasa de paro promedio del 11,3%. Los datos de afiliaciones a la seguridad social han sido menos volátiles que los de la EPA y muestran una notable expansión del empleo en 2024 a pesar de que también se aprecia una desaceleración. El número de afiliados creció un 2,4% en 2024 tras el 2,7% de 2023 y

Variación interanual del número de ocupados



FUENTE: Datastream y elaboración propia

el 3,9% de 2022. En el primer trimestre de 2025, el número de afiliados creció un notable 0,6% respecto al anterior. De esta forma, la situación del mercado laboral continúa siendo positiva, si bien, se aprecia cierto agotamiento desde niveles de expansión difícilmente sostenibles de acuerdo con las tendencias demográficas, además de, posiblemente, mayores dificultades por parte de las empresas de afrontar nuevas contrataciones en un contexto de encarecimiento del empleo por las subidas salariales de los últimos años.

Volviendo a la EPA, por ramas de actividad destacó el crecimiento de la ocupación en 2024 de suministro de energía (15,7% interanual), información y comunicaciones (10,4%), suministro de agua y saneamientos (6,1%) y hostelería (5,4%) frente a un incremento total del 2,2%. En sentido contrario, cayó el empleo del sector agropecuario (-2,0%), personal doméstico (-3,0%), actividades inmobiliarias (-4,8%) y financieras (-6,7%). Respecto a 2019 lideran la expansión del empleo información y comunicaciones (38,0%), sanidad (22,6%) y servicios profesionales (21,4%), y sólo cae el de personal doméstico (-2,0%) y el sector agropecuario (-5,7%). Por otra parte, si tomamos el porcentaje de ocupados que no trabajaron en la semana en que fueron encuestados, tomando el promedio de cuatro trimestres para evitar los efectos estacionales, se alcanzó el 11,8% del total de ocupados frente a un 8,6% antes de la pandemia (y un 15,9% en el máximo de la misma). Los que no trabajaron por vacaciones habían aumentado al 6,3% desde el 5,1%, y los que no lo hicieron por enfermedad hasta el 4,4% desde el 2,7%. En cuanto a la tasa de paro por regiones, como promedio de 2024, los mejores datos fueron para Navarra (7,6%), Cantabria (7,8%), País Vasco (8,1%) y Aragón (8,1%), mientras que las tasas más elevadas se daban en Castilla La Mancha (13,3%), Canarias (13,8%), Extremadura (15,5%) y Andalucía (16,5%). El promedio de España fue del 11,3%.

Desde un punto de vista sectorial, respecto a la situación anterior a la pandemia destaca el aumento del empleo en información y comunicaciones, sanidad y servicios profesionales. Por otra parte, aumenta el absentismo laboral.

Variación del número de ocupados según la EPA en 2024



FUENTE: INE y elaboración propia

Indicadores económicos

- **Las ventas minoristas crecieron un 1,7% interanual en 2024.**
- **La producción de servicios aumentó un 2,5%.**
- **La producción industrial creció un 0,4%.**
- **Las compraventas de viviendas crecieron un 11,7% interanual en 2024 según el notariado**
- **Los precios de la vivienda se incrementaron en un 8,4% en 2024 según el INE.**
- **La ocupación aumentó un 2,2% en 2024 según la EPA. La tasa de paro se situó de media en el 11,3%.**
- **El IPC crecía un 2,8% en 2024, la tasa subyacente un 2,9%. En marzo se habían frenado al 2,3% y el 2,0% respectivamente.**

Principales magnitudes macroeconómicas	2023	2024	2023				2024			
			1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Indicadores de competitividad										
Indice precios al consumo (IPC)	3,6	2,8	5,1	3,1	2,8	3,3	3,1	3,4	2,2	2,3
Costes laborables por trabajador	5,5	4,0	6,2	5,8	5,0	5,0	3,9	4,1	4,4	3,6
Indicadores de endeudamiento										
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	**15,0**	**16,7**	3,8	3,0	4,0	4,3	3,7	4,0	4,9	4,2
Capacidad o necesidad de financiación de las administraciones públicas (%PIB)	-3,5	-3,2	-2,6	-4,5	-4,0	-3,0	-2,8	-3,2	-3,4	-3,3
Mercado laboral										
Creación de empleo equivalente	3,2	2,4	2,7	3,0	3,3	3,8	3,1	2,2	2,1	2,3
Tasa de paro	12,2	11,3	13,3	11,6	11,8	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6
Apertura al exterior										
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	39772,0	48136,0	10466,0	19050,0	29525,0	39772,0	12006,0	24849,0	39547,0	48136,0
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	34,3%	34,3%	34,8%	34,6%	33,8%	34,1%	34,5%	34,4%	34,3%	34,1%

			2023				2024			
	2023	2024	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	**2,7**	**3,2**	**3,9**	**2,4**	**2,2**	**2,3**	**2,6**	**3,2**	**3,3**	**3,4**
DEMANDA NACIONALI (*)	**1,7**	**2,8**	**1,2**	**1,1**	**1,6**	**2,7**	**2,3**	**2,5**	**2,8**	**3,6**
Gasto en consumo final de los hogares	1,7	2,8	1,6	0,9	1,3	3,0	2,1	2,5	2,9	3,8
Gasto en consumo final de las AAPP	5,2	4,1	3,4	6,0	6,4	5,0	4,9	3,4	4,2	4,0
Formación bruta de capital fijo	2,1	3,0	1,9	1,7	0,3	4,7	2,3	3,0	2,2	4,5
- Activos fijos materiales	2,4	3,3	2,6	1,9	0,3	4,8	1,9	3,4	2,8	5,1
• Construcción	3,0	3,5	4,9	3,2	0,0	3,9	2,4	3,5	3,9	4,1
• Bienes de equipo y activos cultivados	1,1	2,8	-1,2	-0,7	0,4	6,3	0,8	3,2	0,6	6,8
- Activos fijos inmateriales	1,0	1,5	-1,4	1,0	0,4	4,1	4,0	1,0	-0,4	1,7
Variación de existencias (*)	-0,8	-0,2	-0,8	-1,0	-0,5	-0,9	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
DEMANDA EXTERNA (*)	**1,0**	**0,3**	**2,6**	**1,3**	**0,5**	**-0,4**	**0,3**	**0,7**	**0,5**	**-0,2**
Exportaciones de bienes y servicios	2,8	3,1	9,0	1,8	0,0	0,7	1,8	2,7	4,7	3,2
- Exportaciones de bienes	-1,0	0,4	4,1	-1,0	-3,6	-3,4	-1,1	-0,1	2,1	0,9
- Exportaciones de servicios	12,2	8,7	21,3	8,8	9,0	10,7	8,0	8,8	10,4	7,6
Importaciones de bienes y servicios	0,3	2,4	1,8	-1,5	-1,3	2,3	1,0	1,1	3,7	4,0
- Importaciones de bienes	-0,2	0,3	0,3	-1,0	-1,4	1,3	-0,8	-1,7	0,9	2,7
- Importaciones de servicios	3,0	12,8	9,3	-4,1	-0,8	8,1	9,7	15,4	17,4	9,1
Oferta	**2,7**	**3,2**	**3,9**	**2,4**	**2,2**	**2,3**	**2,6**	**3,2**	**3,3**	**3,4**
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6,5	8,3	-4,0	6,1	12,5	12,6	11,5	7,3	10,3	4,2
Industria	0,7	2,7	2,7	-0,6	-0,7	1,3	1,2	3,3	3,7	2,7
- Industria manufacturera	2,1	3,5	4,4	0,8	1,0	2,2	1,8	4,7	4,0	3,7
Construcción	2,1	2,1	3,7	3,2	-0,0	1,8	2,5	1,7	1,6	2,6
Servicios	3,3	3,7	4,6	3,1	3,0	2,7	3,3	3,9	3,6	3,8
- Comercio, transporte y hostelería	4,4	3,4	7,3	4,1	4,2	2,0	2,0	3,4	3,0	5,0
- Información y comunicaciones	5,0	3,7	4,5	5,4	5,2	4,7	4,9	4,2	3,5	2,3
- Actividades financieras y de seguros	-0,5	1,7	-0,6	-0,8	2,1	-2,7	1,7	2,6	-0,2	2,9
- Actividades Inmobiliarias	3,3	5,9	3,4	3,8	1,6	4,3	6,3	5,1	7,2	5,1
- Actividades profesionales	1,2	4,2	2,1	0,6	-0,4	2,3	3,4	5,5	4,4	3,4
- Administración pública, sanidad y educación	3,0	3,2	3,3	2,8	2,9	2,9	3,3	2,9	3,9	2,8
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	6,3	2,5	9,1	3,7	6,2	6,2	3,4	5,2	-1,3	3,1
Impuestos netos sobre los productos	0,5	-1,0	2,4	0,4	0,0	-0,8	-2,7	-2,4	-0,2	1,2

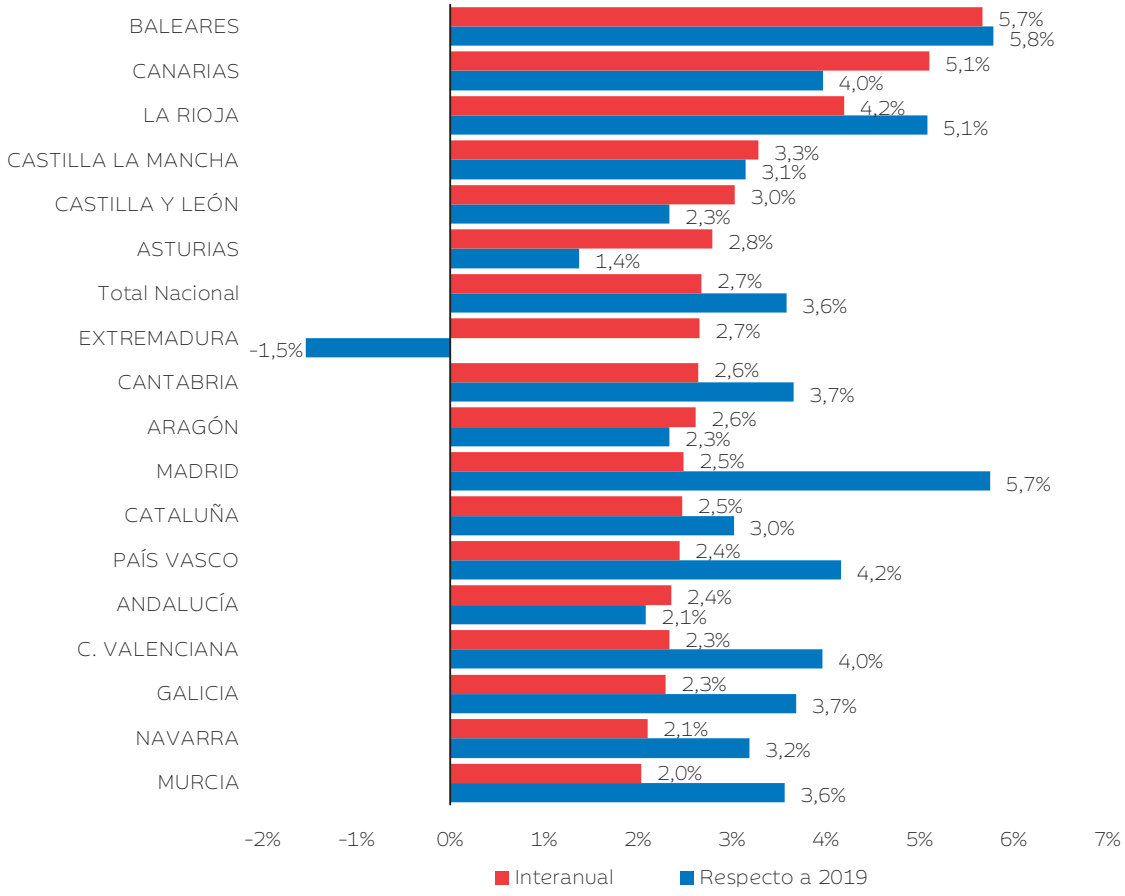
(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

Regional

La Contabilidad Regional de España que publica el INE trae, como viene siendo habitual, revisión de las series.
En 2023, el PIB de Aragón creció a un ritmo parecido al promedio nacional, mientras que quedaba algo por debajo la expansión respecto a la situación anterior a la pandemia.

Como viene siendo habitual en los últimos años, los datos de PIB de la Contabilidad Regional de España que publica a finales de año el Instituto Nacional de Estadística (INE), en este caso con las cifras de 2023, trajeron notables revisiones de la serie histórica y también diferencias con las estimaciones que habían realizado tanto el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST) como la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). Respecto a la anterior estimación del INE, destaca la revisión de cuatro décimas al alza para el año 2021, hasta el 5,5% y de cinco décimas a la baja para el 2022, hasta el 3,3%. En cuanto al crecimiento del año 2023, se situó en el 2,6%, una décima por encima de la estimación de la

Variación regional del PIB en 2023



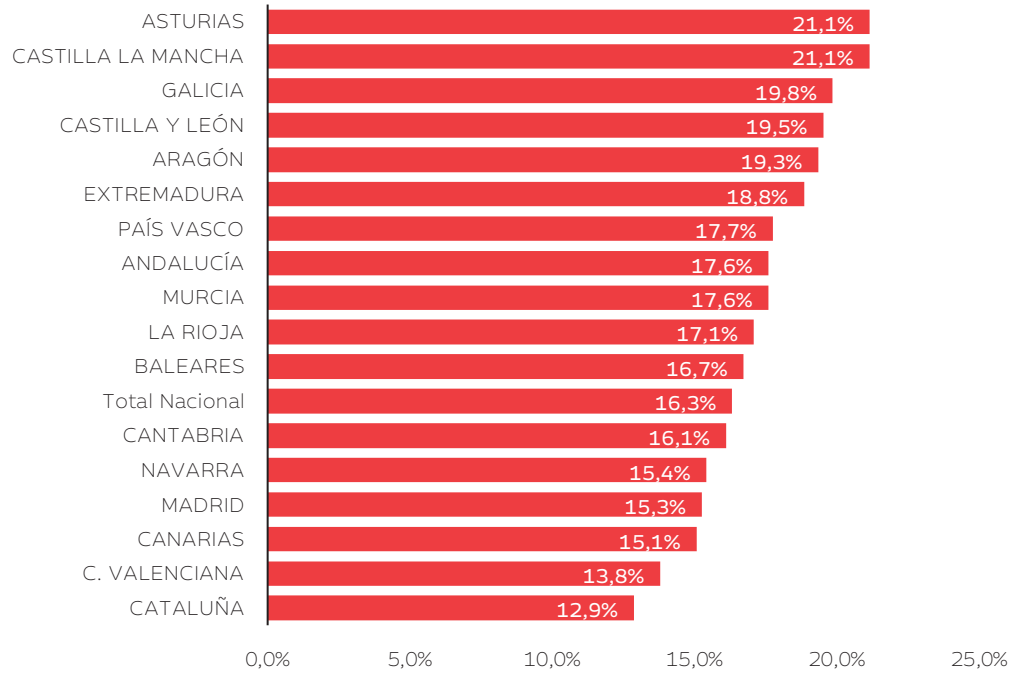
FUENTE: INE, elaboración propia.

AIReF y dos por debajo de los cálculos del IAEST. El promedio nacional fue del 2,7%, con datos destacados en Baleares (5,7%), Canarias (5,1%) y La Rioja (4,2%), mientras que la expansión habría sido más modesta en la Comunidad Valenciana (2,3%), Galicia (2,3%), Navarra (2,1%) y Murcia (2,0%). Si comparamos con el PIB de 2019, las regiones que habrían experimentado un mayor crecimiento del PIB serían Baleares (5,8%), Madrid (5,7%) y La Rioja (5,1%), mientras que los menores serían los de Andalucía (2,1%) y Asturias (1,4%), mientras que Extremadura (-1,5%) sería la única Comunidad Autónoma sin recuperar el nivel productivo previo a la pandemia. En Aragón, el aumento sería del 2,3% frente a un 3,6% en el conjunto de España. Se han revisado considerablemente algunos datos, como el crecimiento del PIB en Baleares en 2022 (16,1% desde 12,5%). En cuanto al tamaño del PIB, Madrid supondría el 19,6% del nacional, Cataluña el 18,8% y Andalucía el 13,3%, mientras que los menores pesos serían los de Extremadura (1,7%), Cantabria (1,1%) y La Rioja (0,7%). El de Aragón supondría un 3,1% del total, décimo por regiones, con 46.675 M€.

Si analizamos la evolución del PIB per cápita nominal, el panorama es bastante distinto. De 2019 a 2023 se dieron los mayores incrementos en Asturias (21,1%), Castilla La Mancha (21,1%) y Galicia (19,8%), y los menores en Canarias (15,1%), la Comunidad Valenciana (13,8%) y Cataluña (12,9%). En Aragón, el aumento fue del 19,3%, el quinto mayor, frente a una media en España del 16,3%, y el mayor entre las regiones que superan en PIB per cápita la media nacional. Extremadura, que presentaba el peor desempeño del PIB con diferencia, pasa en este caso a presentar el quinto mayor aumento (18,8%), y las regiones que lideraban el incremento del PIB pasan a estar sólo ligeramente por encima de la media como Baleares (16,7%) o por debajo como Madrid (15,3%). Esto se debe a que la variación de

El PIB per cápita muestra una información diferente al verse afectado por la evolución poblacional de las comunidades autónomas. Aragón es la quinta región donde más ha crecido el PIB per cápita desde 2019 y la que más entre las que superan el PIB per cápita promedio nacional. En 2023 superaba en un 12% la media.

Variación del PIB per cápita de 2019 a 2023



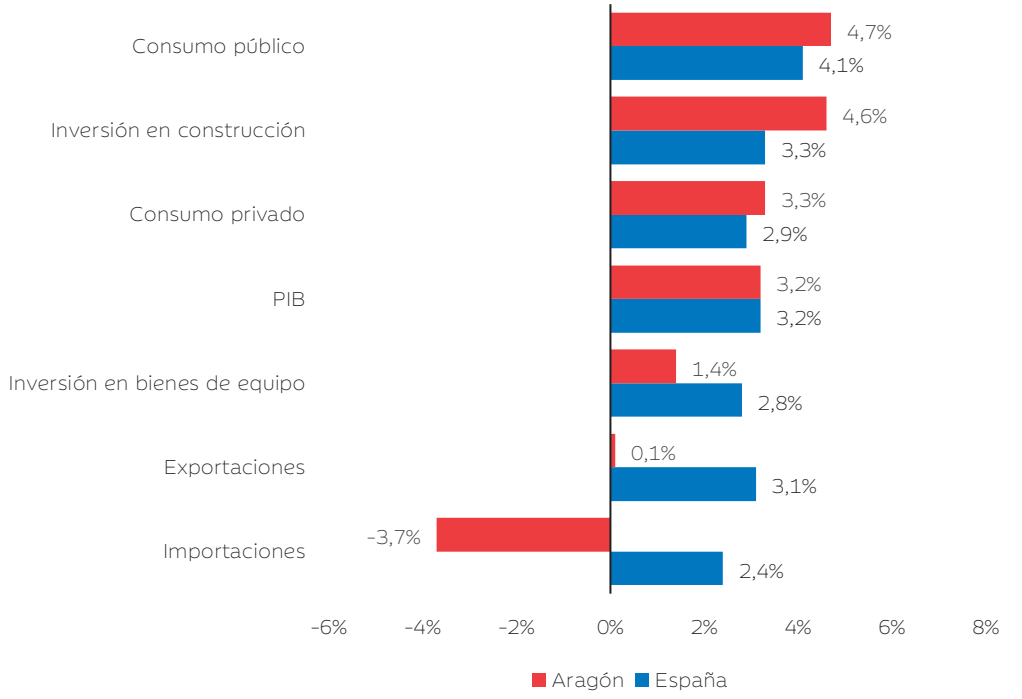
FUENTE: INE, elaboración propia

Para 2024, las estimaciones del IAEST quedan en niveles similares o ligeramente superiores al promedio nacional, mientras que las de la AIReF se sitúan por debajo. Según el organismo, en 2024 destacó el buen desempeño del consumo privado. La inversión mejoró en el último trimestre del año, tanto en construcción como en maquinaria y equipo.

la población está siendo muy diferenciada por regiones. Desde 2019 hasta 2023 aumentó con fuerza en la Comunidad Valenciana (5,1%), Baleares (5,0%) o Madrid (4,3%), mientras que disminuyó en Castilla y León (-0,6%), Extremadura (-1,1%) y Asturias (-1,2%). En Aragón aumentó un 1,7%, menos que la media nacional del 2,7% que, como veíamos, alberga realidades muy distintas. Volviendo al PIB per cápita, la evolución en Aragón ha sido positiva en los últimos años al consolidarse como la quinta región con un mayor PIB per cápita y situándose un 11,9% por encima de la media nacional, empeorando desde el máximo del 13,3% superior de 2022 pero mejorando el 9,1% de 2019.

Para el año 2024 tenemos por el momento, hasta que el INE publique su cálculo en diciembre, las estimaciones de la AIReF y el IAEST. Según la AIReF en el cuarto trimestre de 2024, el PIB de Aragón creció un 0,8%, con una tasa interanual del 3,1%, el mismo crecimiento trimestral que en España pero algo por debajo en cuanto a la tasa interanual (3,4% de media nacional). En el conjunto de 2024, el PIB habría crecido un 2,7%, cinco décimas menos que en España. Respecto a 2019 el PIB aragonés habría crecido un 5,1% frente a un 6,8% en España. Los cálculos del IAEST son algo superiores, ya que estiman un crecimiento del 3,2% en el conjunto del año 2024 y una aceleración hasta el 3,5% interanual en el cuarto trimestre. De esta forma, los datos del IAEST quedan por encima de la media nacional, mientras que los de la AIReF se situaban por debajo. Desde la perspectiva de la demanda según la desagregación del IAEST, en el cuarto trimestre destaca la fuerte aceleración del consumo privado (5,1% interanual desde 3,6%), la inversión en construcción (8,2 % desde 2,7%) y en bienes de equipo (7,4% desde -3,8%). El consumo público mantendría un incremento elevado a pesar de su desaceleración (4,3% desde 5,1%),

Variación de los componentes del PIB en 2024



FUENTE: IAEST, Datastream, elaboración propia

mientras que la aportación de la demanda externa sería muy negativa por la caída de las exportaciones (-6,3%) y el aumento de las importaciones (7,7%). En el conjunto del año 2024, según el IAEST, habría destacado por el lado de la demanda el aumento interanual del consumo público (4,7% vs. 4,1% en España), la inversión en construcción (4,6% vs. 3,3%) y el consumo privado (3,3% vs. 2,9%), mientras que crecieron menos que en España la inversión en bienes de equipo (1,4% vs. 2,8%), las exportaciones (0,1% vs. 3,1%) y las importaciones (-3,7% vs. 2,4%).

Indicadores económicos

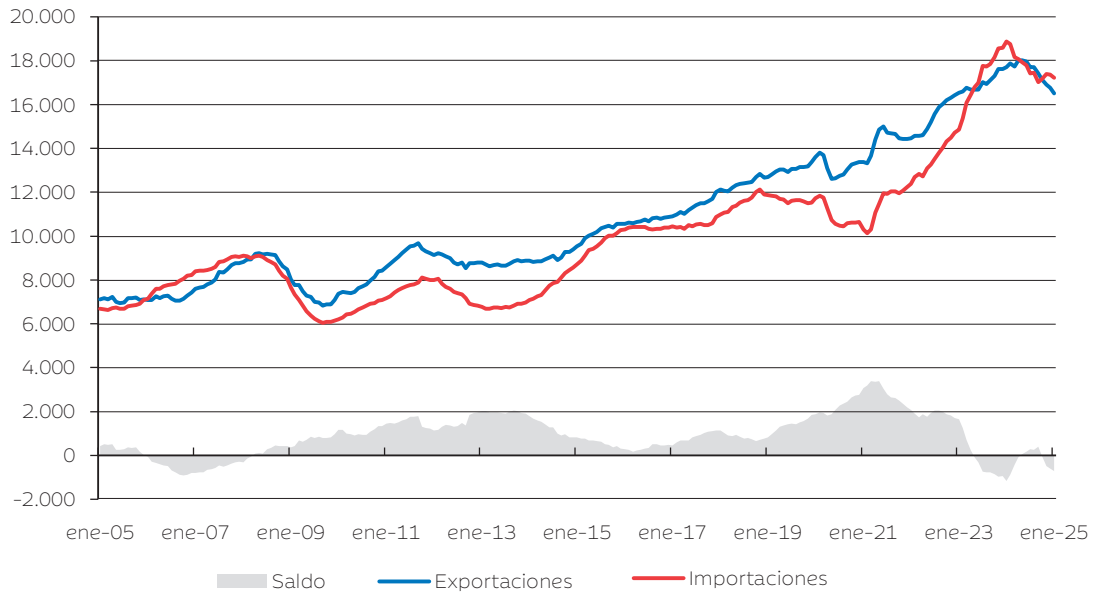
- **El PIB aragonés creció un 3,2% interanual 2024 según el IAEST, y un 2,7% según la AIReF.**
- **Según el IAEST, el consumo privado aumentó un 3,3% interanual y el público un 4,7%.**
- **La inversión en bienes de equipo crecía un 1,4% y en construcción se expandía un 4,6%.**
- **Las exportaciones de bienes y servicios apenas aumentaban un 0,1% y las importaciones descendían un -3,7%.**

Demanda externa:

La balanza comercial de bienes de Aragón terminó 2024 sin que cambiase en diciembre el mal tono de los datos del segundo semestre. Las exportaciones cayeron un 10,7% interanual, mientras que las importaciones lo hicieron sólo un 2,3%, lo que provocó un nuevo déficit comercial. En el conjunto de 2024 las exportaciones de bienes alcanzaron los 16.767 M€, un 3,6% menos que en 2023, mientras que las importaciones cayeron un 2,1% hasta los 17.369 M€. El saldo comercial fue de -603 M€, empeorando los -344 M€ de 2023. Son los datos más negativos desde 2006. La tasa de cobertura exportaciones entre importaciones cayó hasta el 96,5% desde el 98,1% de 2023. Antes de la pandemia, en 2019, esta ratio se situaba en el 115,9%. En la caída de las exportaciones tuvo un papel fundamental el retroceso de las ventas al exterior de automóviles (-17,7%), y también cayeron de forma notable las de bienes de equipo (-10,8%). En sentido contrario, volvió a ser positivo el comportamiento de las exportaciones de alimentos y bebidas (5,0%), que alcanzaron un nuevo máximo histórico. También aumentaron las exportaciones de manufacturas de consumo (13,4%), bienes de consumo duradero (12,6%) y semimanufacturas (6,6%). En lo que respecta a las importaciones, también cayeron, pero en menor medida que las exportaciones, las de automóviles (-14,2%) y bienes de equipo (-2,1%). Con estos datos, aumentó el superávit de alimentación en 192 M€ hasta 2.616 M€ y, en menor medida, los de semimanufacturas (+63 M€ hasta 399 M€) y bienes de consumo duradero (+60 hasta 180 M€), y se redujo el déficit de manufacturas de consumo en 101 M€ hasta -2.153 M€. Sin embargo, pesó más la reducción del superávit de automoción (-448 M€ hasta 1.296 M€), además del mayor déficit en bienes de equipo (+187M€ hasta -2.842 M€). En enero, la balanza comercial presentó una nueva caída de las exportaciones (-18,1% interanual) y de las importaciones (-10,8%), con un saldo negativo de -130 M€.

La balanza comercial de bienes presentó un deterioro significativo en 2024 por la caída de las exportaciones, que fue mayor que la de las importaciones. El saldo fue el más negativo desde 2006. En la caída de las importaciones tuvo un papel importante el sector del automóvil, si bien, también cayeron las de bienes de equipo.

Comercio de bienes acumulado en 12 meses



FUENTE: IAEST y elaboración propia

Comercio de bienes acumulado en 12 meses

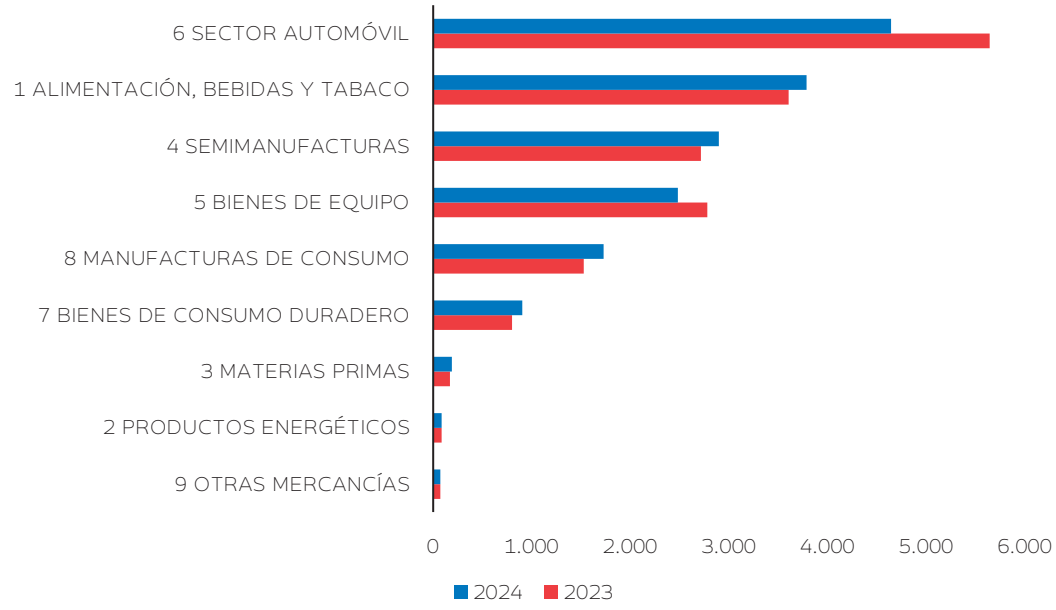
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total	**1.837**	**2.757**	**2.242**	**1.175**	**-344**	**-603**
Alimentación y bebidas	1.432	1.749	1.859	1.815	2.424	[illegible]
Productos energéticos	37	34	47	70	76	73
Materias primas	-149	-72	-192	-198	-167	-200
Semimanufacturas	155	277	211	499	336	399
Bienes de equipo	-761	-890	-1.028	-1.656	-2.655	-2.842
Sector del automóvil	2.545	2.919	2.592	2.546	1.744	1.296
Bienes de consumo durad	56	99	103	175	120	180
Manufacturas de consumo	-1.518	-1.384	-1.390	-2.135	-2.254	-2.153
Otras mercancías	39	26	41	59	32	28

FUENTE: Datacomex y elaboración propia

El deterioro del saldo comercial en los últimos años se debe al mayor déficit en bienes de equipo y en manufacturas de consumo y al menor superávit en automoción. El mayor superávit agroalimentario impide un deterioro superior.

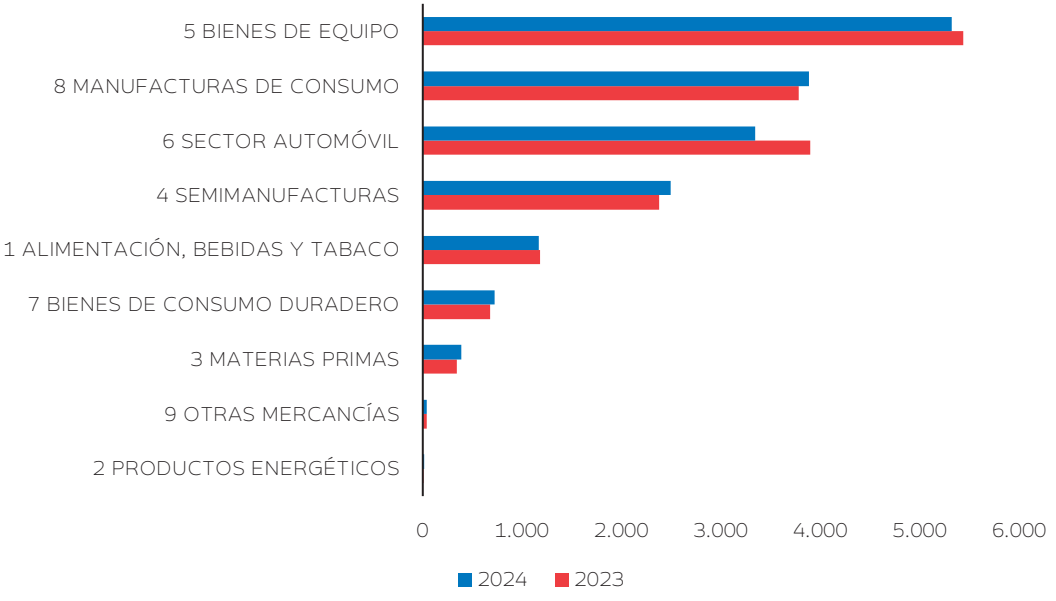
El deterioro del saldo comercial en los últimos años, desde un superávit de 2.757 M€ en 2020 hasta el déficit de 603 M€ en 2024 se debe al mayor saldo negativo en bienes de equipo (ha pasado del entorno de -900 M€ a acercarse a los -3.000 M€ probablemente por los proyectos de inversión anunciados en los últimos años y que aumentan las compras de maquinaria a otros países), al menor superávit de automoción (de cerca de 3.000 M€ a menos de 1.300 M€, en parte porque parece que se contabilizan como importaciones aragonesas algunas que antes de imputaban a Galicia, en parte porque se está reduciendo la producción de automóviles mientras llegan la fábrica de baterías y los nuevos modelos eléctricos) y al mayor déficit en manufacturas de consumo probablemente por la mejora del consumo privado (de unos -1.400 M€ en 2020 y 2021 a -2.150 M€ en 2024, si bien, el saldo había sido algo más negativo en 2023). En sentido contrario, el superávit en alimentación ha seguido creciendo y supera los 2.600 M€ desde 1.750 en 2020.

Exportaciones de Aragón en millones de euros



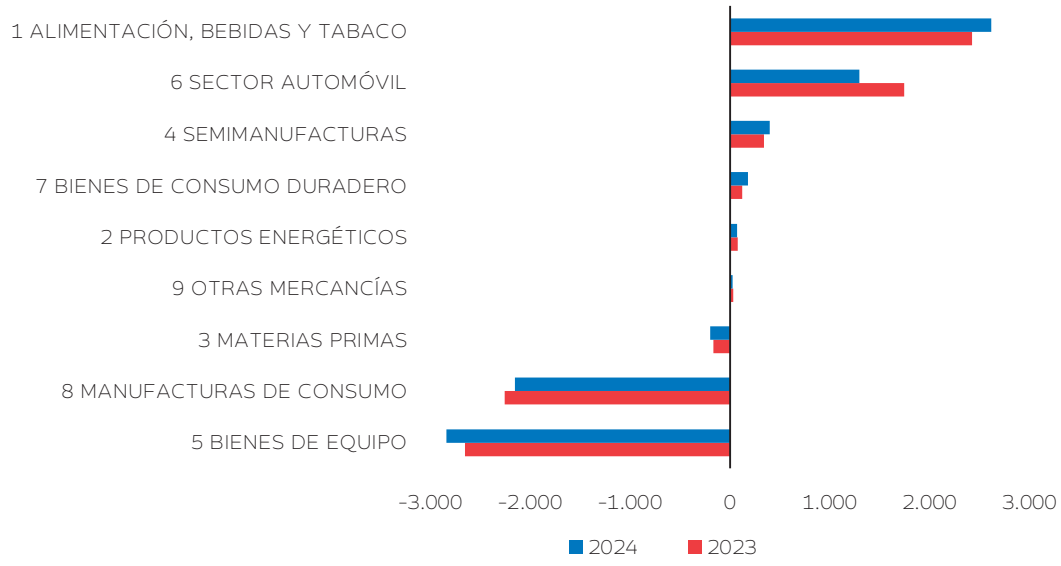
FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Importaciones de Aragón en millones de euros



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Saldo comercial en millones de euros



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

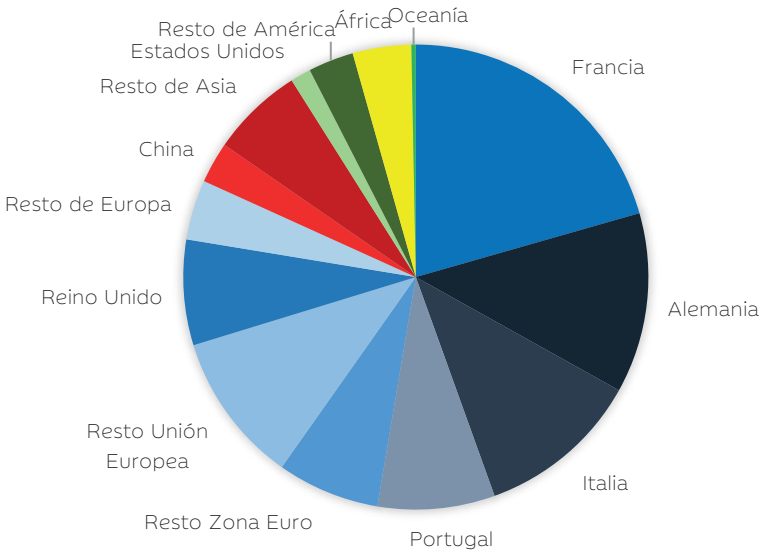
Las exportaciones aragonesas siguen estando dirigidas mayoritariamente a Europa, si bien, en 2024 aumentó ligeramente el peso de las ventas a Asia, América y África. En las importaciones destaca la mayor importancia relativa de Asia, en particular de China, y África.

Desde un punto de vista geográfico, las exportaciones siguieron dirigidas principalmente a Europa (81,7%), si bien, algo menos que en 2023 (83,1%). Las dirigidas a la Zona Euro supusieron un 58,7% (60,5% en 2023), con una exposición destacada a Francia (20,2%), Alemania (12,3%), Italia (11,2%) y Portugal (8,0%). Al resto de la Unión Europea supusieron un 10,3% de las exportaciones (9,7% en 2023) y al resto de Europa un 11,3% (11,7%), con un 7,2% para Reino Unido. El peso de las exportaciones a Asia alcanzó el 9,1% (desde 8,4%) a América un 4,5% (4,3%), a África un 4,0% (3,6%) y a Oceanía un 0,3% (0,2%). En las importaciones, en comparación con las exportaciones, se reduce el peso de Europa (64,5%, con un 50,6% de la Zona Euro, el 8,5% del resto de la Unión Europea y el 4,5% del resto de Europa) por la mayor contribución de Asia (25,5%, con un 13,0% de China y un 3,4% de Vietnam) y África (8,1% con un 7,4% de Marruecos). Tienen un peso modesto las compras a América (1,9%) y Oceanía (0,0%).

La exposición a Estados Unidos es limitada. En 2024 apenas supuso un 1,4% de las exportaciones y un 0,5% del PIB. Se exportaron sobre todo bienes de equipo y, en menor medida, alimentos y bebidas y semimanufacturas.

El comercio con Estados Unidos tiene un papel modesto en Aragón en términos agregados, si bien, a diferencia del conjunto de España, es superavitario. En 2024 se exportaron 235 M€ (+0,4%) y se importaron 161 M€ (+3,3%) generando un superávit de 74 M€ (-4 M€ respecto a 2023). Destacaron las exportaciones de bienes de equipo (42,9% del total), alimentos y bebidas (18,9%) y semimanufacturas (17,5%). En las importaciones tenían un peso mayoritario las de semimanufacturas (59,7%) y bienes de equipo (25,3%). Los saldos más positivos se daban en bienes de equipo (60 M€) y alimentos y bebidas (40 M€) y el más negativo en semimanufacturas (-55 M€). Sobre el total de exportaciones de Aragón, las ventas a Estados Unidos apenas suponían un 1,4% del total, si bien, alcanzaban un 4,1% en bienes de equipo. Las compras a Estados Unidos eran un 0,9% de las importaciones (3,9% en semimanufacturas). Si lo ponemos en términos relativos al PIB, aunque aún no tengamos la cifra definitiva de 2024, hablaríamos de un peso de las exportaciones a Estados Unidos de apenas el 0,5%. En los últimos años estas exportaciones han fluctuado de forma notable, habiendo alcanzado un máximo de 446 M€ en 2022 por las manufacturas de consumo (casi en su totalidad de textiles y confección) que supusieron entonces 228 M€ y apenas 12 M€ en 2024.

Distribución de las exportaciones de Aragón en 2024



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Comercio de bienes de Aragón con Estados Unidos en 2024

	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Total	235	161	74
Alimentación y bebidas	45	4	40
Productos energéticos		0	-0
Materias primas	7	11	-4
Semimanufacturas	41	96	-55
Bienes de equipo	101	41	60
Sector del automóvil	7	2	5
Bienes de consumo duradero	22	0	21
Manufacturas de consumo	12	7	5
Otras mercancías	2	0	2

FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Indicadores económicos

- **Las exportaciones de bienes cayeron un 3,6% interanual en 2024.**
- **Las importaciones descendieron un 2,1%.**
- **El saldo comercial fue muy negativo: -603M€.**
- **Destacó el aumento de las exportaciones de manufacturas de consumo (13,4%) y bienes de consumo duradero (12,6%).**
- **Cayeron las exportaciones de automóviles (-17,7%) y bienes de equipo (-10,8%).**
- **Las exportaciones a Estados Unidos apenas suponen un 1,4% del total y un 0,5% del PIB.**

En 2023 destacó el crecimiento anual del valor añadido agropecuario, de entretenimiento y otros servicios e información y comunicaciones. Respecto a 2019 lideran el crecimiento información y comunicaciones, servicios inmobiliarios, profesionales y administrativos.

Evolución sectorial:

Los datos de contabilidad regional que ofrece el INE desagregan el PIB por el lado de la oferta. En Aragón, destacó en 2023 el crecimiento del valor añadido agropecuario (9,8%), de entretenimiento y otros servicios (5,8%) e información y comunicaciones (5,7%), mientras que se produjeron caídas en servicios profesionales y administrativos (-1,2%) y actividades financieras y de seguros (-2,9%). En términos relativos, el comportamiento fue más favorable que en el conjunto de España en el sector agropecuario (9,8% vs. 6,5%), la industria (3,2% vs. 0,7%) y administración pública, educación y sanidad (4,1% vs. 3,0%), mientras que estuvieron por debajo comercio transporte y hostelería (2,1% vs. 4,4%), servicios profesionales y administrativos (-1,2% vs. 1,2%) y actividades financieras y de seguros (-2,9% vs. -0,5%). Si atendemos a la evolución respecto al año 2019, en 2023 había aumentado con fuerza el valor añadido de información y comunicaciones (23,8%, superando el 21,7% de España), actividades inmobiliarias (11,6%, algo menos que en el conjunto del país: 12,1%) y servicios profesionales y administrativos (11,1% vs. 12,3% en España). Se encontrarían por debajo de los niveles a la pandemia los valores añadidos de la industria (-0,2% vs. -2,2% en España), entretenimiento y otros servicios (-1,3% vs. -3,1%), agricultura, ganadería y pesca (-5,7% vs. -10,9%) y construcción (-9,0% vs. -5,9%).

En comparación con España, destaca el mayor peso de la industria manufacturera, el suministro de energía y el sector agropecuario.

En cuanto a la estructura del PIB, en 2023 los sectores con un mayor peso en el valor añadido de Aragón eran comercio, transporte y hostelería (20,2%), administración pública, educación y sanidad (18,0%) e industria manufacturera (17,0%). Respecto al conjunto de España, la mayor especialización se da en la industria manufacturera, que pesa un 17,0% en Aragón y un 11,9% en España, suministro de energía (8,1% vs. 4,2%) y el sector agropecuario (5,9% vs. 2,7%). En sentido contrario, hay una menor contribución en actividades inmobiliarias (9,2% vs. 11,5%), servicios profesionales y administrativos (5,6% vs. 8,9%) y comercio, transporte y hostelería (20,2% vs. 23,9%). Otra forma de ver esta especialización es el peso de Aragón en la producción nacional de cada sector. Frente a un 3,1% en el PIB, el valor añadido de Aragón en el sector agropecuario español alcanzaba el 6,7%, en suministro de energía el 6,0% y en la industria manufacturera el 4,4%, mientras que la aportación es más limitada en actividades inmobiliarias (2,5%), profesionales y administrativas (1,9%) e información y comunicaciones (1,7%), sector en el que la Comunidad de Madrid acapara el 49,6% del valor añadido nacional.

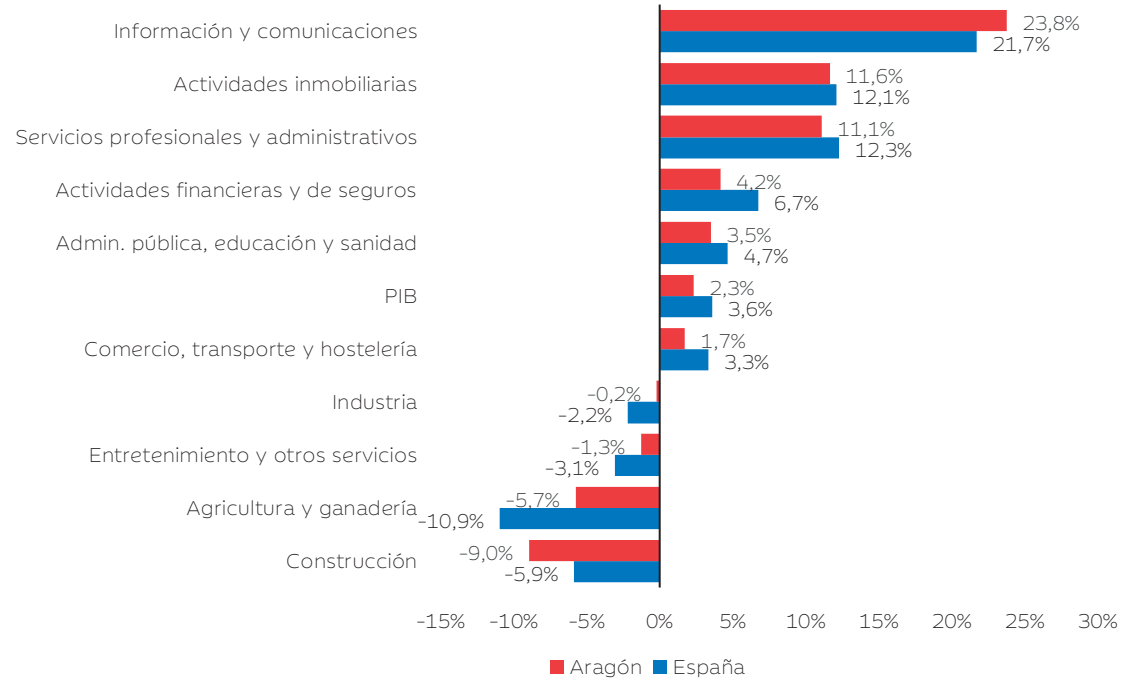
En 2024 destacó el desempeño de industria y construcción. Los servicios de comercio, transporte y hostelería fueron de menos a más y el sector agropecuario se desaceleró desde crecimientos elevados.

En cuando a las estimaciones del IAEST para 2024 sobre la evolución sectorial del PIB, en el cuarto trimestre destacó el aumento del valor añadido en la industria manufacturera (5,9% interanual) y el sector construcción (4,8%). Dentro del sector servicios (3,3%) crecerían más los de comercio, transporte y hostelería (3,9%) que los de administración pública, educación y sanidad (2,4%). El incremento del valor añadido agropecuario se moderaría hasta el 2,1% interanual desde el 8,1%. Si tomamos los datos del conjunto del año y los comparamos con los del total de España, el mejor comportamiento absoluto sería el del valor añadido agropecuario (6,5%) pese a quedar por debajo del promedio nacional (8,3%). Quedarían por encima los crecimientos en la industria manufacturera (5,5% vs. 3,5%) y en construcción (5,0% vs. 2,1%), y por debajo el del sector servicios (2,6% vs. 3,7%), con una mayor diferencia en comercio, transporte y hostelería (0,7% vs. 3,4%).

La facturación del sector servicios fue de menos a más a lo largo del año y se vio afectada por el mal comportamiento en el comercio durante los primeros meses de 2024. Destaca la expansión de los administrativos, de información y comunicaciones y hostelería.

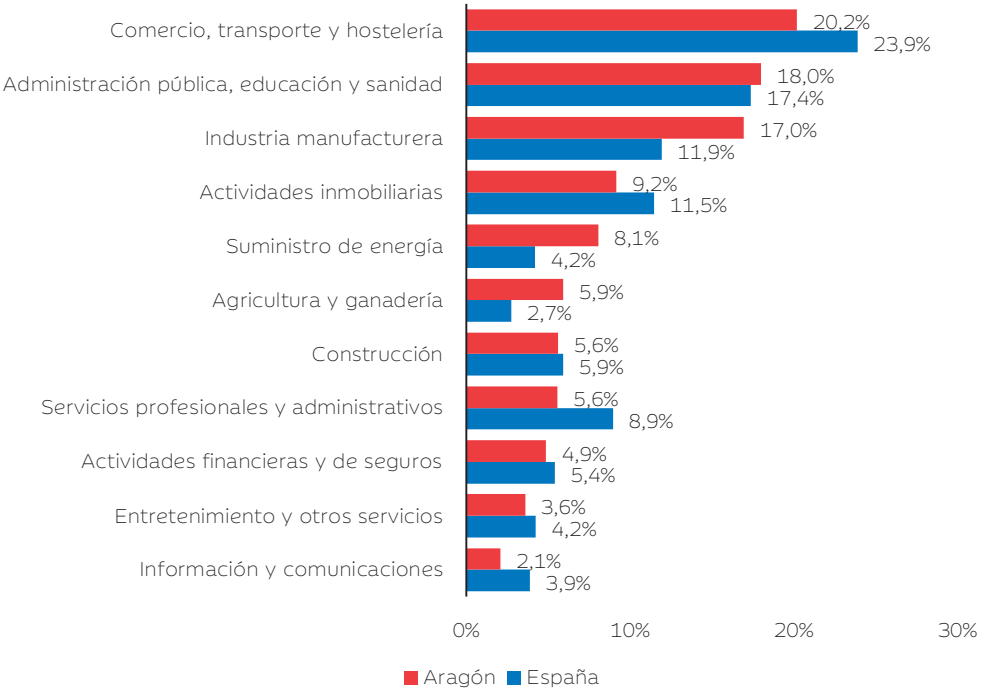
La facturación del sector servicios en Aragón, con datos ajustados de estacionalidad y calendario, creció un 3,0% en diciembre, lo que provocó una aceleración en la tasa interanual hasta el 5,7%. Estos datos superaban los del conjunto de España (2,1% y 3,5% respectivamente). En el acumulado del año 2024, con un comportamiento de menos a más (llegó a caer un 8,3% interanual en marzo), la cifra de

Variación del valor añadido de 2019 a 2023



FUENTE: INE, elaboración propia

Peso por sectores en el valor añadido bruto



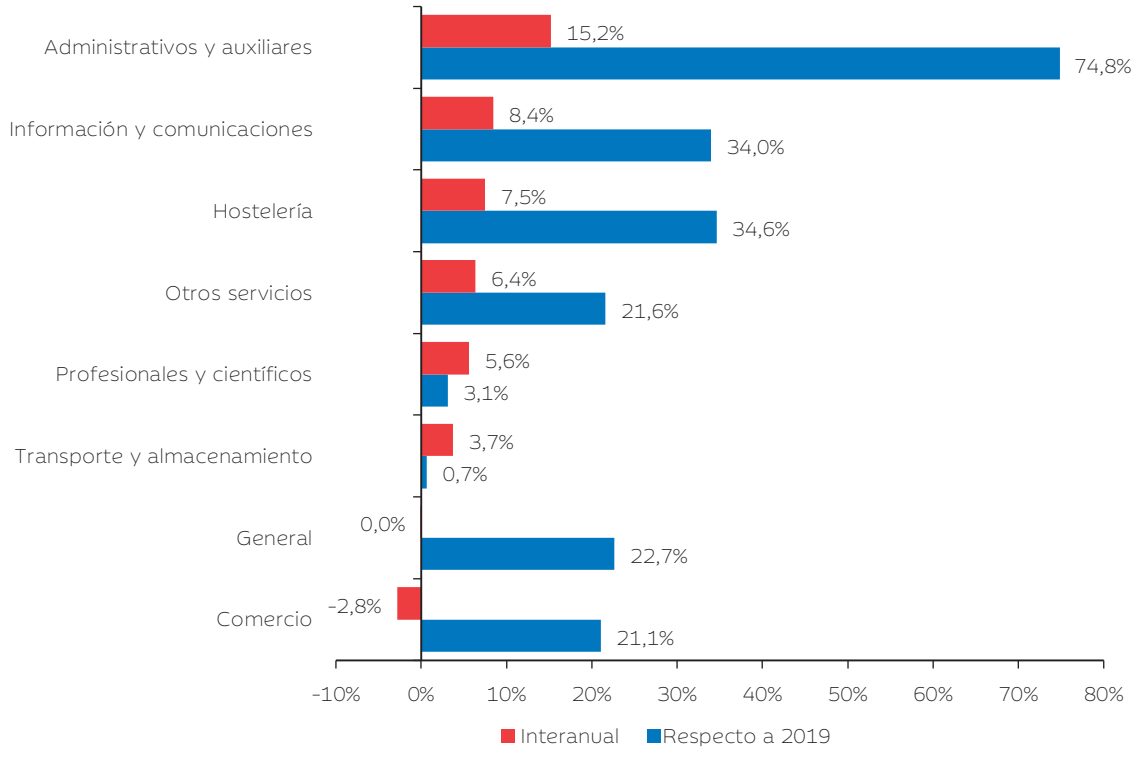
FUENTE: INE, elaboración propia

negocios del sector servicios permaneció sin cambios respecto al año anterior (en España aumentó un 2,7%). Tuvo una importancia decisiva la caída del comercio (-2,8% frente al 1,1% nacional después de llegar a caer un 13,4%interanual en marzo y crecer un 5,5% en diciembre), mientras que el resto de ramas tuvieron un comportamiento más positivo, en particular los servicios administrativos y auxiliares (15,1%, con un 6,7% en España), los de información y comunicaciones (8,4% frente a 4,6%) y los de hostelería (7,7%, en este caso ligeramente por debajo del 7,9% de España). Si comparamos la facturación del año 2024 con la de 2019, destaca la expansión de servicios administrativos y auxiliares (74,5% frente a 45,5% en España), hostelería (34,9% vs. 33,4%) e información y comunicaciones (34,0% vs. 14,8%). En conjunto, el incremento de la facturación del sector servicios en Aragón (22,7%) fue inferior al del total de España (28,2%) por el peor comportamiento relativo de comercio (21,0% vs. 25,9%), servicios profesionales y científicos (3,0% vs. 17,8%) y transporte y almacenamiento (0,6% vs. 27,0%). En enero de 2025, la cifra de negocios del sector servicios en Aragón cayó un 0,1% respecto al mes anterior, lo que llevó a la tasa interanual hasta el 41% desde el 5,8%.

Dentro de un contexto favorable, la expansión del turismo no ha sido tan positiva como en España por el menor peso relativo del turismo extranjero en el total de Aragón.

En el acumulado del año 2024, el crecimiento de las pernoctaciones hoteleras alcanzó el 3,4% gracias al impulso del 10,1% en las de extranjeros, y con un aumento más modesto, del 1,6%, en las de españoles. Las pernoctaciones de extranjeros aumentaron hasta suponer un 21,8% del total, dato muy alejado del conjunto de España (66,5%), pero también máximo histórico al superar el 20,8% de 2019. Las pernoctaciones hoteleras en Aragón pesaron un 1,7% del total nacional,

Variación de la cifra de negocios de servicios en 2024



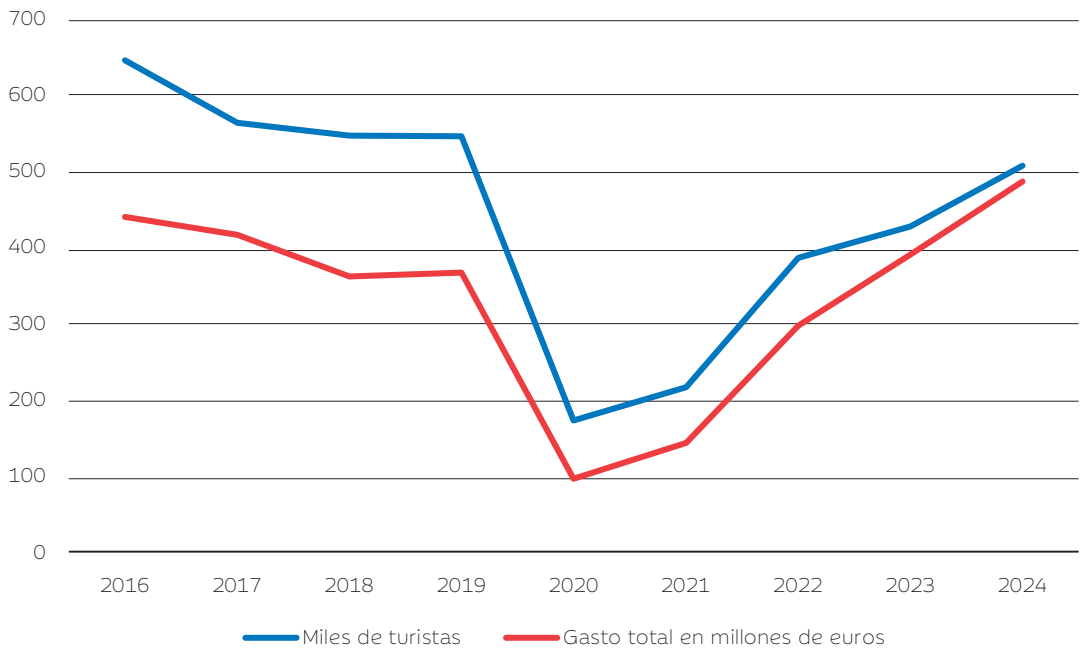
FUENTE: IAEST, Datastream elaboración propia

un 3,7% en el caso de las de españoles y un 0,6% en las pernoctaciones de extranjeros. Los precios hoteleros aumentaron un 6,2% interanual en 2024 y un 30,2% respecto a 2019, si bien, en términos históricos la subida es menos acusada que en España (3,8% respecto a 2008 frente a 48,1% en España). En febrero de 2025, las pernoctaciones hoteleras crecían un 2,7% interanual, rebotando tras la caída de enero (-2,6%). El aumento provino de las pernoctaciones de españoles (7,9% desde -3,1% en enero) frente a un comportamiento muy negativo en las de extranjeros (-19,4% desde -0,1%). Los precios hoteleros se aceleraron hasta el 6,9% interanual desde el 4,4% de enero y el 6,2% de 2024. Por otra parte, el turismo extranjero que tuvo como destino principal Aragón creció un 18,7% interanual en 2024 para superar el medio millón de personas. A pesar de ello, todavía era un 7,0% inferior al de 2019. El gasto total creció un 24,6% interanual con un crecimiento del 5,0% del gasto medio por persona. Respecto a 2019, el gasto total había aumentado un 32,5% y el gasto medio un 42,7%. El gasto diario se situó en 153€, por debajo de los 186€ de media en el conjunto de España, y también era inferior la estancia media, con 6,3 días en Aragón frente a 7,3 en España.

La industria, como veíamos en la desagregación del PIB, tuvo un comportamiento positivo en 2024, y más que en el conjunto de España. Se llegó a alcanzar un máximo de producción en el ciclo en octubre que superaba en un 7,1% el nivel de producción anterior a la pandemia. En el conjunto de 2024, la producción industrial creció un 1,8% en Aragón (por encima del 0,4% de media en España con datos ajustados de estacionalidad y calendario). Los mayores incrementos se dieron en madera y corcho (8,8%), muebles y otras manufacturas (7,7%), productos minerales no metálicos (6,9%) y alimentación, bebidas y tabaco (6,6%). Sólo

La producción industrial alcanzó máximos de ciclo en 2024 y tuvo un comportamiento más positivo que en el conjunto de España gracias a la expansión de sectores como madera, muebles, minerales no metálicos o alimentación. También crecieron papel, productos metálicos, energía y, con un comportamiento algo volátil, material de transporte.

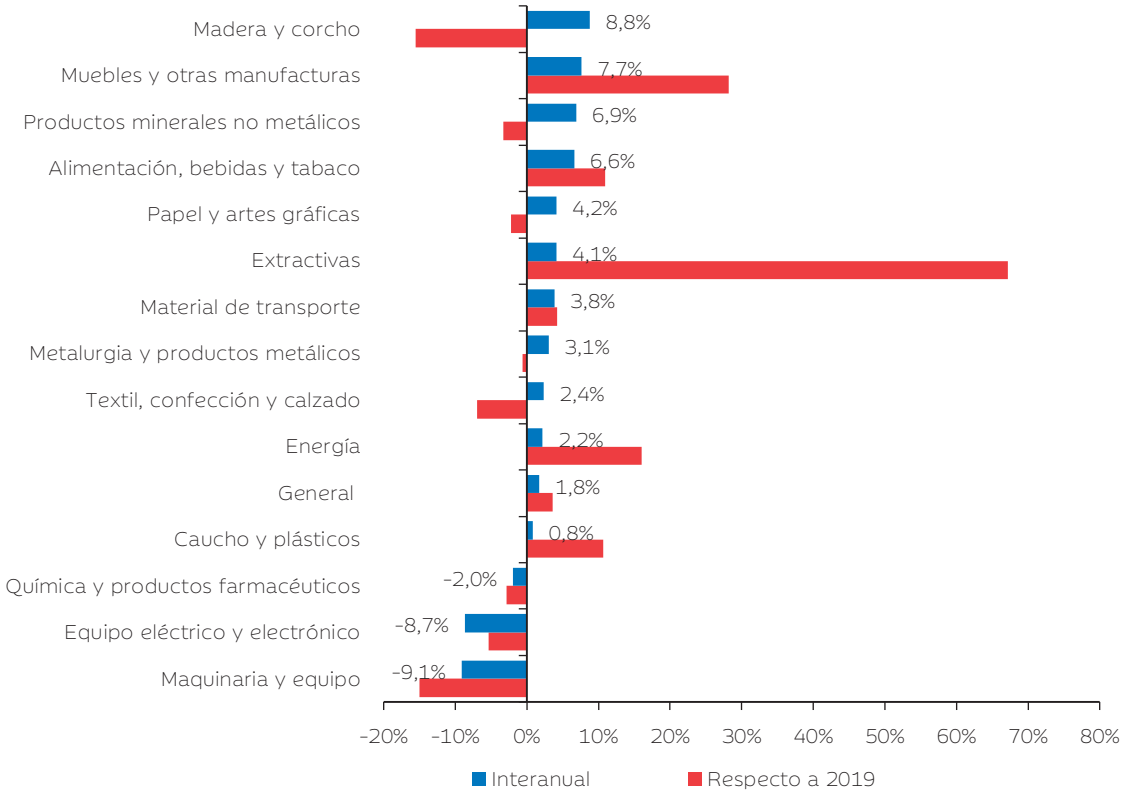
Turistas internacionales y gasto



FUENTE: INE, elaboración propia

presentaron caídas química y productos farmacéuticos (-2,0%), equipo eléctrico y electrónico (-8,7%) y maquinaria y equipo (-9,1%). Material de transporte, con un comportamiento un tanto volátil, promedió en el año un crecimiento del 3,8%, y otras industrias con un peso considerable tuvieron un desempeño expansivo, como papel (4,2%), productos metálicos (3,1%) o energía (2,2%). Respecto al año 2019 la producción aumentaba un 3,6% (-1,3% en España), liderada por las industrias extractivas (67,2%), muebles y otras manufacturas (28,2%), energía (16,0%) y alimentación (10,9%). Sin embargo, la producción era claramente inferior en textil, confección y calzado (-6,9%), maquinaria y equipo (-15,0%) y madera y corcho (-15,5%). Los datos del inicio de 2025 nos muestran que la producción industrial se mantuvo constante en febrero tras la caída del 1,9% de enero. La tasa interanual mejoró hasta el 3,4% desde el 3,1%, estando así por encima de la media española (-1,7%). Entre las principales ramas, en febrero destacaba el crecimiento de la producción de equipos electrónicos (12,9% interanual), material de transporte (11,0%), y alimentación y papel y artes gráficas (ambos con un 7,5%), mientras que descendía de forma acusada la energía (-14,1%) y en menor medida química y farmacia (-4,1%).

Variación de la producción industrial aragonesa en 2024



FUENTE: IAEST, elaboración propia

Indicadores económicos

- **Según el IAEST, en 2024 creció un 6,5% interanual el valor añadido del sector agropecuario, un 5,5% el de la industria, un 5,0% el de construcción y un 2,6% el de servicios.**
- **La producción industrial creció un 1,8% interanual en 2024. Destacaron madera, muebles y otras manufacturas, minerales no metálicos, alimentación y papel.**
- **La cifra de negocios del sector servicios se mantuvo estable en 2024 (0,0% interanual), si bien, mejoró en la segunda parte del año tras las caídas de los primeros meses.**
- **Las pernoctaciones hoteleras crecieron un 3,4% interanual en 2024. El número de turistas extranjeros creció un 18.7% y su gasto un 24,6%.**

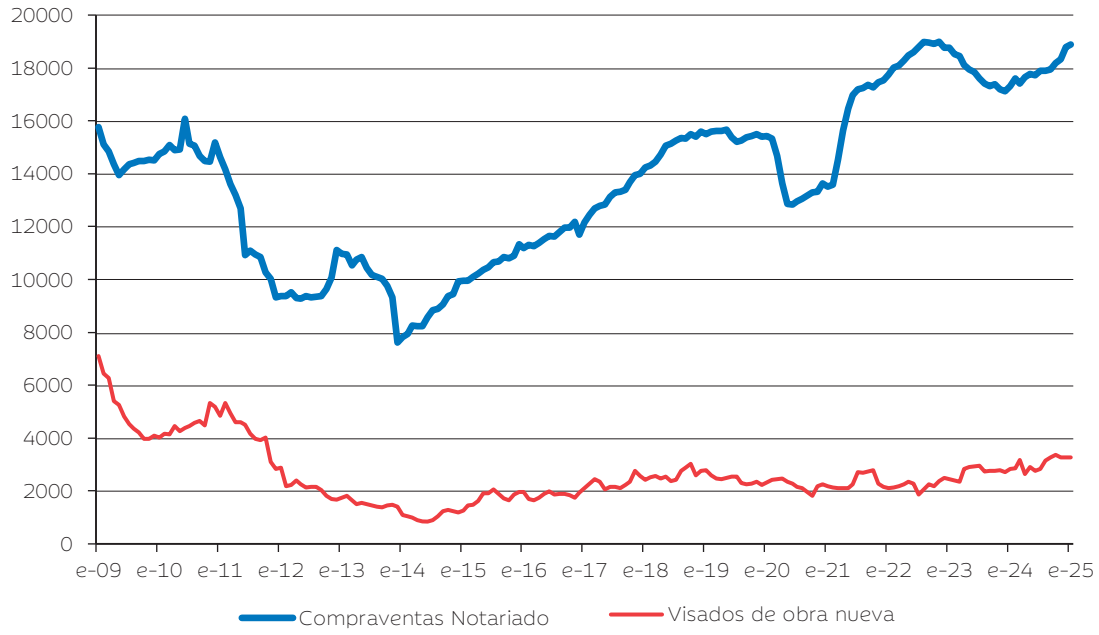
En el año 2024 se compraron 18.790 viviendas en Aragón según el Consejo General del Notariado, un 9,7% más que en 2023, crecimiento ligeramente inferior al 11,7% de España a pesar de la aceleración en el último trimestre del año. El número de transacciones supone un 2,6% del total de las efectuadas en España, lo que queda algo por debajo del peso poblacional (2,8%) y en el número de hogares (2,9%), pero en línea con el peso en la población en edad de emanciparse (2,6% en todos los tramos de edad entre los 24 y los 43 años). También hubo una fuerte, y algo más tardía expansión del crédito hipotecario. El crecimiento fue muy llamativo en el último tramo de 2024, con una variación interanual en diciembre del 63,7% en el número de hipotecas concedidas, un 14,0% en el importe medio y un 86,6% en el importe total concedido. Si analizamos el conjunto del año, el número de hipotecas concedidas creció un 13,2% en Aragón hasta 10.845 (11,2% en España), el importe medio un 4,3% (2,7% en España) y el importe total concedido un 18,1% (14,2% en España) hasta 1.270 M€. De esta forma, la expansión fue más intensa en Aragón en 2024, en particular en los últimos meses del año, si bien, el peso en el número de hipotecas concedidas en España, como sucede con las compraventas, es ligeramente inferior a lo que correspondería por población (2,6% vs. 2,8%) y está en línea con el peso en la población en edad de emanciparse. Esta diferencia se acentúa en el importe total (2,1%) debido al menor importe medio: un -19,5% al situarse en 117.290 € frente a los 145.675 de España. La respuesta de la oferta a este impulso de la demanda parece que está comenzando a darse desde niveles de producción insuficientes. El número de visados de obra nueva en Aragón creció un 21,0% en 2024 (16,7% en España) hasta 3.270, lo que, como en el caso de las compraventas y las hipotecas, suponía un 2,6% del total de España.

Las compraventas de viviendas crecieron con fuerza en 2024, sobre todo en la segunda mitad del año. Esta evolución, ligeramente más tardía pero también muy expansiva, se aprecia en la concesión de hipotecas. La reacción de la oferta al aumento de la demanda parece haber comenzado, tal como se aprecia en el aumento de los visados de obra nueva.

En lo que respecta a los precios, la insuficiencia de la oferta se sigue manifestando en un llamativo encarecimiento de la vivienda. Según la estadística del INE, basada en transacciones, los precios de la vivienda crecieron un 13,3% interanual en el cuarto trimestre, por encima de la media nacional (11,3%) y el segundo mayor incremento tras el de Andalucía (13,4%). Sin embargo, si analizamos la evolución respecto al pico de la burbuja inmobiliaria de 2007, los precios de la vivienda en Aragón se encuentran un 12,3% por debajo, siendo una de las comunidades donde se encuentran más bajos en relación a aquel máximo junto a Castilla La Mancha (-12,8%), La Rioja (-13,2%) y Navarra (-19,7%). En el conjunto de España, los precios habrían subido un 9,0%, con incrementos destacados las regiones que están experimentando mayores incrementos de la demanda: Baleares (26,8%), Andalucía (21,9%), Canarias (13,9%) y Madrid (12,8%). El aumento en el conjunto del año 2024 fue del 10,2% en Aragón y el 8,4% en España.

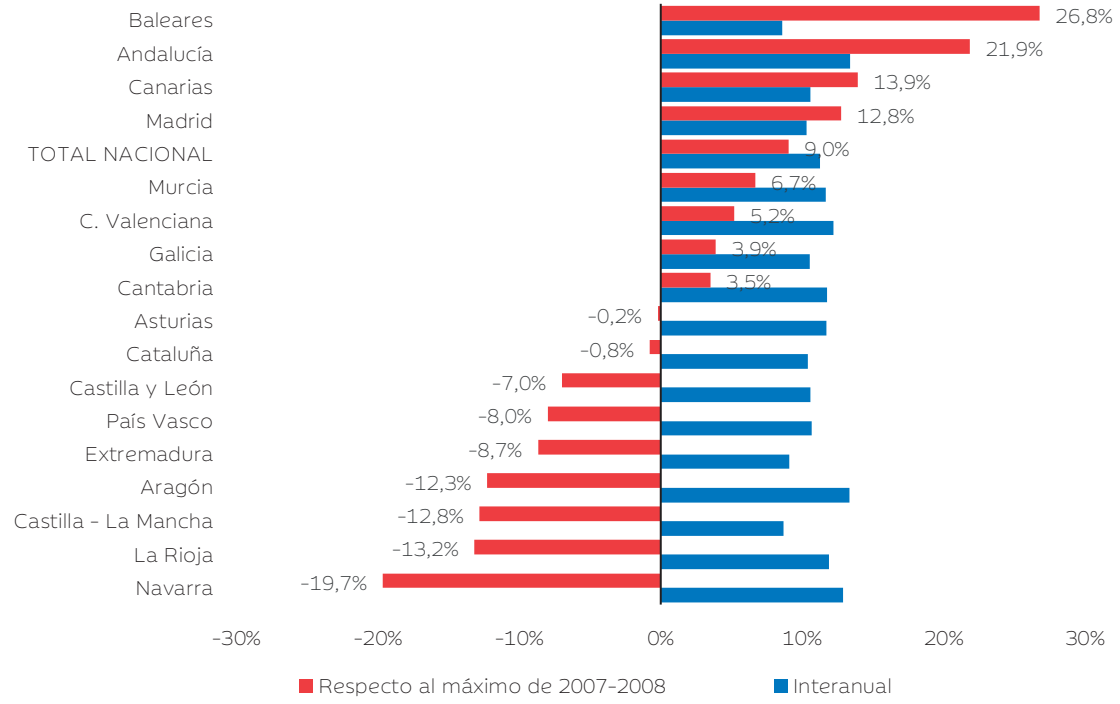
Los precios de la vivienda suben con fuerza, si bien, la situación respecto a la burbuja inmobiliaria en 2007 es más favorable en Aragón que en España.

Compraventa de viviendas y visados de obra nueva acumulados en 12 meses



FUENTE: Consejo General del Notariado, MITMA, elaboración propia

Variación de los precios de la vivienda por comunidades autónomas en el T4 2024



FUENTE: INE, elaboración propia

- **Las compraventas de viviendas crecieron un 9,7% interanual en 2024 según el Notariado, las hipotecas concedidas un 13,2% según el INE.**
- **Los visados de obra nueva crecieron un 21% interanual.**
- **Los precios de la vivienda aumentaron un 10,2% en el conjunto de 2024. En el cuarto trimestre se aceleraron hasta el 13,3%, si bien, se encontraban un 12,3% por debajo del máximo de 2007.**

La creación de empleo se frenó hasta el 0,6% interanual en el cuarto trimestre de 2024 desde el 1,5% del tercero, quedando claramente por debajo del promedio nacional (2,2%). Por otra parte, la población activa se mantuvo estable (0,0% interanual) tras el fuerte aumento del trimestre anterior (2,2%), quedando también por debajo de la media española (0,8%). El número de parados cayó un 6,7% interanual hasta 51.500 personas, lo que situó la tasa de paro en el 7,6%, la segunda más baja de España en el trimestre tras Navarra (6,6%) y la cuarta más baja en el promedio del año (8,1%). En términos desestacionalizados, la ocupación creció un 1,1% en el cuarto trimestre después de caer un 0,3% y un 0,2% en los dos trimestres precedentes. El número de parados cayó en un 13,1% tras incrementos del 7,3% en el tercer trimestre y el 5,8% en el segundo. Como promedio en el año 2024, la ocupación creció un 1,4% (8.850 personas hasta 620.150), quedando por debajo del 2,2% de incremento en España. Por ramas, habrían liderado el crecimiento del empleo las actividades inmobiliarias (31,1% interanual), información y comunicaciones (29,7%), construcción (18,6%) y actividades profesionales y

Según la EPA, la ocupación crece en Aragón, pero menos que en España, mientras que el paro se ha reducido de forma notable, en particular en el cuarto trimestre, cuando fue el segundo más bajo por regiones. Lideran la creación de empleo actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, construcción y servicios profesionales.

Tasa de paro



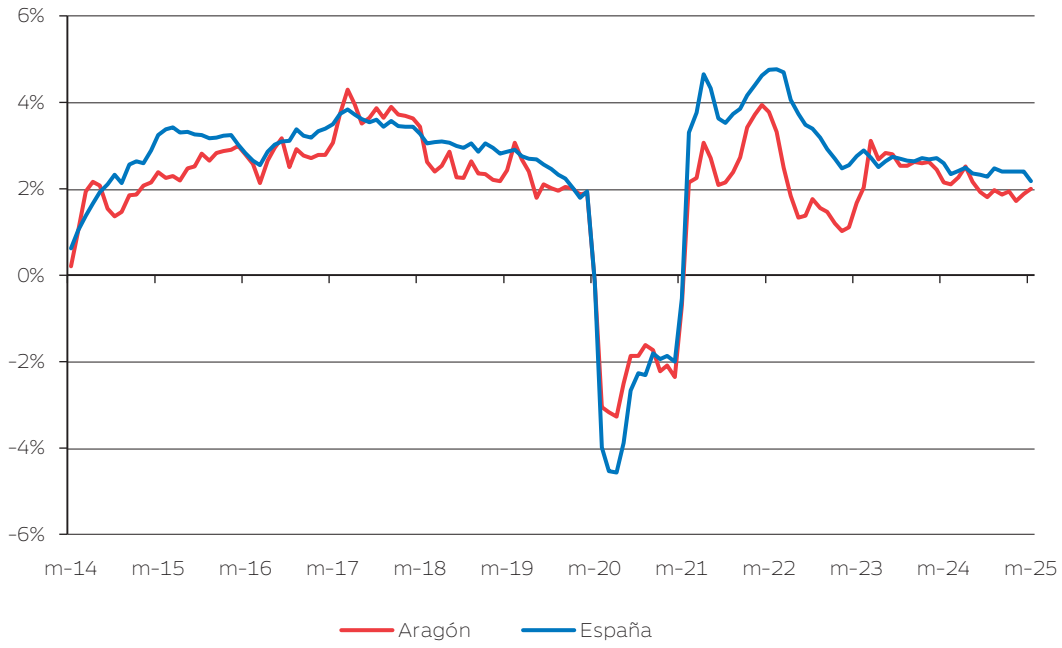
FUENTE: Datastream, elaboración propia

administrativas (11,1%). La ocupación cayó en administración pública, educación y sanidad (-1,5%), industria manufacturera (-2,9%), suministro de energía e industrias extractivas (-23,3%) y servicios financieros (-32,2%). Respecto a 2019 destacaba la expansión del empleo en servicios profesionales (40,3%), inmobiliarios (27,4%) e información y comunicaciones (24,3%), mientras que caía en servicios financieros (-14,8%) y suministro de energía (-26,0%).

El número de afiliados muestra un crecimiento del empleo ligeramente superior, pero también sin alcanzar el promedio de España.

Los registros de la seguridad social, que por su mayor tamaño muestral suelen son menos volátiles que los datos de la Encuesta de Población Activa, nos muestran un incremento del empleo del 2,1% en 2024, todavía algo por debajo del promedio español (2,4%), si bien, se reduce la diferencia respecto a la estadística del INE. El promedio de afiliados en el año fue de 616.480, casi 13.000 más que en 2023. Los datos del primer trimestre han seguido en esta línea y, en marzo, el número de afiliados crecía un 2,0% interanual, dos décimas menos que en España. El número de parados cayó un 4,9% en 2024 hasta un promedio de 51.980. En marzo, el paro caía un 4,1% interanual, algo menos que en España (-5,4%). El promedio en doce meses se redujo hasta 51.510 personas.

Variación interanual del número de afiliados



FUENTE: INE, IAEST elaboración propia

Indicadores económicos

- **La ocupación en Aragón crecía un 0,6% interanual en el tercer trimestre de 2024 según la EPA. En el conjunto del año aumentó un 1,4%.**
- **La tasa de paro se situó en el 7,6% en el cuarto trimestre y en el 8,1% de media en 2024.**
- **Las afiliaciones a la seguridad social crecieron un 2,1% en 2024. En marzo el incremento interanual era del 2,0%.**

Según la encuesta trimestral de salarios que realiza el INE, los costes laborales continúan creciendo en Aragón a ritmos elevados y superiores al promedio nacional y al incremento del IPC. En el año 2024 aumentaron en un 4,5% interanual (4,0% en España) frente a una tasa de aumento del IPC del 2,8% (igual que en España). Este ritmo supone una desaceleración desde el 5,8% de 2023 (5,5% en España) pese a ser un incremento todavía notable. El promedio de los cuatro trimestres de 2024 serían 3.022 euros mensuales de coste laboral en Aragón frente a 3.113 en España, lo que supone un -2,9% menos. Si comparamos el promedio del año 2024 frente a la situación anterior de la pandemia, en 2019, el crecimiento del coste laboral en Aragón sería del 18,6%, ligeramente superior al 18,3% de España. Tomando estos datos, prácticamente se habría recuperado la capacidad adquisitiva perdida durante el periodo inflacionista que siguió a la pandemia, ya que compararía con un incremento del IPC del 18,8% en Aragón y del 18,5% en España. Las diferencias por grupos de gasto continúan, van desde un 35,2% en alimentos y bebidas hasta el -2,2% en comunicaciones. Se habría perdido capacidad de compra de alimentos y, en menor medida, restaurantes y hoteles y, se habría ganado en el resto de los grupos de consumo.

Los salarios continúan creciendo por encima del IPC y de la media nacional. Prácticamente se ha recuperado la capacidad de compra perdida en el episodio inflacionista, aunque de forma desigual, ya que se han encarecido los alimentos.

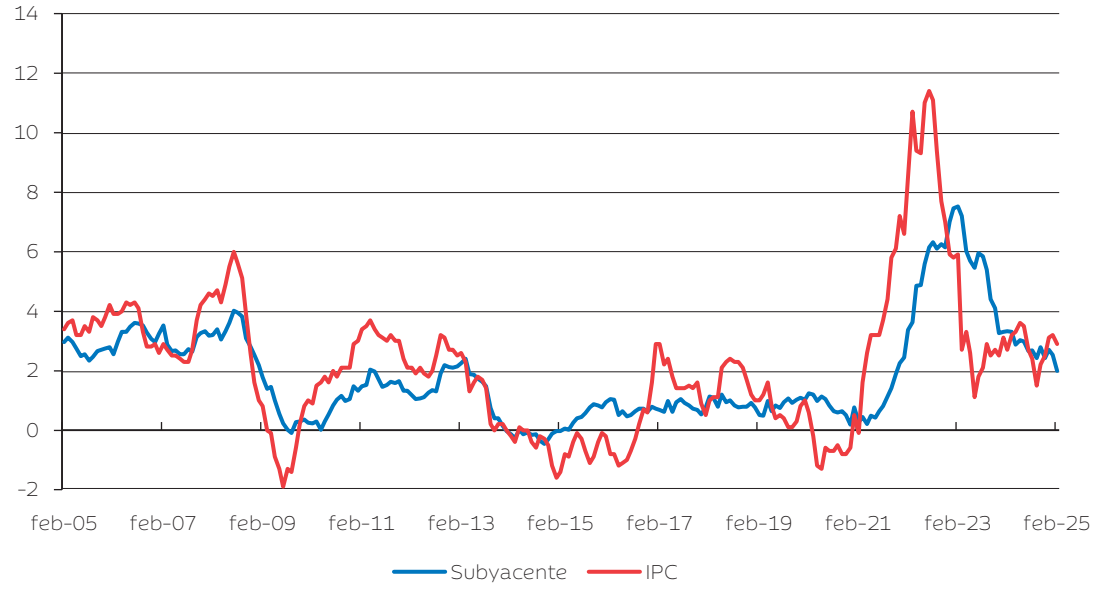
En lo que respecta a la evolución reciente de los precios, en febrero de 2025 el crecimiento interanual del IPC se frenó hasta el 2,9% en Aragón desde el 3,2% de enero. A pesar de esta desaceleración, el crecimiento del IPC en febrero todavía superaba ampliamente el mínimo del 1,5% alcanzado en septiembre de 2024. La tasa subyacente, al no estar sujeta a los vaivenes de los precios energéticos, mantiene una tendencia bajista más clara y crecía un 2,0% interanual en febrero, cinco décimas menos que en enero, y el menor incremento desde noviembre de 2021. En enero de 2024 partía de un crecimiento del 3,3% y marcó mínimos del año en el 2,4% en septiembre y noviembre. Por su parte, el IPC alcanzó un máximo del 3,6% en mayo y se moderó hasta el 1,5% citado en septiembre. Si tomamos las medias anuales, el IPC habría crecido un 2,8% interanual en 2024 tanto en Aragón como en España. Esto implica un cambio menor respecto al 2,9% de 2023 en Aragón, cuando se había producido el grueso de la moderación desde el 9,0% alcanzado en 2022. En el caso de la tasa subyacente, el incremento de 2024 promedió un 2,9% (igual que en España), en este caso presentando una desaceleración más intensa respecto a 2023 (5,2%), cuando mostraba un progreso muy limitado desde el 5,6% de 2022.

El IPC sigue ligado a la volatilidad de los precios energéticos, pero la tasa subyacente presenta una tendencia bajista clara. Los incrementos del periodo inflacionista han quedado atrás.

La desagregación por grupos de gasto nos muestra que, en el conjunto del año 2024, el segmento más inflacionista fue el de restaurantes y hoteles (4,6% interanual), a pesar de que aumentó dos décimas menos que en España. También fue elevado el crecimiento de los precios de las bebidas alcohólicas y el tabaco (4,4% en Aragón y 4,0% en España) y el de los gastos de vivienda, que incluyen electricidad y gas (3,9% y 3,6% respectivamente). Los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, que venían de ser los más inflacionistas, aumentaron un 3,7% interanual (una décima más que en España). Los grupos menos inflacionistas fueron vestido y calzado (1,2% en Aragón y 0,9% en España), transporte (0,5% y 0,7%) y comunicaciones (0,1%, igual que en España). Las mayores diferencias al alza en Aragón frente a España se dieron en muebles y artículos del hogar (seis décimas con un 1,3% para Aragón), bebidas alcohólicas (cuatro décimas más) y gastos de vivienda incluyendo electricidad y gas (tres décimas). Las mayores diferencias a la baja se produjeron en otros bienes y servicios (2,9% frente al 3,2% nacional), restaurantes y hoteles (tres décimas menos) y transporte (dos menos).

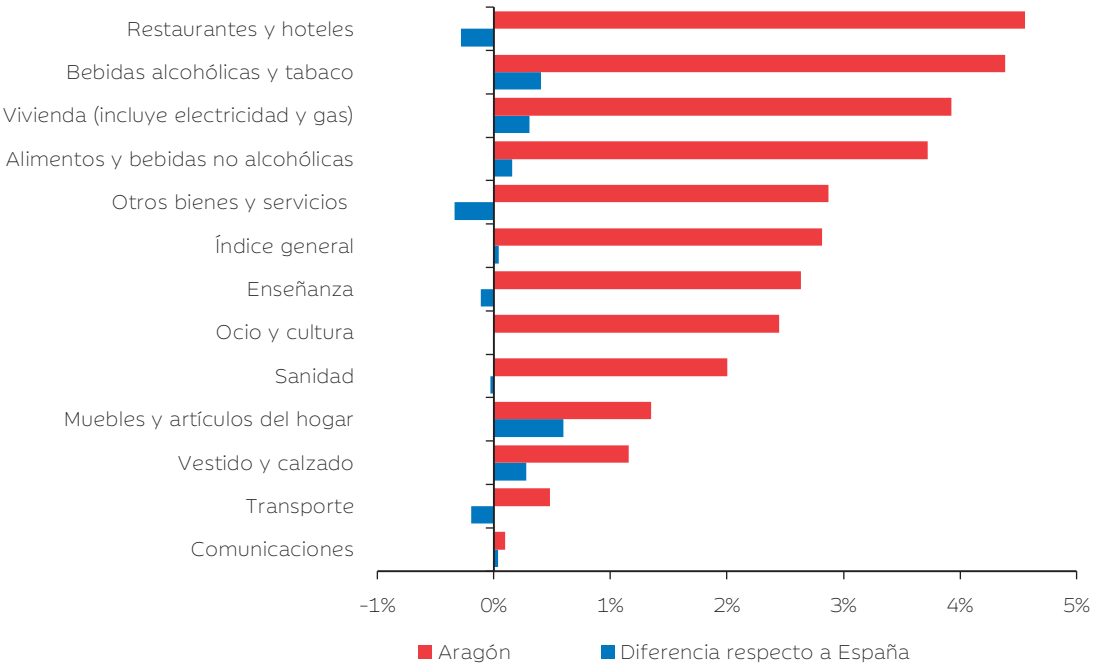
Los mayores aumentos de los precios por grupos de consumo se produjeron en 2024 en restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas, vivienda (incluyendo electricidad) y alimentos.

IPC de Aragón - tasa interanual



FUENTE: INE, IAEST elaboración propia

Crecimiento interanual del IPC en 2024



FUENTE: INE, elaboración propia

Indicadores económicos

- **El IPC creció un 2,8% interanual en 2024, una décima menos que en 2023.**
- **La tasa subyacente creció un 2,9% frente a un 5,2% en 2023.**
- **Las partidas más inflacionistas en Aragón en 2024 fueron restaurantes y hoteles (4,6%), bebidas alcohólicas y tabaco (4,4%), gastos de la vivienda (3,9%) y alimentos (3,7%).**
- **Los salarios crecieron un 4,5% en 2024 tras el 5,8% de 2023.**

Conclusiones y previsiones

El desempeño de la economía aragonesa volvió a ser notable en 2024, si bien, existe cierta disparidad en las cifras dependiendo de a qué fuente recurramos, ya que unas quedan por encima de la media nacional y otras por debajo. Por otra parte, la revisión de la serie histórica del INE nos trae datos muy positivos en términos per cápita, ya que el crecimiento desde el inicio de la pandemia sería el mayor entre las regiones más ricas, consolidando el diferencial positivo respecto a la media. No obstante, los datos brutos de aumento del PIB no son tan favorables por el menor dinamismo poblacional que en otras comunidades autónomas con un perfil demográfico y migratorio más expansivo. Esto siguió manifestándose en un menor crecimiento de la ocupación en 2024, aunque las diferencias con España no son grandes si atendemos a la serie de las afiliaciones a la seguridad social. Además, la tasa de paro volvió a situarse entre las más bajas del país. En lo que respecta al episodio inflacionista de los años anteriores, en 2024 se confirma que lo hemos dejado atrás con la normalización de la tasa subyacente. El IPC sigue oscilando por la variabilidad de los precios energéticos, pero en tasas mucho más moderadas que en los años 2022 y 2023.

Las estadísticas del INE muestran que se ha venido reforzando el mayor peso relativo en Aragón de los sectores industrial, incluyendo suministro de energía y manufacturas, y agroalimentario. Además, en 2024 volvieron a crecer con fuerza, superando los datos del conjunto de España, que a su vez eran mejores que los de una Zona Euro aquejada de daños estructurales en países como Alemania. La producción industrial aragonesa mostró un crecimiento destacado en un contexto difícil, en parte por la propia debilidad europea. El sector servicios, que se expandió menos que en España, continuó afectado por la evolución negativa del comercio en la primera parte del año, si bien, mejoró claramente en el segundo semestre. Otras ramas mantuvieron un comportamiento favorable a lo largo del año, como las actividades administrativas, información y comunicaciones o la hostelería, ésta a pesar del menor peso relativo frente a España del turismo extranjero, que fue el más expansivo en el periodo. La recuperación del sector inmobiliario ganó tracción conforme avanzó el año, en particular en cuanto a la concesión de hipotecas. La oferta parece haber iniciado su despegue después de años de insuficiente producción de viviendas, si bien, el retraso de este ajuste todavía se refleja en fuertes incrementos de los precios de la vivienda. Las noticias más negativas de 2024 provienen del deterioro del saldo comercial, que pasó a ser claramente negativo. Esta situación puede continuar por la caída de las exportaciones del sector del automóvil mientras la industria se adapta a una nueva realidad que pasa por la instalación de la gigafactoría de baterías, y por la importación de buena parte de la maquinaria necesaria en las inversiones de los centros de datos.

En cuanto a las perspectivas para los próximos trimestres, conviene tener en cuenta tres factores. El primero es el carácter disruptivo de la presidencia de Donald Trump. La guerra comercial ha incrementado la incertidumbre y provocado una fuerte volatilidad en los activos financieros. Tras una errática política de anuncios y rectificaciones, es difícil calibrar los efectos finales de los aranceles, pero para Estados Unidos apuntan hacia un menor crecimiento económico y una mayor inflación. Para España y para Aragón no se esperan grandes impactos directos, para empezar porque la exposición es limitada si atendemos al escaso peso de las ventas a Estados Unidos sobre el PIB (1% en España y 0,5% en Aragón), si bien, habría que añadir la influencia indirecta de las exportaciones que van a terceros países como parte de la cadena productiva antes de dirigirse a Estados Unidos. También hay que tener en cuenta que, otros episodios como los aranceles impuestos al vino y al aceite en 2019, nos revelan que la sensibilidad de la demanda (elasticidad) a los precios puede no ser muy elevada, de forma que apenas se reducirían las exportaciones aragonesas a Estados Unidos si los aranceles no son drásticos. Además, las empresas exportadoras son altamente competitivas y han demostrado saber reaccionar a los diferentes shocks vividos en los últimos años. En este sentido, tenemos el ejemplo de las exportaciones aragonesas de productos cárnicos, que vivieron una expansión extraordinaria en 2020 por el aumento de la demanda desde China durante un grave episodio de peste porcina en el país. De 2019 a 2020 las ventas a China se incrementaron en 440 millones de euros sin que se redujesen a otros países. En los años siguientes, al remitir la demanda china extraordinaria, las exportaciones al gigante asiático bajaron precisamente en esos 440 millones hasta 2024, pero lo hicieron sin que cayesen las exportaciones totales de productos cárnicos, las cuales en realidad aumentaron en 760 millones (un 44%) gracias a la expansión en otros mercados como los de Japón, Rumanía, Italia, Filipinas y Polonia. Las políticas de Trump también han traído como consecuencia un cambio en la situación geopolítica mundial. En la Zona Euro se ha producido un cambio de actitud significativo en ámbitos como el gasto público y, en particular, el gasto en defensa incluso en países antes reacios como Alemania, que ha modificado su constitución para dar cabida a mayores inversiones en defensa e infraestructuras. Este mayor expansionismo fiscal puede contrarrestar en buena medida los potenciales daños que provoquen los aranceles, aunque puede ser con el recurso a un mayor endeudamiento, implicando tipos de interés algo más altos que en el escenario alternativo.

El segundo factor para tener en cuenta es que el crecimiento de Aragón y de España puede ser en buena medida endógeno gracias a la fuerte inercia positiva del mercado laboral y de los salarios y al ahorro generado durante los últimos años. De hecho, la contribución al crecimiento de las exportaciones turísticas ha sido escaso en Aragón en comparación con España sin que se dé una gran disparidad en el crecimiento total del PIB. A este respecto hay que añadir que el resurgimiento del sector inmobiliario tendrá un impacto considerable gracias a su efecto arrastre sobre el conjunto de la economía, por ser intensivo en factor trabajo y porque está ligado a buena parte de la industria, incluyendo sectores como el del metal, cerámicas y cementos, muebles o electrodomésticos. Dado el bajo punto de partida de la producción de viviendas, la repercusión sobre el crecimiento total de la economía ha sido todavía escasa, pero conforme aumente la nueva construcción hacia los niveles necesarios para satisfacer el incremento estructural de la demanda, que puede suponer doblar el tamaño del sector respecto a 2023, las aportaciones pasarán a ser más significativas.

Por último, hay que tener en cuenta que Aragón encara un periodo de inversión extraordinario si atendemos a los anuncios realizados desde 2024. Se darán tres impactos sucesivos. En la fase de construcción de los centros de datos o de la

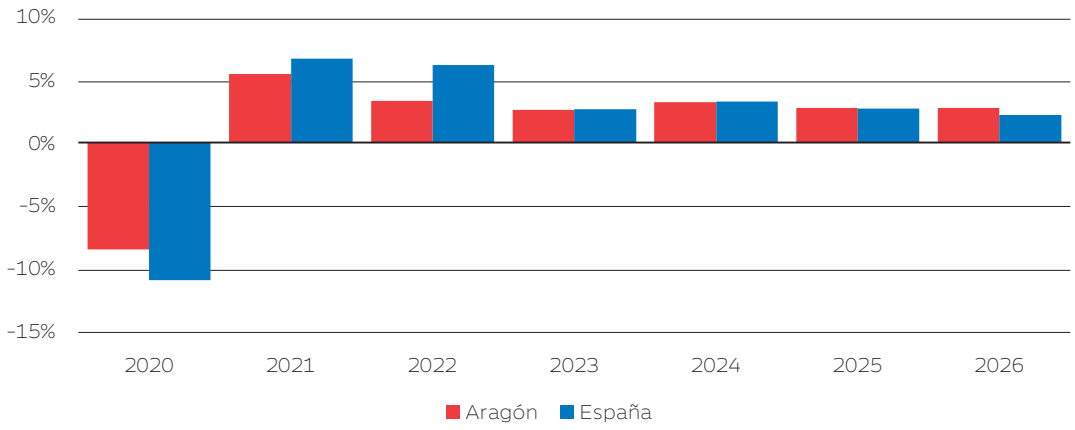
gigafactoría se notará un fuerte impulso en la inversión (en parte detraído por el aumento de las importaciones) y en el empleo Algo similar a lo que se ha vivido con las inversiones en energía renovable y en otros proyectos en los sectores logístico y cárnico, entre otros. En una segunda fase, cuando las inversiones estén en funcionamiento se producirá un incremento en el potencial aragonés a largo plazo, ya que se habrá incrementado la capacidad productiva. En buena parte de los proyectos, en particular en los centros de datos, hay mayores necesidades de trabajo en la fase de construcción que en la producción, si bien, este último empleo permanecerá de forma más estable. La gigafactoría de baterías tendrá un impacto relevante en esta fase por ser más intensiva en empleo y a través de la sustitución de importaciones por producción local. Por último, se espera que estos proyectos generen un efecto tractor para otras inversiones en el futuro. Los centros de datos y la disponibilidad de energía y agua suponen un claro atractivo para empresas tanto del sector TIC como industriales. Cabe esperar que se produzca una segunda ronda de proyectos de inversión, probablemente de menor tamaño. En el caso de la gigafactoría de baterías se prevé que atraiga industria auxiliar, como sucedió con la instalación de la planta de Opel en los 80. También hay que considerar el papel de algunas de las inversiones anunciadas en la vertebración del territorio, ya que atraen empleo y población a comarcas donde las tendencias demográficas eran negativas. De esta forma, las inversiones anunciadas tendrán un impacto positivo y duradero, con un notable incremento en el empleo (de diferente intensidad según el proyecto y las fases del mismo) y un fortalecimiento de la capacidad productiva y de la diversificación económica La gigafactoría de baterías, los proyectos logísticos y del sector cárnico tendrán un efecto directo y recurrente en la economía, mientras que los centros de datos aportan un impulso tecnológico estratégico y generarán nuevas oportunidades de inversión. Maximizar estos beneficios requiere abordar retos como la infraestructura energética, el consumo de agua, la formación y atracción de talento y la cohesión territorial.

Considerando todo lo anterior y a pesar de la elevada incertidumbre que introduce la guerra comercial, revisamos al alza nuestras previsiones respecto al anterior número de la revista, ya que estimamos que tendrá un mayor efecto la expansión autónoma de la economía aragonesa, con una papel creciente del sector inmobiliario y de los proyectos de inversión anunciados. Esperamos un crecimiento del PIB del 2,8% tanto en 2025 como en 2026, si bien, para este último año se ampliaría el diferencial respecto al promedio de España. La revisión al alza se debe en buena medida a las buenas perspectivas para el empleo que genera la expansión constructora y que llevarían los incrementos de la ocupación por encima del 2% anual, con una reducción de la tasa de paro hasta el 7,7% en 2025 y el 7,1% en 2026.

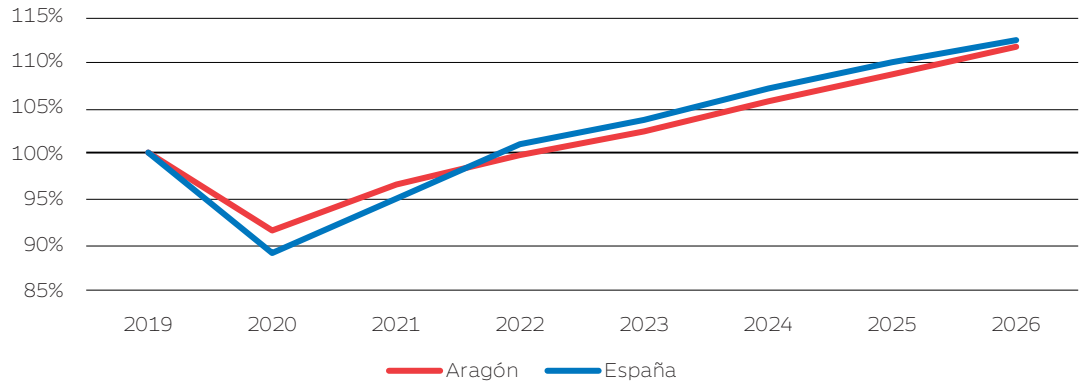
Crecimiento anual del PIB

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Aragón	-8,5%	5,5%	3,3%	2,6%	3,2%	2,8%	2,8%
España	-10,9%	6,7%	6,2%	2,7%	3,2%	2,7%	2,2%

Crecimiento deL PIB



Evolución del PIB



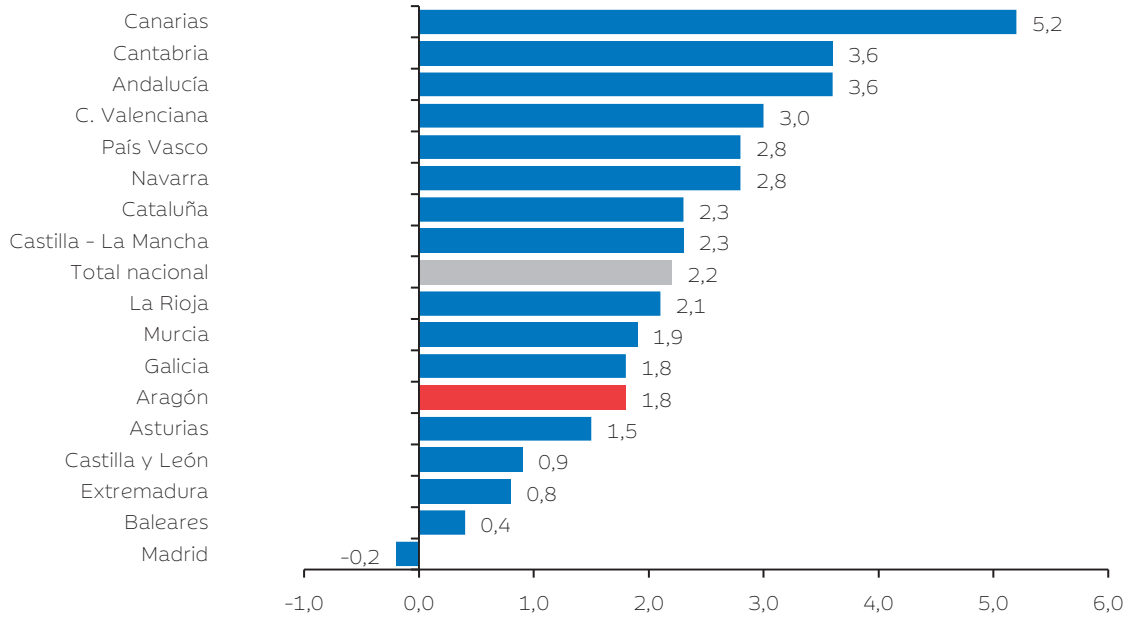
Variación de la ocupación

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Aragón	-3,0%	3,3%	2,0%	1,9%	1,4%	2,0%	2,4%
España	-2,9%	3,3%	3,6%	3,1%	2,2%	2,1%	2,0%

Tasa de paro

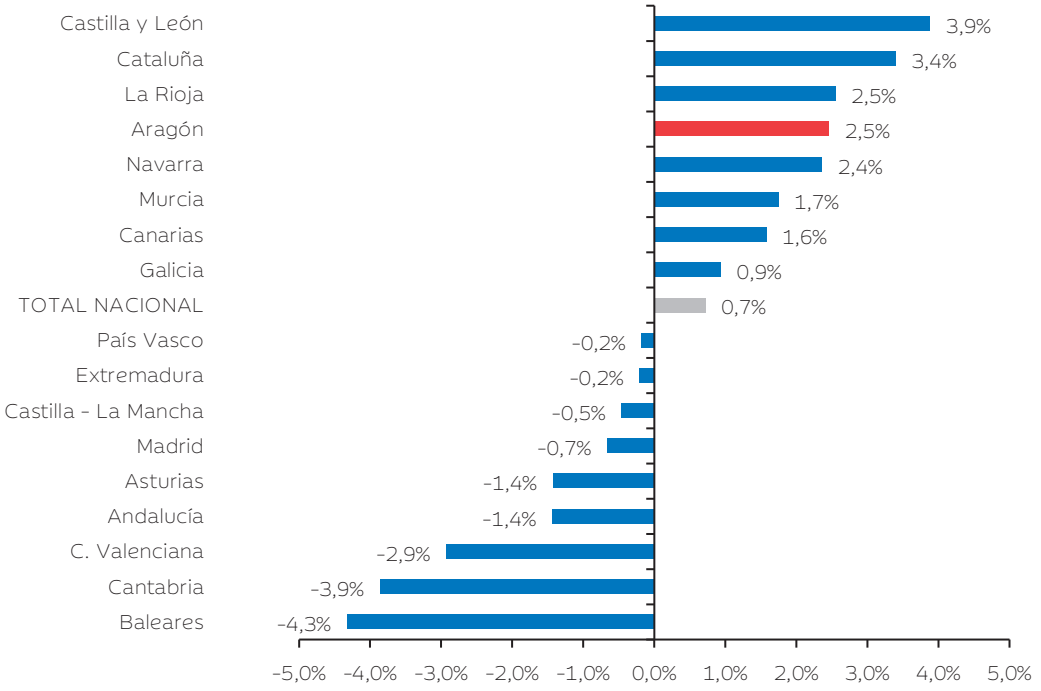
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Aragón	11,7%	10,2%	9,4%	8,6%	8,1%	7,7%	7,1%
España	15,5%	14,8%	12,9%	11,3%	10,5%	9,9%	9,4%

Variación interanual de las ventas minoristas reales en 2024



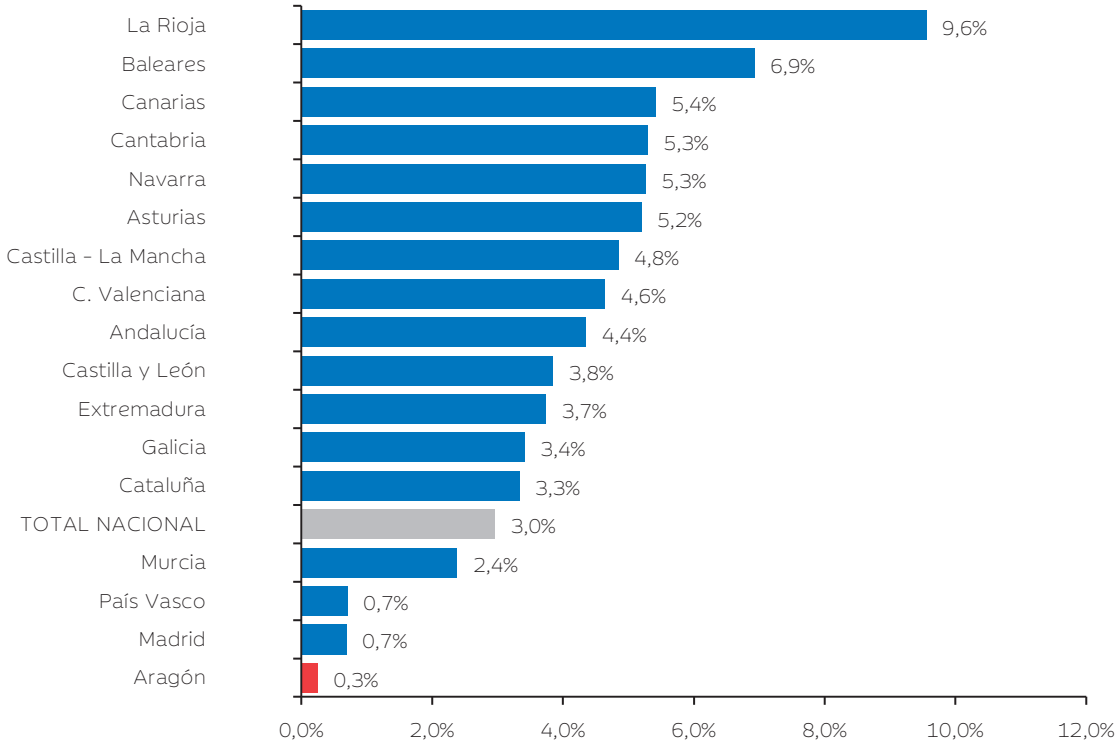
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE), datos sin ajustar de estacionalidad y calendario

Producción industrial (tasa interanual, 2024)



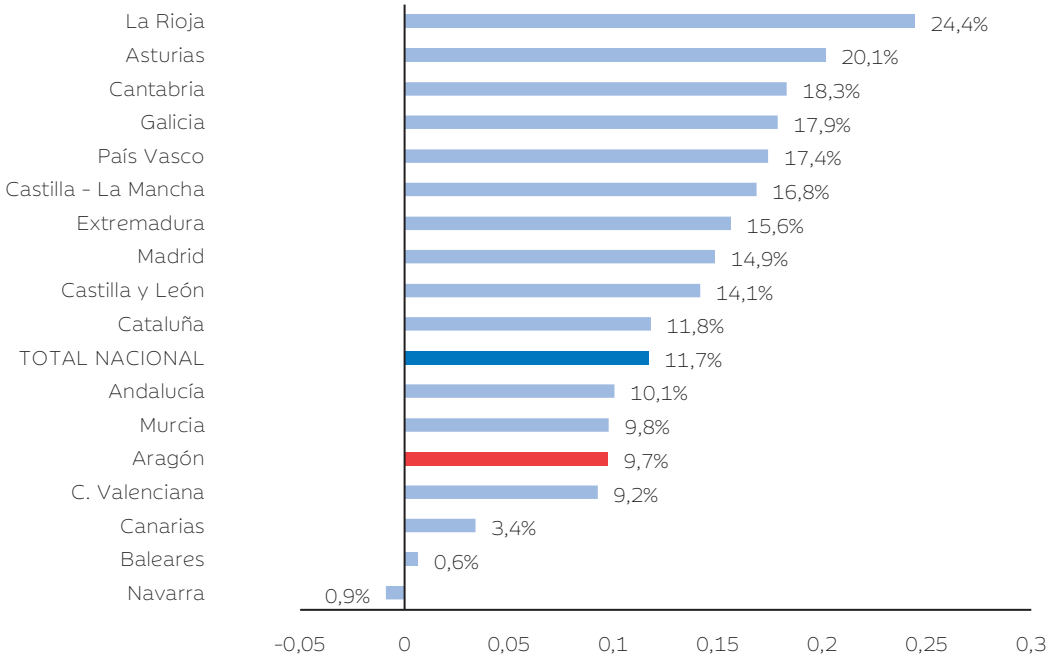
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE), datos sin ajustar de estacionalidad y calendario

Cifra de negocios del sector servicios en 2024 (Variación internanual media en el año 2024)



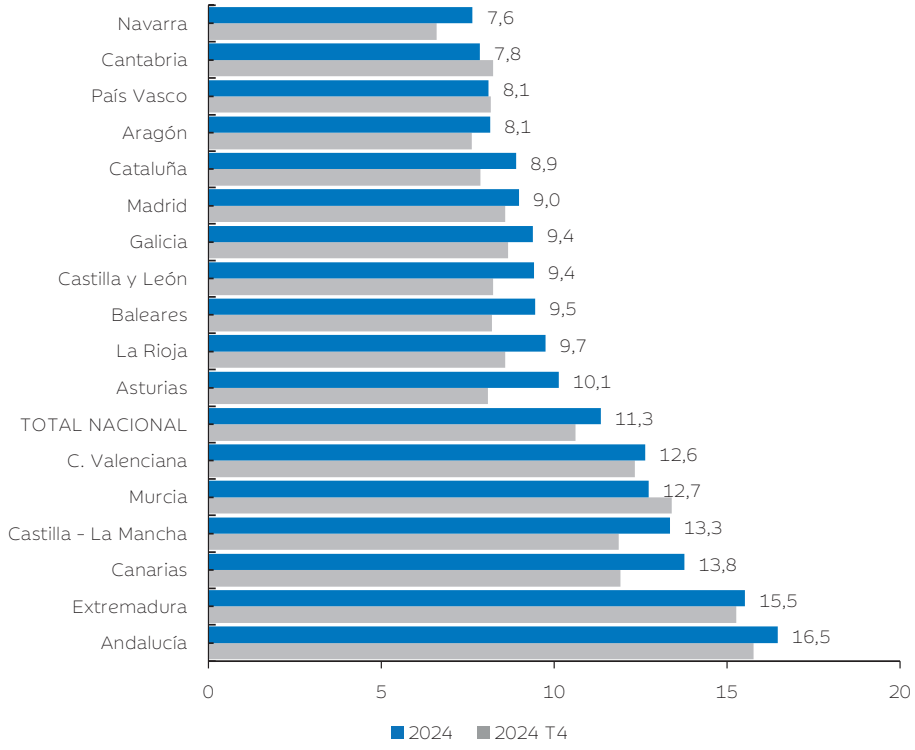
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE), datos sin ajustar de estacionalidad y calendario

Compraventa de viviendas 2024 (Variación interanual en el año 2024)



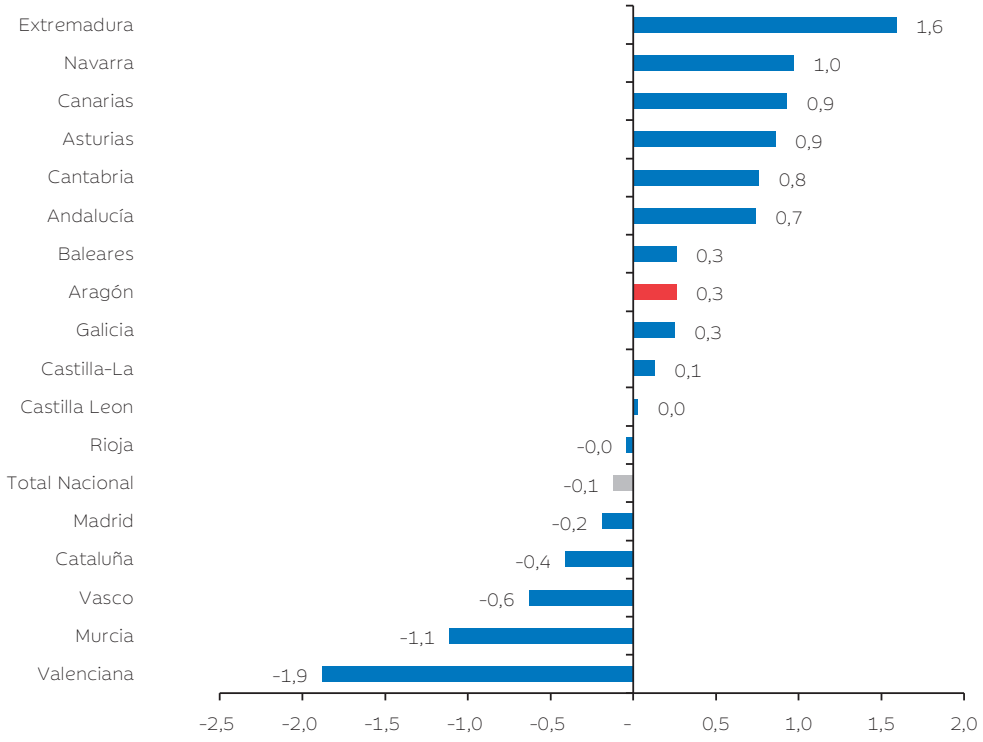
FUENTE: Consejo General del Notariado

Tasa de paro por CC.AA



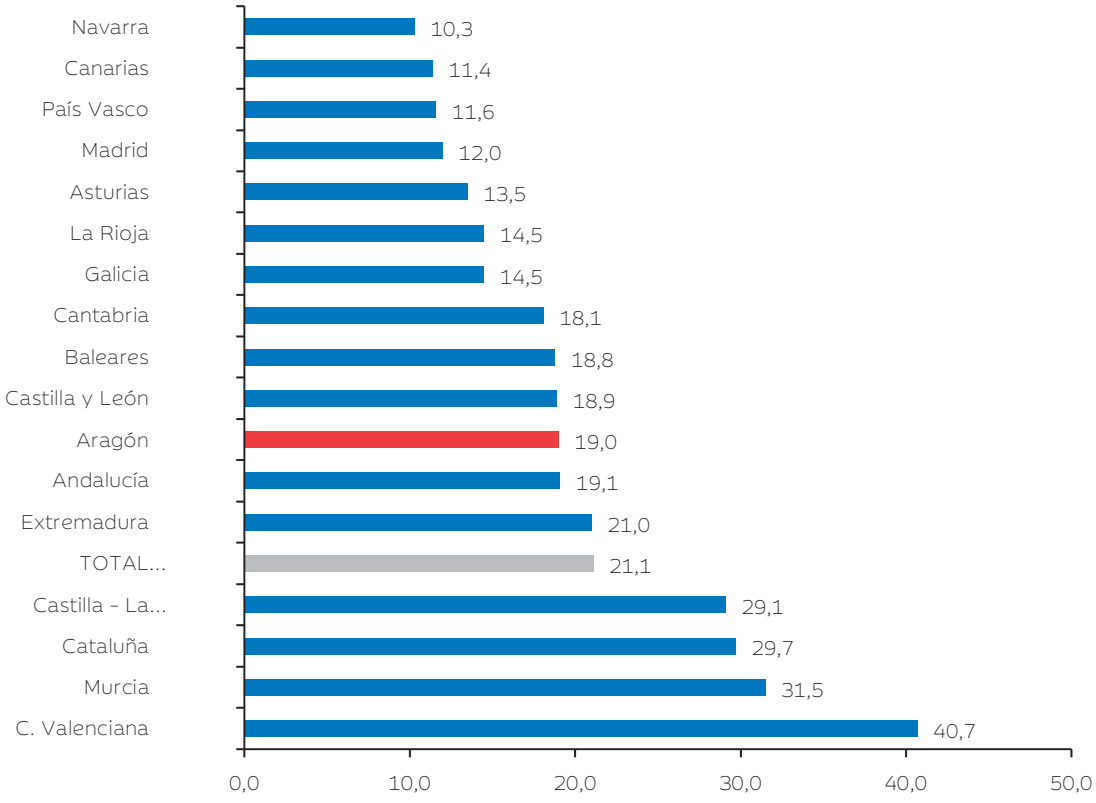
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Déficit público/PIB de las comunidades autónomas en 2024



FUENTE: Ministerio de Hacienda

Deuda/PIB de las comunidades autónomas %



FUENTE: Banco de España

Este informe ha sido elaborado con datos a cierre del jueves 10 de abril de 2025

Agregados macroeconómicos de la economía aragonesa

Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa
(Variación interanual)

Evolución del PIB		4 T 19	1 T 20	2 T 20	3 T 20	4 T 20	1 T 21	2 T 21	3 T 21	4 T 21	1 T 22	2 T 22	3 T 22	4 T 22	1 T 23	2 T 23	3 T 23	4 T 23	1 T 24	2 T 24	3 T 24	4 T 24
PIB TOTAL	Aragón	1,0	-4,4	-19,9	-6,2	-6,7	-0,5	18,4	1,9	4,5	5,5	7,1	5,6	4,0	3,4	2,3	2,8	2,7	2,6	3,3	3,4	3,5
	España	1,7	-4,2	-21,5	-9,1	-9,0	-2,9	19,8	5,4	6,7	6,9	7,3	6,1	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,6	3,2	3,3	3,4
	Zona Euro	1,2	-2,8	-14,0	-4,1	-3,8	0,2	15,3	5,0	5,6	5,5	4,1	2,9	1,9	1,4	0,6	0,0	0,2	0,5	0,5	1,0	1,2

Fuente: Datastream (INE) e IAEST

Producto interior bruto a precios de mercado. Año 2023 (Avance)
(Millones de euros)

	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	2.512	5,38%	37454	2,50%
Energía y minería	3.426	7,34%	57412	3,83%
Industria manufacturera	7.213	15,46%	163192	10,89%
Construcción	2.386	5,11%	80805	5,39%
Comercio, transporte y hostelería	8.592	18,41%	326779	21,81%
Información y comunicaciones	883	1,89%	53125	3,55%
Servicios financieras y de seguros	2.073	4,44%	73880	4,93%
Servicios inmobiliarios	3.902	8,36%	156731	10,46%
Servicios profesionales y administrativos	2.371	5,08%	122363	8,17%
Administración pública ; educación y sanidad	7.658	16,41%	237806	15,87%
Actividades recreativas y otros servicios	1.526	3,27%	58109	3,88%
Impuestos netos sobre los productos	4.127	8,84%	130668	8,72%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	46.669	100,00%	1.498.324	100,00%

Fuente: Contabilidad Regional de España (INE)

	PIB Per Cápita		Posición relativa de Aragón con respecto a España			
	Aragón	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	16.716	15.975	2,94	3,15	3,16	741
2001	17.934	17.196	2,95	3,12	3,08	738
2002	19.193	18.095	2,95	3,12	3,12	1.098
2003	20.282	19.013	2,93	3,06	3,11	1.269
2004	21.405	20.053	2,91	3,07	3,10	1.352
2005	22.680	21.239	2,90	2,99	3,09	1.441
2006	24.239	22.629	2,89	2,74	3,10	1.610
2007	25.855	23.776	2,89	3,00	3,15	2.079
2008	26.296	24.129	2,90	3,02	3,17	2.167
2009	24.965	23.062	2,90	3,04	3,14	1.903
2010	25.173	23.038	2,89	2,87	3,15	2.135
2011	24.819	22.761	2,87	2,97	3,14	2.058
2012	23.839	22.048	2,87	3,16	3,10	1.791
2013	24.062	21.906	2,86	3,01	3,14	2.156
2014	24.333	22.228	2,86	3,00	3,13	2.105
2015	24.889	23.230	2,86	3,03	3,05	1.659
2016	25.981	23.992	2,84	3,03	3,07	1.989
2017	27.088	24.982	2,83	3,01	3,07	2.106
2018	28.021	25.763	2,81	2,97	3,06	2.258
2019	28.732	26.441	2,81	2,97	3,05	2.291
2020	26.677	23.635	2,81	2,97	3,17	3.042
2021 (P)	28.664	25.801	2,81	2,93	3,12	2.863
2022(A)	31.051	28.162	2,81	2,87	3,10	2.889
2023(A)	34.658	30.968	2,78	2,89	3,12	3.690

Fuente: INE

Crecimiento de la economía aragonesa por el lado de la demanda

Demanda interna

(Variación interanual)		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	4 TRIM 22	1 TRIM 23	2 TRIM 23	3 TRIM 23	4 TRIM 23	1 TRIM 24	2 TRIM 24	3 TRIM 24	4 TRIM 24
Consumo Privado	Aragón	2,0	-3,3	-21,1	-10,5	-8,8	-3,4	21,9	7,1	7,6	6,3	3,9	1,5	-1,5	0,6	0,3	0,9	2,3	1,2	3,4	3,6	5,1
	España	2,3	-3,7	-23,7	-11,0	-10,0	-4,4	25,2	5,3	6,1	7,3	5,9	4,7	1,6	1,7	1,0	1,4	3,0	2,2	2,5	3,0	3,7
Consumo Público	Aragón	1,1	1,0	1,2	3,2	3,9	5,6	4,8	2,6	1,0	-0,5	-1,1	-0,1	2,0	3,0	5,0	5,7	7,0	5,1	4,3	5,1	4,3
	España	1,7	2,2	2,7	3,9	5,3	5,1	4,7	3,5	1,3	0,6	-0,8	0,0	2,4	3,4	6,0	6,4	5,0	5,4	4,1	5,1	4,9
F.B.C.F Bienes de equipo	Aragón	-4,6	-6,7	-37,9	-6,3	1,2	-2,5	42,1	-8,8	-13,8	-0,9	7,8	9,7	3,6	3,3	3,0	5,7	5,5	1,1	0,9	-3,8	7,4
	España	0,1	-8,3	-34,1	-8,1	-3,8	-0,6	36,9	-5,5	-7,6	2,1	2,9	4,9	1,8	-1,2	-0,7	0,4	6,3	0,5	2,7	0,0	6,1
F.B.C.F Construcción	Aragón	6,3	2,2	-19,9	-4,2	-7,2	-10,2	12,8	-3,5	-1,6	0,6	3,0	3,6	-2,5	4,3	2,4	-1,0	3,2	4,4	3,2	2,7	8,2
	España	5,6	1,3	-18,3	-7,4	-9,3	-9,3	11,2	-0,6	2,9	2,6	4,0	3,4	-1,3	4,9	3,2	0,0	3,9	1,8	2,6	2,9	3,0

Fuente: INE e IAEST

					% Variación interanual	
Indicadores de la Demanda	**FUENTE**	**UNIDAD**	**FECHA**	**DATO**	**ARAGÓN**	**ESPAÑA**
Consumo						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/IAEST	Indice	ene-dic 24	113,5	4,9%	1,8%
Importación de bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	720	6,1%	6,1%
Ventas minoristas (ICM) (**)	INE / IAEST	Indice deflactado	ene-dic 24	121,5	3,2%	2,2%
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE / IAEST	Indice	ene-dic 24	121,3	2,5%	-0,9%
Importación de bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	5.320	-2,1%	0,9%
Venta de viviendas	Consejo General del Notariado	Nº Transacciones	ene-dic 24	18.786	9,7%	11,7%

(*) IPI. Base 2021. Nacional corregidos de efectos estacionales y de calendario.
(**) Base 2021. Índice Corregidos de efectos estacionales y de calendario y precios constantes.

Evolución del sector exterior

Demanda externa

Variación interanual acumulada (%)		4T 19	1T 20	2T 20	3T 20	4T 20	1T 21	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22	2T 22	3T 22	4T 22	1T 23	2T 23	3T 23	4T 23	1T 24	2T 24	3T 24	4T 24
Exportaciones de bienes y servicios	Aragón	3,8	-0,1	-40,0	-6,1	-5,9	-1,6	44,4	-1,0	-0,3	3,7	14,2	14,4	5,9	4,5	2,6	11,5	13,2	9,2	3,2	-5,9	-6,5
	España	0,2	-8,7	-38,3	-18,5	-14,4	-6,0	39,7	14,6	13,6	14,4	18,8	13,9	10,6	9,0	1,8	0,0	0,7	1,7	2,6	4,6	3,0
Importaciones de bienes y servicios	Aragón	-1,6	6,1	-42,3	-2,5	0,8	-9,8	87,0	-2,2	-7,0	-0,4	-9,5	-2,4	3,2	33,9	31,0	36,3	29,0	-1,1	-8,8	-13,8	7,2
	España	0,3	-5,1	-32,0	-15,6	-7,8	-2,1	41,7	14,6	13,2	12,2	12,1	7,4	0,0	1,8	-1,5	-1,3	2,3	0,7	0,7	3,2	3,4

Fuente: INE e IAEST

					% Variación interanual	
	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	Aragón	España
Exportaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	16.767	-3,6%	0,1%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	3.783,4	5,0%	6,1%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	84,5	2,1%	-9,2%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	186,4	8,1%	3,1%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	2.894,1	6,6%	-1,9%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	2.477,9	-10,8%	-0,2%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	4.641,2	-17,7%	-1,0%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	900,3	12,6%	0,3%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	1.729,5	13,4%	2,6%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	69,4	-5,2%	7,3%
Importaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	17.369,4	-2,1%	0,2%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	1.167,0	-0,9%	2,1%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	11,5	70,1%	-7,1%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	385,9	13,7%	6,0%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	2.495,4	4,9%	1,0%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	5.319,8	-2,1%	0,9%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	3.345,3	-14,2%	-0,9%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	720,2	6,1%	6,1%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	3.882,6	2,7%	3,3%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 24	41,6	0,7%	3,7%

FUENTE Datacomex

Crecimiento de la economía aragonesa por el lado de la oferta

Oferta

(Variación interanual)		4 T 19	1 T 20	2 T 20	3 T 20	4 T 20	1 T 21	2 T 21	3 T 21	4 T 21	1 T 22	2 T 22	3 T 22	4 T 22	1 T 23	2 T 23	3 T 23	4 T 23	1 T 24	2 T 24	3 T 24	4 T 24
V.A.B Agrario	Aragón	-5,6	-7,6	-0,3	-1,7	3,3	11,2	9,0	10,1	0,1	-11,7	-21,4	-27,1	-20,5	-4,3	5,6	12,1	12,0	10,1	5,8	8,1	2,1
	España	-6,0	-8,3	0,0	-1,9	2,4	10,5	7,9	9,6	0,6	-11,9	-21,6	-27,0	-20,2	-4,0	6,1	12,5	12,6	11,7	7,5	10,6	4,4
V.A.B Industria manufacturera	Aragón	2,0	-4,9	-33,7	-4,2	-2,7	7,0	38,8	0,9	2,2	5,8	16,1	8,2	5,0	8,1	1,4	4,8	4,6	3,8	7,1	5,0	5,9
	España	1,8	-9,9	-32,0	-9,1	-5,5	6,9	42,6	8,8	4,9	6,7	8,0	5,6	5,0	4,4	0,8	1,0	2,2	1,9	4,8	4,2	3,8
V.A.B Construcción	Aragón	-1,4	-10,0	-31,1	-9,4	-13,2	-6,7	16,2	-6,6	-1,6	3,9	8,0	8,4	5,4	0,3	1,1	0,5	2,9	5,8	5,0	4,4	4,8
	España	2,0	-6,2	-28,1	-11,1	-13,4	-8,7	15,3	-6,1	-1,1	6,1	10,1	11,6	9,0	3,7	3,2	0,0	1,8	2,4	1,6	1,4	2,3
V.A.B Servicios	Aragón	1,7	-3,8	-18,7	-7,4	-8,5	-2,6	16,4	2,9	6,8	7,7	7,6	7,7	5,9	3,6	2,7	2,3	1,9	1,6	2,4	3,0	3,3
	España	1,9	-3,0	-21,0	-9,8	-10,0	-4,2	18,9	6,7	8,7	9,1	9,8	8,4	6,9	4,6	3,1	3,0	2,7	3,4	4,0	3,7	3,9

Fuente: INE e IAEST

					% Variación interanual	
Indicadores de la Oferta	**Fuente**	**Unidad**	**Fecha**	**Dato**	**Aragón**	**España**
Industria						
Cifra de negocios de la industria (ICN) (*)	IAEST/INE	Indice	ene-dec 2024	114,4	0,2%	0,4%
Indice de Producción Industrial (**)	IAEST/INE	Indice	ene-dec 2024	109,2	1,8%	0,4%
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Millones de euros	ene-dec 2024	832	9,8%	8,1%
Visados dirección de obra nueva	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-dec 2024	3.271	21%	5,7%
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-dec 2024	914	9,3%	1,0%
Servicios						
Cifra de negocios de servicios (IASS) (**)	IAEST/INE	Indice	ene-dec 2024	117,2	-0,01%	2,7%
Tráfico Aéreo de Pasajeros	AENA	Personas	ene-dec 2024	694.843	1,3%	9,2%
Tráfico Aéreo de Mercancías	AENA	Miles de TN	ene-dec 2024	181.408	39,7%	18,6%
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	ene-dec 2024	118.723	4,9%	2,6%
Pernoctaciones est. Hoteleros	INE	Pernoctaciones	ene-dec 2024	5.826.272	3,7%	5,0%
- Españoles	INE	Pernoctaciones	ene-dec 2024	4.555.912	2,01%	0,2%
- Extranjeros	INE	Pernoctaciones	ene-dec 2024	1.270.360	10,3%	7,5%

(*) 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

					% Variación interanual	
Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	Aragón	España
Industria						
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	ene-dec 2024	675,1	0,96%	1,26%
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	ene-dec 2024	620,2	1,45%	2,23%
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	ene-dec 2024	55,0	-4,2%	-5,7%
Tasa de Paro Encuestado	I.N.E	Porcentaje	ene-dec 2024	8,1%	0,4	-0,8
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	ene-dec 2024	6,7%	0,26	-0,5
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	ene-dec 2024	9,8%	-1,2	-1,2
Paro Registrado	IAEST	Miles de personas	ene-dec 2024	52,0	-4,9%	2,4%
Afiliados a la Seguridad Social	IAEST	Miles de personas	ene-dec 2024	614,3	2,3%	2,6%

Evolución de la ocupación*

Evolución del paro estimado*

	Aragón		España		Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
1990	418,4	4,23	12.578,8	2,61	43,8	9,6	2.441,2	16,3
1991	412,2	-1,47	12.609,4	0,24	47,0	13,8	2.456,3	16,3
1992	407,8	-1,07	12.351,2	-2,05	56,2	12,1	2.788,6	18,4
1993	390,2	-4,33	11.837,5	-4,16	77,9	16,6	3.481,3	22,7
1994	389,1	-0,28	11.742,7	-0,80	86,1	18,1	3.738,2	24,2
1995	396,0	1,78	12.041,6	2,54	78,7	16,7	3.583,5	22,9
1996	405,6	2,43	12.396,1	2,94	72,3	15,1	3.540,1	22,2
1997	418,4	3,16	12.764,6	2,97	68,2	14,0	3.356,4	20,8
1998	432,3	3,32	13.204,9	3,50	55,5	11,4	3.060,3	18,8
1999	440,3	1,85	13.817,4	4,64	43,6	9,0	2.605,5	15,9
2000	460,0	4,47	14.473,7	4,75	35,9	7,2	2.370,4	14,1
2001	488,8	0,45	15.945,6	3,75	23,8	4,8	1.869,1	10,5
2002	496,4	1,55	16.257,6	1,96	35,8	6,5	2.232,4	11,6
2003	516,2	3,99	16.694,6	2,69	36,9	6,5	2.276,7	11,4
2004	540,8	4,77	17.116,6	2,53	32,5	5,6	2.176,9	10,5
2005	568,5	5,12	18.973,3	10,85	35,4	5,8	1.860,3	8,7
2006	577,3	1,55	19.747,7	4,08	31,5	5,0	1.819,4	8,3
2007	610,8	5,80	20.357,5	3,09	34,1	5,1	1.942,0	8,6
2008	625,6	2,43	20.469,7	0,55	66,0	9,7	3.206,8	13,8
2009	584,1	-6,63	19.106,8	-6,66	90,9	13,6	4.335,0	18,7
2010	562,9	-3,63	18.724,5	-2,00	107,2	16,3	4.702,2	20,1
2011	550,4	-2,22	18.421,4	-1,62	111,7	16,8	5.287,3	22,6
2012	546,3	-0,74	17.632,7	-4,28	126,1	18,7	6.021,0	25,8
2013	515,7	-5,84	17.135,2	-1,18	133,7	20,6	5.935,6	25,7
2014	526,5	2,10	17.569,1	2,53	120,7	18,7	5.457,7	23,7
2015	548,3	4,14	18.094,2	2,99	93,7	14,6	4.779,5	20,9
2016	560,8	2,29	18.508,1	2,29	87,8	13,5	4.237,8	18,6
2017	565,9	2,20	18.824,9	2,60	72,6	11,4	3.766,7	16,6
2018	573,8	1,40	19.327,7	2,67	68,3	10,6	3.479,1	15,3
2019	587,6	2,39	19.779,3	2,34	65,5	10,0	3.247,8	14,1
2020	569,9	-3,01	19.202,4	-2,92	75,5	11,7	3.530,9	15,5
2021	579,7	0,3	19.773,6	0,5	65,6	10,2	3.429,6	14,8
2022	540,5	2,5	19.145,1	3,7	60,7	9,4	3.024,6	12,9
2023	601,1	2,8	21.050,9	3,2	54,0	8,3	2.894,0	12,1
2024	620,2	3,2	21.653,9	2,9	55,0	8,2	2.770,7	11,3

Indicadores de precios

					% Variación interanual	
	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	Aragón	España
Industria						
I.P.C	IAEST	Indice	ene-dec 2024	115,4	2,8%	2,8%
I.P.C Subyacente	IAEST	Indice	ene-dec 2024	114,4	2,9%	2,9%
Coste Laboral por trabajador	IAEST	Euros	ene-dec 2024	3.022,2	4,5%	4,0%
Precio m^2 Vivienda Libre	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros/m^2	ene-dec 2024	1.398,2	7,3%	5,8%

Evolución del índice de precios al consumo

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	Aragón	España
	Var. Int %	Var. Int %
dic-03	2,9	3,4
dic-04	3,5	3,7
dic-05	3,8	3,8
dic-06	3,7	3,5
dic-07	2,8	2,8
dic-08	1,6	1,4
dic-09	0,8	0,8
dic-10	2,9	3,0
dic-11	2,4	2,4
dic-12	2,7	2,9
dic-13	0,2	0,3
dic-14	-1,2	-1,0
dic-15	-0,1	0,0
dic-16	1,6	1,6
dic-17	0,9	1,1
dic-18	1,2	1,2
dic-19	0,8	0,8
dic-20	-0,6	-0,5
dic-21	7,2	6,5
dic-22	5,9	5,7
dic-23	2,5	3,1
dic-24	2,8	3,1
ene-25	2,9	3,2
feb-25	3,0	2,9

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Importe hipotecas viviendas	I.N.E	Millones EUR	ene-dec 2024	1.272,0	18,1%	14,2%
Depósitos (OSR)	B. de España	Mill EUR (Saldo)	ene-dec 2024	37.317	2,5%	7,8%
Créditos (OSR)	B. de España	Mill EUR (Saldo)	ene-dec 2024	29.439	-1,9%	0,2%
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	ene-dec 2024	19,2	-0,9	-0,6

Créditos y depósitos (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	32.391	-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%
2018	32.158	0,8	34.295	-2,9	93,8%
2019	30.645	-4,7	34.739	1,3	88,2%
2020	32.260	5,3	37.545	8,1	85,9%
2021	31.953	-1,0	37.903	1,0	84,3%
2022	32.001	0,1	38.754	2,2	82,6%
2023	29.074	-9,1	36.731	-5,2	79,2%
2024	29.153	0,3	38.374	4,5	76,0%

Población

Población residente a 1 de enero

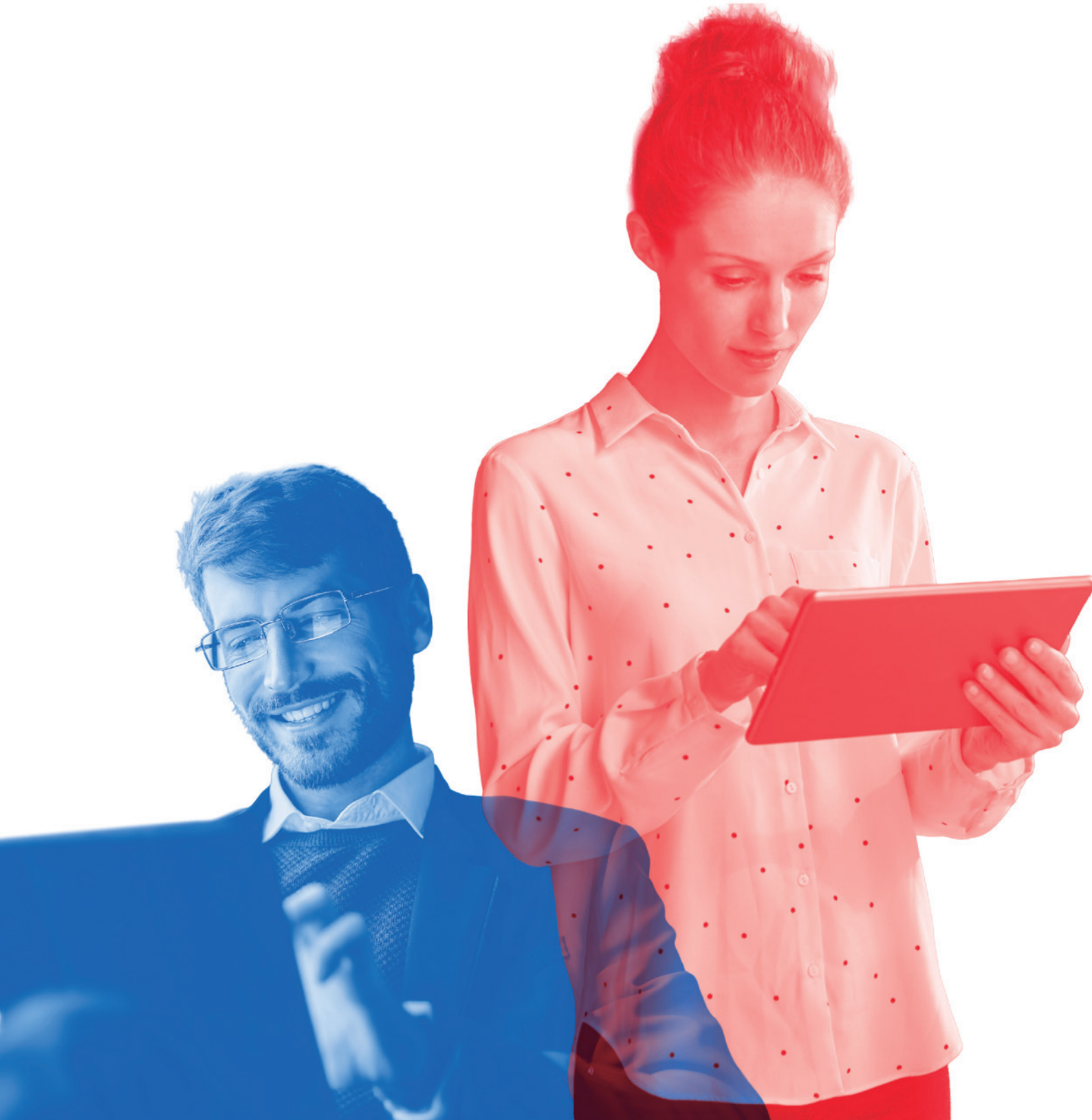
	Zaragoza		Huesca		Teruel		Aragón		España	
Año		%Var		%Var		%Var		%Var		%Var
1 de enero de 2000	856.528	0,21	206.587	-0,17	137.086	-0,67	1.200.201	0,04	40.470.182	0,41
1 de enero de 2001	859.136	0,30	206.479	-0,05	136.400	-0,50	1.202.015	0,15	40.665.545	0,48
1 de enero de 2002	867.475	0,97	206.712	0,11	135.730	-0,49	1.209.917	0,66	41.035.271	0,91
1 de enero de 2003	878.627	1,29	209.449	1,32	137.487	1,29	1.225.563	1,29	41.827.836	1,93
1 de enero de 2004	887.658	1,03	211.743	1,10	138.393	0,66	1.237.794	1,00	42.547.454	1,72
1 de enero de 2005	900.698	1,47	214.552	1,33	139.827	1,04	1.255.077	1,40	43.296.335	1,76
1 de enero de 2006	915.041	1,59	217.247	1,26	141.281	1,04	1.273.569	1,47	44.009.969	1,65
1 de enero de 2007	930.533	1,69	220.090	1,31	143.622	1,66	1.294.245	1,62	44.784.659	1,76
1 de enero de 2008	955.315	2,66	224.407	1,96	145.704	1,45	1.325.426	2,41	45.668.938	1,97
1 de enero de 2009	969.877	1,52	226.769	1,05	146.132	0,29	1.342.778	1,31	46.239.271	1,25
1 de enero de 2010	972.282	0,25	226.790	0,01	145.112	-0,70	1.344.184	0,10	46.486.621	0,53
1 de enero de 2012	975.050	0,17	225.821	-0,34	142.918	-1,00	1.343.789	-0,05	46.818.216	0,32
1 de enero de 2013	971.807	-0,33	224.776	-0,46	141.092	-1,28	1.337.675	-0,45	46.712.650	-0,23
1 de enero de 2014	967.541	-0,44	223.702	-0,48	139.470	-1,15	1.330.713	-0,52	46.495.744	-0,46
1 de enero de 2015	965.052	-0,26	222.677	-0,46	137.871	-1,15	1.325.600	-0,38	46.425.722	-0,15
1 de enero de 2016	960.170	-0,51	221.495	-0,53	136.377	-1,08	1.318.042	-0,57	46.418.884	-0,01
1 de enero de 2017	959.338	-0,09	220.749	-0,34	135.324	-0,77	1.315.411	-0,20	46.497.393	0,17
1 de enero de 2018	958.391	-0,10	220.653	-0,04	134.449	-0,65	1.313.493	-0,15	46.645.070	0,32
1 de enero de 2019	965.673	0,76	220.996	0,16	134.025	-0,32	1.320.694	0,55	46.918.951	0,59
1 de enero de 2020	973.740	0,84	222.767	0,80	134.085	0,04	1.330.592	0,75	47.318.050	0,85
1 de enero de 2021	973.684	-0,01	223.995	0,55	134.259	0,13	1.331.938	0,10	47.400.798	0,17
1 de enero de 2022	968.884	-0,49	225.199	0,54	134.132	-0,09	1.328.215	-0,28	47.486.727	0,18
1 de enero de 2023	979.365	1,08	226.878	0,75	135.046	0,68	1.341.289	0,98	48.085.361	1,26
1 de enero de 2024	987.763	0,86	228.519	0,72	135.309	0,19	1.351.591	0,77	48.619.695	1,11
1 de enero de 2025	986.889	-0,09	229.998	0,65	135.743	0,32	1.352.630	0,08	49.077.984	0,94

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2024-2039

Año	Zaragoza	Huesca	Teruel	Aragón	España
2024	985.245	228.642	135.485	1.349.372	48.610.458
2039	1.057.518	250.902	144.904	1.453.324	53.747.905
Variación absoluta 2024-2039	72.273	22.260	9.419	103.952	5.137.447
Variación relativa (%)	7,3%	9,7%	7,0%	7,7%	10,6%

Estudios monográficos



Análisis multisectorial de la economía de Aragón: interdependencias, potencial dinamizador y oportunidades regionales

MIGUEL ANGEL ALMAZÁN, JORGE BIELSA, LUCÍA BOLEA, IGNACIO CAZCARRO, ROSA DUARTE, ADRIÁN ESPINOSA, SOFÍA JIMÉNEZ, RAQUEL LANGARITA, JULIO SÁNCHEZ, CRISTINA SARASA, ANA SERRANO, ÁLVARO GARCÍA, ELENA CALVO CALVO, CRISTINA MARGALEJO, GUILLERMO RODRÍGUEZ

Departamento de Análisis Económico, Universidad de Zaragoza e Instituto Agroalimentario de Aragón (IA2)

RESUMEN

Este trabajo hace uso del análisis input-output con el fin de identificar sectores clave y núcleos estratégicos dentro del tejido económico de Aragón. Los resultados muestran una economía interrelacionada, con relaciones de intensidad media, y con bloques destacados en automoción, agroalimentario, metalurgia y logística, entre otros. A partir de los coeficientes de arrastre e impulso, se identifican sectores con elevado potencial dinamizador, como industria alimentaria, vehículos de motor, construcción, papel y logística. El componente doméstico de estas relaciones permite evaluar su capacidad de movilización interna. Se destaca la necesidad de fortalecer las interacciones locales y potenciar la absorción de inversión externa mediante políticas que favorezcan la integración sectorial, el desarrollo tecnológico y la inserción en cadenas globales de valor.

PALABRAS CLAVE

Economía aragonesa, análisis multisectorial, arrastre, impulso, interdependencias, integración, cadenas de valor

Introducción

El desarrollo y crecimiento económico regional a largo plazo se encuentra vinculado a la capacidad de las diversas actividades productivas del territorio —agrarias, industriales y de servicios— para movilizar recursos endógenos, incorporar innovaciones tecnológicas, atraer inversión y fortalecer el capital humano, contribuyendo de esta forma a la generación de renta y empleo en el territorio. Este potencial de crecimiento se basa, a su vez, en toda una red de sinergias entre las actividades productivas locales, las especializaciones territoriales y, de forma creciente, las interacciones interregionales e internacionales. Hoy en día, no cabe duda de que la fragmentación y globalización de los procesos productivos ha transformado la dinámica económica, haciendo que la competitividad, la riqueza y el bienestar de las economías y regiones dependan en gran medida de su inserción en las denominadas cadenas globales de valor (Baldwin, 2016).

Aragón no es una región ajena a estos procesos de transformación. Por el contrario, su ubicación geográfica estratégica en el sur de Europa y en el centro de las zonas más industrializadas de España —situada en un eje clave de comunicación entre Madrid, Barcelona,

Bilbao y Valencia—, sus infraestructuras consolidadas, su histórica especialización en los sectores industrial y de servicios, o sus instituciones y sociedad, han constituido ventajas competitivas territoriales determinantes para la expansión de importantes proyectos industriales, tecnológicos y logísticos. Al mismo tiempo, la ventaja comparativa de la región en recursos naturales de agua, energía, la disponibilidad de espacio industrial y logístico, el fácil acceso a las líneas de distribución internacional, la facilidad administrativa y el apoyo público regional y local, la han situado como objetivo de grandes proyectos inversores ligados al desarrollo de energías renovables, movilidad sostenible y tecnologías de información y comunicación. No obstante, el aprovechamiento efectivo de estas oportunidades requiere de una cuidada evaluación sobre la capacidad real de la región, no sólo para atraer inversiones sino también para absorber y transformar las mismas en un desarrollo real, sostenible y justo, es decir, que no deje a nadie atrás. Requiere también una valoración y discusión en profundidad de su impacto sobre el ecosistema económico y social y sobre el entorno ambiental, evaluando los impactos presentes y sobre generaciones futuras.

En este sentido, diversos estudios han señalado que la atracción de grandes inversiones externas no garantiza per se un impacto positivo en términos de productividad, crecimiento económico o cohesión territorial, siendo clave la existencia de capacidades tecnológicas, institucionales y de capital humano para asimilar los flujos que llegan al territorio (Crescenzi et al., 2015; Bolea et al, 2022). Así, la capacidad de absorción de los sectores domésticos resulta crucial para beneficiarse de los efectos positivos que estas inversiones pudieran implicar. Esta capacidad depende de distintos factores, entre los que destacan el grado de interrelación e integración económica de las distintas actividades (Crescenzi et al., 2015; Sánchez Chóliz et al., 2022).

En este contexto, la metodología input-output (puede verse un detallado análisis metodológico en Miller y Blair, 2009) es una herramienta clave para analizar las interdependencias entre sectores en un territorio, ya que permite evaluar cómo los cambios en la demanda, la inversión o la producción de un sector impactan a otros, identificando sinergias e interdependencias, el grado de preparación de las economías, e identificar oportunidades y vulnerabilidades en horizontes de crecimiento e inversión a largo plazo.

En este marco general se desarrolla actualmente el proyecto *Presente y futuro de la economía aragonesa. Cambio tecnológico y estructural, escenarios y retos asociados a diferentes modelos de desarrollo*, realizado por un equipo de la Universidad de Zaragoza en colaboración con la Fundación Basilio Paraíso. El trabajo toma como información de base las tablas input-output de Aragón publicadas por el Instituto Aragonés de Fomento (IAF, 2024). Sobre esa base se ha desarrollado una actualización de dichas tablas input-output de Aragón para el año 2022, de cuyo análisis se puede aportar importante información actualizada sobre las interdependencias, relaciones multisectoriales y núcleos estratégicos en la economía aragonesa. Algunos de los primeros indicadores y resultados exploratorios son los que se presentan en este trabajo.

2. Resultados

2.1 Grafos de dependencias de la matriz de inputs totales

Las relaciones de interdependencia productiva sectorial son fundamentales para definir, de una manera precisa, los núcleos productivos y medir las interdependencias sectoriales dentro de cada uno de ellos. Estas relaciones son capturadas por los denominados coeficientes técnicos y de distribución, y pueden representarse y hacerse visibles por medio de grafos obtenidos de esas matrices de coeficientes. Nos vamos a centrar en este apartado en ciertos núcleos productivos, que son en cierta manera economías o estructuras, relativamente autónomas e interrelacionadas, dentro de la economía regional. Para dar una imagen más precisa, nos fijaremos tanto en la estructura tecnológica total como en la doméstica.

En primer lugar, vamos a fijarnos en las interrelaciones mostradas por los *coeficientes totales*, es decir, aquellos que indican, por cada unidad producida, la compra y venta de inputs por parte de otras ramas de producción económicas. En el caso de Aragón, las interrelaciones sectoriales mostradas por la matriz de coeficientes totales son muy amplias, reflejando que todos los sectores compran o venden a otros muchos sectores. Tenemos la economía muy interrelacionada pero no con mucha intensidad, ya que las ligaduras sectoriales son, en general, débiles y en ciertos casos posiblemente sustituibles. El Gráfico 1 muestra el grafo de las relaciones sectoriales superiores al 10%. Cada nodo representa cada una de las ramas de actividad de la economía aragonesa. El sentido de las flechas muestra el sentido de las ventas. El número que aparece encima de las flechas, que se encuentra entre 0 y 1, expresa, en tanto por uno, el porcentaje de compras realizadas al sector vendedor sobre la producción

total del sector comprador (cuanto más gruesa es la línea de la flecha mayor es el porcentaje de compra).

Podemos observar la importancia del núcleo alrededor de las actividades de *automoción*. Así, la rama de actividad 20, Vehículos de motor (en azul oscuro en el gráfico), está conectado, además de consigo mismo, con el sector 28, Servicios de comercio al por mayor y al por menor y servicios de reparación de vehículos de motor y motocicletas, en mayor medida (para un porcentaje de compra inferior al 10% aparecen relaciones con otros sectores). Este núcleo se muestra muy relevante en la economía aragonesa. Otro núcleo de gran relevancia que aparece es el *agroalimentario*. Este núcleo está compuesto por las actividades agrarias y ganaderas (sector 1, en rojo), que se relacionan de forma directa con el 5, industria agroalimentaria, y éste con el 36, relativo a servicios de hostelería y restauración. Este núcleo supone un pilar importante de la economía de Aragón. El grafo muestra también como relevante otro núcleo que aglutina a las ramas 15 y 16, es decir, actividades relacionadas con el metal y los productos metálicos.

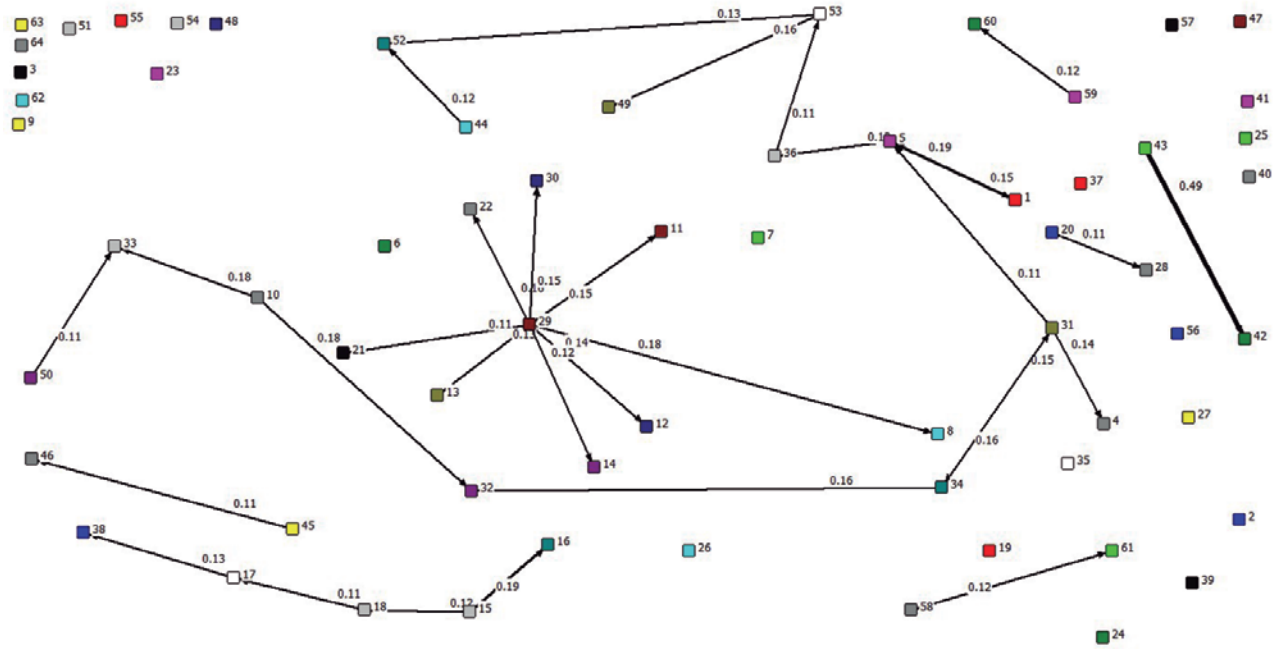
También dos grupos adicionales aparecen como significativos en el análisis. En primer lugar, los servicios de transporte aparecen como actividades fuertes y fuertemente conectados con otros bloques como el alimentario, así como las actividades de almacenamiento y auxiliares del transporte, entre otras. Así, este bloque no solo actúa como puente entre clústeres, sino que incorpora un sector nuevo y muy representativo, el 34: Servicios de almacenamiento y auxiliares del transporte, en otras palabras, conecta con una buena parte de las actividades de distribución y logística.

Por otra parte, la rama de actividad de Comercio al por mayor (29), se relaciona fuertemente con varias ramas industriales ya en este nivel como la industria del papel (8), productos químicos (11), o comercio al por menor (30). Así, además de estos núcleos principales de actividad, todos ellos acaban ligados por relaciones más débiles, creando una malla totalmente interconectada, ligando varios de los sectores a Energía (24, en verde), con un truncamiento del 4%, o a la construcción (27, en amarillo).

2.2 Grafos de dependencias de la tabla de inputs doméstica

Fijándonos ahora en las matrices de coeficientes domésticos, es decir, en dependencias entre ramas dentro de la región (compras y ventas de inputs regionales), podemos preguntarnos si la estructura de

Gráfico 1. Grafo de relaciones en Aragón con dependencias superiores al 10%, matriz A de coeficientes totales



FUENTE: elaboración propia

núcleos de actividad se mantiene. Nótese que aparecen estructuras diferentes, siendo los coeficientes domésticos siempre menores que los totales y, por tanto, las ligaduras más débiles. Por ello, en el Gráfico 2 mostramos las relaciones sectoriales superiores al 5%.

Podemos ver en primer lugar que el núcleo alrededor de la automoción (20) se mantiene, conectándose ahora con la actividad 30, comercio al por menor y la 31, servicios de transporte. El núcleo agroalimentario se sigue manteniendo, al igual que la fuerte vinculación entre los sectores financieros (42 y 43). El núcleo alrededor de la actividad de comercio al por mayor (29) también se sigue manteniendo, si bien la ligadura con el 11, Productos químicos, se debilita, indicando la internacionalización del sector. Las ligaduras del comercio al por menor (30), por el contrario, incrementan ligeramente.

El núcleo de las actividades de transporte terrestre (31) mantiene su ligadura con el bloque agroalimentario comentado anteriormente, así como con las actividades de almacenamiento y auxiliares del transporte (34) y extractivas (4). Además, el sector 31, en esta matriz doméstica incrementa algunas relaciones con otros sectores, posiblemente creando un nuevo clúster.

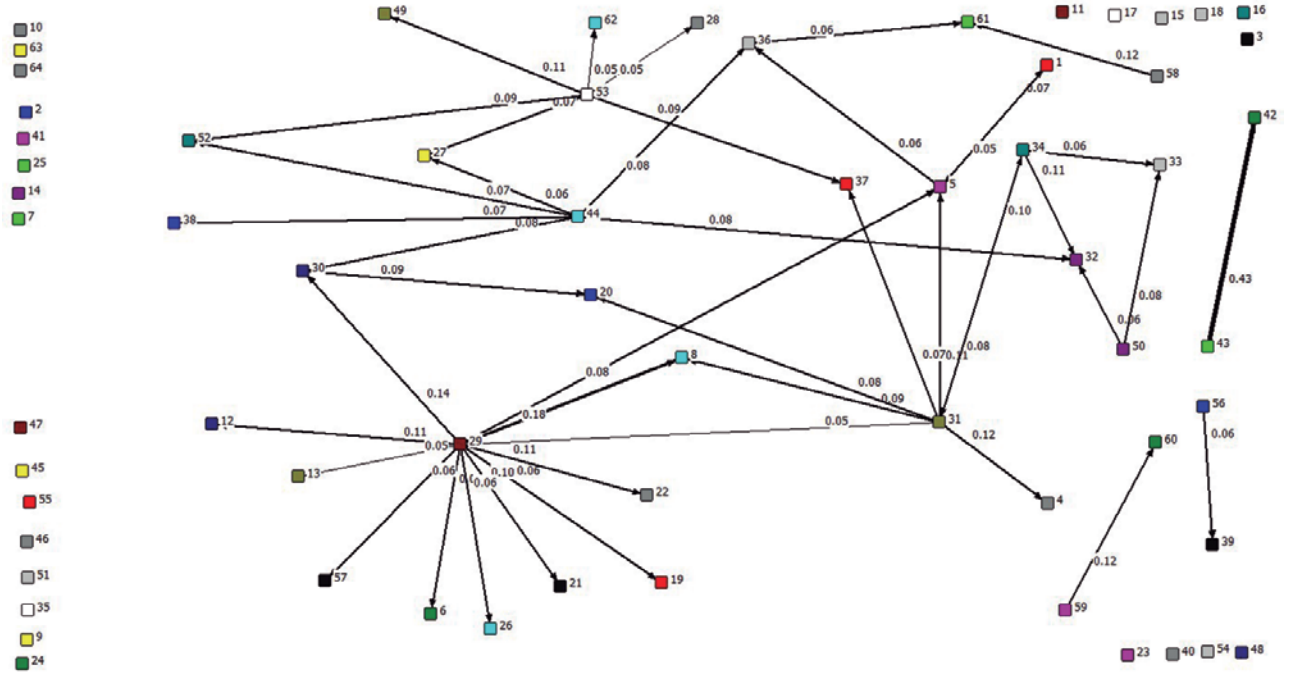
Como era de esperar, el núcleo en torno a las actividades del metal y productos metálicos (15 y 16) se debilita con la tabla doméstica, indicando más relaciones con el exterior que dentro de la economía aragonesa. Por el contrario, surgen ahora nuevas vinculaciones como las de la construcción (27) con los servicios inmobiliarios (44) o los servicios a empresas (53), indicando su integración dentro de la economía aragonesa, pero no con el exterior.

Es de destacar que la economía doméstica y la total están estrechamente ligadas, pudiéndose potenciar mutuamente en estos momentos. Es, por tanto, una política razonable fomentar el desarrollo regional, siempre que no se pierda de vista que las economías se mueven dentro de cadenas de valor internacionales. Ello supone que en toda inversión local debe tenerse en cuenta su proyección exterior y que toda inversión del exterior debe complementarse con desarrollos o adaptaciones interiores.

2.3 Capacidad dinamizadora de los sectores

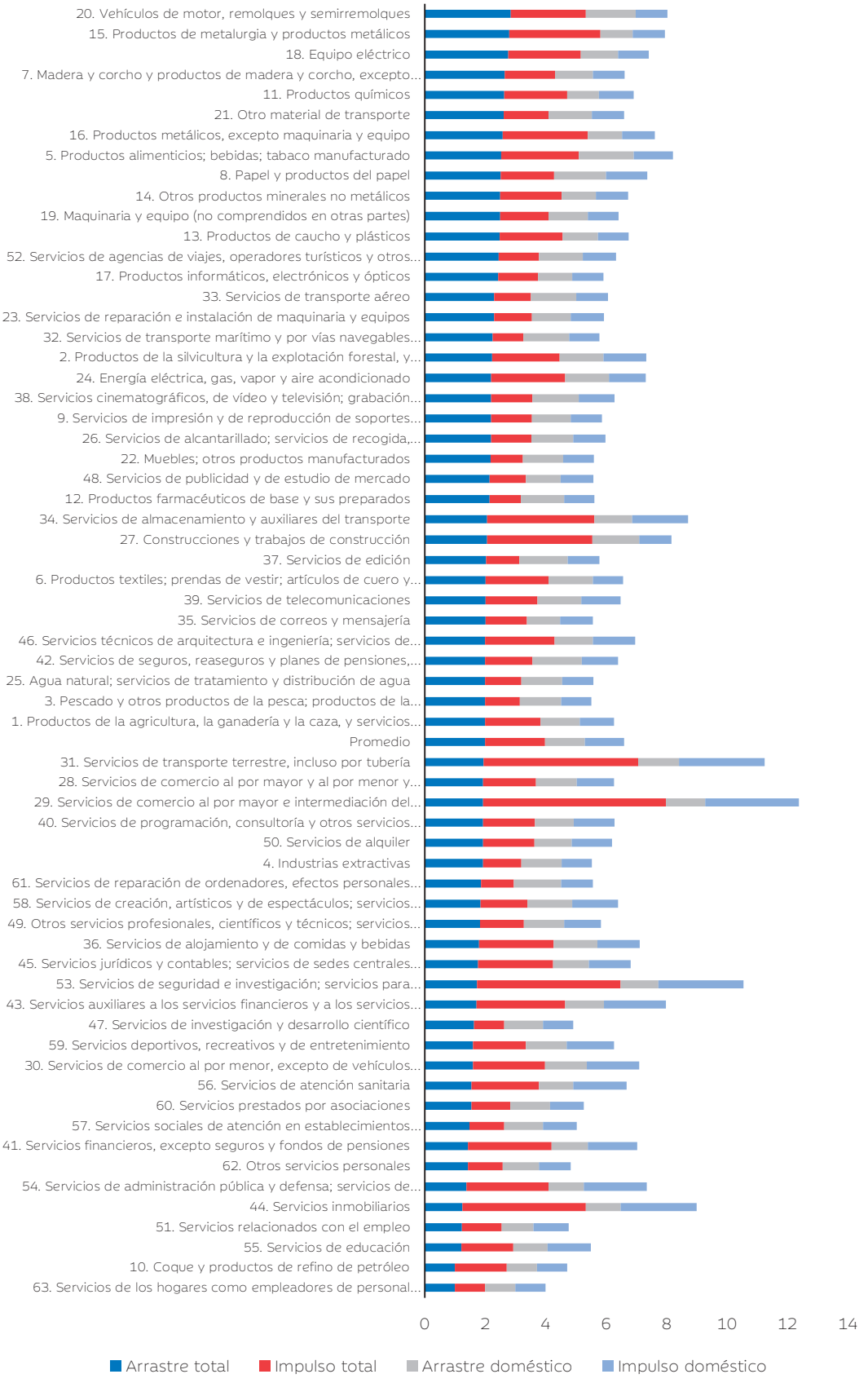
Aportamos en este apartado indicadores de *arrastre e impulso* unitarios sectoriales, calculados a partir de la conocida matriz *inversa de Leontief*, de inputs totales y domésticos. El *coeficiente de arrastre* indica la

Gráfico 2. Grafo de relaciones en Aragón con dependencias superiores al 5%, matriz A de coeficientes domésticos



FUENTE: elaboración propia

Gráfico 3. Coeficientes de arrastre e impulso unitarios, totales y domésticos



producción de la economía que está directa e indirectamente afectada o ligada a una unidad de demanda final de un sector. El *coeficiente de impulso* muestra el efecto de un incremento unitario en las demandas de todos los sectores sobre la producción de un sector. En el Gráfico 3 podemos ver estos coeficientes para la economía aragonesa.

El análisis de los sectores económicos de la región, basado en estos indicadores permite una primera aproximación a aquellos con fuerte potencial para dinamizar la economía regional por unidad de demanda final, en base a la información disponible para el año 2022. Se consideraron tanto los valores totales como los correspondientes a su componente doméstico, es decir, el grado en que estas interacciones económicas se producen dentro del territorio, favoreciendo la movilización de recursos locales.

En primer lugar, en relación a los sectores clave, esto es, con elevada capacidad de arrastre e impulso, catorce fueron clasificados como sectores clave con los coeficientes totales, al presentar simultáneamente valores superiores al promedio (1,98) tanto en arrastre total como en impulso total. Estos sectores actúan como nodos estratégicos dentro de la red productiva regional, por su capacidad para generar y absorber demanda en las cadenas de valor. Por su importancia en la región podríamos destacar los siguientes:

Industria alimentaria: con un arrastre de 2,53 y un impulso de 2,56, este sector destaca además por su elevada participación doméstica en el arrastre (1,81), lo que sugiere una fuerte capacidad para movilizar recursos internos. Metalurgia y productos metálicos: los sectores muestran los valores más altos de impulso total industrial (3,01 y 2,81) junto con un arrastre elevado (2,80 y 2,58), aunque con menor componente doméstico relativo.

En relación con Vehículos de motor, éste presenta el mayor arrastre total (2,85) y un fuerte arrastre doméstico (1,65), evidenciando su capacidad de inducir actividad en otros sectores de origen regional. No obstante, el porcentaje de arrastre e impulso doméstico no es elevado. El sector Construcción resalta por su impulso total (3,48), que es uno de los más elevados, y también por su arrastre doméstico (1,55), reflejando un efecto multiplicador local significativo. La actividad de Servicios de almacenamiento y auxiliares del transporte combina arrastre e impulso elevados (2,06 y 3,55, respectivamente) con una participación doméstica relativamente elevada (1,24 en arrastre y 1,86 en impulso), posicionándose de esta forma como un articulador importante en el mapa logístico. Por su parte, la industria química y el sector de equipo eléctrico también presentan características de sectores clave, con niveles de interacción superiores al promedio y capacidad de contribuir al entramado industrial si bien su clasificación se debilita fuertemente cuando estudiamos los componentes domésticos. El sector del papel presenta un perfil interesante dentro del tejido económico regional. Según los indicadores obtenidos, muestra un arrastre total de 2,51 y un impulso total de 1,77, lo que permite clasificarlo como un sector con fuerte capacidad de arrastre. Destaca por un importante componente doméstico en el impulso, aglutinando un 78% del impulso total.

El análisis de los componentes domésticos de arrastre e impulso permite identificar qué sectores, además de ser relevantes a nivel macroeconómico, poseen un efecto directo e indirecto sobre la economía regional. Por ejemplo, sectores como servicios de transporte terrestre, seguridad e investigación, inmobiliarios y sanitarios destacan por tener un impulso doméstico superior al 1,7, lo que indica una alta sensibilidad a la demanda regional y su contribución al mapa económico interno.

Finalmente, otro caso interesante es el aportado por el sector de energía eléctrica. Dicho sector presenta un arrastre total de 2,20 y un impulso total de 2,44, ambos por encima de la media, lo que permite su clasificación como un sector clave, con alta capacidad tanto para generar como para recibir estímulos económicos. Sin embargo, en términos del componente doméstico, éste representa aproximadamente el 66% del arrastre total y el 50% del impulso total. Los resultados sugieren, por tanto, una importante participación, especialmente como proveedor de inputs energéticos, si bien una demanda y oferta significativa que no queda en la región.

Conclusiones

El trabajo presentado ha hecho uso de herramientas fundamentadas en modelos input-output para la obtención de interdependencias reales entre sectores, captar sinergias y vulnerabilidades, y estimar efectos multiplicadores. En términos generales, los resultados muestran que la economía aragonesa cuenta con un tejido productivo interrelacionado pero de intensidad media, lo que implica oportunidad para fortalecer la densidad de relaciones locales, favoreciendo la integración sectorial y territorial. Hemos visto que existe un conjunto de bloques o núcleos sectoriales definidos: automoción, metal, agroalimentario, logística, comercio y también energía, algunos más internacionalizados y otros más relevantes dentro de la economía aragonesa, siendo núcleos de interés para

el diseño de políticas integradas. El sector logístico (almacenamiento y transporte) actúa como ligazón entre bloques industriales y agroalimentarios, con elevado impulso doméstico, por lo que debe ser considerado un sector importante en el diseño de estrategias regionales a medio y largo plazo.

Por su parte, sectores industriales como automoción y metal son estratégicos, si bien existe espacio para incrementar su integración con proveedores locales. Construcción, logística e industria alimentaria muestran importantes ligaduras regionales, mostrando su capacidad de movilizar recursos endógenos. El sector del papel muestra también un perfil estratégico, con alto arrastre y componente doméstico, lo que implica fuerte capacidad de movilización interna y externa. El sector energético destaca con elevada capacidad de arrastre e impulso, si bien parte del efecto económico escapa de la región. Los sectores de servicios más integrados en la economía regional (con altos valores domésticos) son aquellos ligados al comercio, transporte, seguridad, inmobiliarios y de atención sanitaria.

En definitiva, nuestros resultados sugieren la oportunidad de impulsar y apoyar sectores que combinen alta capacidad de arrastre e impulso con fuerte contenido doméstico, dado que a priori pueden ser más eficaces para movilizar y canalizar recursos internos y generar crecimiento sostenible en el largo plazo (por ejemplo, agroindustria, logística, metal, papel, energía). Igualmente y tal como sugiere la literatura y las experiencias internacionales, las políticas de atracción de inversión deben ir acompañadas de estrategias para fortalecer la absorción local, mediante apoyo a la empresa local de pequeño y mediano tamaño, el incentivo al aumento en la escala empresarial, desarrollo tecnológico, formación especializada e integración progresiva en las cadenas multirregionales y globales de valor. Finalmente, es necesario reconocer que, si bien existen fortalezas en sectores como los identificados en este trabajo, también persisten retos vinculados a la necesidad de mayor diversificación productiva, o la consolidación de verdaderos sistemas y núcleos de innovación regional. Se unen a ello problemas persistentes como el envejecimiento de la población, o la polaridad entre el medio rural y urbano, con sus implicaciones para el capital humano que constituyen retos adicionales en términos de cohesión territorial y progreso social en nuestra región.

Referencias

Baldwin, R. (2016). The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization. Harvard University Press.

Bolea, L., Duarte, R., Hewings, G.J.D., Jiménez, S., Sánchez-Chóliz, J., 2022. The role of regions in global value chains: an analysis for the European Union. Pap. Reg. Sci. 101, 771–795. https://doi.org/10.1111/pirs.12674

Crescenzi, R., Gagliardi, L., Iammarino, S., 2015. Foreign multinationals and domestic innovation: Intra-industry effects and firm heterogeneity. Res. Policy 44, 596–609. https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.12.009

IAF, 2024. Tablas Input-Output de la Economía Aragonesa 2019. Instituto Aragonés de Fomento. Gobierno de Aragón [WWW Document]. URL https://iaf.es/lab-gestion-empresarial

Miller, R.E., Blair, P.D., 2009. Input-Output Analysis: Foundations and Extensions, Cambridge Books from Cambridge University. Cambridge University Press, Cambridge, UK.

Sánchez Chóliz, J., Duarte, R., Jiménez, S., 2022. Structural components of income growth: an application to the evolution of the Spanish economy, 1980–2014. Econ. Syst. Res. 34, 151–166. https://doi.org/10.1080/09535314.2021.1974353

IDEAS FUERZA

- **La economía aragonesa presenta una estructura productiva interrelacionada, con una intensidad media en sus vínculos intersectoriales**
- **El análisis input-output permite cuantificar las interdependencias sectoriales y detectar oportunidades y vulnerabilidades del sistema productivo.**
- **Se identifican diferentes núcleos estratégicos: automoción, agroalimentario, metal, logística, comercio y energía, con distintos grados de integración local.**
- **El componente doméstico de arrastre e impulso revela el potencial de los sectores para movilizar recursos internos y generar crecimiento local.**
- **Industria alimentaria, vehículos de motor, construcción y servicios logísticos, entre otros, muestran su fuerte capacidad de arrastre e impulso.**
- **Impulsar la absorción local mediante el fortalecimiento de las capacidades del territorio es clave para maximizar los impactos de las actividades e inversiones.**

Los autores son miembros del grupo de investigación consolidado.

Crecimiento, demanda y recursos naturales (S40_23R) reconocido por el Gobierno de Aragón, cuya investigadora principal es la Dra. Rosa Duarte.

El grupo tiene una trayectoria de más de 20 años de trabajo conjunto en diferentes áreas: crecimiento y globalización, dinámica económica, innovación y crecimiento, impactos sociales y ambientales del crecimiento. Su orientación investigadora combina el avance en cuestiones teóricas y metodológicas, con el estudio de problemas económicos, sociales y ambientales concretos utilizando las herramientas teóricas y empíricas que mejor se adaptan al estudio de dichos problemas. La diversidad de problemas que se abordan explica la variedad de enfoques disciplinarios que constituye uno de los puntos fuertes del grupo. Los miembros del grupo han publicado sus resultados en las principales revistas científicas de referencia en estos campos, y participan en distintos proyectos de investigación internacionales, nacionales y regionales.

El impacto de la sobrerregulación en el aumento de costes de las empresas

GREGORIO IZQUIERDO LLANES
Director general del Instituto de Estudios Económicos

MARÍA HIGUERA CALLEJO
Técnico Economista del Instituto de Estudios Económicos

RESUMEN

La sobrerregulación constituye un importante obstáculo para el desempeño económico de las empresas y quiebra la unidad de mercado. La proliferación normativa y la existencia de un marco regulatorio complejo obliga a las empresas a destinar una cantidad considerable de recursos al cumplimiento de la cambiante y extensa normativa, lo que limita la inversión, la innovación y el crecimiento empresarial. Esta sobrecarga regulatoria, especialmente perjudicial para las pequeñas y medianas empresas, genera incertidumbre y desconfianza, desincentivando la creación de nuevos negocios. Para mejorar la competitividad y el bienestar económico, es fundamental simplificar y estabilizar las normativas, asegurando su claridad y previsibilidad.

PALABRAS CLAVE

Sobrerregulación, complejidad normativa, costes, incertidumbre, seguridad jurídica, competitividad empresarial, calidad regulatoria.

Introducción

El buen funcionamiento de un sistema económico depende, entre otros factores, **de la calidad de los factores de producción, la innovación y la eficiencia con la que los empresarios son capaces de satisfacer las necesidades demandadas por los consumidores.** Para que estos factores sean verdaderamente eficientes es imprescindible que se garanticen las condiciones adecuadas de amplitud y profundidad de los mercados, **así como el aseguramiento de principios básicos como son el derecho a la propiedad privada, la libertad económica y, en particular, la libertad de empresa.**

Un marco regulatorio e institucional que promueva una normativa estable y predecible, y que garantice de forma efectiva la seguridad jurídica es clave para el desempeño óptimo de los agentes económicos; especialmente, para el despliegue de la función empresarial y, por tanto, para el crecimiento económico y la generación de bienestar a largo plazo de una economía.

En sentido amplio, este **conjunto de "normas formales"** que deberían procurarse en un Estado de Derecho **tendría que limitarse a fijar las condiciones bajo las cuales pueden ser utilizados los medios disponibles, dejando a los agentes económicos decidir sobre los fines para los que serán usados dichos recursos.** Estas normas se proyectan sin ningún objetivo individual particular presente o futuro, sin atender a las circunstancias del momento y tan sólo deberían ser

instrumentos para facilitar y guiar la consecución de estos fines, cualesquiera que ellos fueran.

Por el contrario, la planificación económica por parte del Estado hacia la consecución de determinados fines requiere de una intervención regulatoria basada en un marco normativo, que puede llegar a ser complejo y cambiante. Esta intervención es inevitablemente necesaria para dirigir las fases del proceso de producción con el objetivo de materializar las opiniones de aquellos que deciden cuáles son los intereses más importantes que deben realizarse.

En ambos casos, **la clave reside en el poder coercitivo del Estado, pero la diferencia es sustancial entre ambos enfoques**. Tal y como lo planteó Hayek (2009), "La diferencia entre los dos tipos de normas es la misma que existe entre promulgar un código de la circulación u obligar a la gente a circular por un sitio determinado; o mejor todavía, entre suministrar señales indicadoras o determinar la carretera que ha de tomar la gente".

Pues bien, en las últimas décadas se ha producido una gran proliferación normativa en España, lo que ha derivado en un **deterioro de la calidad del marco regulatorio**, con los consiguientes perjuicios y costes para el tejido empresarial y la actividad económica.

Este no es un fenómeno aislado en nuestro ordenamiento jurídico, sino que, tal y como se ha recogido tanto en el *Infome Letta "Mucho más que un mercado"* como en el *Informe Draghi "El futuro de la competitividad europea"*, **en parte, se debe a una compleja regulación europea. Esta regulación supranacional presenta un elevado grado de heterogeneidad e impone sobrecostes empresariales tanto en términos humanos como financieros.**

Teniendo en consideración los diferentes sistemas políticos, jurídicos e institucionales de la Unión Europea (UE) y de los EE.UU., el Informe Draghi estima que en EE. UU. se promulgaron alrededor de 3.500 leyes y se aprobaron cerca de 2.000 resoluciones a nivel federal en los últimos tres mandatos del Congreso (2019-2024). Durante el mismo período, la UE aprobó alrededor de 13.000 leyes.

Las empresas europeas encaran tres obstáculos principales debido a esta vorágine legislativa. En primer lugar, **la acumulación y frecuentes cambios en la normativa, en ocasiones, se traduce en solapamientos e incoherencias de la propia legislación.** En segundo lugar, **los procesos de transposición de la normativa que, con frecuencia, van más allá de lo marcado por la legislación comunitaria e introducen requisitos y estándares adicionales y divergentes de un país a otro.** Por último, **la desigual carga regulatoria y administrativa derivada de la norma que se impone a las empresas de menor tamaño con respecto a las grandes compañías.**

En España, junto a lo anterior, se ha de considerar que este proceso de inflación normativa ha venido impulsado, principalmente, por la potestad legislativa de las comunidades autónomas, cuya legislación ya supone el 70% del volumen total de normas. Este contexto es el perfecto caldo de cultivo para que aparezca el fenómeno de la fragmentación regulatoria y un quebranto de la unidad de mercado.

La proliferación de piezas legislativas ha desembocado en un sistema en constante cambio, en el que la regulación crece indefinidamente tanto en términos de volumen como en complejidad. Ante este tipo de sistema, **las empresas se ven obligadas a dedicar un importante volumen de recursos a entender y cumplir con toda la regulación, lo que genera sobrecostes y detrae recursos que deberían haber sido destinados a su actividad principa**l.

A su vez, **un elevado nivel de fragmentación normativa provoca incertidumbre e inseguridad jurídica y ocasiona un aumento de la litigiosidad,** que no solo implica costes adicionales, sino que también afecta negativamente a la confianza de los agentes y al dinamismo de la actividad económica. De acuerdo con el Instituto Juan de Mariana (2025), **reducir a la mitad los niveles de congestión judicial** en la jurisdicción civil del poder judicial **permitiría elevar la inversión privada en unos 1.500 millones de euros.**

Un marco regulatorio complejo puede desincentivar la actividad empresarial, reducir la competitividad e, incluso, llevar a la aparición de economía sumergida, por lo que resulta fundamental analizar el impacto de la regulación excesiva sobre los costes de las empresas. Este monográfico explorará cómo la complejidad regulatoria afecta a las empresas mediante la revisión de la literatura existente acerca del impacto de la sobrerregulación sobre la economía y el análisis de la evidencia empírica disponible.

El impacto de la sobrerregulación sobre las empresas españolas

La percepción de los empresarios del fenómeno de la sobrerregulación y su impacto sobre su actividad está siendo muy relevante en el actual contexto económico, social y político. Según un estudio publicado por FUNCAS[1], en el

[1] Chulia, Elisa & Miyar-Busto, María & Rodríguez, Juan Carlos & Moral, María & Huerta, Emilio. (2025). Ante una década crítica: percepciones y perspectivas del empresariado español sobre su entorno, imagen y responsabilidad social.

que se recopilan más de 400 respuestas de empresarios y directivos, así como 60 entrevistas personales, estos entrevistados consideran **la sobrerregulación y la burocratización como las debilidades estructurales más acusadas del entorno empresarial español**. Un 60% de los encuestados creen que la regulación estatal de la economía española es excesiva y observan (un 56%) que este factor junto al de la elevada fiscalidad son obstáculos para la inversión y para la puesta en marcha de una empresa en nuestro país.

Desde CEOE, se advierte año tras año que el ritmo regulatorio hace más difícil a las empresas poder centrarse en sus negocios siendo necesario reducir el entramado legislativo. En su informe de 2023 indican que, si se considera el **conjunto de la producción normativa en España**, es decir, la estatal más la de las CC.AA., las normas aprobadas ascendieron a 945, lo que equivale a casi **3 novedades normativas por día natural**. En términos de páginas, estas ascendieron a 1.275.465, lo que supone la segunda cifra más alta de la última década, tan solo por detrás de 2022. De hecho, **para que una persona pudiera estar complemente actualizada sobre las novedades legislativas publicadas en 2023 hubiera tenido que leer cerca de 3.494 páginas al día.**

En el ámbito local, la producción normativa es incluso más prolífica que a nivel estatal. En las últimas décadas se han aprobado en España cientos de miles de normas locales, de tal forma que, entre finales de los setenta y la actualidad, la producción normativa se ha multiplicado por cuatro, observándose un especial dinamismo a partir de 2016 (Mora-Sanguinetti & Pérez-Valls, 2020).

La convivencia de tantas regulaciones (europea, estatal, autonómica y local) **en el mismo marco normativo puede dar lugar, en ocasiones, a que existan discrepancias entre ellas**.

A este respecto, el Banco Mundial elabora anualmente un ranking de calidad regulatoria, que recoge la impresión general acerca de la **capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y regulaciones consistentes que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado.** El ranking por percentiles indica la clasificación del país entre todos los países incluidos en el indicador agregado, donde 0 corresponde al rango más bajo y 100 al rango más alto. Es decir, cuanto mayor puntuación obtenida en el ranking, mejor calidad regulatoria presenta el país (Gráfico 1).

De acuerdo con los resultados a nivel europeo, **España se encuentra entre los 10 países de la Unión Europea con peor calidad regulatoria**, habiendo caído tres puestos desde 2019. Estos resultados demuestran la deficiente calidad normativa de España en el contexto de la UE, lo que supone un **desincentivo a la atracción de inversión y una pérdida de competitividad internacional**, ya que nuestras empresas deben asumir unas cargas regulatorias superiores que la mayoría de los países europeos, posicionándolas en una situación de desventaja competitiva.

Resulta interesante también mencionar la influencia del contexto reciente sobre la producción normativa. **La crisis pandémica, junto con diversos shocks posteriores que ha experimentado la economía,** como la crisis energética y la inflación, **han provocado un incremento adicional en la producción normativa**. Este aumento se ha manifestado en una regulación más intensa y un intervencionismo más marcado en diversos ámbitos. Si bien algunas de estas regulaciones fueron una respuesta a la situación de emergencia, **su persistencia a largo plazo plantea desafíos, dificulta el cumplimiento normativo por parte de las empresas, y puede afectar negativamente a su competitividad**.

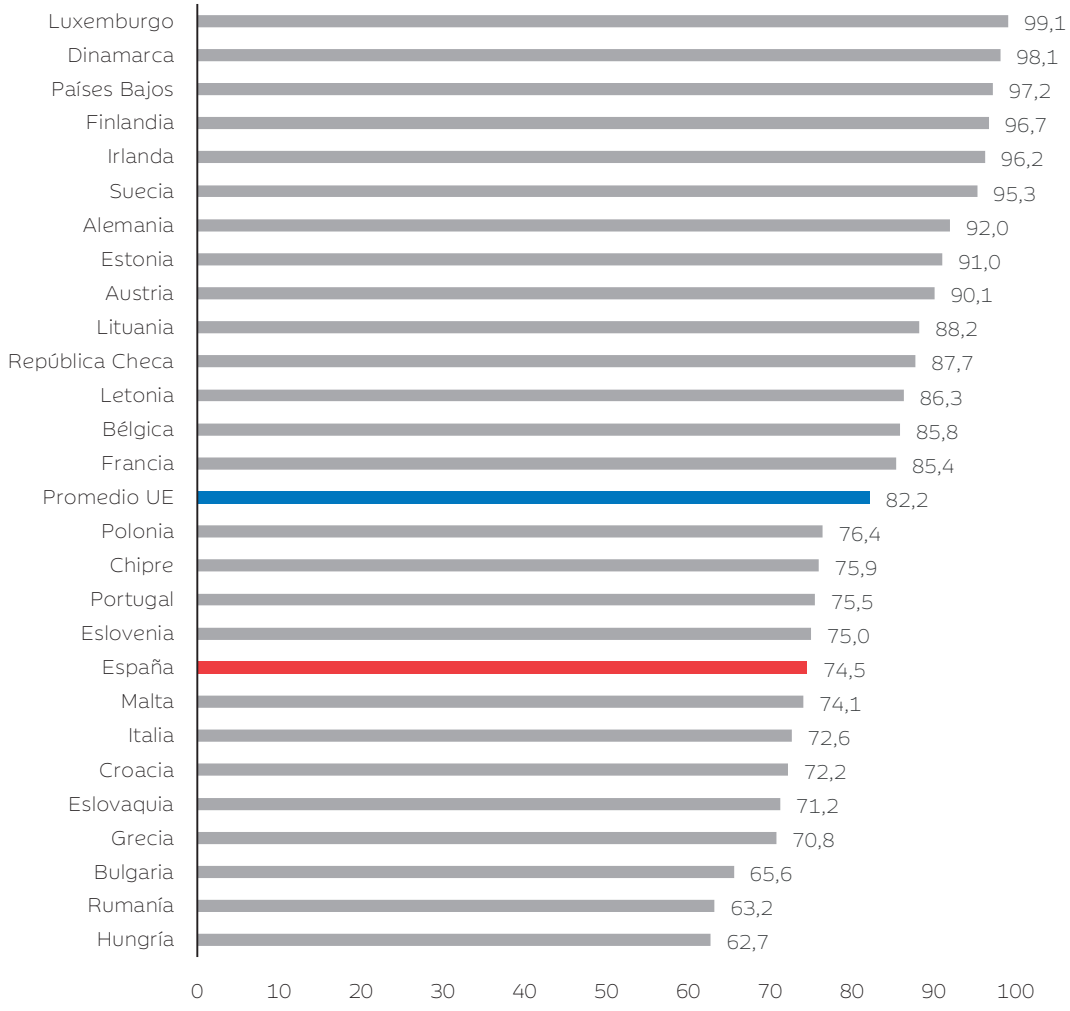
La acumulación de un volumen excesivo de normas no es el único factor que intensifica la complejidad del marco regulatorio español, sino que a este se le suma que, **en muchas ocasiones, la redacción de las normas es ambigua y poco clara, lo que dificulta su interpretación y aplicación por parte de las empresas y ciudadanos**. Esta falta de claridad es una importante fuente de inseguridad jurídica y puede llevar a interpretaciones contradictorias. Asimismo, **las conexiones entre diferentes normas,** como las referencias cruzadas o la necesidad de consultar múltiples documentos para entender una regulación específica, **aumentan la dificultad para las empresas de cumplir con la normativa.**

La incertidumbre generada por un marco regulatorio que no cumple con los principios de las mejores prácticas regulatorias repercute de forma directa a las empresas limitando el conjunto de opciones de inversión. Esta incertidumbre se materializa en una **mayor prima de riesgo que encarece el coste de la financiación necesario para las compañías**, no solo para acometer los procesos de inversión proyectados para el crecimiento futuro de su actividad, sino también para la operativa en el momento presente. Esta prima de riesgo adicional a la del propio sector o actividad, exige una mayor rentabilidad que la compense a priori y tiene efectos negativos en el momento presente sobre la actividad económica y el empleo.

Esta incertidumbre y desconfianza son compartidas por todo el tejido empresarial del país, **aunque afectan de forma especial a aquellos que tienen sociedades pequeñas o medianas por su menor capacidad para contrarrestar las inconveniencias.**

De acuerdo con la Encuesta Anual de Inversión del Banco Europeo de Inversiones, en 2023 **el 47,8% de las empresas españolas consideraban la regulación sobre las empresas como un obstáculo importante para la inversión a largo plazo**, frente al 26% de las empresas a nivel europeo. En el caso de las pequeñas y medianas empresas, el porcentaje de empresas que consideran la regulación como un obstáculo

GRÁFICO 1. Índice de Calidad Regulatoria en la Unión Europea en 2023



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial

importante asciende hasta el 63% en España, en comparación con el 30% obtenido a nivel europeo.

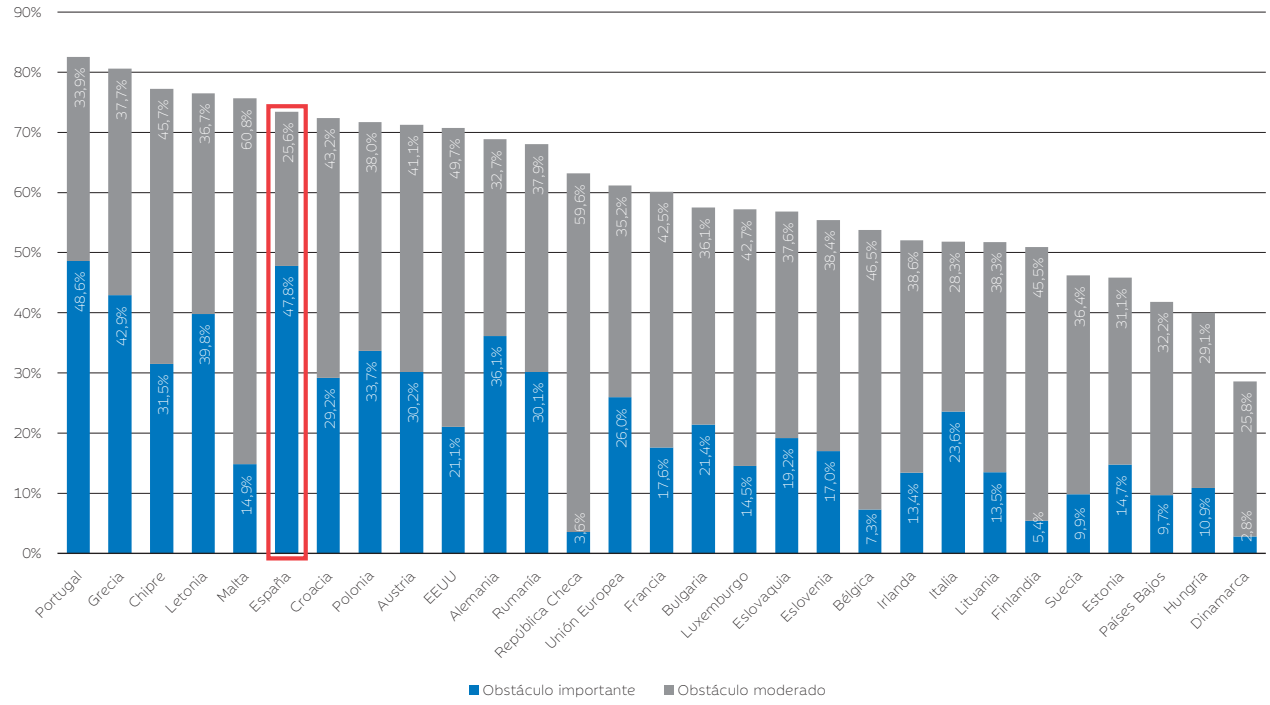
Ante la proliferación de estos obstáculos, **las empresas se ven obligadas a destinar recursos al cumplimiento normativo; por ejemplo, los gastos en asesoría legal, la preparación de documentación, los trámites administrativos o los costes de posibles sanciones por incumplimiento**.

Estos costes derivan indirectamente en la **disminución de la inversión, la reducción de la innovación, la limitación del crecimiento empresarial y, en última instancia, en un freno para el desarrollo económico y el empleo, junto con la afectación de la productividad**. De hecho, de acuerdo con Marcos y Santaló (2010) duplicar el número de normas autonómicas en una comunidad autónoma implica una caída del 3,5% en los niveles de productividad regional.

De acuerdo con el Instituto de Estudios Económicos (2022), **el cumplimiento de cargas administrativas derivadas de la fragmentación normativa supone costes para las empresas de entre el 1,5% y el 2,5% del PIB**, mientras que la liberación de estos recursos y la mejora del marco regulatorio que se deriva de una reducción de la fragmentación normativa supondría un impulso sobre el crecimiento económico a largo plazo de entre el 1,5% y el 3% del PIB, e incluso superior si se produce también una mejora en clave europea.

Además, los cambios en el comportamiento de los agentes económicos, como modo de adaptación a la cambiante nor-

GRÁFICO 2. Opinión de las empresas acerca de la regulación empresarial como obstáculo para la inversión a largo plazo en 2023



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del Banco Europeo de Inversiones

mativa, podría llegar a **generar pérdidas de eficiencia para las empresas**. Concretamente, las cargas regulatorias suponen una **barrera para el uso eficiente del capital humano y un incentivo para la generación de economía sumergida**, como respuesta a normativas que penalicen la actividad.

Por otra parte, **el exceso de regulación sobre las empresas es una de las principales causas de la existencia de dilatados procesos burocráticos**, los cuales pueden llegar a impedir o dificultar el desarrollo de nuevos negocios o la operativa de las empresas ya consolidadas. Así, el efecto acumulado de un extenso y complejo número de regulaciones y de formalidades administrativas que provienen de distintas instituciones **ralentiza la respuesta empresarial y afecta, especialmente, a las inversiones empresariales**.

En términos de empleo, el informe del Banco de España acerca de "Sector-level economic effects of regulatory complexity: evidence from Spain", indica que **un 10% de las nuevas regulaciones está relacionado con una caída relativa del 0,5% en el número de trabajadores empleados por empresas con menos de 10 empleados**. Por lo tanto, existe evidencia de que una regulación más compleja impone una carga adicional que las empresas pequeñas son menos capaces de manejar (Mora-Sanguinetti *et al.*, 2023).

Asimismo, el Instituto Juan de Mariana publicó en febrero de 2025 el informe "Asfixia empresarial", en el que estimaron que, **al actual ritmo de creación de normas, España perderá 100.000 empleos en la próxima década**. Además, señalan que, de acuerdo con el Ministerio de Economía, **el 36% de la actividad económica desarrollada en España se ve afectada por una carga regulatoria y burocrática excesiva**, afectando a 1,9 millones de empresas y a 9,8 millones de trabajadores.

Los efectos de esta sobrerregulación tienen un impacto heterogéneo entre los sectores de actividad. Por ejemplo, el sector del comercio en España, en 2024, tuvo que afrontar 1.253 textos, bien nuevos o bien modificaciones, que afectaron en algún punto a los negocios comerciales, especialmente a los de alimentación, lo que implicaba que las empresas tuvieron que hacer frente a 3,4 nuevas normas al día frente a las 1,3 normativas diarias de 2019. **Se estima que los costes adicionales que soporta derivados de la falta de calidad institucional (regulación ineficiente y trabas administrativas) se aproximarían a los 8.800 millones de euros y el ahorro de costes para el sector supondría una magnitud equivalente al 0,8% del PIB español.**

Una de las cuestiones que ponen de relieve las métricas anteriores es el **coste en forma de carga regulatoria que suponen las normas que afectan a empresas y particulares**.

Una posible medida para abordar esta cuestión sería la puesta en funcionamiento del principio de **«one in, one out»**, o lo que es lo mismo, la **aprobación de una ley que implique la derogación de otra**. Es cierto que esto, de facto, ya existe en nuestro país, pero **debería tenerse en cuenta, además, el coste generado por la nueva norma, es decir, el coste neto de aplicar una nueva norma debe ser cancelado por la revisión o eliminación de otra previa.** En países como Alemania este tipo de políticas han generado un ahorro por valor de 1.545 millones de euros en los primeros años de funcionamiento (BürokratieAbbau, 2017).

En definitiva, podemos afirmar que la sobrerregulación es uno de los principales elementos que perjudica la libertad de empresa, obstaculiza la productividad y daña la libre competencia, siendo ésta última clave para el crecimiento económico, el desarrollo tecnológico y, en definitiva, para un mejor comportamiento de nuestro tejido productivo. Por ello, **es necesario incidir en la importancia de regulaciones claras, sencillas y previsibles, que generen confianza en los agentes económicos y fomenten una sana competencia**, que, a su vez, redundará en beneficio de toda la sociedad.

A este respecto, **en España y Europa se debate desde hace tiempo sobre la importancia de aplicar una buena práctica legislativa (smart regulation)** e impulsar cuestiones fundamentales para el correcto funcionamiento de la actividad de las empresas.

De hecho, la Comisión Europea en su plan para que Europa pueda recuperar su crecimiento económico, ***"Brújula para la Competitividad",*** **ha presentado un nuevo paquete de propuestas para simplificar las normas de la UE e impulsar la competitividad. Entre los principales objetivos se encuentran alcanzar un 25% de reducción de las cargas administrativas, que, en el caso de las pymes, será de un mínimo del 35%.** Se estima, que estas medidas generarán para el conjunto de la UE un ahorro de 6.300 millones de euros en costes administrativos anuales y podrían movilizar unos 50.000 millones de euros de inversión pública y privada adicional.

Así pues, **resulta fundamental abordar un proceso de simplificación y modernización del marco normativo, dentro del cual la reducción de la fragmentación regulatoria debe ser una de las prioridades**.

Conclusiones

Si bien la regulación es fundamental para corregir fallos del mercado y garantizar el bienestar social, **un exceso en la misma, así como una mala calidad en su diseño, tiene un impacto significativo en la gestión empresarial** y puede generar ineficiencias en su operativa.

La necesidad de responder rápidamente a los cambios socioeconómicos y geopolíticos ha derivado en una actualización constante de las normativas en España, incluso de aquellas que son recientes. Esto implica una dificultad adicional para el sector empresarial, que tiene que **adaptarse a un marco regulatorio en continua evolución, lo que incrementa sus costes de cumplimiento, deteriora la seguridad jurídica y reduce su competitividad en comparación con regiones con menor intensidad regulatoria.**

De igual forma, la hiperactividad normativa puede incluso desincentivar la contratación y la inversión, suponiendo a su vez un obstáculo para la innovación. Además, si los costes de cumplimiento son altos, algunas empresas pueden optar por operar fuera del marco legal, lo que genera el auge de la competencia desleal y favorece un posible aumento de la economía sumergida.

Por todo ello, **la técnica legislativa debería centrarse urgentemente en la mejora de la eficiencia y la estabilidad del marco normativo,** reduciendo su complejidad, limitando la producción de normas, y garantizando la estabilidad del ordenamiento jurídico. De igual modo, **las normas promulgadas han de ser claras y simples con el fin de evitar ulteriores interpretaciones.** Además, la transposición de la normativa europea debe realizarse sin introducir requisitos o cargas adicionales; y debe adoptarse un sistema de coordinación legislativa entre las Administraciones Públicas.

Simplificar la normativa no implica reducir garantías. Más bien al contrario, la sobrerregulación solo contribuye a generar incertidumbre y desconfianza, mientras que **una regulación más sencilla es también más transparente, y su cumplimiento resulta más asequible.**

Referencias bibliográficas:

BANCO EUROPEO DE INVERSIONES (2023): Investment Survey Data

BANCO MUNDIAL (2023): Regulatory Quality: Percentile Rank

BÜROKRATIEABBAU (2017): «Better Regulation 2016: More time for essentials».

CEOE (2024): "La producción normativa en 2023".

CHULIA, ELISA & MIYAR-BUSTO, MARÍA & RODRÍGUEZ, JUAN CARLOS & MORAL, MARÍA & HUERTA, EMILIO. (2025). Ante una década crítica: percepciones y perspectivas del empresariado español sobre su entorno, imagen y responsabilidad social.

HAYEK, F. A. (2009). The Road to Serfdom: Text and Documents--The Definitive Edition. University of Chicago Press.

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS (2022): *La unidad de mercado como reto pendiente para la libertad de empresa*, Revista del IEE, Nº 4/2022.

INSTITUTO JUAN DE MARIANA (2025): “Asfixia empresarial”.

MARCOS, F. y SANTALÓ, J. (2010): «Regulation, Innovation and Productivity». Instituto de Empresa Business School, Working Papers, N. ° 10(4), pp. 1-54.

MORA-SANGUINETTI, J. S. y PÉREZ-VALLS, R. (2020), “¿Cómo afecta la complejidad de la regulación a la demografía empresarial? Evidencia para España”. Documentos de trabajo, Banco de España, N°2, 2020, pp. 1-32.

MORA-SANGUINETTI, J. S., QUINTANA, J., SOLER. I y SPRUK, R. (2023), “Sector-level economic effects of regulatory complexity: evidence from Spain”. Documentos de trabajo, Banco de España, N°12, 2023.

IDEAS FUERZA

- **La regulación, aunque necesaria, puede generar costes excesivos si no está bien diseñada.**
- **La complejidad regulatoria se manifiesta en su volumen, ambigüedad y conexiones entre las normas que componen el marco normativo.**
- **La excesiva producción normativa genera espacios de inseguridad jurídica.**
- **La sobrerregulación genera importantes costes de cumplimiento para las empresas, obstaculizando su desarrollo y crecimiento.**
- **La sobrerregulación lastra la actividad económica, deteriora la competitividad empresarial y quiebra la unidad de mercado.**

Gregorio Izquierdo es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, director general del Instituto de Estudios Económicos, director de Economía de CEOE, teniendo a su cargo el Servicio de Estudios y el Servicio Fiscal. Profesor Titular de Economía Aplicada en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Nacional de Educación a Distancia de la UNED. Ha sido presidente del Instituto Nacional de Estadística entre 2011 y 2018, es vocal de las Juntas Directivas del Colegio de Economistas de Madrid e Instituto Español de Analistas, asimismo, es vocal del Consejo General de Economistas y miembro del Grupo de Analistas de Coyuntura Económica. Es autor de más de cien artículos científicos y cinco libros de Economía. Ha sido premiado en el 2023 por la Universidad Rey Juan Carlos como el economista más destacado del año.

María Higuera es economista graduada por la Universidad Autónoma de Madrid en el Grado de Economía, especializada durante el mismo en Análisis Económico, posicionándose en el top 1% de su promoción. Como reconocimiento de su aprovechamiento académico recibió el Premio UAM Talento Joven 2023 al finalizar sus estudios de grado. Es técnico del Instituto de Estudios Económicos desde septiembre de 2023 y ha colaborado en diversas revistas económicas, como la revista “Economistas” del Colegio de Economistas de Madrid.

Navegando en la tormenta geopolítica actual. Estrategias empresariales de adaptación y planes de contingencia

JOSÉ ANTONIO LAÍNEZ GADEA

Catedrático Economía Financiera y Contabilidad. Universidad de Zaragoza.

RESUMEN

El trabajo analiza cómo la actual coyuntura geopolítica, caracterizada por tensiones entre potencias, fragmentación económica y competencia tecnológica, está transformando la gestión empresarial. Se aborda el impacto de ésta en procesos clave como cadenas de suministro, estrategias comerciales, financiación, inversiones y gestión del talento. El estudio revela una transición desde modelos optimizados para la eficiencia global hacia enfoques que priorizan la resiliencia regional y la adaptabilidad. Finalmente propone metodologías para desarrollar capacidades de análisis geopolítico, gestión de escenarios y planes de contingencia, concluyendo que la integración sistemática de la inteligencia geopolítica en los procesos decisorios constituye una ventaja competitiva esencial en el entorno actual.

PALABRAS CLAVE

Geopolítica, riesgo empresarial, cadenas de suministro, planes de contingencia, resiliencia corporativa, escenarios alternativos, inversión internacional, financiación global.

1. Introducción

El panorama geopolítico mundial atraviesa actualmente una transformación profunda que está obligando a reconfigurar el entorno estratégico y operativo empresarial. La intensificación de la competencia estratégica entre Estados Unidos y China, la imposición de aranceles por parte del primero a sus antiguos aliados y la respuesta de éstos, la fragmentación del sistema comercial internacional, los conflictos regionales en Ucrania y Oriente Medio, y la carrera por el dominio tecnológico han creado un escenario donde las consideraciones políticas y de seguridad nacional impactan directamente en la viabilidad de los modelos de negocio globalizados.

Como señala el Foro Económico Mundial en su informe sobre riesgos globales de 2025, *"el entorno global se encuentra en un punto de inflexión"*, donde convergen tensiones geopolíticas, crisis climáticas y rápidos avances tecnológicos (Corporate Excellence, 2025). En este contexto, la geopolítica ha dejado de ser un factor externo, que las empresas podían considerar marginalmente en sus decisiones estratégicas, para convertirse en un elemento central que permea todos los aspectos de la actividad empresarial.

La reconfiguración del orden internacional está provocando que las empresas deban replantear sus estrategias en múltiples frentes. Desde la gestión de cadenas de suministro, hasta las estrategias de financiación, pasando por las políticas de recursos humanos, no hay área de negocio que permanezca inmune a las turbulencias geopolíticas. Este artículo examina cómo la actual coyuntura geopolítica impacta en

los diferentes procesos empresariales y propone un marco de actuación para que las organizaciones puedan anticiparse, adaptarse y prosperar en este entorno cambiante. El objetivo del mismo es proporcionar a directivos, miembros de consejos de administración, expertos en comercio internacional, consultores y analistas, un análisis estructurado de estos desafíos actuales y alguna de las herramientas prácticas para transformar la incertidumbre geopolítica de amenaza paralizante en un factor de ventaja competitiva.

La tabla 1 sintetiza cómo diferentes factores geopolíticos clave afectan a las áreas críticas de las empresas y a sus estrategias.

2. Impactos geopolíticos en las áreas clave de la empresa

2.1. Transformación de cadenas de suministro y procesos de compra

La reconfiguración geopolítica mundial ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de las cadenas de suministro globales. Las empresas, que durante décadas optimizaron sus procesos de compra basándose, principalmente, en criterios de eficiencia y coste, se enfrentan ahora a un nuevo paradigma, donde la resiliencia y la seguridad adquieren una importancia crítica.

Tabla 1. Impacto de la geopolítica en las áreas críticas y estrategias de las empresas

Factor geopolítico	Cadena de suministro	Costes operativos	Mercados	Financiación bancaria	Financiación no bancaria	Captación de capital	Gestión de personal	Estrategias empresariales
Tensiones comerciales entre potencias	Disrupciones en rutas comerciales y aumento de costes logísticos	Incremento de aranceles y tasas aduaneras	Pérdida de acceso a mercados clave	Restricciones en operaciones internacionales	Volatilidad en mercados de bonos corporativos	Menor apetito inversor en regiones afectadas	Restricciones en movilidad internacional	Diversificación geográfica de operaciones
Inestabilidad política regional	Incertidumbre en entregas y necesidad de stocks de seguridad	Mayores costes de seguridad y seguros	Cambios en preferencias de consumo por factores políticos	Mayor coste de financiación por riesgo país	Retirada de inversores institucionales de mercados inestables	Exigencia de mayores retornos por prima de riesgo	Desafíos de seguridad para expatriados	Planes de contingencia y gestión de crisis
Sanciones económicas	Restricciones en acceso a componentes críticos y materias primas	Costes de cumplimiento normativo y sanciones	Necesidad de adaptación a mercados secundarios	Limitaciones por sanciones a entidades financieras	Restricciones en acceso a fondos internacionales	Bloqueo de inversiones extranjeras en sectores estratégicos	Cumplimiento de sanciones en contrataciones	Adaptación a marcos regulatorios cambiantes
Conflictos armados	Destrucción de infraestructura y bloqueo de rutas estratégicas	Aumento de precios energéticos y primas de riesgo	Contracción de demanda en zonas afectadas	Dificultades en garantías por activos en zonas de conflicto	Aumento de coste en seguros y coberturas	Fuga de capitales de zonas de conflicto	Evacuaciones y planes de contingencia	Desarrollo de capacidades de resiliencia
Nacionalismo económico	Preferencia obligatoria por proveedores nacionales	Sobrecostes por producción local menos eficiente	Oportunidades en mercado interno protegido	Preferencia de bancos por financiar proyectos nacionales	Desarrollo de mecanismos alternativos nacionales	Preferencia por inversiones domésticas	Políticas de contratación local obligatorias	Localización y nacionalización de actividades
Cambios en políticas migratorias	Dificultades en movilidad de personal técnico especializado	Incremento salarial por escasez de talento	Cambios demográficos por flujos migratorios	Impacto en líneas de crédito internacional	Impacto en remesas y financiación informal	Impacto en valoraciones por factores no económicos	Gestión de diversidad cultural en equipos	Políticas de atracción y retención de talento
Disputas por recursos naturales	Volatilidad en precios y disponibilidad de recursos estratégicos	Inversiones en tecnologías alternativas	Nuevos nichos por restricciones a competidores	Mayores requisitos para proyectos en sectores estratégicos	Nuevas oportunidades con fondos especializados en riesgo	Oportunidades en privatizaciones de recursos estratégicos	Competencia por talento especializado escaso	Inversión en I+D para reducir dependencias
Cambios en alianzas internacionales	Necesidad de rediseñar redes logísticas según nuevos bloques	Duplicación de estructuras por regionalización	Fragmentación de estrategias por bloques geopolíticos	Reorientación hacia bancos de bloques económicos afines	Fragmentación de fuentes según alineamiento geopolítico	Necesidad de diversificar fuentes de capital	Adaptación a legislaciones laborales divergentes	Reevaluación de alianzas estratégicas

FUENTE: elaboración propia

Los conflictos internacionales, las sanciones económicas y las políticas proteccionistas están provocando disrupciones significativas en el acceso a materias primas y componentes esenciales, experimentando las empresas retrasos o interrupciones en sus cadenas de suministro, debido a factores geopolíticos, además de la volatilidad en los precios e incremento de los costes logísticos.

La respuesta empresarial a estos desafíos se observa en estrategias como la *regionalización de las cadenas de valor*, donde las empresas están desarrollando ecosistemas de suministro completos en cada una de las tres grandes regiones económicas (América, Europa-EMEA y Asia-Pacífico), aceptando incrementos de costes a cambio de mayor resiliencia y conformidad regulatoria (World Economic Forum, 2023).

También, la selección de proveedores considera, cada vez más, el alineamiento geopolítico con países aliados o amigos o geográficamente cercanos al mercado principal de la empresa (*friend-shoring* y *near-shoring*), como pone de manifiesto el estudio de The Supply Chain Xchange (2023).

Las empresas están invirtiendo, a su vez, en *tecnologías* que permiten obtener una mayor visibilidad y comprensión de todos los niveles de su red de proveedores, no solo directos (primer nivel), sino también de los proveedores de éstos (segundo nivel) y más allá (tercer y cuarto nivel), compartiendo y accediendo a información detallada sobre las operaciones de la cadena de suministro (Gartner, 2024).

Finalmente, también se constata una *diversificación geográfica de proveedores*, reduciendo la dependencia de regiones específicas y estableciendo fuentes alternativas en diferentes zonas geopolíticas. Según McKinsey, el 72% de las empresas globales está considerando relocalizar sus operaciones en 2025 (Inbound Logistics Latam, 2025).

2.2. Impacto en las ventas y estrategias comerciales

Las tensiones geopolíticas también están transformando los patrones de demanda y las estrategias comerciales de las empresas. La fragmentación del mundo en bloques económicos, con diferentes regulaciones, estándares y preferencias, obliga a reconfigurar los enfoques de marketing y ventas.

Los aranceles y barreras comerciales impuestos como resultado de disputas geopolíticas alteran la competitividad de los productos en diferentes mercados. Por ejemplo, las recientes tensiones entre Estados Unidos y China y las últimas entre Estados Unidos y Canadá, la Unión Europea y determinados países latinoamericanos, han llevado a la imposición de aranceles que están modificando los flujos comerciales entre las diferentes potencias internacionales.

Adicionalmente, el auge del nacionalismo económico y las políticas de preferencia por productos locales están cambiando las percepciones de los consumidores. Las empresas se han visto obligadas a adaptar sus estrategias de posicionamiento y comunicación para responder a estas nuevas sensibilidades (Buritica, 2025).

Así, algunas empresas realizan *ofertas específicas* que responden a las particularidades regulatorias y culturales de cada bloque geopolítico. Otras *ajustan la comunicación* para conectar con sentimientos nacionalistas cuando sea necesario, sin comprometer los valores fundamentales de la marca. Otra tendencia que se observa es la *diversificación de mercados*, reduciendo, de este modo, la dependencia de regiones geopolíticamente volátiles y explorando oportunidades en mercados emergentes con menor exposición a tensiones internacionales.

También se constatan *alianzas estratégicas* con actores locales, que facilitan la entrada y permanencia en mercados complejos, mediante asociaciones que proporcionan conocimiento local y legitimidad; o la *digitalización de canales de venta*, aprovechando el comercio electrónico para superar barreras físicas y logísticas, permitiendo mantener la presencia comercial, incluso, en entornos geopolíticamente complejos.

Las empresas que logran anticipar cambios geopolíticos y adaptar ágilmente sus estrategias comerciales pueden convertir estos desafíos en ventajas competitivas, ganando cuota de mercado frente a competidores menos preparados.

2.3. Financiación bancaria y no bancaria en un sistema fragmentado

El sector financiero está experimentando también una profunda transformación. Las sanciones económicas, las restricciones a movimientos de capitales y la creciente competencia entre diferentes sistemas financieros, están creando un panorama más complejo para la financiación empresarial.

La geopolítica está reestructurando y fragmentando el sistema financiero global, con implicaciones profundas para las estrategias de financiación corporativa. Así, se está produciendo una *fragmentación del sistema monetario internacional* como consecuencia del uso intensivo de sanciones financieras como herramienta geopolítica, lo que ha acelerado la búsqueda de alternativas al dominio del dólar.

También se constata una clara *diversificación de las fuentes de financiación por bloques geopolíticos*. Un estudio de PwC (2025) revela que el 84% de los directores financieros consideran el riesgo geopolítico como factor crítico en sus decisiones de estructura financiera. Esto se traduce en estrategias que diversifican las fuentes de financiación entre diferentes bloques geopolíticos, con un 67% de las multinacionales intentando acceder a mercados de capitales en, al menos, tres regiones principales.

La *competencia entre sistemas de pago*s como SWIFT, CIPS (China) y SPFS (Rusia) complica las transacciones transfronterizas. Según SWIFT (2023), aunque mantiene un claro predominio global, su participación en transacciones que involucran países del bloque BRICS ha disminuido del 89% en 2015 al 72% en 2023. Por otro lado, las exclusiones del sistema SWIFT, que se ha utilizado como herramienta geopolítica, ha evidenciado riesgos, antes no considerados, en la arquitectura financiera internacional.

Paralelamente, los bancos centrales aceleran el desarrollo de sus *propias monedas digitales* como respuesta a la inestabilidad geopolítica y como mecanismo para mantener la soberanía monetaria.

Finalmente, conviene recordar que los inversores institucionales exigen mayor transparencia sobre exposición a riesgos geopolíticos como parte de la evaluación ESG.

Como respuesta a estos desafíos, las empresas están respondiendo, *diversificando sus fuentes de financiación*, combinando instrumentos bancarios tradicionales con alternativas como financiación de proveedores, *crowdfunding* o *fintech*, reduciendo, así, la dependencia de un único sistema financiero. Por otro lado, a través de una *gestión activa del riesgo de cambio*, implementando estrategias de cobertura más sofisticadas ante la volatilidad de divisas provocada por tensiones geopolíticas.

Otra respuesta que se percibe es la *regionalización de las estructuras financieras* de las empresas, creando *hubs* financieros en diferentes bloques geopolíticos, para mitigar riesgos de contagio y asegurar el acceso a financiación, incluso en escenarios de crisis.

Igualmente se viene observando la *adopción de tecnologías blockchain*, explorando soluciones descentralizadas para reducir la dependencia de sistemas financieros tradicionales y facilitar transacciones transfronterizas en entornos complejos.

La capacidad para navegar en este nuevo ecosistema financiero fragmentado se está convirtiendo en una ventaja competitiva clave, especialmente para empresas con operaciones globales.

2.4. Desarrollo de inversiones en un entorno geopolítico volátil

Las decisiones de inversión también se ven afectadas por el panorama geopolítico actual. La incertidumbre sobre políticas comerciales, regulaciones y estabilidad regional complica la evaluación de proyectos a largo plazo. En este escenario las empresas están *reevaluando sus inversiones directas en el extranjero*, considerando la ubicación de nuevas plantas productivas en función de criterios geopolíticos, no solo económicos.

La *prima de riesgo geopolítico* incrementa el coste de financiación de proyectos en regiones volátiles, aumentando su coste de capital y alterando la viabilidad financiera de inversiones que anteriormente resultaban atractivas.

La incertidumbre lleva también a *acortar los horizontes de inversión*, priorizando proyectos con retornos más rápidos y menor exposición a riesgos geopolíticos a largo plazo.

De entre las posibles estrategias de adaptación empresarial al nuevo contexto, podemos sugerir, por un lado, la necesidad de realizar *análisis de escenarios geopolíticos*, incorporando variables políticas en la evaluación de proyectos de inversión y desarrollando modelos que permitan cuantificar diferentes escenarios de riesgo.

Por otro, la conveniencia de *realizar inversiones modulares y escalables*, diseñando proyectos que puedan adaptarse o reorientarse según evolucione el contexto geopolítico, minimizando, así, el riesgo de activos paralizados o abortados.

En este contexto adquieren también relevancia las *alianzas estratégicas para compartir riesgos*, colaborando con socios locales para mitigar exposiciones específicas y facilitar la operativa en entornos regulatorios complejos.

Igualmente, puede resultar de utilidad *diversificar geográficamente los activos*, distribuyendo inversiones entre diferentes regiones para reducir la exposición a riesgos específicos.

Por tanto, la integración de análisis geopolítico en los procesos de decisión de inversión ya no es opcional, sino un componente esencial de la debida diligencia empresarial.

2.5. Captación de capital adicional en mercados fraccionados

La obtención de capital para financiar el crecimiento empresarial se enfrenta a nuevos desafíos en un mundo geopolíticamente dividido. Los mercados de capitales han experimentado una creciente regionalización, con diferentes estándares, regulaciones y preferencias de inversores.

Entre los principales impactos, en primer lugar, destaca la *fragmentación de mercados bursátiles*. Algunas empresas optan por cotizar en diferentes bolsas según su alineamiento geopolítico, como evidencian las recientes tendencias de empresas chinas que abandonan mercados estadounidenses para cotizar en Hong Kong o Shanghái.

En segundo lugar, se observa una mayor selectividad en la procedencia del capital por parte de los inversores, principalmente por razones de seguridad nacional. Esto puede complicar operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas.

Además, las tensiones geopolíticas han generado una *elevada volatilidad en las* valoraciones empresariales. Las compañías con exposición a regiones en conflicto experimentan mayores fluctuaciones, independientemente de sus fundamentos financieros.

Por último, también se han endurecido las *restricciones a la participación extranjera en sectores estratégicos*, lo que limita las opciones de financiación internacional para empresas en industrias como defensa, tecnologías críticas o recursos naturales.

Ante este panorama, las respuestas estratégicas incluyen la *adaptación de las estructuras de capital a diferentes mercados*, diseñando instrumentos específicos para inversores de distintas regiones que cumplan con los requisitos regulatorios locales y atiendan sus preferencias culturales.

Asimismo, se recomienda adoptar una *mayor transparencia sobre la exposición geopolítica*, comunicando estrategias de mitigación de riesgos para tranquilizar a los inversores preocupados por la volatilidad.

Sin duda, una de las opciones es *explorar mercados de capitales alternativos,* considerando opciones emergentes en diferentes bloques geopolíticos, incluyendo mercados de renta fija y capital privado regionales. También, el *fortalecimiento de relaciones con inversores locales*, cultivando fuentes de capital en los mercados donde se opera para reducir dependencia de flujos transfronterizos que podrían verse interrumpidos.

En consecuencia, la capacidad para acceder a capital en un mundo fragmentado se está convirtiendo en una ventaja competitiva clave, especialmente para empresas con ambiciosos planes de crecimiento.

2.6. Gestión del personal

La geopolítica también impacta significativamente en la gestión del talento y las políticas de recursos humanos. Las restricciones migratorias, las tensiones diplomáticas y las diferencias culturales crecientes plantean nuevos desafíos para organizaciones globales. Así, venimos observando, por ejemplo, *restricciones a la movilidad internacional*, ante las dificultades crecientes para trasladar personal entre diferentes regiones, debido a políticas migratorias más restrictivas y tensiones diplomáticas.

Otro tanto ocurre con los *riesgos de seguridad para expatriados*, con mayor exposición en zonas de tensión geopolítica, lo que requiere protocolos de seguridad más robustos y planes de evacuación.

También se advierte una *fragmentación cultural dentro de las organizaciones,* generando tensiones internas que traslucen conflictos geopolíticos externos, que pueden afectar la cohesión de los equipos multinacionales.

Finalmente, también podemos mencionar la *competencia existente por la captación y talento en áreas estratégicas* de las empresas, pues la nacionalización de sectores clave limita el acceso a especialistas internacionales, especialmente en tecnologías críticas o industrias reguladas.

Dentro de las posibles estrategias que se han planteado para adaptarse al nuevo entorno podemos citar (i) el *desarrollo de talento local*, reduciendo dependencia de expatriados en mercados sensibles mediante programas intensivos de formación y promoción interna, (ii) la aplicación de *políticas de neutralidad corporativa*, estableciendo directrices sobre posicionamientos políticos y fomentando un ambiente de respeto a la diversidad de opiniones, (iii) la implementación de *programas de sensibilidad cultural*, fomentando el entendimiento entre equipos de diferentes regiones, (iv) el establecimiento de *planes de contingencia para evacuaciones* ante escaladas de conflictos, y (v) la implantación de *modelos de trabajo remoto*, aprovechando la digitalización para superar barreras físicas y mantener la colaboración entre equipos globales, incluso en contextos de restricciones a la movilidad.

En definitiva, la gestión del talento en un mundo geopolíticamente fragmentado requiere un equilibrio delicado entre cohesión organizacional global y sensibilidad a contextos locales.

3. Planificación de escenarios alternativos y diseño de planes de contingencia

Ante la creciente incertidumbre geopolítica, las empresas deben desarrollar capacidades robustas para anticipar diferentes escenarios y preparar respuestas adecuadas. La planificación de escenarios se ha convertido en una herramienta esencial para la gestión estratégica en este contexto.

3.1. Desarrollo de escenarios geopolíticos

El proceso de creación de escenarios alternativos requiere, en primer lugar, *identificar variables geopolíticas clave*, determinando qué factores tendrán mayor impacto en el sector específico de la empresa. Como señala el Foro Económico Mundial (2025), "*combinar la planificación de escenarios con la identificación de futuros emergentes y los análisis basados en IA puede ayudarnos a evaluar mejor los riesgos geopolíticos*".

En segundo lugar, *definir estados futuros plausibles*, construyendo secuencias coherentes sobre posibles evoluciones del contexto, no solo extrapolando tendencias actuales, sino considerando también disrupciones potenciales.

A su vez, *evaluar impactos empresariales*, analizando cómo cada escenario afectaría a las diferentes áreas de nego-

cio, estableciendo *indicadores tempranos* que permitan detectar, a través de señales, hacia qué escenario se está moviendo la realidad, facilitando, así, la activación oportuna de planes de contingencia.

Finalmente, según evoluciona el contexto, estos escenarios exigen su *actualización periódica*, manteniendo, así, la relevancia del ejercicio de planificación.

3.2. Diseño de planes de contingencia

Para cada escenario crítico, las empresas deben desarrollar planes de contingencia, que incluyan: (i) *protocolos de respuesta inmediata,* con acciones a tomar en las primeras horas/días tras materializarse un riesgo, con responsabilidades claramente asignadas y canales de comunicación definidos; (ii) *estrategias de continuidad de negocio* para mantener operaciones esenciales durante disrupciones; (iii) *planes de comunicación de crisis,* que contemplen protocolos para gestionar la comunicación con *stakeholders* internos y externos, preservando la confianza y reputación corporativa; (iv) *estrategias de recuperación* que contengan acciones para retornar a la normalidad tras la crisis, priorizando la restauración de funciones críticas y aprendiendo de la experiencia; y la *asignación clara de responsabilidades*, definiendo roles y autoridades en situaciones de emergencia, evitando confusiones que puedan agravar la crisis.

3.3. Otras posibles actuaciones empresariales

Además de los escenarios y planes de contingencia, las empresas pueden implementar *programas de formación continua especializados*, ya sean internos o externos, dirigidos a sus directivos, miembros del consejo de administración y personal técnico. El objetivo es capacitar a quienes toman decisiones estratégicas y las ejecutan, convirtiendo la incertidumbre geopolítica, en lugar de una amenaza paralizante, en una ventaja competitiva dentro del convulso contexto económico actual.

También pueden *realizar simulacros y ejercicios de crisis*, poniendo a prueba la capacidad de respuesta organizacional y familiarizando a los equipos con los protocolos establecidos, o *desarrollar capacidades de inteligencia geopolítica,* creando equipos dedicados al análisis de riesgos políticos o contratando servicios especializados que proporcionen alertas tempranas.

También puede resultar útil su *participación en foros sectoriales*, compartiendo información y mejores prácticas con otras organizaciones para fortalecer la resiliencia colectiva frente a riesgos sistémicos, o, en la medida de sus posibilidades, *dialogar con autoridades*, manteniendo canales abiertos para anticipar cambios normativos y contribuir a la formulación de políticas adecuadas.

Finalmente, la empresa debe *revisar sus coberturas de seguros*, adaptando las pólizas para incluir riesgos geopolíticos específicos, aunque reconociendo las limitaciones del mercado asegurador para cubrir ciertos eventos extremos.

La combinación de estas actuaciones debe permitir a las empresas, no solo sobrevivir en entornos geopolíticamente volátiles, sino también identificar oportunidades estratégicas que otros competidores, menos preparados, podrían pasar por alto.

4. Conclusiones

La geopolítica se ha consolidado como un factor determinante para el diseño y ejecución de las estrategias empresariales en el siglo XXI. Las crecientes tensiones entre potencias, la fragmentación de bloques económicos y la volatilidad del orden internacional impactan directamente en todos los procesos de negocio, desde las compras hasta la gestión del talento.

El análisis realizado evidencia que las empresas deben transitar de un enfoque reactivo a uno proactivo en la gestión de riesgos geopolíticos. Ya no se trata simplemente de responder a crisis puntuales, sino de integrar la dimensión geopolítica en la planificación estratégica y operativa cotidiana.

Las empresas que logren avanzar en este entorno serán aquellas capaces de:

a) Desarrollar una visión integrada de los riesgos geopolíticos, comprendiendo sus interconexiones y efectos cascada en sus diferentes áreas de negocio.

b) Construir organizaciones resilientes, con capacidad para absorber impactos y adaptarse rápidamente a nuevas realidades geopolíticas.

c) Implementar procesos sistemáticos de anticipación y planificación de escenarios, que permitan prepararse para una gran diversidad de futuros posibles.

d) Cultivar una cultura empresarial que valore la flexibilidad y la capacidad de respuesta, reconociendo que la adaptabilidad es tan importante como la eficiencia.

e) Equilibrar la eficiencia operativa con la necesidad de redundancias estratégicas que garanticen la continuidad organizacional, incluso, en escenarios disruptivos.

La incertidumbre geopolítica no es un fenómeno pasajero sino una característica estructural del nuevo orden mundial. Las empresas deben aceptar esta realidad y transformar su aproximación a la estrategia, pasando de modelos deterministas a enfoques adaptativos que les permitan navegar eficazmente en aguas turbulentas.

En última instancia, la geopolítica no sólo representa amenazas sino también oportunidades para empresas ágiles

que sepan leer el entorno y posicionarse estratégicamente. Aquellas que desarrollen capacidades superiores de anticipación y adaptación no solo sobrevivirán a la tormenta geopolítica, sino que podrán aprovecharla para fortalecer su posición competitiva.

Bibliografía

Buritica, M. (2025). Geopolítica en los negocios: impacto en ventas, crecimiento e inversión. Disponible en: https://intrinseco.com.co/2025/01/15/geopolitica-en-los-negocios-impacto-en-ventas-crecimiento-e-inversion/.

Corporate Excellence (2025). Los principales riesgos globales de 2025 y su impacto en la estrategia empresarial. Disponible en: https://www.corporateexcellence.org/recurso/los-principales-riesgos-globales-de-2025-y-su/6b6f3c03-2f39-0375-9cb3-b7013a1fea33.

Foro Económico Mundial (2025). Cómo mejorar la evaluación de riesgos geopolíticos utilizando esta estrategia combinada. Disponible en: https://es.weforum.org/stories/2025/03/como-mejorar-la-evaluacion-de-riesgos-geopoliticos-utilizando-esta-estrategia-combinada/.

Gartner (2024). Digital initiatives and their impacts on supply chains. Disponible en: https://www.gartner.com/en/supply-chain/insights/power-of-the-professionblog/digital-initiatives-and-their-impacts-on-supply-chains.

Inbound Logistics Latam (2025). Perspectivas de la cadena de suministro para 2025: una radiografía estratégica global y regional. Disponible en: https://www.il-latam.com/blog/expert-comment/perspectivas-de-la-cadena-de-suministro-para-2025-una-radiografia-estrategica-global-y-regional/.

McKinsey Global Institute (2024). Globalization in transition: The future of trade and value chains. McKinsey & Company. Disponible en: https://www.mckinsey.com/featured-insights/innovation-and-growth/globalization-in-transition-the-future-of-trade-and-value-chains.

PwC (2025). What's important to the future CFO in 2025. Disponible en: https://www.pwc.com/us/en/executive-leadership-hub/future-cfo.html.

SWIFT (2023). Annual review: Navigating a changing landscape. Disponible en: https://www.swift.com/sites/default/files/files/swift-annual-review-2023.pdf.

The Supply Chain Xchange (2023). Global trade seeks safer shores in "friendshoring" trend. Disponible en: https://www.thescxchange.com/articles/8021-global-trade-seeks-safer-shores-in-friendshoring-trend.

World Economic Forum (2023). A Global Rewiring: Redefining global value chains for the future. Disponible en: https://www3.weforum.org/docs/WEF_A_Global_Rewiring_Global_Value_Chains_2022.pdf.

IDEAS FUERZA

- **La geopolítica ha pasado de constituir un factor contextual a ser un elemento central que permea todas las decisiones empresariales estratégicas.**
- **La diversificación geográfica de proveedores, clientes y fuentes de financiación es esencial para reducir vulnerabilidades específicas ante tensiones internacionales.**
- **Las cadenas de suministro están evolucionando de modelos basados en eficiencia a diseños que priorizan la resiliencia y seguridad ante disrupciones geopolíticas.**
- **La fragmentación del mundo en bloques económicos y su reorganización obliga a desarrollar estrategias comerciales y de posicionamiento, adaptadas a diferentes realidades regionales.**
- **La planificación sistemática de escenarios geopolíticos alternativos es una capacidad crítica para anticipar riesgos y oportunidades en un entorno volátil.**
- **Las empresas deben equilibrar la globalización con la localización, adaptando sus operaciones a las particularidades de cada contexto geopolítico.**
- **La gestión del talento requiere nuevos enfoques ante las crecientes restricciones a la movilidad internacional y a las tensiones culturales derivadas de conflictos geopolíticos.**
- **La tecnología puede actuar como facilitador para superar barreras geopolíticas, pero también introduce nuevos riesgos como la fragmentación digital global.**
- **Los planes de contingencia deben ser dinámicos y adaptables, con capacidad para responder a escenarios geopolíticos en rápida evolución.**
- **Las empresas que desarrollen una "inteligencia geopolítica" como capacidad organizacional obtendrán ventajas competitivas significativas en el nuevo orden mundial.**

José Antonio Laínez Gadea es licenciado y doctor en Ciencias Económicas y Empresariales y catedrático de Economía Financiera y Contabilidad en la Universidad de Zaragoza desde 1992. También es economista y auditor de Cuentas inscrito en el ROAC y miembro de varias asociaciones profesionales de ámbito nacional e internacional. Ha sido vicerrector de la Universidad de Zaragoza, director de su Departamento de Contabilidad y Finanzas y del Máster en Gestión Internacional y Comercio Exterior. Autor de un gran número de libros y artículos especializados en Contabilidad, Finanzas y Administración de Empresas. Ha sido asesor del Banco Mundial y de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Su opinión profesional ha sido solicitada por los principales despachos de abogados del país y por multitud de compañías españolas, entre ellas algunas cotizadas en el IBEX 35, así como por empresas multinacionales, habiendo intervenido como experto en Economía Financiera y Contabilidad en numerosos procedimientos judiciales y arbitrales, tanto a nivel nacional como internacional. Actualmente dirige el curso de formación continua específica de la Universidad de Zaragoza "Geopolítica aplicada a la empresa".

Punto de mira
de la economía aragonesa



Aragón, una economía con rasmia

ALICIA IBARES
Delegada de Europa Press en Aragón

La Comunidad Autónoma de Aragón ha ido a buen ritmo por la senda económica en este primer trimestre. Las perspectivas son buenas, aunque con nubarrones en el cielo por los tiempos que corren. Consumida ya la cuarta parte de 2025, el presente año se ha iniciado con sobresaltos: La vuelta de Donald Trump, su ambición desmedida, la guerra arancelaria universal que ha emprendido, y las otras guerras que no cesan y que acaban con miles de vidas.

Las tensiones geopolíticas, que van a conducir al Rearme Europeo, están acarreando inseguridad, falta de certeza y pueden empañar las previsiones, lastrar inversiones y reducir el gasto en los hogares.

Preocupan los acontecimientos que están sucediendo en el contexto internacional, también en el panorama nacional, con un Gobierno que carece de cohesión interna y muchas incógnitas, entre ellas, la financiación del 'ReArm Europe', que en el caso de España, a la cola de la OTAN en inversión en Defensa, significará llegar al 2% del PIB, es decir, 22.500 millones de euros hasta 2029. El presidente del Gobierno de España, Pedro Sánchez, ha afirmado que no se va a recortar el gasto social. Pensamos que cuando menos, una buena parte será a costa de un aumento de la recaudación.

La presidenta de la Comisión Europea, Ursula Von der Leyen, ha planteado a los 27 movilizar 800.000 millones de euros: "Estamos en una era de rearme y Europa está preparada para aumentar masivamente su gasto en defensa, tanto para abordar la necesidad a largo plazo de asumir más responsabilidad por nuestra seguridad europea". Unos 150.000 millones en préstamos a los Estados miembros, tal vez con la emisión de deuda, aunque todavía no hay nada definido. Asimismo, se ha planteado que la inversión de los países de la eurozona no compute en el déficit.

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha desatado una gran borrasca, ha dado otra vuelta de tuerca a su política comercial, con el 'Día de la Liberación', en el que anunciaba unos aranceles del 20% para todos los productos procedentes de la Unión Europea, la mitad de lo que según cree, grava Bruselas a las mercancías estadounidenses. Son continuas las contradicciones del mandatario, un quita y pon frenético, descontrolado, un baile de la confusión. China contrataca imponiendo sus tarifas. Todos saldremos perdiendo.

Se impone como respuesta ante esta asfixia la unidad de la eurozona, la cooperación y la búsqueda de nuevos mercados Este nuevo mazazo dibuja un escenario complejo. Una frase del norteamericano Jhon Allen Paulos, que con frecuencia aparecía en redes sociales durante los peores tiempos del Covid-19, de cuya declaración como pandemia se han cumplido cinco años, asegura: "La incertidumbre es la única certeza que hay, y saber vivir con la inseguridad es la única seguridad".

Las exportaciones de España a EEUU suponen un 4,7%; las de Aragón (18.179 millones de euros en 2024); las de la comunidad autónoma, un 1,4% (235 millones), y pueden verse afectadas en bienes de equipo, el sector de la automoción y sus componentes; el vitivinícola, que es el más tiene que perder. Otros países europeos, como Alemania, Francia y Francia, se van a ver más perjudicados que nosotros. De todas maneras, todo resta.

La UE ha estimado que los nuevas cargas del 20% impuestas por Trum, añadidas a las del 25% del acero, el aluminio y los vehículos va a pasar factura al 70% de las exportaciones europeas.

En este primer trimestre, la economía en Aragón ha mostrado signos de afianzamiento, una tendencia positiva, con la garantía de inversiones millonarias. En 2025, el PIB pueda crecer un 2,4%, si bien acecha una desaceleración. Confiemos en la capacidad de adaptación, en el empuje y el tesón. La proyección de crecimiento del Gobierno de España mejora hasta un 2,6% anual.

Veníamos de un cuarto trimestre de 2024, en el que tanto la economía española como la aragonesa han reflejado un crecimiento del PIB hasta el 3,2%, superando el promedio de la UE en un 1,2%. Aragón acababa el año con un crecimiento de un 3,5 anual y el conjunto del país con un 3,4%. El comportamiento del consumo y la demanda interna, un 2,4% durante esos doce meses en Aragón, cinco décimas por encima del conjunto nacional, ha sido más que favorable. Además, todos los sectores productivos han mostrado una evolución buena.

La economía aragonesa y española han aguantado ese dinamismo en el primer trimestre, un poco más débil que en el anterior, sobre todo en industria y en comercio exterior. El crecimiento puede ser más comedido. La inflación se va moderando, los tipos de interés son más bajos y los datos de paro infunden esperanza.

El despertar de Aragón

Aragón vive un momento sin precedentes, nunca antes visto, plagado de oportunidades, con 44.000 millones en inversiones de diversa procedencia –norteamericanas, europeas y chinas--, incluso nacionales y del mismo territorio. De ellas, 37.000 pertenecen al sector de las tecnologías; también las hay de automoción, logística, renovables o agroindustria. Ojalá todas lleguen a buen puerto. Va a suponer unos 25.000 puestos de trabajo en los próximos años. No obstante, uno de los riesgos, estriba en la dependencia de inversiones extranjeras de grandes corporaciones.

Solo en los primeros meses de 2025 se han confirmado proyectos tecnológicos por encima de los 4.000 millones. Las inversiones se producen a ritmo de jota. Al término de febrero se alcanzaba la cifra de 36.000 millones tras el anuncio de un nuevo centro de datos de Microsoft. Pocas semanas más tarde, el Grupo Azora anunciaba su proyecto de centro de datos, con lo que la cantidad ha llegado a los 37.000 millones.

La agroalimentación, la automoción y la logística han venido siendo los sectores principales en Aragón y, ahora la tecnología se ha puesto en cabeza. Amazon Web Services (AWS) fue el primer gigante tecnológico en desembarcar, ya tiene operativos centros de datos en Villanueva de Gállego, El Burgo de Ebro y Huesca. Microsoft, Blackstone, Box2Bit, Grupo Azora, son solo algunas de las empresas que dispondrán de centros de datos .

La comunidad está sacando rendimiento de su posición estratégica, del viento, el sol, el agua y del suelo en abundancia y a buen precio, siendo la agilidad de los procesos administrativos otra de las ventajas, al igual que la estabilidad económica y la colaboración público-privada. Esta comunidad autónoma ha despertado, se ha unido al desarrollo imparable de los centros de datos y de la inteligencia artificial, de los que se han ido contando ya una docena.

Echando mano de audacia y también de cautela, que nunca sobra, ha apostado por la sostenbilidad y la innovación. Con altura de miras y una agenda estratégica clara está construyendo el futuro, jugando en la primera línea de los territorios tecnológicos con cartas excelentes.

Este desarrollo debe perdurar en el tiempo, estimular la competitividad y productividad de las empresas aragonesas, que las grandes inversiones tengan un impacto positivo también en la pymes. No consiste solo en atraer inversión, sino de conducir hacia el crecimiento, la innovación y la productividad.

Tecnología de las baterías

La gigafactoría de baterías de Stellantis y CAT va a reforzar el sector de la automoción, el 6% del PIB en Aragón. Estará operativa en marzo de 2028 y va a generar unos 3.000 empleos directos, sin contar los de la industria auxiliar. Así saldrá de la atonía en la que se encuentra inmerso el sector por la competitividad de los automóviles de China, la baja demanda y la falta de confianza de los consumidores en la movilidad eléctrica.

Significará colocar a Aragón en el eje de expansión de la movilidad eléctrica en Europa. Tampoco hay que olvidar que se ha adjudicado a Stellantis la plataforma de ensamblaje de vehículos eléctricos STLA Small, asegurándose la producción a partir de 2030.

Aragón, además de querer convertirse en el referente tecnológico del Sur de Europa, está empeñado en el Proyecto de Hub Logístico e Industrial de Defensa, en el que además del Gobierno autonómico y el Ayuntamiento de Zaragoza, va a colaborar el Ministerio de Margarita Robles. Persigue potenciar la industria de defensa en Aragón, aprovechando su tradición militar y las infraestructuras logísticas y tecnológicas.

Las grandes inversiones requieren de una planificación adecuada para aprovechar al máximo este viento que sopla a favor, hay que implementar proyectos para alentar el desarrollo económico y social y asegurar la cohesión territorial. Entre otras cosas, resulta esencial el refuerzo de las redes eléctricas, la formación apropiada para ajustar oferta y demanda laboral; la atracción de población y estimular la creación de vivienda.

Potencia energética

La comunidad aragonesa, la segunda con mayor aportación eólica, se encuentra en un muy buen lugar en cuanto a descarbonización energética. La energía eólica ocupó en 2024 un porcentaje de un 52,3% en el mix de generación, seguida de la solar fotovoltaica, con un 18,9%; la hidráulica, con un

17,40%; la cogeneneración, con un 5,8% y el ciclo combinado, con un 4,8%., según el informe de Red Eléctrica sobre el sistema eléctrico español y las renovales.

El parque de potencia instalada en Aragón ha crecido ese mismo año con 651 nuevos MW de eólica y solar fotovoltaica, un aumento 7,1% de la potencia instalada renovable respecto a 2023. Además, el 80% se basa en recursos naturales como el viento (46,2%), el sol (22,9%) o el agua (10,9%) para producir energía.

Se ha registrado durante 2024 una demanda eléctrica de 9.994 GWh, un incremento del 3% respecto al año anterior. Resulta crucial conducir la energía hasta los consumidores finales y, con el fin de disponer de nuevas instalaciones es necesaria la colaboración del Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico y de Red Eléctrica.

El pipeline de los centros de datos ha crecido hasta el mes de marzo de 2025, un 24% respecto a septiembre del año pasado, alcanzando una potencia de 1.877 MW IT proyectados para los próximos diez años La Inteligencia Artificial también está revolucionando el sector de las renovables, o energías verdes varias aplicaciones pueden implantarse en pro de la eficiencia y uso racional.

Hay voces que reclaman, un ordenamiento territorial en materia energética, sin instalaciones de centrales eólicas y fotovoltaicas que estén muy por encima de las necesidades de su población e industria, y advierten del peligro de un desarrollo industrial ajeno, todo lo contrario a una transición energética justa.

Desempleo y vacantes

La necesidad de mano de obra en todos los sectores es uno de los desafíos cruciales, existe un desajuste entre la oferta y la demanda. Se calcula que los puestos sin cubrir en Aragón llegan a 16.000. Los empresarios instan a buscar soluciones.

Por el contrario, Los datos del paro son esperanzadores. Ha bajado en 743 personas en marzo en Aragón en relación al mes anterior (-1,4%) hasta los 51.842 desempleados, la cifra más baja en un mes de marzo desde 2008. De esta forma, son ya dos meses consecutivos de descensos en el desempleo en la comunidad. En el último año el desempleo acumula un descenso de 2.194 parados, lo que supone un 4,1% menos.

El director de Política Económica del Gobierno de Aragón, Javier Martínez, ha resaltado la evolución de la construcción, cuyo descenso en el interanual desde marzo del año pasado ha sido superior al 11% o agricultura, que ha bajado prácticamente un 9%. En servicios e industria las caídas han sido algo más moderadas. “La construcción indica la evolución de los nuevos proyectos de inversión que se anunciaron y que están viniendo a nuestra comunidad”, ha expuesto.

En el conjunto nacional, el paro reflejaba una disminución del 0,51% respecto a febrero, hasta los 2.580.138 parados registrados, es decir, 13.311 menos que el mes precedente. En comparación con marzo de 2024, el número de parados disminuyó en marzo en 146.865 personas, lo que se tradujo en una caída del 5,39% en tasa anual.

Una formación adecuada a la oferta laboral y no dejar escapar el talento son claves para paliar el desempleo, las instituciones ha de contribuir a ello. El Gobierno de Aragón invertirá 10 millones de euros en levantar un nuevo edificio en el Distrito Aragonés de Tecnología (DAT) ‘Alierta’ de Zaragoza para impartir grados de formación profesional del ámbito tecnológico y digital.

Unos 14.000 alumno de FP estudian materias tecnológicas y relacionadas con este campo, como la robótica o la mecatrónica. También se han ampliado las plazas en carreras como ingeniería y matemáticas, y los alumnos en FP STEM.

La Encuesta de Competitividad para el primer semestre de CEOE Aragón e Ibercaja, ve como principal obstáculo no disponer de perfiles adecuados para su contratación, el aumento de costes laborales y la carga fiscal, que aminoran la capacidad de inversión al reducirse los márgenes empresariales.

También, los trámites burocráticas, el absentismo laboral, la reducción de la jornada. A ello, se suma el precio de la energía y de las materias primas.

Vivienda, el eterno problema

Aragón también se enfrenta al reto de disponer de un parque de viviendas, que sea capaz de acoger para las personas que van a venir a trabajar. El Ejecutivo autonómico está trabajando en el Plan ‘Más Vivienda’. Asimismo, habrá que planificar los servicios.

La compra de viviendas, con la bajada de tipos y por ende del Euribor, que siempre acarrea la subida de los precios, parece ahora una opción más interesante que la de recurrir al alquiler, un mercado que se ha ido deteriorando con políticas ineficaces e intervencionistas, rematadas por la Ley de Vivienda, que no ha logrado equilibrar los derechos de arrendadores y arrendatarios, que ha ido producido el efecto contrario al que se perseguía: la huida de pequeños propietarios y el alza de los precios.

Ha provocado más suspicacias entre los arrendadores, que siguen sin ver aparecer la seguridad jurídica, vital en todas las actividades económicas. Los precios de los arrendamientos han subido, motivados el lastre de impagos y okupaciones y el nuevo índice de referencia de arrendamientos de vivienda (IRAV).

La firma de hipotecas ha crecido un 41,3% en la región en el mes de enero, respecto a diciembre de 2024, y ha llegado a las 1.009 operaciones, datos del INE, aunque se ha ralentizado respecto a diciembre.

Giro de 360º y preocupación máxima

Resulta muy complicado comprender qué es lo que persigue Donal Trump con sus aranceles puestos a voleo.Lo que sí ha hecho es alterar la estabilidad comercial y las bolsas en el mundo. Este despropósito producirá una contracción en la demanda, aumento de costes y precios, pérdida de competitividad y un crecimiento menor. No favorecerá a la inversión empresarial, influirá en la balanza de pagos y tendrá otros efectos colaterales.

Aragón ha exportado en 2024 mercancías por valor de casi 17.000 millones de euros. De esa cifra, 235 millones corresponden a las exportaciones a Estados Unidos. Tenemos 750 empresas locales que venden productos y servicios a esta potencia mundial y para el 30% de ellas supone una parte importante de su negocio.

“Los nuevos mercados, el asesoramiento, los créditos por parte del Gobierno de Aragón van a ser medidas que se van a imponer”, ha aseverado el presidente del Gobierno de Aragón, Jorge Azcón. La preocupación “es máxima”. Las medidas arancelarias “van a tener un impacto no solamente en aquellos sectores que son exportadores a Estados Unidos, sino en la economía en general”.

La vicepresidenta y consejera de Economía del Gobierno aragonés, Mar Vaquero, ha reclamado “medidas concretas que sirvan para mitigar este nuevo ataque arancelario” y elaborar “una respuesta de unidad desde Europa ante este desafío”, así como la coordinación de todas las administraciones “, coherencia y una estrategia global para afrontar esta situación, que va a restar competitividad a los productos aragoneses.

El sector de la automoción “es estratégico” para Aragón, con el 30% del empleo industrial y el 35% de las exportaciones, con más de 300 empresas auxiliares y un impacto en el PIB del 27%, por lo que es «un pilar clave en la creación de empleo y en la generación de riqueza», ha recalcado. El sector vitivinícola recogió 11,5 millones de euros en exportaciones a Estados Unidos el año pasado.

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha anunciado un plan de protección frente a los aranceles de EEUU, que va a movilizar 14.100 millones para suavizar el impacto negativo.

Mientras, con la campaña de la Renta ya en marcha, iremos evaluando el impacto y la dimensión intervencionista. ¿Hasta qué punto va a sufrir nuestra economía?.

Visión empresarial



Visión empresarial



JESÚS MARCO LÓPEZ

CEO Marcotran Transportes Internacionales

Marcotran es una empresa de logística y transporte fundada en la década de 1970. Los principales servicios que ofrecemos son transporte, almacenamiento, distribución, aduanas, agencia y consultoría.

Contamos con alrededor de 1.600 empleados y una facturación anual en torno a 200 millones de euros.

¿Cuáles han sido las claves del éxito empresarial y las fortalezas de Marcotran a lo largo de su historia?

Sin duda, una de las claves ha sido contar con una visión clara y a largo plazo. Nunca nos hemos conformado: hemos apostado siempre por la innovación, por reinvertir en la compañía y por mantener el control sobre los procesos más críticos.

Nuestra flota propia y nuestro personal contratado directamente nos han permitido garantizar la calidad del servicio. A eso se suma la capacidad de adaptación a los cambios del mercado y una apuesta decidida por la sostenibilidad y la digitalización, adelantándonos a las exigencias actuales en la materia. Pero si hay algo que nos define es el compromiso con el cliente, la cercanía y la responsabilidad.

¿Cuáles han sido los principales retos que han tenido que superar en las diferentes etapas de la trayectoria de la empresa?

Hemos vivido varias etapas complejas. La internacionalización supuso un gran reto: entender nuevos mercados, nuevas normativas, culturas distintas. Otro momento clave fue la crisis económica de 2008 acompañada del incremento del combustible, que puso a prueba la solidez de muchas empresas del sector. En nuestro caso, supimos resistir y salir reforzados gracias a una gestión prudente y a la diversificación.

Más recientemente, los desafíos logísticos derivados del Covid-19 y la guerra en Ucrania también nos obligaron a ser más ágiles y resilientes que nunca. Y, por supuesto, nos enfrentamos a retos constantes como la escasez de conductores o las exigencias medioambientales y de sostenibilidad, que abordamos con anticipación y responsabilidad.

¿Cuáles fueron los principales apoyos con los que han contado desde el inicio del proyecto?

Desde el principio, contamos con el respaldo de un equipo



humano implicado, muchas veces formado por personas de la propia familia o del entorno cercano, lo que generó un fuerte sentido de pertenencia. También ha sido clave el apoyo de entidades financieras que confiaron en nuestro modelo de negocio, así como las relaciones duraderas con clientes y proveedores, construidas sobre la confianza y el cumplimiento.

Y, por supuesto, el territorio: nuestra ubicación estratégica en Aragón, en un eje logístico privilegiado, ha sido un factor diferencial. Las instituciones también han jugado un papel relevante en momentos clave, apostando por el desarrollo logístico de la región.

¿Cuáles han sido los mayores aprendizajes de la trayectoria empresarial de Marcotran? Destacad los éxitos y también los errores que han ayudado al crecimiento de la compañía.

Uno de los aprendizajes más valiosos es saber escuchar: al cliente, al equipo, al mercado y a todos los actores que actúan en la cadena de suministro. Otro aprendizaje puede ser que los errores bien gestionados se convierten en palancas de mejora. Por ejemplo, el Covid nos enseñó que la digitalización y la automatización de procesos nos permitiría continuar prestando nuestros servicios gestionándolos desde cualquier lugar sin menoscabo en la calidad.

Con el tiempo hemos aprendido a estar siempre alerta, no conformarnos, ir más allá y ser conscientes de que lo que funciona hoy puede no hacerlo mañana. Por eso, la innovación y la formación continua forman parte de nuestro ADN.

Éxitos destacados de Marcotran

Entre nuestros logros más destacados, podríamos mencionar:

- La consolidación de nuestra flota propia de más de 1.600 vehículos, operada por personal contratado directamente.
- La apertura de delegaciones internacionales y flujos extracomunitarios en países clave como Francia, Marruecos, Polonia, Italia, Rusia o Mexico, entre otros.





- La diversificación del negocio hacia el transporte multimodal, el almacenaje y la logística integral, con proyectos importantes como el impulso de la autopista ferroviaria Algeciras-Zaragoza.
- La implementación de soluciones tecnológicas propias para el control y trazabilidad de las mercancías.
- Haber sido reconocidos como empresa comprometida con la sostenibilidad y con la seguridad vial.
- Y, sobre todo, haber mantenido una cultura de empresa familiar, cercana y comprometida, sabiéndonos adaptar a un contexto de crecimiento exponencial.

¿Cuáles han sido los factores de transformación implementados que han resultado claves para la evolución de la empresa en los últimos años? En los últimos años, hemos apostado por una transformación, tanto operativa como cultural. La digitalización ha sido uno de los ejes clave: hemos desarrollado sistemas propios de gestión y trazabilidad en tiempo real, lo que nos permite ser más eficientes, transparentes y proactivos con nuestros clientes.

También hemos avanzado en sostenibilidad, incorporando vehículos propulsados por energías alternativas como el GNL o la electricidad, y optimizando rutas para reducir emisiones.

Además, la apuesta por la diversificación nos ha permitido completar nuestra oferta de transporte, ofreciendo alternativas reales de aminoración de emisiones. Opción muy valorada por nuestros clientes, organizaciones sostenibles y responsables que fijan sus objetivos en la materia.

¿Cómo está evolucionando el negocio ahora que en Aragón se están produciendo importantes anuncios de proyectos de inversión de grandes empresas?

Aragón vive un momento clave a nivel industrial y logístico, y Marcotran forma parte activa de ese desarrollo. La llegada de grandes inversiones, especialmente vinculadas al sector de la automoción y la tecnología, está generando nuevas oportunidades para el tejido empresarial de la región.

Nuestra ubicación nos sitúa en el centro de esa transformación, y ya estamos colaborando con algunas de las grandes compañías que se están implantando o expandiendo en la zona. Esta nueva etapa nos motiva a ser más ágiles, innovadores y competitivos. Por eso estamos reforzando nuestras capacidades, ampliando infraestructuras y explorando alianzas estratégicas que nos permitan responder con solvencia al aumento de la demanda.

Mirando al futuro, ¿Cómo imaginan el futuro de Marcotran? Nos imaginamos un futuro en el que Marcotran siga siendo un referente internacional en logística integral, pero también una empresa cada vez más tecnológica, sostenible y global. Queremos seguir creciendo de forma controlada, sin perder nuestra esencia ni la cercanía que nos caracteriza.

El futuro de Marcotran pasa por consolidar nuestra posición y seguir avanzando en el transporte intermodal. También queremos ser un actor activo en la transición ecológica del sector, apostando por soluciones logísticas más limpias, eficientes y adaptadas al cliente del mañana.

Y, por encima de todo, queremos seguir siendo un lugar en el que las personas encuentren estabilidad, desarrollo y orgullo de pertenencia. Porque al final, lo que mueve a Marcotran no son solo los camiones... son las personas.

Ibercaja Banco, S.A. (2085) NIF: A99319030. Domicilio social: Plaza Basilio Paraíso, 2. 50008 Zaragoza.

Ibercaja

www.ibercaja.es

Certificado PEFC
Este producto procede de bosques gestionados de forma sostenible y fuentes controladas
PEFC/14-38-00260
www.pefc.es