

NÚMERO 76 | JULIO 2022

Economía Aragonesa

PUBLICACIÓN CUATRIMESTRAL
DE IBERCAJA BANCO, S.A.



NÚMERO 76 | JULIO 2022

Economía Aragonesa

iberCaja 

EDITA

© Ibercaja Banco, S.A.

EQUIPO TÉCNICO

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

CONSEJO ASESOR

Presidente

Antonio Martínez Martínez,
director financiero de Ibercaja.

Vocales

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

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

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

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

Manuel Pérez Alconchel,
director gerente del Clúster TECNARA

Carlos Lapuerta Castillejo,
director gerente del Clúster ARAHEALTH

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

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

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

Alejandro Ibrahim Perera,
presidente del Clúster AERA.

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

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

Secretario

Enrique Barbero Lahoz,
director de Comunicación
y Relaciones Institucionales.

DIRECCIÓN DE COMUNICACIÓN Y RELACIONES INSTITUCIONALES

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

Internet

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

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

rrii@ibercaja.es

DISEÑO, MAQUETACIÓN E IMPRESIÓN

Imprenta Arilla, S.L.

TIPOGRAFÍA

Este boletín ha sido confeccionado
en Garamond y Futura

PAPEL

cubierta: Cartulina Invercote mate de 260 g

interior: Papel Creator Silk de 115 g

ISSN: 1576-7736

DEPÓSITO LEGAL: Z-3.113-97

FOTO DE CUBIERTA:

Patío de la Infanta.

Sede Central de Ibercaja, Zaragoza

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

Sumario

> Editorial 7

COYUNTURA ECONÓMICA 13

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

ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 93

> El conflicto en el marco de las relaciones empresariales.
 Una propuesta para la identificación de los factores involucrados en el mismo 95
 JAVIER HIDALGO, PEDRO LARENA, JUAN MATEO, ÁLVARO RENGIFO,
 ALFREDO SANFELIZ, ENRIQUE BACA

> La inversión extranjera directa (IED), un factor clave
 en el desarrollo económico de Aragón 109
 RAFAEL LLOPIS, KATHARINA MORMANN, PILAR LORENTE

> Los ciclos en el mercado inmobiliario de Aragón.
 Paralelismos y aspectos diferenciales 121
 LUIS ALBERTO FABRA GARCÉS

PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA ARAGONESA 137

> EVA PÉREZ SORRIBES
 Directora de contenidos de Radio Zaragoza (Cadena SER)

VISIÓN EMPRESARIAL 145

> ANTONIO RÉBOLA MORENO
 Consejero Delegado del Grupo Rebola

SEPARADOR

> TU DINERO CON CORAZÓN

Editorial

El segundo trimestre del año 2022 ha venido marcado por las pronunciadas tensiones inflacionistas provocadas por el aumento de costes de las materias primas -energéticas, industriales y alimentarias- que han afectado a las cadenas de producción y al consumo, amenazando el crecimiento económico mundial y provocando nuevas subidas en los tipos de interés.

La economía americana ha continuado creciendo a pesar de los desequilibrios acumulados que suponen riesgos a medio plazo. Mientras, en la Zona Euro, la cercanía de la guerra de Ucrania ha provocado un menor dinamismo económico causado por la creciente incertidumbre. Por su parte, en China se han mantenido las restricciones por coronavirus, provocando una caída del consumo y de la producción.

El "trending topic" del momento sigue siendo el precio de las materias primas energéticas, que continúa en niveles muy elevados en perspectiva histórica y sujeto a una gran incertidumbre, siendo su moderación necesaria para que se reduzcan las presiones inflacionistas mundiales.

En la Zona Euro, en el primer semestre del año, la mayor presión en el alza de los precios procede de la energía, de los alimentos y, en menor medida, del resto de productos y servicios. Por su parte, en Estados Unidos, los precios también han seguido disparados, aunque la desaceleración en los bienes no energéticos puede indicar un menor desajuste entre la oferta y la demanda que en los trimestres anteriores.

Ante esta situación de persistencia de un crecimiento elevado de los precios, los bancos centrales han incrementa-

do su beligerancia contra la inflación, sobre todo en el caso de la Reserva Federal, que subió el tipo de referencia 150 puntos básicos en poco más de 3 meses.

En este contexto, cabe destacar que después de haber permanecido durante años en niveles muy reducidos, los tipos de interés a largo plazo han subido de forma considerable. Este incremento de los tipos de interés, unido al factor de incertidumbre persistente, ha provocado fuertes caídas en las Bolsas en un entorno negativo para los activos de riesgo.

En el apartado de coyuntura económica internacional, la caída del PIB de Estados Unidos en el primer trimestre, del -1,6% tras crecer un 6,9% en el trimestre anterior, se basa en la aportación negativa de la demanda externa al agravarse el desequilibrio exterior. Sin embargo, el consumo privado en el país norteamericano ha seguido creciendo y se ha acelerado la inversión. Así, las ventas minoristas permanecen por encima de su tendencia histórica, si bien, se ven amenazadas por la inflación y la moderación del ahorro acumulado durante la pandemia.

La economía de China, por otra parte, creció en el primer trimestre un 1,3%, un dato positivo considerando que la mayor incidencia de la pandemia en el país asiático provocó restricciones y un deterioro de la actividad que se ha prolongado desde marzo hasta buena parte de mayo.

En la Zona Euro, el PIB ha crecido en el primer trimestre un 0,6% a pesar de la peor situación relativa de tres de sus mayores economías: Italia, Alemania y España. Es destacable que el buen

comportamiento de la inversión está compensando la incompleta recuperación del consumo y, desde un punto de vista sectorial, conviene subrayar la expansión de la construcción, los servicios inmobiliarios y la información y comunicaciones. Además, la recuperación del mercado laboral ha sido intensa en la Zona Euro, donde la tasa de paro ha sido notablemente inferior a la previa a la pandemia.

En el panorama económico nacional, la inflación se ha convertido en la principal amenaza para el crecimiento económico en el primer semestre, con un IPC que ha acelerado en junio hasta el 10,2% interanual, por causa de la subida de los precios energéticos, seguida de los alimentos y, en menor medida, de la hostelería. Aunque se ha frenado el incremento del precio de la electricidad, el de la gasolina sigue siendo elevado y adquiere especial relevancia la inflación de los alimentos, que afecta en mayor medida a los hogares de menores rentas.

La recaída del consumo privado también ha contribuido a frenar la recuperación en el primer trimestre del año, a pesar del buen comportamiento de la inversión y de la aportación positiva de la demanda externa.

Por sectores, el comportamiento ha sido muy divergente, manteniéndose la recuperación de las actividades de comercio, transporte, hostelería y entretenimiento, frente a las caídas en servicios profesionales y administrativos, industria y agricultura.

En lo relativo a la situación de los hogares, la recuperación de los salarios ha sido mayor que la de la renta disponible y el consumo. Estos factores, sumados a la moderación del ahorro y al aumento de la inversión, han provocado que la capacidad de financiación de los hogares haya descendido a niveles negativos, por primera vez desde 2018.

Sin embargo, en el sector empresarial, aunque la recuperación del excedente bruto de explotación y de la inversión

no se ha completado, la capacidad de financiación alcanza niveles máximos desde 2013.

En términos de actividad empresarial, las ventas minoristas se recuperaron tras los negativos datos mensuales de marzo, pero siguen por debajo de los niveles previos a la pandemia. Especialmente significativa es la caída del volumen de ventas de alimentación, relacionada con la subida del precio de los alimentos.

Por sectores, en España la cifra de negocios del sector servicios ha crecido con fuerza en el comercio mayorista y minorista y en transporte y almacenamiento, así como en hostelería y restauración, que ya superan la facturación de 2019. El turismo también ha continuado recuperándose en los primeros meses de 2022 si atendemos a las pernoctaciones hoteleras, mientras que la evolución de la industria continúa siendo desigual.

Mención especial merece el sector inmobiliario que ha presentado nuevos máximos de compraventas, hipotecas y viviendas iniciadas en los primeros meses de 2022. De hecho, los precios de la vivienda se han acelerado y parecen revelar que sigue habiendo escasez de oferta.

Por otra parte, el mercado laboral ha seguido mostrando un comportamiento positivo a pesar de la incertidumbre y los problemas derivados de la inflación. Así, las afiliaciones a la Seguridad Social crecieron de forma notable en el segundo semestre de 2022 hasta superar los 20 millones de personas en términos desestacionalizados.

En el ámbito de la coyuntura regional, según la AIREF, la economía de Aragón era la que estaba más cerca de recuperar el PIB promedio de 2019 en el primer trimestre de 2022, con un -0,6%. Por su parte, el IAEST anunciaba que el PIB aragonés creció un 0,6% en el primer trimestre de 2022, superando el de España (del 0,2%) e igualándose con el de la Zona Euro.

Por el lado de la demanda, destaca la recuperación de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones, siendo lo más negativo la recaída del consumo privado y el estancamiento de la inversión en construcción.

En términos de comercio exterior, se aprecia una reactivación de las exportaciones en el primer cuatrimestre del año, con un crecimiento interanual del 3,4%, tras el deterioro del segundo semestre de 2021. Así, las exportaciones han superado en un 18% a las importaciones, que también aumentaron un 12,6%. La automoción y el sector alimentario han sido las industrias más superavitarias a pesar de la caída de sus exportaciones. Por regiones, destaca el dinamismo exportador a Iberoamérica, Europa y África, mientras que se desploman las ventas a China.

En el análisis de la evolución sectorial en Aragón, el valor añadido agropecuario y del sector servicios superaba en el primer trimestre del año el volumen del mismo periodo de 2019, mientras se reducía la distancia en la industria manufacturera, margen que sigue siendo todavía muy amplio en el sector de la construcción. Por su parte, la recuperación del turismo aragonés fue más rápida que en el conjunto de España por la menor dependencia del visitante extranjero, pero desde julio de 2021 no se aprecian avances significativos y sí una notable volatilidad en las cifras de pernoctaciones.

En términos de producción industrial en Aragón, en los primeros meses de 2022, la situación de la industria parece haber mejorado tras el comportamiento negativo de buena parte de 2021, cuando sufrieron sobre todo el sector textil, de maquinaria y equipo y material de transporte.

Asimismo, el dinamismo y la expansión del sector inmobiliario aragonés ha continuado durante los últimos meses, tal y como manifiesta el dato de compraventa de viviendas que se encuentra en máximos desde 2008,

creciendo un 13,5% interanual entre enero y mayo de 2022.

Este impulso también se refleja en la aceleración de los precios de la vivienda en Aragón, produciéndose una mayor divergencia entre los de vivienda nueva y los de segunda mano que en el conjunto de España. Y el número de visados de obra nueva volvió a crecer en los primeros meses de 2022.

En el mercado laboral, los datos de ocupación han seguido evolucionando de forma menos positiva que en el conjunto de España, aunque es destacable que la tasa de paro (en el 10,1%) es la segunda más baja por comunidades autónomas. Por su parte, las afiliaciones a la Seguridad Social ya superan las previas a la pandemia, pero sin alcanzar los máximos de 2008 y con un ritmo de aumento inferior al nacional.

La inflación, con un crecimiento del 8,9% interanual entre enero y mayo, también supone un problema para la economía aragonesa, que sufre una aceleración de los precios más intensa que en el conjunto de España (ocho décimas superior), destacando especialmente en vivienda, transporte y alimentación.

Después del apartado de coyuntura económica, en esta 76ª edición de la revista Economía Aragonesa, los tres artículos monográficos versan sobre el conflicto en el marco de las relaciones empresariales, la identificación de los factores clave para la atracción de la Inversión Extranjera Directa (IED) en Aragón y sobre los ciclos en el mercado inmobiliario de Aragón con los diversos paralelismos y aspectos diferenciales con el periodo de la burbuja inmobiliaria de comienzos de este siglo.

Javier Hidalgo, Pedro Larena, Juan Mateo, Álvaro Rengifo y Alfredo Sanfeliz, miembros de Gestión del Acuerdo Siglo XXI, junto a Enrique Baca, catedrático de Psiquiatría, reflejan en el primer monográfico los resultados de la investigación realizada durante dieciséis meses sobre los factores más

relevantes para comprender y resolver conflictos en el marco de las relaciones empresariales. El objetivo del estudio es construir un modelo comprensivo para abordar situaciones en las que se producen confrontaciones de intereses.

En el segundo monográfico, bajo el título “La inversión extranjera directa (IED), un factor clave en el desarrollo económico de Aragón” los siguientes autores: Rafael Llopis, director adjunto del departamento de inversión extranjera en Aragón Exterior; Katharina Mormann, responsable de comunicación en Aragón Exterior y Pilar Lorente; directora del departamento de inversión extranjera en Aragón Exterior, analizan los criterios que influyen en las decisiones de ubicación de los inversores, el posicionamiento de Aragón para captar proyectos estratégicos, las oportunidades y amenazas y la articulación de la inversión extranjera.

Finalmente, en el tercer monográfico, el director de la Cátedra en Mercado Inmobiliario de la Universidad de Zaragoza, Luis Alberto Fabra Garcés, repasa los ciclos en el mercado inmobiliario de Aragón y explica la rápida recuperación alcanzada tras la crisis sanitaria, que se refleja en un aumento de los niveles de actividad a niveles máximos de los últimos catorce años. Se ha realizado una comparación con el periodo de la “burbuja inmobiliaria” que ha resultado en la creación de un análisis detallado sobre los principales factores de riesgo.

En la sección “Punto de mira de la economía aragonesa”, la directora de contenidos de Radio Zaragoza (Cadena Ser), Eva Pérez Sorribes, reflexiona sobre las consecuencias que la guerra ha generado en el retraso de una “ardua” recuperación económica tras la pandemia. La periodista expresa, además, de manera metafórica los “tres jinetes del Apocalipsis” que impiden esta recuperación: la inflación, con un “ascenso de precios que suben en vertical y con más pendiente que

el Aneto”; la falta de energía; y la escasez. Estos factores, según Pérez Sorribes, dificultan el avance de Aragón, a pesar de tratarse de una tierra que atrae cada vez más a importantes empresas, además de ser la comunidad española con mayor proporción de generación renovable en su mix energético.

En la sección “Visión Empresarial”, Antonio Rébola Moreno, consejero delegado del Grupo Rebola (Panishop), traslada su vivencia como empresario desde los inicios de la compañía en los que “Ibercaja supuso el principal apoyo hasta el consejo de quienes llevan más de 30 años en el sector”. El empresario destaca como un factor indispensable el constante aprendizaje e innovación, la digitalización y la búsqueda del inmejorable trato al cliente. En cuanto a las condiciones económicas idóneas que considera que favorecerían al crecimiento empresarial de Aragón, Rébola hace hincapié en el apoyo institucional para una formación dual, así como en el fin de la escalada de precios.

Por último, el Separador de este número está dedicado a “Tu dinero con corazón”, iniciativa de Ibercaja que tiene como objetivo dar a conocer a los partícipes del fondo de inversión y el plan de pensiones Sostenible y Solidario los proyectos que apoyan, a través de parte de la comisión de gestión de estos productos, así como a potenciales clientes y a la sociedad en general la alternativa diferencial que constituyen estos vehículos de inversión. Recientemente, este fondo de Inversión y el plan de pensiones han distribuido 810.000 euros en donaciones entre nueve proyectos sociales.

Estos productos están diseñados para personas que, con sus ahorros e inversiones, desean contribuir a generar un impacto positivo en la sociedad por el mayor retorno social y medioambiental y el apoyo de iniciativas y proyectos solidarios del fondo de inversión y el plan de pensiones.

En memoria de Francisco Bono, fundador y primer director de la revista Economía Aragonesa.

La trascendencia de la evolución de la economía aragonesa desde la época de la transición democrática no se entiende sin la figura de Francisco Bono Ríos, economista y subdirector de Ibercaja, entidad que siempre consideró su casa, incluso después de su jubilación.

Francisco Bono, Paco, nos dejó en el 6 de junio de forma serena, reflejo de su gran espíritu de cordialidad y de diálogo que tanto ha aportado a la historia de Aragón en las últimas décadas. Persona tranquila, buscador de consensos, facilitador de acuerdos, Paco contaba con una capacidad inigualable para identificar las oportunidades de progreso y de crecimiento de Aragón, con quien siempre ha mantenido un férreo compromiso y una inigualable vocación de servicio público.

Su gran sentido del deber le llevó a desempeñar diferentes cargos de responsabilidad tanto dentro de la Entidad financiera como en la Administración Pública y en ellos siempre priorizaba su profundo sentimiento de arraigo aragonés.

De hecho, su historia de amor por Aragón, la auténtica pasión que sentía por esta tierra, le llevó a recorrerla sin límites, a conocer todos sus rincones, a ejercer de embajador de sus valores

diferenciales -gastronómicos, paisajísticos y patrimoniales-, siempre con la sana inquietud de ayudar y participar en todas sus iniciativas. Su etapa como presidente de Aramón propició un clima de diálogo y de prosperidad para las estaciones de esquí y los valles pirenaicos muy apreciada por el tejido social y empresarial en estas zonas.

Quienes tuvimos la suerte de compartir sus análisis y reflexiones sobre coyuntura económica, hemos sido testigos de sus profundos conocimientos académicos y de una capacidad de divulgación incomparable, siempre desde la perspectiva didáctica con la que ha instruido a miles de discípulos, convirtiéndose así en maestro admirado por muchas generaciones. No en vano, en Ibercaja ha transmitido un gran legado entre los máximos representantes de la Entidad.

Su recuerdo nos deja una huella imborrable, no sólo de sabiduría económica, sino también de grandes aprendizajes inmateriales, de los que solo pueden transmitir quienes se han ganado la admiración y el respeto de sus compañeros y colegas. Su legado queda marcado por su talante siempre conciliador, por su pasión por la vida y su amor incondicional a su familia: a su esposa, Ana Carmen, a sus hijas María e Isabel, y a sus nietos, Martí, Mireia, Laia y Lorién.

Descansa en paz, querido Paco.



Coyuntura económica

Entorno económico actual
Internacional
Nacional
Economía aragonesa

Comentario

El elevado crecimiento de los precios supone una amenaza para el ciclo

Las tensiones inflacionistas están siendo muy intensas y protagonizan la coyuntura económica internacional. Las materias primas - sobre todo energéticas pero también industriales y alimentarias - han alcanzado precios muy elevados, por lo que afectan a las cadenas de producción y consumo y ponen en riesgo el crecimiento económico mundial. La continuidad de la guerra de Ucrania y las dificultades para encontrar fuentes alternativas de suministro a corto plazo provocan que la incertidumbre sobre su

evolución en los próximos meses sea muy elevada. Una de las principales consecuencias de las presiones sobre los precios está siendo la subida de los tipos de interés. A corto plazo, ligados a la actuación de los bancos centrales. A largo plazo, porque las expectativas de inflación, sin haberse disparado, descuentan un ciclo de mayores incrementos de precios. Las presiones deflacionistas que se vivieron en Europa desde la crisis financiera de 2009 parecen haber llegado a su fin, lo que justifica unos tipos de interés nominales más elevados.

En lo que respecta a los datos de actividad, el crecimiento de EE.UU.

El shock inflacionista sigue acaparando la atención. Amenaza el crecimiento económico y ha provocado nuevas subidas en los tipos de interés.

Precio del gas en euros por MWh



FUENTE: Datastream y elaboración propia

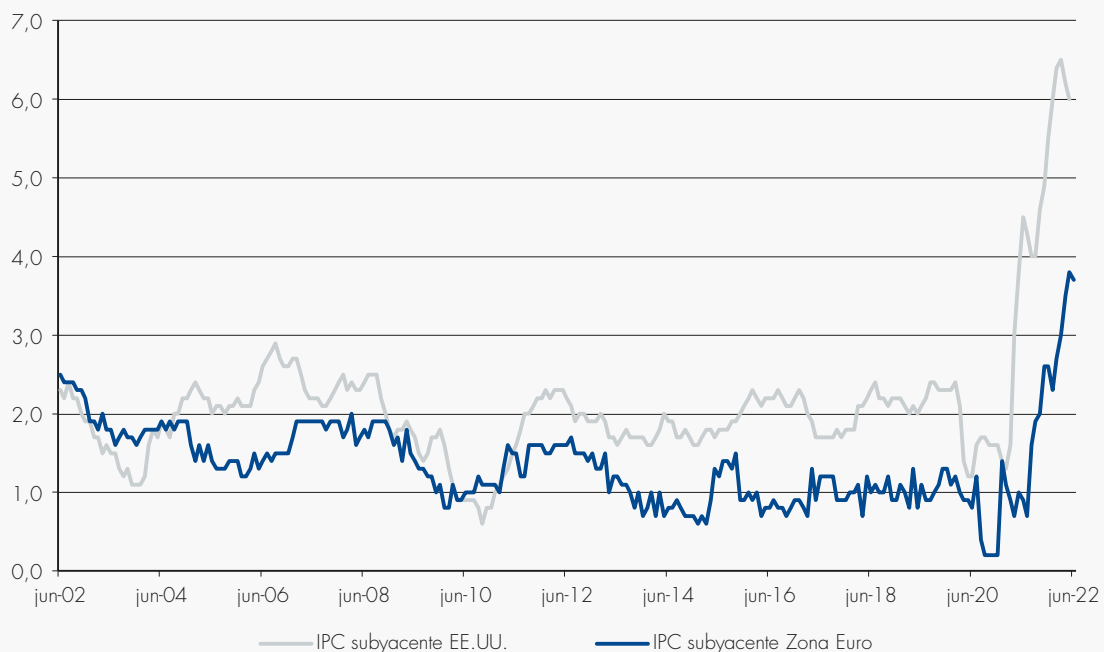
Continúa el crecimiento en EE.UU. a pesar de que se siguen acumulando desequilibrios que suponen riesgos a medio plazo. La Zona Euro acusa la cercanía de la guerra de Ucrania.

Los precios de las materias primas energéticas continúan en niveles muy elevados y sujetos a una elevada incertidumbre. Su moderación es necesaria para que se reduzcan las presiones inflacionistas mundiales.

siguió siendo notable en los primeros meses del año, más allá de la caída del PIB en el primer trimestre (-1,6% trimestral anualizado) derivada de la aportación negativa de la demanda externa (-3,9 puntos porcentuales). Esto nos recuerda que, a pesar de la inercia positiva y de los máximos históricos registrados en la producción industrial y las ventas minoristas, existen desequilibrios que suponen importantes riesgos a medio plazo: el saldo negativo de la balanza por cuenta corriente y el desajuste de las cuentas públicas. En la Zona Euro es menor el dinamismo económico y mayor la incertidumbre, ya que la repercusión de la guerra de Ucrania es más directa. Por otra parte, la economía China se vio perjudicada por las restricciones ante los nuevos casos de coronavirus y presentó caídas del consumo y la producción en los meses de abril y mayo que se espera sean temporales.

La tensión en los mercados del petróleo se vio incrementada por la limitación de las importaciones de crudo ruso por parte de la Unión Europea y a pesar de que la OPEP acordó elevar su ritmo de aumento de la producción. El precio del barril de Brent promedió 112 dólares en el segundo trimestre tras los 98 del primero y los 71 del año 2021. Los precios del gas, sin alcanzar los máximos de 250€ por MWh en Europa que se registraron al inicio de la guerra de Ucrania, aumentaron en junio hasta 145€ por MWh por los cortes parciales de suministro desde Rusia a la Unión Europea, y siguen sujetos a una elevada volatilidad e incertidumbre. Los precios de otras materias primas, como las industriales, se han moderado desde los máximos de marzo ante las peores perspectivas para la demanda. Este podría ser el primer indicador de un cambio de tendencia

Valoración anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

en la inflación, pero sería necesario que se moderasen los precios de las materias primas energéticas para que la contención de los precios se generalice.

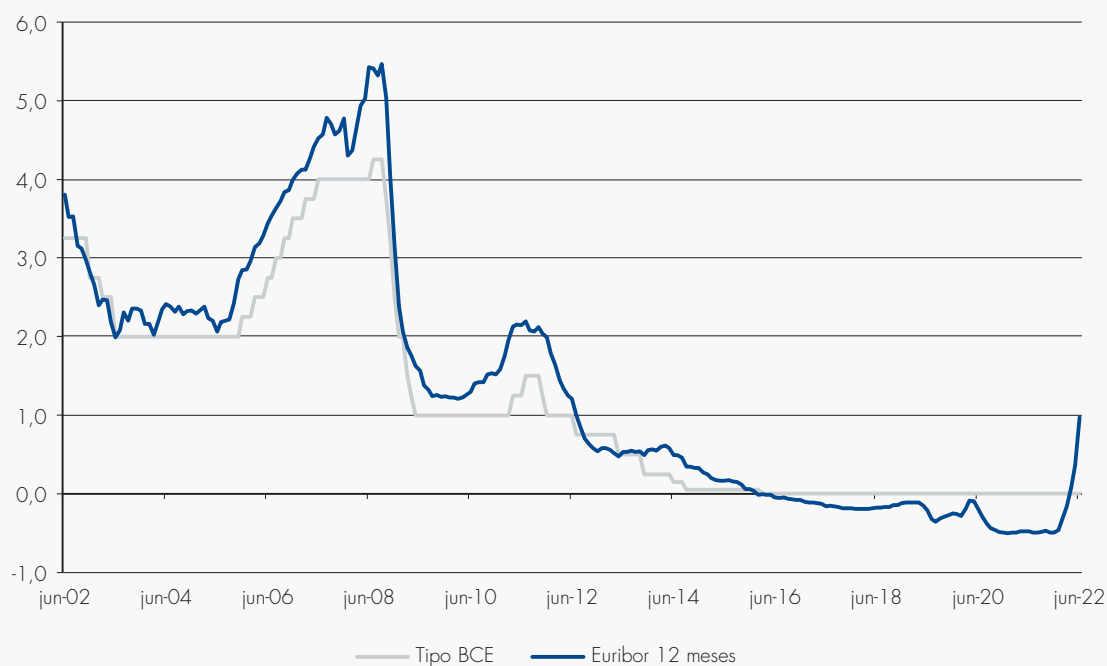
El IPC de la Zona Euro volvió a crecer más de lo previsto y a marcar un nuevo máximo en junio, al alcanzar el 8,6% interanual (desde el 8,1%) según el dato preliminar. Volvieron a acelerarse los precios de la energía (41,9% desde 39,1%, aunque sin alcanzar el máximo de marzo del 44,3%) y de los alimentos (8,9% desde 7,5%), con los no elaborados aumentando un 11,1% (9,0% en abril) y los elaborados, con bebidas y tabaco, un 8,2% (7,0% en abril). La tasa subyacente se moderó una décima para situarse en el 3,7%, gracias a la contención de la misma cuantía de los precios de los servicios (3,4%), cuando los de los bienes no energéticos se aceleraron una décima, hasta el 4,3%.

En EE.UU., el IPC crecía en mayo un 8,6% interanual, por encima del 8,3% de abril y del máximo anterior, que era el 8,5% de marzo. La tasa subyacente se moderó dos décimas, hasta el 6,0% (cuatro décimas por debajo del máximo de marzo). El crecimiento mensual fue del 1,0% para el IPC y el 0,6% para la tasa subyacente. Los datos anualizados de los últimos meses no apuntan a una rápida desaceleración de los precios en EE.UU. La aceleración del IPC en mayo fue debida a los precios de la energía (34,4%), los alimentos (10,1%) y los servicios (5,7%), mientras que se frenaron los precios de los bienes (8,5%, el máximo fue el 12,3% de febrero), lo que parece mostrar cierta relajación de las tensiones entre la oferta y la demanda vividas en la salida de la pandemia. El componente de precios de los alquileres se aceleró hasta el 5,5% interanual y será difícil que se modere mientras no asistamos a una contención de los precios de la vivienda.

Los precios de la Zona Euro se aceleraron en el primer semestre del año. La mayor presión proviene de la energía, pero también se han acelerado los alimentos y, en menor medida, los datos subyacentes.

Los precios siguen disparados en EE.UU., si bien, la desaceleración en los bienes no energéticos parece indicar un menor desajuste entre la oferta y la demanda que en los trimestres anteriores.

Tipos de interés a corto plazo



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La persistencia del elevado crecimiento de los precios ha llevado a los bancos centrales a incrementar su beligerancia contra la inflación, sobre todo en el caso de la FED, que subió el tipo de referencia 150 p.b. en poco más de 3 meses.

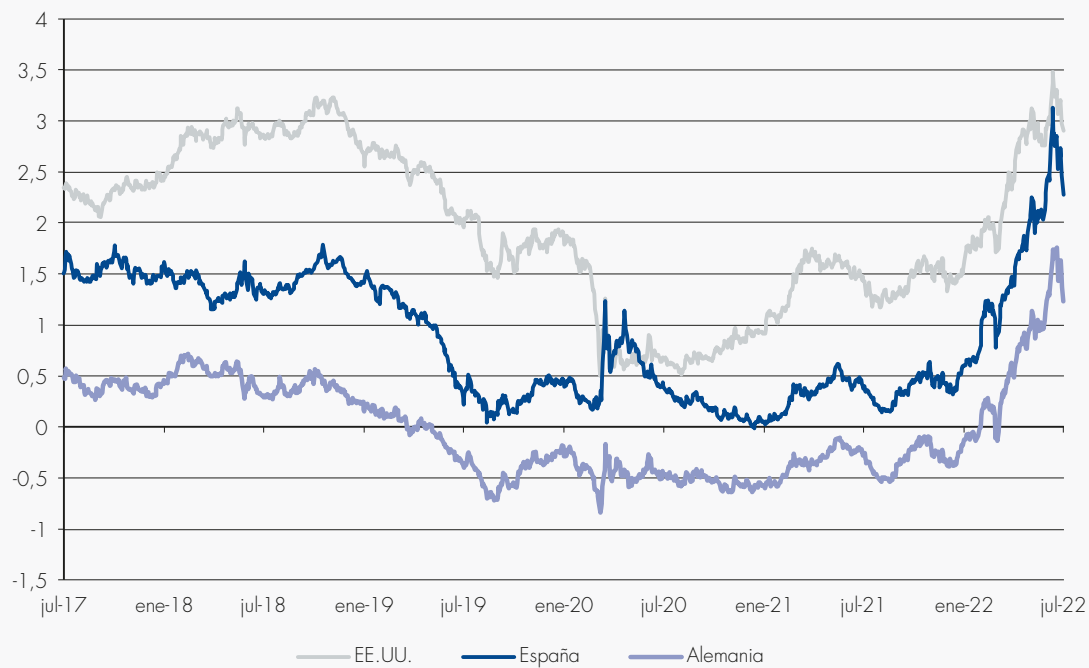
Los tipos de interés a largo plazo han subido de forma considerable después de permanecer durante años en niveles muy reducidos. En un entorno negativo para los activos de riesgo, las bolsas han sufrido fuertes caídas por la incertidumbre y la subida de los tipos de interés.

Después de considerar la inflación como algo transitorio por los desajustes entre oferta y demanda al reactivarse la economía tras la pandemia, la Reserva Federal ha reaccionado con un rápido e intenso tensionamiento monetario. Después de las subidas de 25 p.b. en marzo y 50 p.b. en mayo, en junio incrementó el tipo de intervención en 75 p.b. (un movimiento de cuantía no vista desde 1994) hasta el rango 1,5-1,75%. La subida vino acompañada de una rebaja de las perspectivas de crecimiento y de una subida de las de inflación y de la senda esperada para los tipos de interés (han elevado sus expectativas para el tipo de intervención en 150 p.b. en apenas tres meses, hasta el rango 3,25-3,5% al final de 2022, en 2023 sólo subiría medio punto más). Por su parte, el Banco Central Europeo anunció en su Consejo de Gobierno de junio el fin de las compras netas de activos financieros a partir del 1 de julio. Además, espera subir los tipos de intervención en 25 p.b. en julio y volver a incrementarlos en septiembre. La subida de septiembre podría ser incluso de 50 p.b. si persisten o empeoran las perspectivas de precios. Los movimientos de tipos posteriores dependerán de la coyuntura económica. El deterioro de la situación se vio reflejado en una revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento. Posteriormente, ante el aumento de las primas de riesgo se anunció en una reunión extraordinaria que se está preparando una herramienta antifracturación para evitar una incorrecta transmisión de

la política monetaria por la amplitud de los diferenciales, además de la posibilidad de utilizar la reinversión de los vencimientos de deuda pública comprada en el programa pandémico PEPP en la misma dirección. El Euribor 12 meses, muy ligado a los tipos de intervención del BCE, llegó a superar en junio el 1,10% después de empezar el año en el -0,5%.

La subida de los tipos de interés a largo plazo fue muy intensa en el primer semestre. La rentabilidad del soberano a diez años de EE.UU., que había terminado 2021 en el 1,5% llegó a acercarse al 3,5% a mediados de junio. En el caso del bono alemán, el tipo a diez años pasó de tasas negativas hasta un máximo del 1,75% y, en el del español para el mismo plazo, fue del 0,6% al 3,1% en un contexto de aumento de la prima de riesgo (pasó del entorno de los 70 p.b. a acercarse a los 140 p.b., mientras que el diferencial de la deuda italiana fue de los 130 p.b. hasta un máximo de 240 p.b. En los mercados de renta fija privada también se advierte el incremento de la aversión al riesgo, la referencia itraxx para los bonos europeos a 5 años subió de 50 p.b. hasta 110 p.b., y para los bonos de alto riesgo (itraxx crossover) de 240 p.b. a 570 p.b.). Las bolsas sufrieron el entorno de elevada incertidumbre y subida de los tipos de interés. En el primer semestre de 2022, el S&P 500 de Estados Unidos cayó un -20,6% y el tecnológico Nasdaq un -29,5%. La renta variable también bajó en Europa: el Stoxx 600 un -16,5% y el Ibex un -7,1%.

Tipos de interés a diez años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Coyuntura internacional

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2020				2021				2022
	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	
Crecimiento del PIB									
EE.UU.	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9	5,5	3,5	
Zona Euro	-14,7	-3,9	-4,2	-0,9	14,7	4,0	4,7	5,4	
España	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3	
Japón	-10,1	-5,3	-0,8	-1,7	7,4	1,2	0,4	0,7	
China	3,1	4,8	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	
Brasil	-10,7	-3,7	-1,0	2,6	12,2	4,1	1,6	1,5	
Principales indicadores	2020				2021				2022
	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	
EE.UU.									
Producción industrial	-15,7	-5,7	-2,5	-0,6	10,9	5,9	4,5	4,9	
Tasa de paro	13,0	8,8	6,8	6,2	5,9	5,1	4,2	3,8	
Precios consumo	0,4	1,2	1,2	1,9	4,9	5,3	6,7	8,0	
Zona Euro									
Producción industrial	-19,5	-6,2	-0,4	4,9	24,4	6,0	0,2	-0,1	
Tasa de paro	7,7	8,5	8,3	8,2	8,1	7,5	7,1	6,8	
Precios consumo	0,2	0,0	-0,3	1,0	1,8	2,9	4,7	6,1	
España									
Producción industrial	-24,3	-5,5	-2,4	3,1	28,5	1,9	1,6	1,6	
Tasa de paro	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	
Precios consumo	-0,7	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,9	7,7	
Japón									
Producción industrial	-2,3	-12,8	-3,2	-1,3	20,0	6,0	1,0	-0,6	
Tasa de paro	2,7	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	
Precios consumo	0,1	0,0	-0,9	-0,5	-0,7	-0,2	0,5	0,9	
China									
Producción industrial	4,4	5,8	7,1	24,6	9,0	4,9	3,9	6,3	
Ventas minoristas	-4,0	0,9	4,6	34,0	14,1	5,1	3,5	1,6	
Precios consumo	2,7	2,3	0,1	0,0	1,1	0,8	1,8	1,1	
Brasil									
Producción industrial	-19,1	-0,5	3,4	5,1	22,7	-1,4	-5,6	-4,3	
Tasa de paro	13,6	14,9	14,2	14,9	14,2	12,6	11,2	11,1	
Precios consumo	2,3	3,2	5,1	6,2	8,6	10,4	10,7	11,0	
Datos de mercados financieros									
Tipos de interés internacionales									
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Bono EEUU 10 años	0,59	0,67	0,76	0,96	1,72	1,43	1,53	1,70	
Bono alemán 10 años	-0,44	-0,47	-0,51	-0,58	-0,37	-0,25	-0,19	-0,12	
Tipos de cambio									
\$/Euro	1,080	1,124	1,179	1,228	1,180	1,186	1,159	1,134	
 Mercados bursátiles									
Standard&Poor s	2489	3130	3409	3727	4078	4352	4346	4701	
Stock-600	309	365	366	401	432	458	456	494	
Nikkei	17820	22306	23312	27159	30089	28598	27822	29332	
Ibex 35	6582	7404	6838	8092	8578	8946	8927	8791	

Coyuntura internacional

El PIB de Estados Unidos cayó en el primer trimestre de 2022 un -1,6% en términos trimestrales anualizados tras crecer un 6,9% el trimestre anterior. La caída provino de la aportación negativa de la demanda externa (-3,9 puntos porcentuales) y, en menor medida, de los inventarios (-0,1 %). También disminuyó el consumo público (-2,9% tta.). En el lado positivo hay que señalar que el consumo privado siguió creciendo a un ritmo razonable (1,8% tta.) y que se aceleró la inversión hasta el 7,4% tta. Dentro de la misma destacó la expansión de la dedicada a bienes de equipo (14,1% tta.) y propiedad intelectual (11,2%) frente al aumento más modesto de la construcción residencial (0,4%) y la nueva caída de la inversión en infraestructuras (-0,9%). La aportación negativa de la demanda externa se debe al fuerte crecimiento de las importaciones (18,9% tta.) y a la caída de las exportaciones (-4,8%). Se agrava así el profundo desequilibrio de la balanza comercial (la diferencia entre las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios supone un -7,8% del PIB) y la sobrevaloración del dólar, que parece insostenible a largo plazo.

Las ventas minoristas cayeron un -0,3% en términos nominales en el mes de mayo. A pesar de ello, seguían muy por encima de su tendencia histórica al superar en un 27,9% las de febrero de 2020. Las mayores caídas en el mes de mayo se produjeron en automóviles (-3,5%), electrónica (-1,3%) y ventas por internet (-1,0%), mientras que aumentaron las de restaurantes y cafeterías (0,7%), alimentación (1,2%) y gasolineras (4,0%). Respecto a febrero de 2020,

destacan los incrementos en las ventas en gasolineras (57,1%) y por internet (53,7%). La renta disponible cayó un -0,1% en términos reales en el mes de mayo, y el consumo personal un -0,4%. La variación interanual fue del -3,6% para la renta disponible (los salarios crecían un 4,6%, pero bajaban las transferencias un -12,7% y subían los impuestos un 16,9%) y del 2,2% para el consumo. La tasa de ahorro subió dos décimas, hasta el 5,4%, pero sigue por debajo del promedio de 2019 (7,6%). El ahorro extra acumulado desde que comenzó la pandemia se situó en el 12,3% de la renta bruta disponible (el máximo se alcanzó en diciembre de 2021 en el 13,2%).

La producción industrial mantuvo su comportamiento positivo y creció un 0,2% en el mes de mayo, de forma que registró un nuevo máximo histórico. Destacó el aumento en el mes de los productos de petróleo y carbón (2,5%), electricidad (1,9%) y minerales no metálicos (1,8%), mientras que cayeron maquinaria (-2,1%), maderas (-2,6%) y gas (-4,5%). Respecto a febrero de 2020, la producción industrial ya crece un 4,4%, lideran la expansión otros bienes duraderos (11,4%), computadoras y productos electrónicos (10,4%) y electricidad (9,7%). No se ha recuperado la producción de minería (-1,8%), papel (-2,3%), textiles (-3,8%) y gas (-7,3%).

Los registros de empleo de mayo en EE.UU. sorprendieron favorablemente. Se crearon 390.000 puestos de trabajo no agrícolas, lo que prácticamente dobla el ritmo del ciclo anterior a la pandemia. Ya sólo faltarían 822.000 empleos para recuperar los que había en febrero de 2020

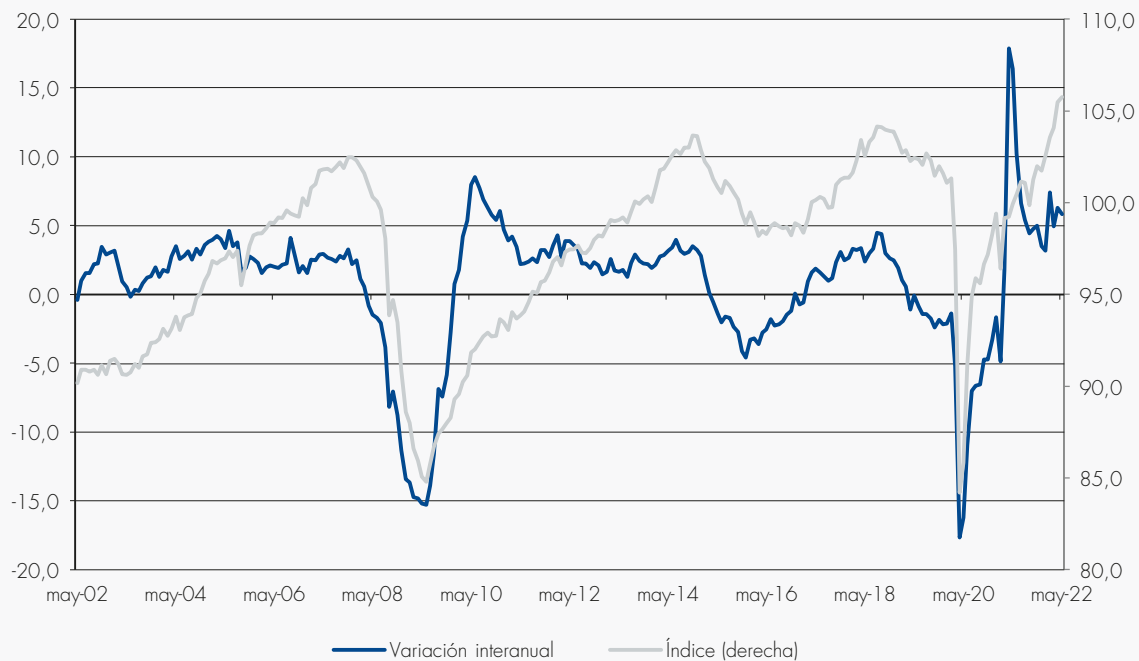
La caída del PIB de EE.UU. en el primer trimestre fue debida a la aportación negativa de la demanda externa al agravarse el desequilibrio exterior. El consumo privado seguía creciendo y se aceleró la inversión.

Las ventas minoristas permanecen por encima de su tendencia histórica, si bien, se ven amenazadas por la inflación y la moderación del ahorro acumulado durante la pandemia.

La producción industrial alcanza nuevos máximos históricos a pesar de que no se ha terminado de recuperar la minería en un entorno de precios elevados.

El mercado laboral de EE.UU. siguió presentando una evolución favorable en los cinco primeros meses del año.

Producción industrial en EE.UU.



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- El PIB de EE.UU. cayó un -1,6% tta. en el primer trimestre tras la fuerte expansión del anterior (6,9%) por la aportación negativa de la demanda externa.
- La producción industrial en mayo de 2022 superaba en un 4,4% la de febrero de 2020.
- Las ventas minoristas habían aumentado en mayo un 27,9% respecto a febrero de 2020.
- El paro se situó en el 3,6% en mayo de 2022 por tercer mes consecutivo.
- El IPC aumentaba un 8,6% interanual en mayo, la tasa subyacente un 6,0%.

(sólo 440.000 si contamos también el empleo agrícola). La tasa de paro se mantuvo en el 3,6% por tercer mes consecutivo. Los salarios por hora se frenaron tres décimas, hasta el 5,2% interanual. Sigue siendo una tasa muy alejada de lo que la FED considerará razonable para su objetivo de crecimiento de los precios al 2% anual.

El PIB de China creció un 1,3% en el primer trimestre del año, lo que dejó la tasa interanual en el 4,8% tras el 4,0% del último trimestre de 2021. El dato es bastante positivo si consideramos los confinamientos decretados durante parte del trimestre. Atendiendo a la desagregación en el primer trimestre, aumentó más que el total del PIB el valor añadido de las manufacturas (6,4% interanual), la agricultura y ganadería (6,0%) y los servicios financieros (5,1%), mientras que aumentó menos y se desaceleró, probablemente por las restricciones derivadas de la pandemia, el valor

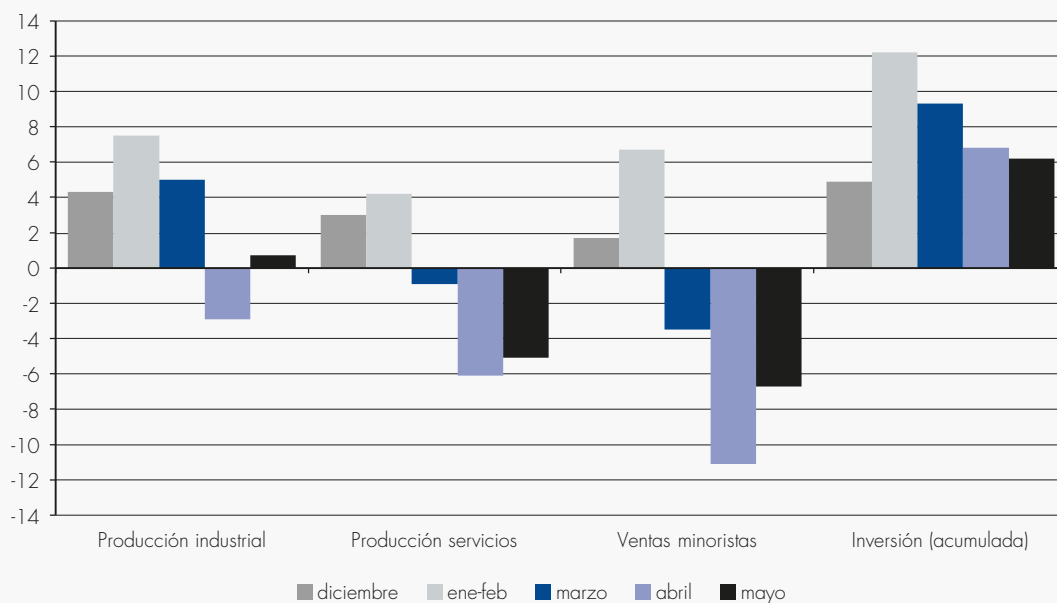
añadido de comercio (3,9% desde 5,9%), transporte y logística (2,1% desde 4,0%) y, sobre todo, hoteles y restaurantes (-0,3% desde 4,7%). El sector construcción mejoró (1,4% desde -2,1%), pero el inmobiliario siguió en terreno negativo (-2,0%). En lo que respecta a los datos mensuales, los de mayo, presentaron una mejora bastante limitada tras las caídas de abril por las restricciones derivadas de la covid. La producción industrial pasó a crecer un 0,7% interanual desde el -2,9% de abril, pero permanecieron en negativo la producción de servicios (-5,1% desde -6,1%) y las ventas minoristas (-6,7% desde -11,1%) y se siguió frenando la inversión acumulada (6,2% desde 6,8%).

El dato final de PIB de la Zona Euro presentó un crecimiento del 0,6% en el primer trimestre de 2022. Si ampliamos el análisis al conjunto de la Unión Europea, por países el mayor aumento del PIB respecto al promedio

La economía de China creció en el primer trimestre a pesar de que la mayor incidencia de la pandemia provocó restricciones y un deterioro de la actividad que se prolongaría desde marzo hasta buena parte de mayo.

El PIB de la Zona Euro creció en el primer trimestre a pesar de la peor situación relativa de sus mayores economías.

Variación interanual de las principales variables económicas en China por meses



FUENTE: National Bureau of Statistics of China y elaboración propia

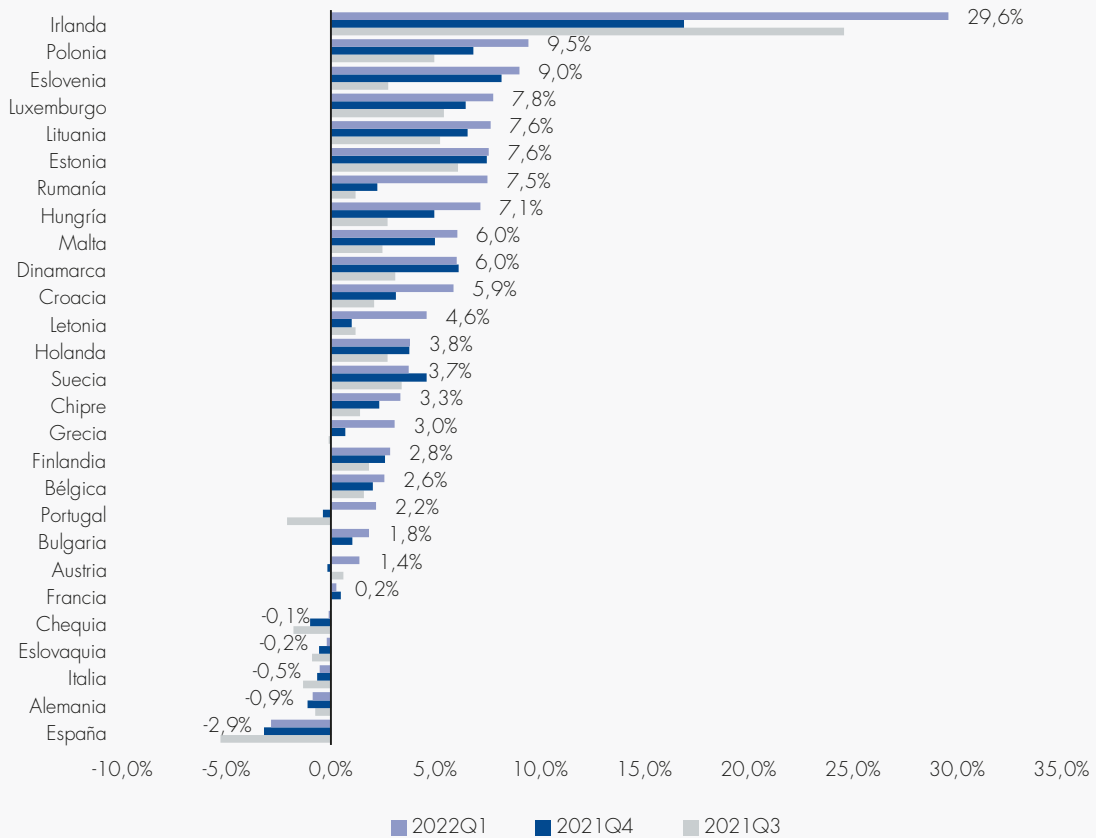
El buen comportamiento de la inversión está compensando la incompleta recuperación del consumo. Desde un punto de vista sectorial destaca la expansión de construcción, servicios inmobiliarios e información y comunicaciones.

de 2019 siguió siendo el de Irlanda (29,6%). Otros incrementos destacados fueron los de Polonia (9,5%) y Eslovenia (9,0%). En 22 de los 27 miembros se había recuperado o se superaba el PIB medio de 2019, incluyendo Francia (0,2%). Los datos más negativos fueron para tres de las cuatro mayores economías de la unión: Italia (-0,5%), Alemania (-0,9%) y España (-2,9%). En el conjunto de la Zona Euro, el PIB superaba en un 1,0% el promedio de 2019 y en la Unión Europea en un 1,7%.

Desde la perspectiva de la demanda, en la Zona Euro destacó el buen comportamiento en el trimestre de la inversión en construcción residencial (6,0% respecto al promedio de 2019 desde

el 1,4% del trimestre anterior), las exportaciones de servicios (5,4% desde 1,2%), la inversión en otra construcción (3,0% desde 1,8%) y la inversión en maquinaria y equipo (-1,7% desde -3,2%). En sentido contrario, tuvieron una aportación negativa reseñable las exportaciones de bienes (4,0% desde 5,2%), el consumo privado (-2,4% desde -1,7%) y la inversión en propiedad intelectual (-12,1% desde -3,6%). Desde el punto de vista de la oferta, casi todos los sectores presentaron una mejora del valor añadido en el trimestre, las excepciones fueron suministro de energía (-3,2% respecto al promedio de 2019 desde -1,2%) y el sector agropecuario (-4,0% desde -1,8%). Las principales mejoras fue-

Variación del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

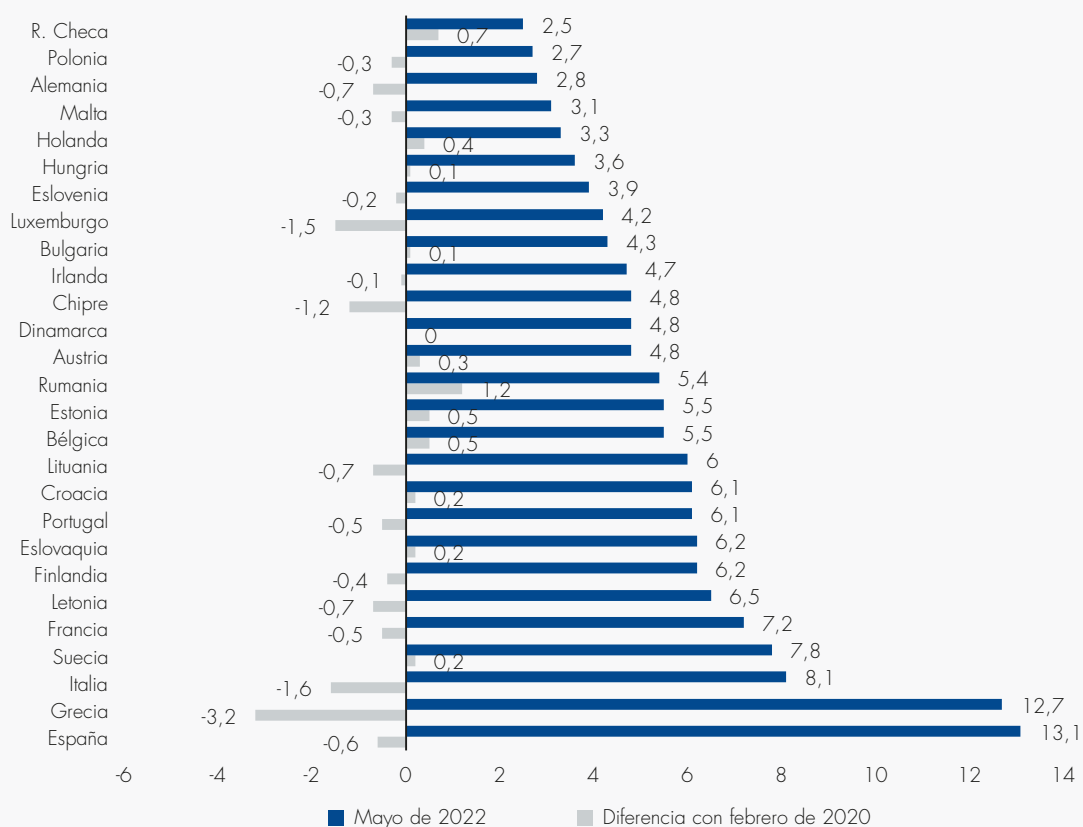
ron las de construcción (2,9% desde 0,0%), entretenimiento y otros servicios (-8,7% desde -11,5%), industria manufacturera (1,0% desde -0,3%), servicios inmobiliarios (2,4% desde 1,4%), información y comunicaciones (11,7% desde 10,9%) y comercio, transporte y hostelería (-1,1% desde -1,9%).

Las ventas minoristas en términos reales de la Zona Euro apenas rebotaron un 0,2% en mayo tras la caída del -1,4% de abril. Se encontraban un 3,4% por encima del nivel de febrero de 2020 pero un -2,2% por debajo del máximo de noviembre de 2021. Respecto al promedio de 2019 habían aumentado en mayo un 5,0%. A pesar de la moderación

de los últimos meses, lideraban el incremento Eslovenia (28,8%), Estonia (21,9%) y Lituania (17,6%). Entre los grandes países destacaba Francia (10,7%). En Alemania las ventas se encontraban un 2,4% por encima del promedio de 2019, pero habían empeorado de forma significativa desde los máximos de marzo (7,5%) y del nivel más alto alcanzado en 2021 (11,1% en junio). En Italia, a falta del dato de mayo, en abril se encontraban un 0,5% por encima del promedio de 2019. En España, tanto en abril como en mayo, se encontraban un -2,4% por debajo. La producción industrial sólo rebotó un 0,4% en abril tras caer un -1,4% en marzo. Todavía es un -0,6% inferior al promedio de

Las ventas minoristas siguen por encima de los niveles previos a la pandemia, pero han bajado desde máximos. La industria no se ha terminado de recuperar y se mantiene un comportamiento desigual por ramas.

Tasa de paro y variación respecto a febrero de 2020



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La recuperación del mercado laboral ha sido intensa en la Zona Euro. La tasa de paro es notablemente inferior a la previa a la pandemia.

2019. El comportamiento sectorial siguió siendo muy diferenciado entre la expansión de productos farmacéuticos (25,8% respecto al promedio de 2019), madera (12,8%) y otras manufacturas (10,3%) y las fuertes caídas de equipo de transporte (-12,3%), confección (-19,7%) o automóviles (-30,1%).

La ocupación creció un 0,5% trimestral y un 2,7% interanual en la Zona Euro en el primer trimestre de 2022 para superar en un 0,8% la ocupación previa a la pandemia, esto son 1,3 millones de trabajadores más. La tasa de paro se redujo en una décima en mayo, hasta el 6,6%. De esta

forma sería ya ocho décimas inferior a la de febrero de 2020. Sin España, la tasa de paro de la Zona Euro sería del 5,5%. En 14 de los 19 países de la Zona Euro, la tasa de paro es inferior a la previa a la pandemia. Las mayores reducciones se han producido en Grecia (-3,2 puntos porcentuales), Italia (-1,6 p.p.) y Luxemburgo (-1,5 p.p.). El rango va del 2,8% de Alemania hasta el 13,1% de España. El desempleo aumentó en Alemania en 133.000 personas en junio. Quitando los registros de la pandemia habría que remontarse a 2005 para encontrar un aumento tan abrupto, que se achaca a la contabilización de los refugiados ucranianos.

Indicadores económicos

- **En la Zona Euro, el PIB creció 0,6% en el primer trimestre. Superaba en un 1,0% el promedio de 2019.**
- **La producción industrial era en abril un -0,4% inferior a la de 2019.**
- **Las ventas minoristas en mayo superaban en un 5,0% las de 2019.**
- **La tasa de paro bajó en mayo de 2022 hasta el 6,6%.**
- **El IPC crecía en junio un 8,6% interanual y la tasa subyacente aumentaba un 3,7%.**
- **El PIB de China crecía un 4,8% interanual en el primer trimestre.**

Coyuntura nacional

Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales			2020				2021				2022
	2019	2020	2021	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T
Indicadores de competitividad												
Índice precios al consumo (IPC)	0,7	-0,3	3,1	0,6	-0,6	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,8	7,8
Costes laborables por trabajador	2,2	-2,2	6,0	0,8	-8,3	-1,1	-0,1	1,4	13,2	4,9	4,4	4,7
Indicadores de endeudamiento												
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	2,4	1,2	1,9	0,0	1,0	1,1	2,4	0,3	1,5	2,5	3,1	-0,7
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-1,3	-7,6	-6,1	-0,6	-4,4	-5,1	-8,4	-0,9	-3,3	-4,8	-6,1	-0,4
Mercado laboral												
Creación de empleo equivalente	2,6	-7,6	6,6	-0,6	-18,5	-5,6	-5,2	-2,4	18,9	6,3	5,8	5,3
Tasa de paro	14,1	15,5	14,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7
Apertura al exterior												
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	26575	9251	11110	-462	1.193	4.265	9251	-396	2.087	6.580	11110	-3.647
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	33,9	30,1	33,0	32,7	26,7	29,7	31,3	31,8	31,8	33,4	35,0	35,3
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	2,1	-10,8	5,1	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3
Demanda nacional (*)	1,6	-8,6	4,7	-3,5	-18,2	-6,4	-6,5	-3,0	17,7	2,4	3,8	4,0
- Gasto en consumo final de los hogares	0,9	-12,2	4,7	-5,1	-24,5	-9,0	-10,1	-6,6	23,0	1,8	4,2	4,9
- Gasto en consumo final de las AAPP	2,0	3,3	3,1	2,2	2,7	3,6	4,7	4,4	4,1	3,5	0,4	-0,4
Formación bruta de capital fijo	4,5	-9,5	4,3	-2,9	-22,2	-7,3	-5,7	-3,3	20,6	0,3	2,8	6,8
- Activos fijos materiales	5,8	-10,5	4,1	-3,6	-24,8	-7,5	-6,3	-3,6	23,4	-0,7	1,3	6,1
• Construcción	7,1	-9,6	-2,8	-1,4	-20,3	-7,8	-8,8	-10,5	11,2	-5,5	-3,9	0,6
• Bienes de equipo y activos cultivados	3,2	-12,9	16,0	-7,7	-33,8	-7,6	-2,6	8,1	49,5	7,0	9,5	14,4
- Activos fijos inmateriales	-1,5	-4,3	5,5	0,6	-8,9	-6,2	-2,8	-1,4	8,5	5,4	9,9	10,3
DEMANDA EXTERNA (*)	0,5	-2,2	0,5	-0,9	-3,3	-2,2	-2,3	-1,0	0,0	1,0	1,8	2,3
Exportaciones de bienes y servicios	2,5	-20,1	14,7	-7,1	-38,3	-19,7	-15,3	-6,7	40,4	16,1	17,9	18,1
- Exportaciones de bienes	1,1	-9,2	11,1	-2,9	-27,3	-5,2	-1,1	5,1	37,1	7,3	1,2	0,4
- Exportaciones de servicios	5,5	-43,2	27,1	-16,0	-61,5	-50,2	-45,3	-35,0	53,6	51,3	81,6	90,1
Importaciones de bienes y servicios	1,2	-15,2	13,9	-5,1	-31,6	-14,5	-9,5	-3,9	40,6	13,2	13,1	11,7
- Importaciones de bienes	-0,3	-11,4	14,1	-4,4	-28,2	-8,7	-4,5	0,5	39,9	11,1	11,1	9,5
- Importaciones de servicios	8,1	-30,8	13,2	-8,3	-46,1	-38,4	-29,8	-23,5	44,8	25,9	23,7	24,5
Oferta	2,1	-10,8	5,1	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-2,5	4,3	-3,7	0,2	6,7	3,1	7,3	-0,4	-5,1	-4,3	-4,7	-2,3
Industria	1,4	-10,1	5,2	-5,6	-24,8	-5,8	-4,4	0,2	23,5	-0,3	1,3	0,9
- Industria manufacturera	0,7	-12,1	5,9	-7,0	-29,2	-6,9	-5,3	-0,3	29,3	0,4	-0,1	1,4
Construcción	5,3	-11,3	-3,4	-2,9	-25,1	-7,4	-9,6	-9,7	11,5	-8,8	-3,6	0,7
Servicios	2,3	-11,5	6,0	-4,1	-21,8	-9,8	-10,3	-5,0	17,8	5,8	7,7	8,4
- Comercio, transporte y hostelería	2,3	-25,7	14,2	-10,0	-46,1	-23,3	-23,6	-11,5	47,5	14,6	20,4	19,7
- Información y comunicaciones	4,9	-6,5	5,1	-0,8	-11,8	-6,7	-6,6	-4,5	12,0	4,9	9,1	8,8
- Actividades financieras y de seguros	-3,5	6,1	7,1	0,6	3,7	9,8	10,5	11,0	9,8	4,3	3,7	-0,6
- Actividades inmobiliarias	2,7	1,6	0,9	3,9	-2,7	3,2	1,9	0,1	6,1	-1,2	-1,2	3,1
- Actividades profesionales	6,4	-16,3	4,7	-5,7	-30,3	-15,8	-13,2	-9,8	21,2	4,4	7,1	7,3
- Administración pública, sanidad y educación	1,3	-0,1	3,1	-1,1	-1,2	0,2	1,8	3,4	5,0	3,2	0,8	1,1
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	0,6	-24,7	0,4	-8,6	-38,4	-19,1	-32,7	-26,8	22,5	3,3	13,5	16,1
Impuestos netos sobre los productos	1,1	-11,0	6,7	-6,3	-19,9	-8,7	-8,9	-1,2	21,8	2,9	5,4	6,0

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

Coyuntura nacional

La inflación no dio tregua en España en el primer semestre de 2022 y es la principal amenaza para el crecimiento económico. El IPC se aceleró en junio hasta el 10,2% interanual según el dato preliminar. Superó así el 8,7% de mayo y el máximo del 9,8% que había alcanzado en marzo. Se trata de la tasa más alta desde abril de 1985. También se aceleró el índice subyacente, en este caso hasta el 5,5% desde el 4,9% de mayo y sería el máximo incremento desde agosto de 1993. A falta de la desagregación y del dato definitivo, la aceleración proviene según el INE de los

alimentos y bebidas no alcohólicas y, en menor medida, de hoteles cafés y restaurantes. Así que la esperada desaceleración se pospone una vez más a pesar de que parece que la presión de los precios de la electricidad se ha empezado a moderar. Queda por ver hasta dónde llegarán los precios de los alimentos cuando los de las materias primas agrícolas y ganaderas se ha comenzado a moderar. La partida de alimentos y bebidas no alcohólicas es la que tiene un mayor peso en la cesta de consumo del IPC, un 23%, y está algo sobrerrepresentada por los cambios derivados de la pan-

La inflación sorprendió al alza en el primer semestre. A la subida de los precios energéticos le siguió la de los alimentos y, en menor medida, la de la hostelería.

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

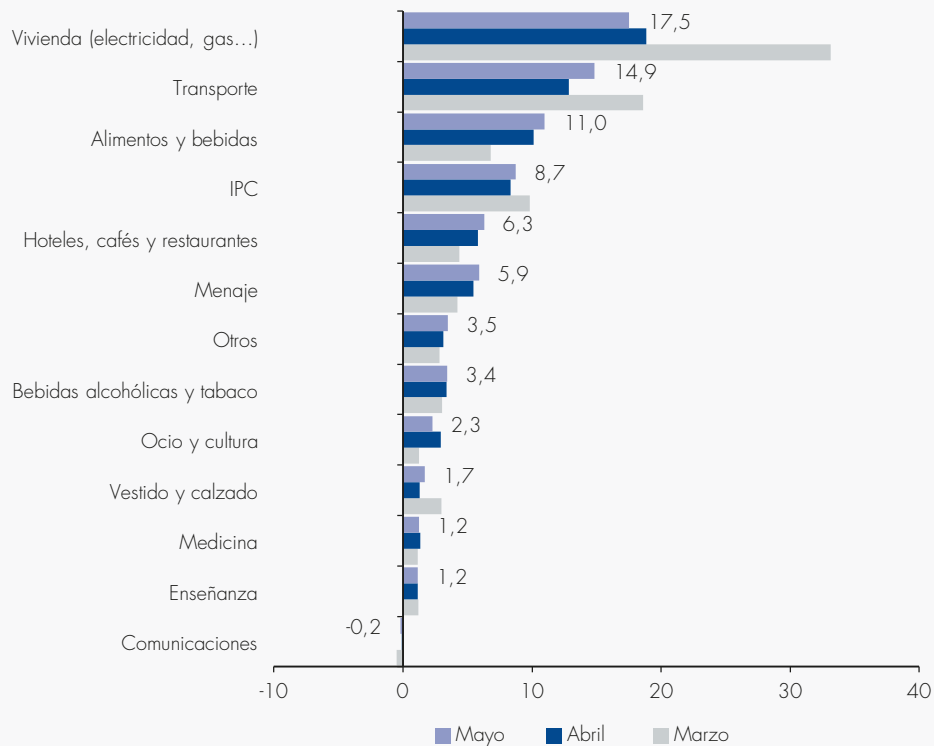
Se ha frenado el incremento del precio de la electricidad, pero sigue siendo elevado el de la gasolina y cobra importancia la inflación de los alimentos, que afecta en mayor medida a los hogares de menores rentas.

demia (aumentó el peso del consumo de alimentos y bebidas, que antes rondaba el 19%). También conviene recordar que, a diferencia de los datos de Eurostat, el IPC subyacente al que se refiere el INE sí que incluye los alimentos elaborados.

Sí que tenemos la desagregación de los datos para el mes de mayo, cuando el IPC crecía un 8,7% y la tasa subyacente un 4,9%. Por grupos de consumo el mayor incremento siguió procediendo de la vivienda (17,5%) a pesar de haberse moderado desde el máximo de marzo (33,1%). Siguió siendo elevada la inflación del transporte (14,9%, por encima del dato de abril pero por debajo del máximo del 18,6% en marzo), y se continuó acelerando la de los alimentos (11,0% desde 10,1% en abril y 6,8% en

marzo); y también en hoteles, cafés y restaurantes (6,3%) y menaje (5,9%) las tasas fueron bastante elevadas. Si descendemos a una mayor desagregación, en 121 de las 199 subclases del IPC para las que tenemos datos, el crecimiento de los precios se encuentra en máximos de los últimos 12 meses. En 40 de las 199 el incremento es superior al 10%. El crecimiento del precio de la electricidad se frenó hasta el 30,2% desde el 107,8% de marzo, pero el del gasóleo (33,9%) y la gasolina (23,5%) se aceleró respecto a abril (sin alcanzar el máximo de marzo). Cobró importancia la evolución en los alimentos, pues 27 de las 40 partidas más inflacionistas pertenecían a este grupo. En el lado positivo hay que señalar que los alimentos no provocan la aceleración de otros grupos como sucede con la

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

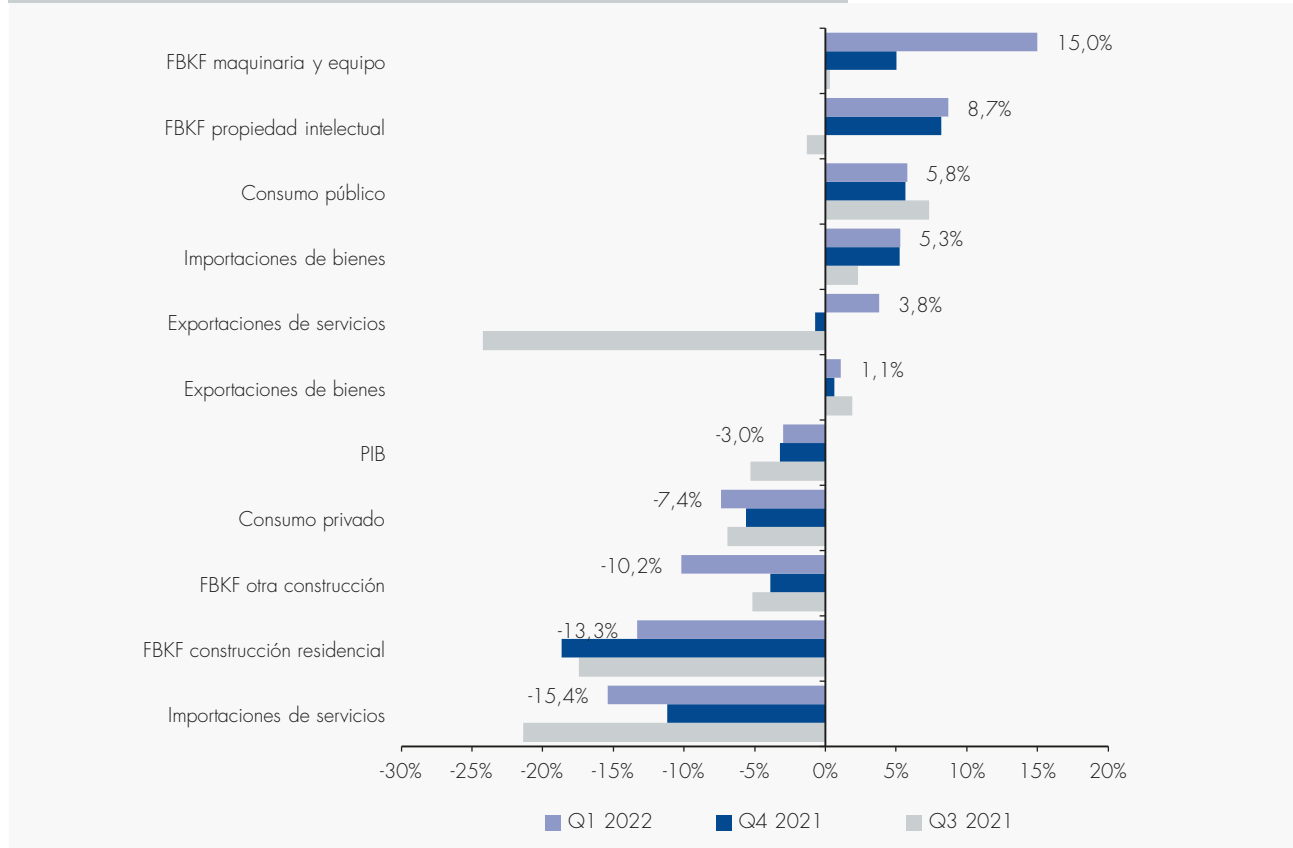
electricidad o los precios del transporte, en el negativo que suponen un 14,2% del gasto de los hogares en un año normal (en 2020 un 17,0%) y que es mayor para los hogares de menores rentas (16,3%) que para los de mayores rentas (9,7%). Fuera de los alimentos y la energía sólo había 6 partidas entre las 40 más inflacionistas, destacaban los precios de los alojamientos hoteleros (45,4%) que parecen reflejar la fuerte mejora del turismo.

Por su parte, los precios industriales crecían un 43,5% interanual en el mes de mayo, lo que suponía una desaceleración modesta desde el 44,6% de abril (revisado 5 décimas a la baja) y el máximo del 47,0% alcanzado en marzo. El crecimiento mensual siguió siendo positivo, si bien,

se contuvo hasta el 0,9%, el menor desde febrero de 2021. Los precios del suministro de energía eléctrica y gas siguieron presentando la mayor expansión a pesar de frenarse al 117,7% interanual (desde el 125,3% de abril y el 159,4% de marzo). Los de refino de petróleo marcaron un nuevo máximo acelerándose hasta el 103,8% (desde el 101,0%). De las 25 ramas industriales, se desaceleró el crecimiento de los precios en 7, y sólo ha caído desde el máximo del ciclo el precio del suministro de energía y gas (-5,2%). De esta forma, las tensiones inflacionistas siguen siendo elevadas y el cambio de tendencia es todavía muy incipiente. Entre las ramas donde se desaceleraron los precios, además de suministro de energía destacan metalurgia (43,2% desde 46,5%), productos químicos

Los precios industriales siguen presentando tasas muy elevadas, sobre todo en suministro de energía y el refino de petróleo. Sólo han caído desde máximos los precios del suministro energético.

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

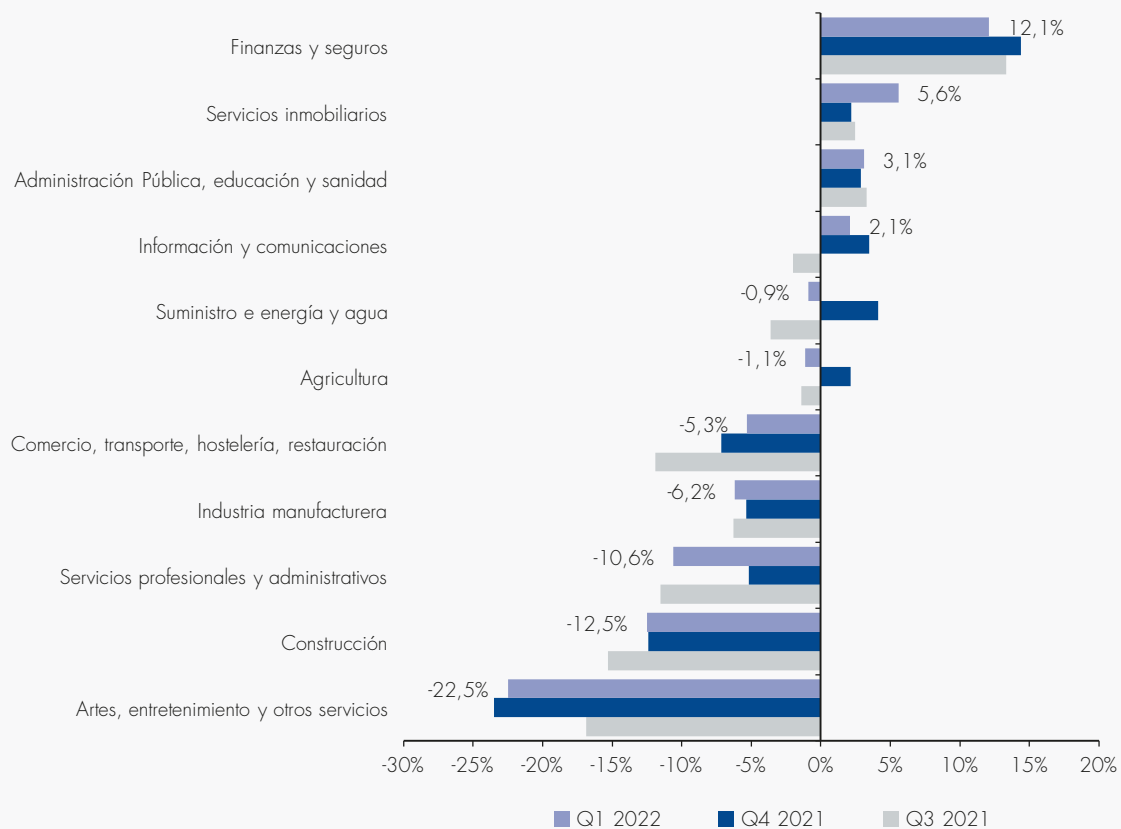
La recuperación se vio frenada en el primer trimestre por la recaída del consumo privado, a pesar del buen comportamiento de la inversión y de la aportación positiva de la demanda externa.

(27,9% desde 31,0%) y alimentación (16,5% desde 16,7%). Queda por ver la repercusión sobre los márgenes empresariales de las fuertes subidas de precios al haber afectado tanto a los inputs como a los outputs.

El PIB creció sólo un 0,2% en el primer trimestre en España, lo que supone una fuerte desaceleración de la economía tras los buenos datos de los dos trimestres anteriores (2,2% y 2,6%). El volumen de PIB se quedó de esta forma un -3,6% por debajo del alcanzado en el cuarto trimestre de 2019. El principal problema en el trimestre provino de la recaída del consumo privado (-1,9%), que se vio compensada por el crecimiento de la inversión (3,4%) y la aportación de la

demanda externa gracias a la expansión de las exportaciones (1,1%) y la caída de las importaciones (-0,8%). El consumo público apenas creció un 0,1% en el trimestre. Si atendemos a la situación respecto al promedio de 2019, la caída del PIB se situó en el -3,0%. Hay que destacar el comportamiento positivo de la inversión en maquinaria y equipo (15,0%), en propiedad intelectual (8,7%), del consumo público (5,8%) y la recuperación de las exportaciones de servicios (3,8% cuando un año antes se situaban en un -45,4%). En el lado negativo pesa el bajo nivel del consumo privado (-7,4%), además de la inversión en construcción no residencial (-10,2%) y residencial (-13,3%), algo que sigue contrastando con otros in-

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- **El PIB creció un 0,2% en el primer trimestre y todavía era un -3,6% inferior al del cuarto trimestre de 2019.**
- **Respecto a la media de 2019, en el primer trimestre el consumo privado había bajado un -7,4% y el público aumentaba un 5,8%.**
- **La inversión caía un -0,1%.**
- **Las exportaciones de bienes y servicios crecían un 1,4% y las importaciones un 1,3%.**

dicadores del sector, que presentan señales más favorables.

Desde el punto de vista de la oferta, en el trimestre hubo un comportamiento bastante diferenciado por sectores. Se produjeron caídas del valor añadido en servicios profesionales y administrativos (-5,7%), suministro de energía y agua (-4,8%), agricultura y ganadería (-3,2%), finanzas y seguros (-2,0%), información y comunicaciones (-1,4%), industria manufacturera (-0,8%) y construcción (-0,1%), mientras que creció en servicios inmobiliarios (3,4%), comercio, transporte y hostelería (3,0%), artes entretenimiento y otros servicios (1,3%) y administración pública, educación y sanidad (0,2%). Si comparamos con el promedio de 2019, la mayor expansión del valor añadido se había producido en finanzas y seguros (12,1%), servicios inmobiliarios (5,6%), administración pública, educación y sanidad (3,1%) e información y comunicaciones (2,1%). En sentido contrario, seguían lejos del promedio de 2019 la industria manufacturera (-6,2%), servicios profesionales y administrativos (-10,6%), construcción (-12,5%) y artes, entretenimiento y otros servicios (-22,5%).

Según las cuentas de los sectores institucionales, la capacidad de financiación de la economía española se situó en el 1,4% del PIB en el primer trimestre, un nivel similar al de un año

antes pero inferior al 2,8% del trimestre previo, probablemente por el deterioro de los términos de intercambio en los precios energéticos. La necesidad de financiación del sector público aumentó en cuatro décimas en el trimestre para situarse en el -4,4% del PIB. A pesar de ello, supone una fuerte contención desde el -9,0% de hace un año y puede contribuir a que en el conjunto del año se mejore ampliamente el -6,9% de 2021.

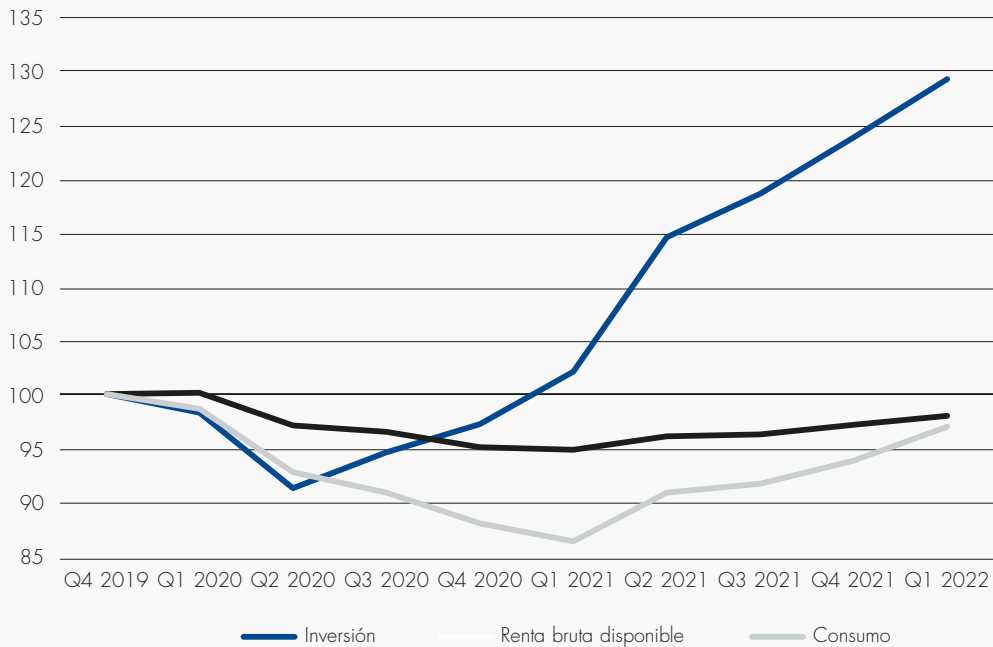
En lo que respecta a la situación de los hogares, la tasa de ahorro se moderó en el primer trimestre hasta el 7,5% de la renta bruta disponible desde el 9,6% y regresa de esta forma hasta los niveles previos a la pandemia. La recuperación de los salarios ya es notable, en el primer trimestre fueron un 7,5% superiores a los del mismo periodo de 2019. El aumento de la renta bruta disponible era algo menor, de un 3,4%, por la caída de las rentas de la propiedad (-28,3%) y el aumento del IRPF y otros impuestos (21,5%) y las cotizaciones sociales (10,7%). El consumo pasa a superar en un 0,3% el del mismo periodo de 2019, lo que supone un desempeño algo peor que el del conjunto del PIB (3,3%). Recordemos que estos datos son en términos nominales, y ponen en relieve el efecto negativo de la inflación. Si tomamos los datos acumulados en cuatro trimestres, el consumo es un -3% inferior al de 2019,

El comportamiento sectorial fue divergente por sectores. Continuó la recuperación de comercio, transporte, hostelería y entretenimiento, pero hubo caídas en servicios profesionales y administrativos, industria y agricultura.

La capacidad de financiación de la economía española se ha reducido, pero aún es positiva. La del sector público puede mejorar en 2022 la de 2021.

Las cuentas de los hogares muestran una mayor recuperación de los salarios que de la renta disponible y el consumo. La inversión ha crecido con fuerza, lo que ha llevado la capacidad de financiación a niveles negativos.

Evolución de las cuentas de los hogares acumuladas en un año



FUENTE: Datastream y elaboración propia

la renta bruta disponible un -2% y el PIB un -1%. El comportamiento de la inversión de los hogares sigue siendo muy positivo. En el primer trimestre era un 36,3% superior a la del mismo periodo de 2019. En términos de cuatro trimestres acumulados, superar en un 29% la de 2019. La tasa de inversión habría subido en cinco décimas, hasta el 7,6% de la renta bruta disponible, un nuevo máximo del ciclo. Eso sí, la moderación del ahorro y el aumento de la inversión han llevado la capacidad de financiación de los hogares por primera vez desde 2018 a niveles negativos en términos de cuatro trimestres acumulados.

Pasando a las empresas no financieras, la recuperación del excedente bruto de explotación y la inversión aún es incompleta. En el primer trimestre eran un -4,3% y un -3,8% inferiores a las del mismo periodo de 2019. En términos acumulados de cuatro trimestres, el excedente bruto

de explotación era un -5,2% inferior al de 2019 y la inversión en capital fijo un -11,5%. Como proporción del valor añadido, el excedente bruto de explotación se recuperó hasta el 41,8% desde el 40,7% del trimestre anterior, aún estaría por debajo del 43% previo a la pandemia. En términos acumulados de cuatro trimestres se sitúa en el 41,4%, por debajo del 44,3% alcanzado en 2016 como máximo del ciclo anterior, pero por encima del 37,1% promedio de 2000 a 2007, anterior al saneamiento empresarial tras la gran recesión. La inversión se situaría en el 26,3% del valor añadido, dos puntos porcentuales por debajo del nivel previo a la pandemia. La capacidad de financiación acumulada en cuatro trimestres por las empresas alcanzaría los 54.264 Mn€ frente a los 31.728 de un año antes, sería el dato más alto desde 2013.

La recuperación del excedente bruto de explotación y de la inversión empresariales no se ha completado, pero la capacidad de financiación alcanza máximos desde 2013.

Excedente bruto de explotación empresarial como porcentaje del valor añadido



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Si atendemos a los datos mensuales de actividad, en marzo se produjo un fuerte deterioro generalizado probablemente debido al aumento de la incertidumbre por la guerra de Ucrania, a la intensificación de las presiones inflacionistas y a los paros derivados de la huelga del transporte. Este empeoramiento se vio reflejado en la desaceleración del PIB en el primer trimestre, en particular a la recaída del consumo privado. En el caso de las ventas minoristas, la caída de marzo fue del -4,4%. En abril rebotaron un 5,4% y en mayo permanecieron estables respecto a abril. En mayo eran todavía un -3,6% inferiores a las de febrero de 2020. Respecto al promedio de 2019, las ventas minoristas estaban un -2,4% por debajo en el mes de mayo. Superaban aquellos niveles las ventas de equipo personal (6,6%) y del hogar (6,2%) y en estaciones de servicio (4,1%), mientras que se situaban por debajo las ventas de alimen-

tación (-3,5%), lo que puede estar relacionado con la reciente subida de los precios ya que se trata de datos en términos reales, y en otros bienes (-4,6%). Por tipo de establecimiento, sólo habían aumentado en grandes cadenas (2,1%), mientras que caían ligeramente en grandes superficies (-0,1%) y, con más intensidad, en pequeñas cadenas (-7,2%) y empresas unilocalizadas (-9,0%).

La cifra de negocios de las empresas también rebotó con fuerza en abril tras la caída de marzo. En el caso de la industria creció un 15,8% tras el -5,9% del mes anterior. En el de los servicios aumentó un 7,0% tras caer un -3,3%. Respecto a febrero de 2020, la facturación de la industria ha crecido un 25,7% y la de servicios un 14,4%. En este caso se trata de datos nominales que están afectados por la subida de precios. Dentro del sector servicios, destacó el buen comportamiento del comercio mayorista

Los datos mensuales de marzo fueron muy negativos. Las ventas minoristas se recuperaron posteriormente, pero siguen por debajo de los niveles previos a la pandemia. La subida del precio de los alimentos está provocando una caída del volumen de ventas.

La cifra de negocios del sector servicios ha crecido con fuerza en el comercio mayorista y minorista y en transporte y almacenamiento. Hostelería y restauración ya superan la facturación de 2019.

La recuperación del turismo ha continuado en los primeros meses de 2022 si atendemos a las pernoctaciones hoteleras.

La recuperación de la industria continúa siendo desigual, se expanden madera, farmacia y minerales no metálicos, mientras que siguen en bajos niveles de producción artes gráficas y equipo de transporte.

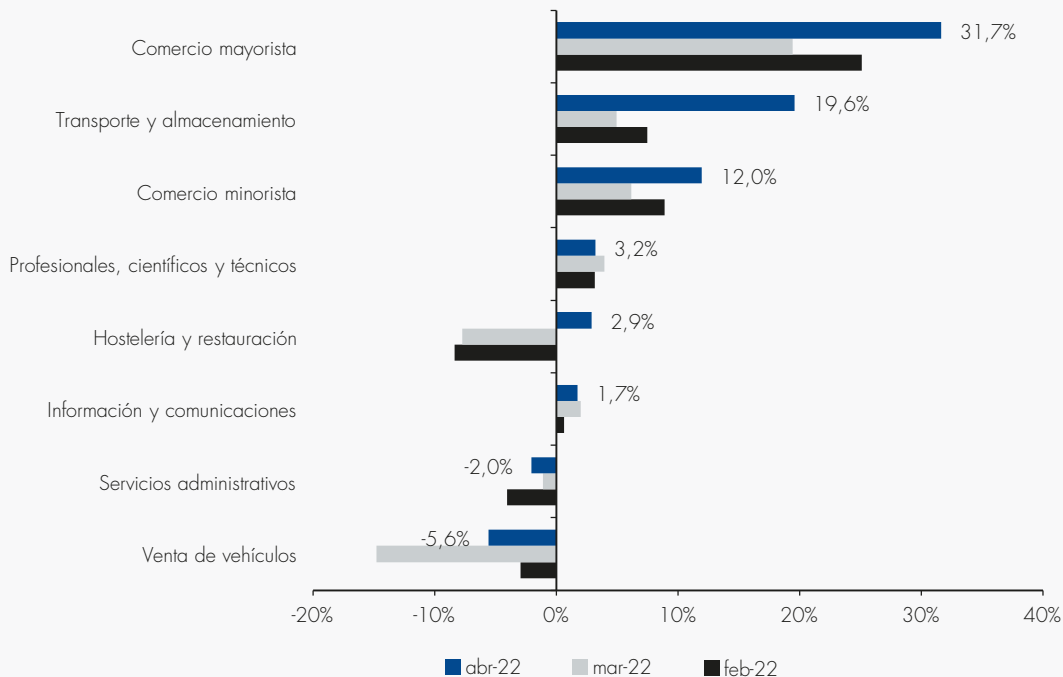
(31,7% de aumento en abril respecto al promedio de 2019) y minorista (12,0%), junto a la fuerte aceleración de transporte y almacenamiento (19,6%), que puede incluir un notable aumento de los precios, y la recuperación de hostelería y restauración (2,9%, que por fin supera la facturación previa a la pandemia cuando a estas alturas del año pasado todavía estaba un -49,1% por debajo). Todavía no se han terminado de recuperar las ventas de vehículos (-5,6% a pesar de su mejora en el mes desde el -14,8% de marzo) ni los servicios administrativos (-2,0%, empeorando el -1,1% de marzo).

La recuperación del turismo en España se acentuó en los meses de abril y mayo si atendemos a los datos de pernoctaciones hoteleras. De momento prevalece la mejora desde el bajo punto de partida frente a la repercusión sobre la renta disponible real de la subida de los precios de la energía

y los alimentos. En mayo de 2022 las pernoctaciones hoteleras superaron un 93,5% respecto al mismo mes de 2019 tras el 93,8% de abril, superando ampliamente el 82,0% de marzo. Mejoró tanto el turismo extranjero (90,0% desde 89,4%) como el nacional (101,4% desde 101,0%).

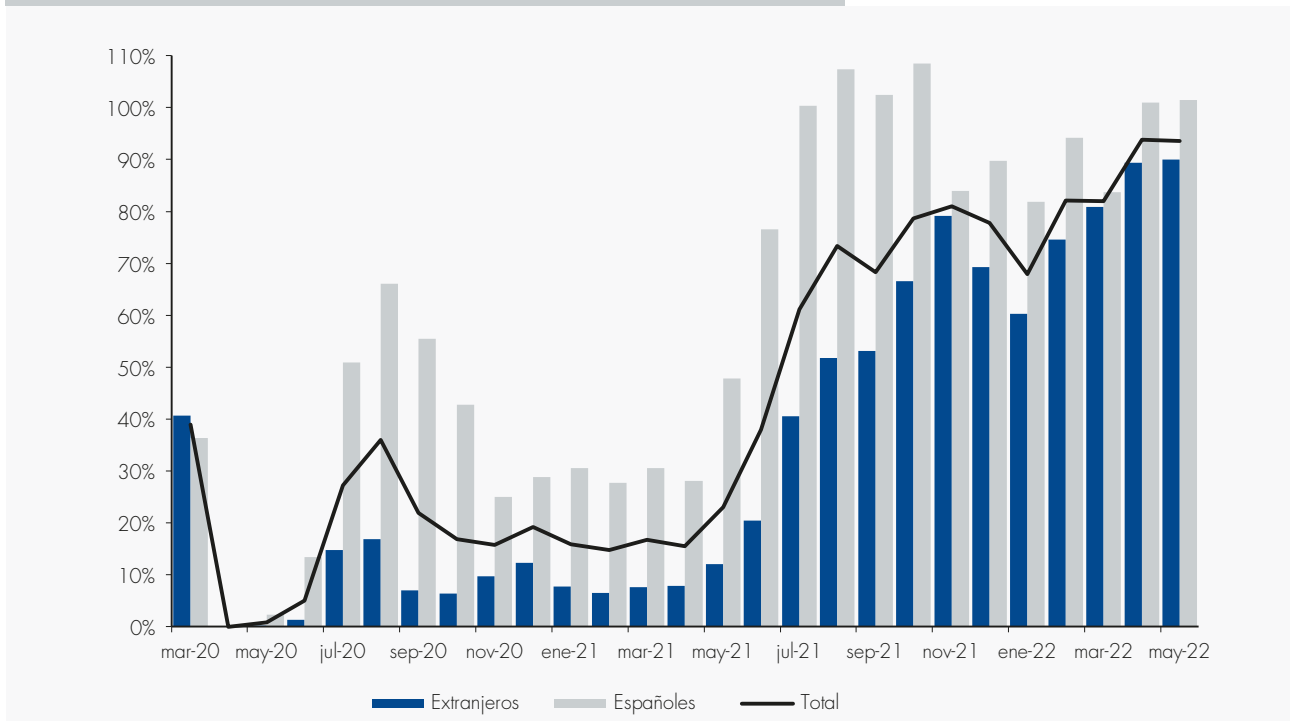
La producción industrial cayó un -0,2% en mayo en España tras el crecimiento del 2,1% del mes de abril. Supera en un 0,5% el volumen producido en febrero de 2020, pero se encuentra un -3,2% por debajo del máximo del ciclo anterior. Por ramas de actividad, destacó en el mes de mayo el crecimiento de las industrias extractivas (12,1%), el refino de petróleo (4,4%) o la fabricación de minerales no metálicos (3,3%), mientras que caían con fuerza equipo eléctrico (-7,1%) y confección (-11,4%), que habían crecido intensamente en abril (13,6% y 17,9%). La situación respecto al promedio de 2019 mos-

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



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

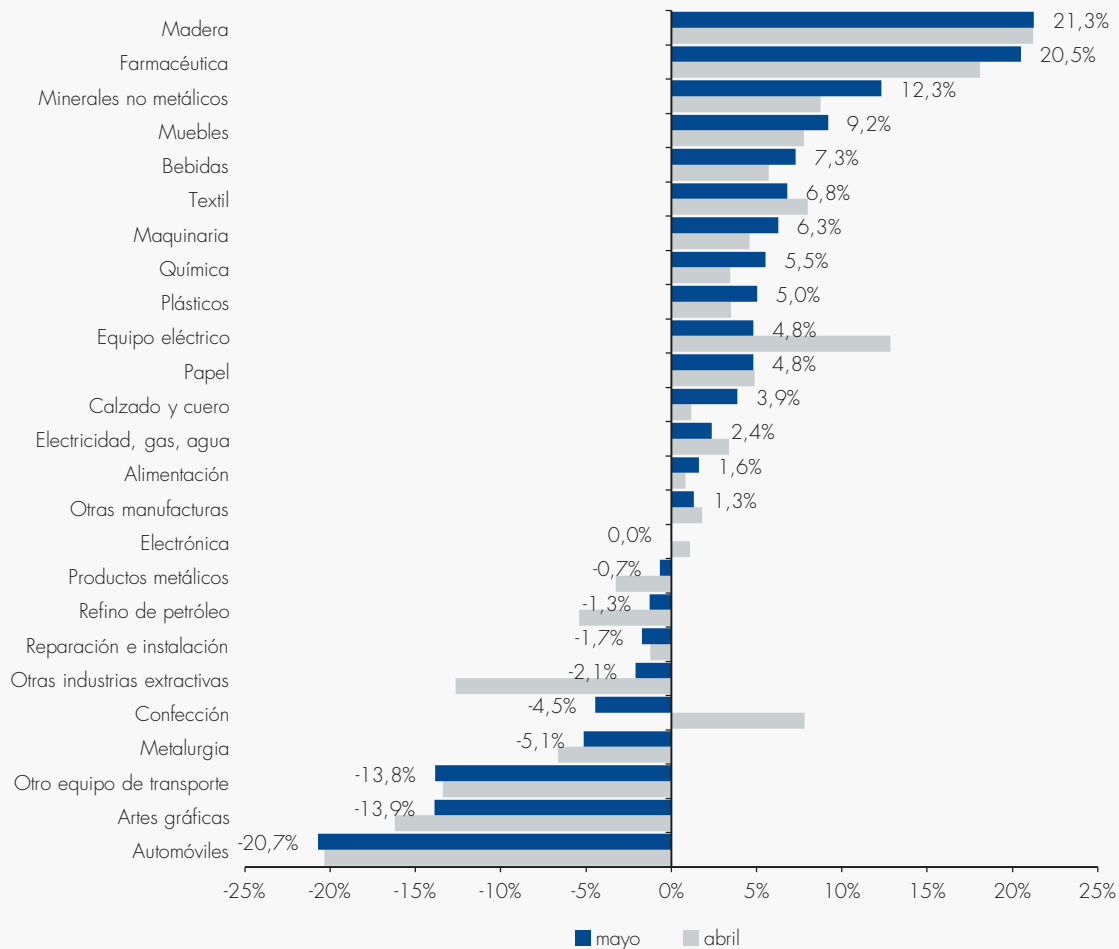
traba una caída de la producción del -0,2%, a pesar de que 15 de las 25 principales ramas presentaban incrementos. Las mayores expansiones en mayo respecto a 2019 se daban en madera (21,3%), farmacia (20,5%), minerales no metálicos (12,3%) y muebles (9,2%). Los sectores más alejados de la producción de 2019 eran equipo de transporte (-13,8%), artes gráficas (-13,9%) y automoción (-20,7%).

Pasando al sector inmobiliario, las compraventas de viviendas se siguieron expandiendo de forma notable en los primeros meses de 2022, si bien, las tasas de crecimiento se moderaron tras la fuerte expansión previa. La serie de los registradores de la propiedad que publica el INE mostraba un crecimiento del 12,2% interanual en el mes de abril (desde el 32,5% en enero), y la que publica el

Consejo General del Notariado del 15,5% (36,2% en enero). En términos acumulados de 12 meses, la serie de los notarios muestra 717.400 compraventas y la de los registradores 606.000. Estos datos superan en un 21,6% y en un 15,6% respectivamente los máximos alcanzados en 2019. El número de visados de obra nueva en 12 meses alcanzaron los 112.900 en marzo, un 32% más que un año antes, pero se frenaron hasta 110.300 en abril (22% interanual). El número de hipotecas concedidas en España también siguió creciendo en abril, aunque menos que en los meses anteriores. El aumento fue del 4,5% interanual (18,0% en marzo). También se incrementó el importe medio (2,0% interanual, desde el 5,8% de marzo), de forma que el importe total concedido creció un 6,8% interanual (25,6% en marzo). En doce meses se concedieron 439.000 hipotecas

El sector inmobiliario ha presentado nuevos máximos de compraventas, hipotecas y viviendas iniciadas en los primeros meses de 2022.

Variación de la producción industrial respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

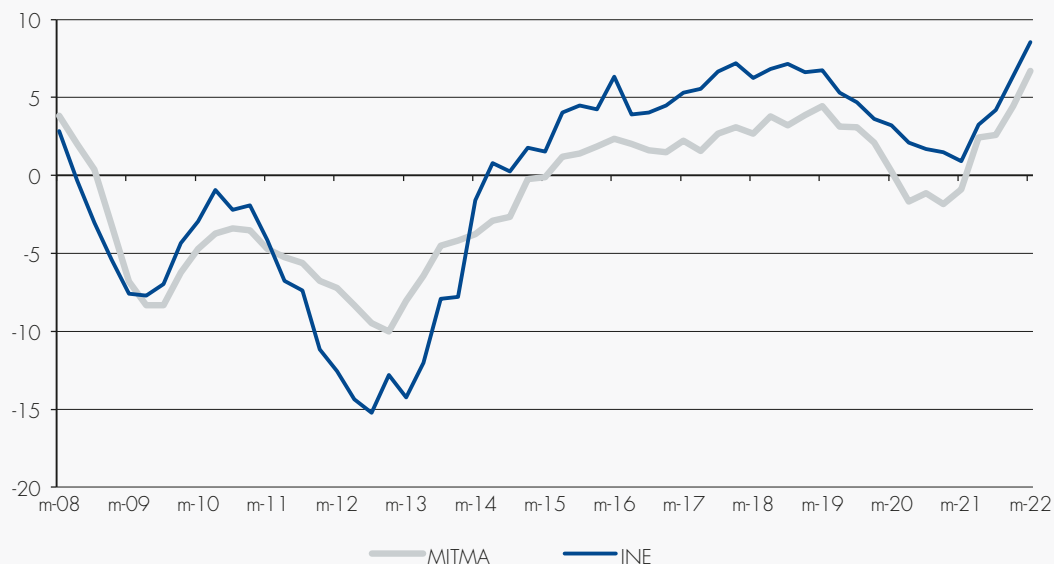
Los precios de la vivienda se han acelerado y parecen revelar que sigue habiendo escasez de oferta.

a un importe medio de 140.600€, por un importe total de 61.716 Mn€. Según los datos del Banco de España, el stock de hipotecas vivas crecía en abril un 1,7% interanual, de forma que se confirma el cambio de tendencia al que asistimos en 2021 después de 10 años de ajuste de la burbuja inmobiliaria.

Los precios de la vivienda se aceleraron en el primer trimestre de 2022 según la serie del INE que parte de los datos de los registradores: hasta el 8,5% interanual (desde el 6,1%), máximo del ciclo. Habían crecido un 45,7% desde el mínimo de hace

siete años y se quedaban un -8,6% del máximo del ciclo anterior. Las tensiones eran mayores en la vivienda nueva, cuyos precios crecían un 10,1%, frente al 8,2% de las usadas. Las nuevas superaban en un 11,6% los precios máximos del ciclo anterior, mientras que las usadas estaban un -19,3% por debajo. En el caso de la serie del MITMA, que proviene de las tasadoras, el crecimiento de los precios de la vivienda se aceleró hasta el 6,7% interanual en el primer trimestre. Se situarían en 1.734 euros por m², el nivel más alto desde 2011. Parte del buen desempeño

Variación interanual de los precios de la vivienda en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

relativo del sector inmobiliario, sobre todo respecto al consumo privado parece deberse a que el ahorro generado durante la pandemia se está orientando más a la inversión en vivienda que al consumo de bienes y servicios, y a que la inflación puede repercutir en el mismo sentido, pues afecta más a los hogares de menores rentas dado el mayor peso sobre sus ingresos de los gastos en electricidad y alimentación, los dos principales focos inflacionistas hasta la fecha. De esta forma, las perspectivas a corto plazo siguen siendo positivas, sin embargo, será difícil sostener los volúmenes alcanzados, conforme se modere el impulso generado tras la pandemia por el ahorro acumulado, los retrasos en las compras y los cambios en los gustos de los hogares, que han buscado viviendas de mayor tamaño y con espacios abiertos. Hay que tener en cuenta que partimos de cotas que parecen superiores a la demanda potencial a largo plazo. Por otra parte,

los tipos de interés han iniciado un proceso de normalización después de 6 años en negativo, no se espera que alcancen niveles elevados en términos históricos, pero sí supondrán un menor aliciente para la demanda hipotecaria que en los últimos años. Los precios pueden seguir viéndose impulsados por el aumento de los costes y la escasez de oferta de vivienda, sobre todo nueva, y esta situación se agravaría si, como durante la pandemia, la incertidumbre generada por la guerra provoca un nuevo frenazo productivo.

El mercado laboral sigue presentando en España datos positivos a pesar de la elevada incertidumbre provocada por la variante ómicron en la primera parte del año, las huelgas de marzo y el agotamiento natural tras la fuerte creación de empleo en los trimestres anteriores. Si atendemos a los datos desestacionalizados de la EPA, el

El mercado laboral ha seguido presentando un buen comportamiento a pesar de la incertidumbre y los problemas derivados de la inflación.

Las afiliaciones a la seguridad social crecieron de forma notable en el segundo semestre de 2022 hasta superar los 20 millones de afiliados en términos desestacionalizados.

Un análisis sectorial de las afiliaciones desde febrero no muestra hasta la fecha una repercusión grave de la inflación y la guerra de Ucrania, salvo en las actividades relacionadas con el empleo, afectadas por la reforma laboral.

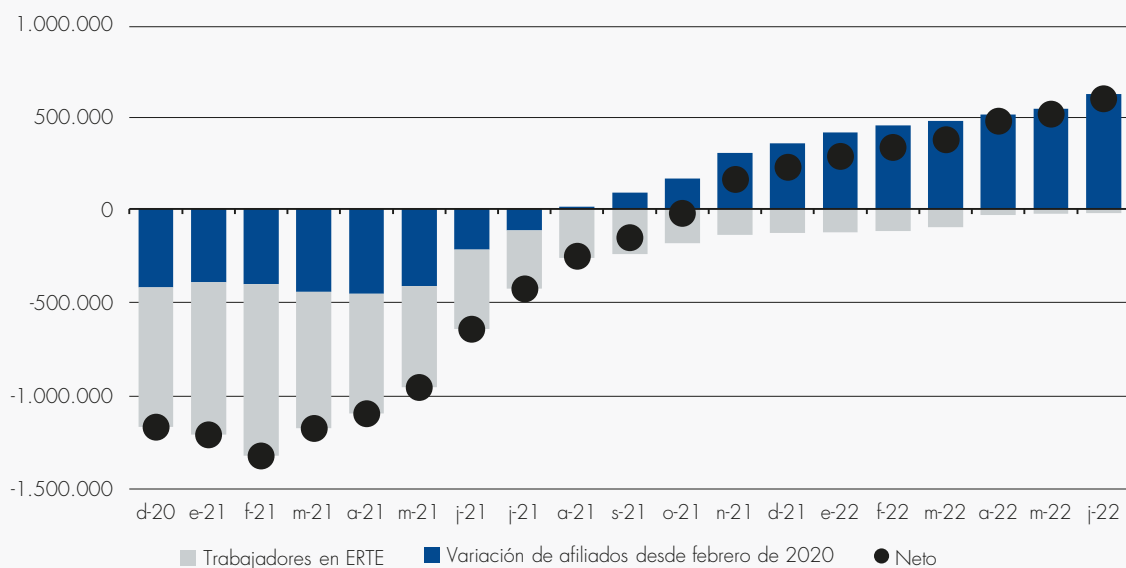
crecimiento de la ocupación siguió siendo muy elevado en el primer trimestre de 2022: 1,1%, similar a los dos trimestres anteriores (1,2% en ambos). Por otra parte, se frenó la caída del número de personas en paro en términos desestacionalizados (-0,9% trimestral desde -6,3%) al caer menos la población activa de lo habitual en un primer trimestre. La tasa de paro subió tres décimas respecto al trimestre anterior, pero bajaba -2,3 p.p. respecto al primer trimestre de 2021 al situarse en el 13,65%.

Los datos de afiliaciones a la seguridad social continuaron siendo positivos en el segundo trimestre. En junio aumentó en 77.000 el número de afiliados, mejorando el ritmo de los dos meses anteriores (33.000) y ofreciendo el mejor registro desde noviembre. Se trataría de un incremento superior al promedio del ciclo 2014-2019 (42.800 empleos mensuales). En el segundo trimestre se crearon 143.550 empleos, algo más que en el primero (119.400), lo que supo-

ne un aumento del 0,7%. Respecto a febrero de 2020 el aumento es de 616.200 empleos, un 3,2%. De esta forma, en mayo se superaron por primera vez los 20 millones de afiliados en términos desestacionalizados. El número de trabajadores en ERTE se redujo en -5.700 personas en mayo hasta 22.800, un 0,1% de los afiliados. En enero había 128.000 trabajadores en ERTE y un año antes, en junio de 2021, 426.000.

Si analizamos la evolución sectorial de las afiliaciones desde febrero de 2022 en términos desestacionalizados podemos dar con algunas pistas sobre la repercusión en el mercado laboral de la inflación y la guerra de Ucrania. Exceptuando las actividades relacionadas con el empleo (-26.400 afiliados, un -10,8%), que parecen gravemente afectadas por la nueva legislación laboral, no se aprecia ni un deterioro generalizado ni grandes caídas en términos porcentuales en sectores de tamaño significativo. No obstante, se produjo una reducción

Variación interanual de los precios de la vivienda en España



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

del empleo sanitario tras el aumento derivado de la pandemia (-9.900, un -0,8%) y el comercio al por menor presenta un deterioro adicional (-8.500) al de los dos últimos años, aunque de magnitud moderada en términos porcentuales (-0,4%). Dentro de la industria cabe destacar la caída del número de afiliados en automoción (-1.800, un -1,2%), textil (-500, un -1,1%) y fabricación de muebles (-500, un -0,8%). También se destruyó empleo en construcción de edificios (-2.400, un -0,5%).

En sentido contrario, encontramos bastantes más noticias positivas en cuanto a la creación de empleo desde febrero hasta junio en términos desestacionalizados. Ha tenido un papel clave la recuperación del empleo en sectores muy afectados por la pandemia como servicios de alojamiento

(36.700, un 11,8%), actividades de creación, artísticas y espectáculos (4.100, un 6,2%), transporte aéreo (1.750, un 4,9%), actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento (7.350, un 3,3%), servicios de comidas y bebidas (38.200, un 2,9%). También se han producido fuertes incrementos en educación (30.700, un 2,8%), y administración pública, defensa y seguridad social (14.950, un 1,3%). Y en sectores que parecen en expansión como programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática (19.050, un 4,7%), almacenamiento y actividades anexas al transporte (9.800, un 4,4%), actividades de sedes centrales y consultoría (4.500, un 3,3%), servicios sociales (7.950, un 2,3%), servicios técnicos de arquitectura e ingeniería (5.200, un 1,9%), etcétera.

Variación del número de afiliados en términos desestacionalizados entre febrero y junio de 2022

		Absoluta	%
78	Actividades relacionadas con el empleo	-26.382	-10,8%
39	Actividades de descontaminación y otros servicios de gestión de residuos	-131	-5,7%
12	Industria del tabaco	-41	-2,5%
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	-52	-1,5%
95	Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico	-767	-1,3%
19	Coquerías y refino de petróleo	-100	-1,3%
29	Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	-1.831	-1,2%
13	Industria textil	-532	-1,1%
03	Pesca y acuicultura	-29	-1,0%
97	Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico	-387	-0,9%
64	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	-1.573	-0,8%
86	Actividades sanitarias	-9.880	-0,8%
31	Fabricación de muebles	-527	-0,8%
08	Otras industrias extractivas	-93	-0,6%
41	Construcción de edificios	-2.416	-0,5%
47	Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	-8.527	-0,4%
45	Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas	-706	-0,2%
18	Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	-111	-0,2%
28	Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	-166	-0,1%
92	Actividades de juegos de azar y apuestas	-46	-0,1%
58	Edición	-62	-0,1%
16	Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería	-14	0,0%
25	Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	-41	0,0%
37	Recogida y tratamiento de aguas residuales	-1	0,0%

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

Variación del número de afiliados en términos desestacionalizados entre febrero y junio de 2022

		Absoluta	%
06	Extracción de crudo de petróleo y gas natural	105	70,2%
55	Servicios de alojamiento	36.678	11,8%
63	Servicios de información	2.342	6,3%
90	Actividades de creación, artísticas y espectáculos	4.111	6,2%
50	Transporte marítimo y por vías navegables interiores	73	5,9%
05	Extracción de antracita, hulla y lignito	6	5,4%
51	Transporte aéreo	1.754	4,9%
62	Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	19.050	4,7%
02	Silvicultura y explotación forestal	1.353	4,7%
52	Almacenamiento y actividades anexas al transporte	9.771	4,4%
91	Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales	731	4,2%
09	Actividades de apoyo a las industrias extractivas	42	3,6%
70	Actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial	4.529	3,3%
93	Actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento	7.341	3,3%
56	Servicios de comidas y bebidas	38.178	2,9%
80	Actividades de seguridad e investigación	4.135	2,9%
85	Educación	30.701	2,8%
94	Actividades asociativas	3.815	2,8%
15	Industria del cuero y del calzado	1.014	2,6%
11	Fabricación de bebidas	1.178	2,5%
72	Investigación y desarrollo	2.471	2,4%
82	Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas	8.307	2,3%
88	Actividades de servicios sociales sin alojamiento	7.946	2,3%
60	Actividades de programación y emisión de radio y televisión	516	2,1%
73	Publicidad y estudios de mercado	2.483	2,1%
61	Telecomunicaciones	1.519	2,0%
59	Actividades cinematográficas, de vídeo y de progr de tV, grabación de sonido y edición musical	1.031	2,0%
17	Industria del papel	867	1,9%
71	Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	5.232	1,9%
33	Reparación e instalación de maquinaria y equipo	1.887	1,8%
53	Actividades postales y de correos	1.771	1,8%
74	Otras actividades profesionales, científicas y técnicas	2.567	1,7%
77	Actividades de alquiler	1.468	1,6%
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	568	1,6%
79	Actividades de agencias de viajes, operadores tur, servicios de reservas...	810	1,4%
21	Fabricación de productos farmacéuticos	752	1,3%
14	Confección de prendas de vestir	576	1,3%
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	14.957	1,3%
42	Ingeniería civil	698	1,2%
30	Fabricación de otro material de transporte	662	1,2%
96	Otros servicios personales	3.717	1,1%
26	Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	342	1,1%

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

Indicadores económicos

- Las ventas minoristas en mayo de 2022 un -2,4% inferiores al promedio de 2019.
- El volumen de producción industrial era en mayo de 2022 un -0,2% inferior al promedio de 2019.
- En el conjunto de 2021 se vendieron un 38,1% de viviendas más que en 2020 y un 17,9% más que en 2019.
- La cifra de negocios de servicios en abril había aumentado un 17,0% respecto a la media de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 13,7% en el primer trimestre de 2022.
- El IPC crecía un 10,2% interanual en junio de 2022 y la tasa subyacente un 5,5% según los datos preliminares.

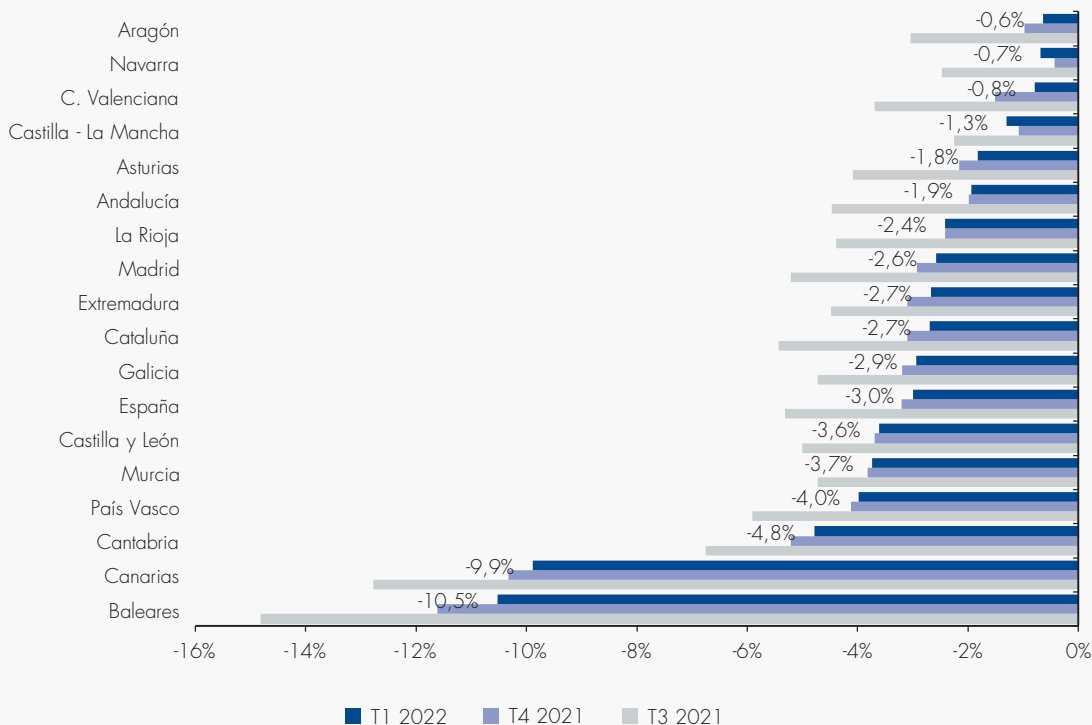
Coyuntura regional

La estimación del crecimiento del PIB por Comunidades Autónomas que realiza la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF), apunta a que la de Aragón es la economía donde el PIB está más cerca de recuperar el nivel promedio de 2019. Se encontraría un -0,6% por debajo. Las siguientes regiones más avanzadas en la recuperación serían Navarra (-0,7%) y la Comunidad Valenciana (-0,8%), mientras que las que se encontrarían más alejadas, a pesar de su reciente aceleración del creci-

miento, aún serían Canarias (-9,9%) y Baleares (-10,5%), afectadas por el insuficiente retorno del turismo internacional en el primer trimestre del año. Recordemos que, en el conjunto de España la caída del PIB respecto al promedio de 2019 era del -3,0% tras la revisión de una décima a la baja que se produjo a finales de junio. Si nos ceñimos a la variación trimestral del PIB, los mayores incrementos en el primer cuarto del año se produjeron en Baleares (1,2%), la Comunidad Valenciana (0,7%) y Canarias

Según la AIREF, la economía de Aragón era la que estaba más cerca de recuperar el PIB promedio de 2019 en el primer trimestre de 2022.

Variación del PIB respecto a la media de 2019



FUENTE: AIREF, elaboración propia

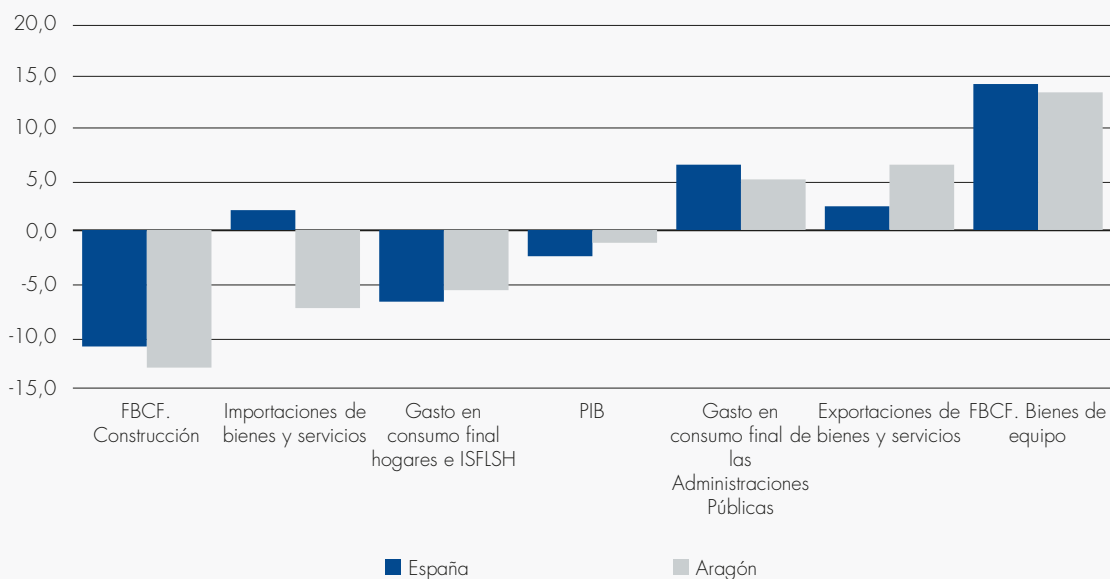
Por el lado de la demanda destaca la recuperación de la inversión en bienes de equipo y de las exportaciones. Aún caen el consumo privado y la inversión en construcción. Respecto a España, aporta más la demanda externa y resta menos el consumo privado.

(0,5%), mientras que hubo recaídas en Navarra (-0,2%) y Castilla La Mancha (-0,2%). En Aragón el PIB creció a una tasa similar a la media nacional (0,3%, en España se revisaría posteriormente el dato hasta el 0,2%).

Como es habitual, también tenemos la estimación del PIB de Aragón calculada por el Instituto Aragonés de Estadística (IAEST), que viene además acompañada por la desagregación desde la perspectiva de la oferta y de la demanda. Atendiendo a estos datos, el PIB aragonés creció un 0,6% en el primer trimestre de 2022 lo que superaba el 0,3% calculado por la AIREF y el crecimiento de España, del 0,2%, e igualaba el de la Zona Euro, que también fue del 0,6%. La evolución más positiva desde la perspectiva de la demanda continuó siendo la de la inversión en bienes de equipo, que aumentaba un 13,2% respecto al mismo trimestre de 2019. También destacaban las exportaciones de bienes y servicios (6,3%), en contraste con unas importaciones (-7,5%) cuya recuperación

era todavía incompleta, de forma que la aportación de la demanda externa continúa siendo clave. También había aumentado el consumo público (4,9%). Lo más negativo es el estancamiento de la inversión residencial en niveles muy bajos (-13,2%) y la recaída del consumo privado (-5,8%, peor que en el trimestre anterior: -4,4%). Si comparamos estos datos con el conjunto de España, el comportamiento de la inversión, a falta de conocer la dedicada a activos inmateriales, era ligeramente inferior en Aragón, ya que caía más en construcción (-13,2% vs. -11,2%) y crecía algo menos en maquinaria y equipo (13,2% vs. 14,0%). También se expandía menos el consumo público (4,9% vs. 6,3%). En sentido contrario, bajaba menos el consumo privado (-5,8% vs. -6,9%) y era muy superior la aportación de la demanda externa, ya que aumentaban más las exportaciones de bienes y servicios (6,3% vs. 2,3%) y las importaciones aportaban crecimiento al caer mientras que presentaban un ligero aumento en España (-7,5% vs. 1,9%).

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



FUENTE: IAEST, Datastream, elaboración propia

Indicadores económicos

- La estimación de la AIREF sitúa el PIB de Aragón en el primer trimestre un **-0,6%** por debajo del promedio de 2019.
- Según el IAEST, la inversión en bienes de equipo crecía en el primer trimestre de 2022 un **13,2%** respecto al mismo período de 2019. En construcción caía un **-13,2%**.
- El consumo privado caía un **-5,8%**, mientras que el público crecía un **4,9%**.
- Las exportaciones de bienes y servicios crecían un **6,3%** y las importaciones descendían un **-7,5%**.

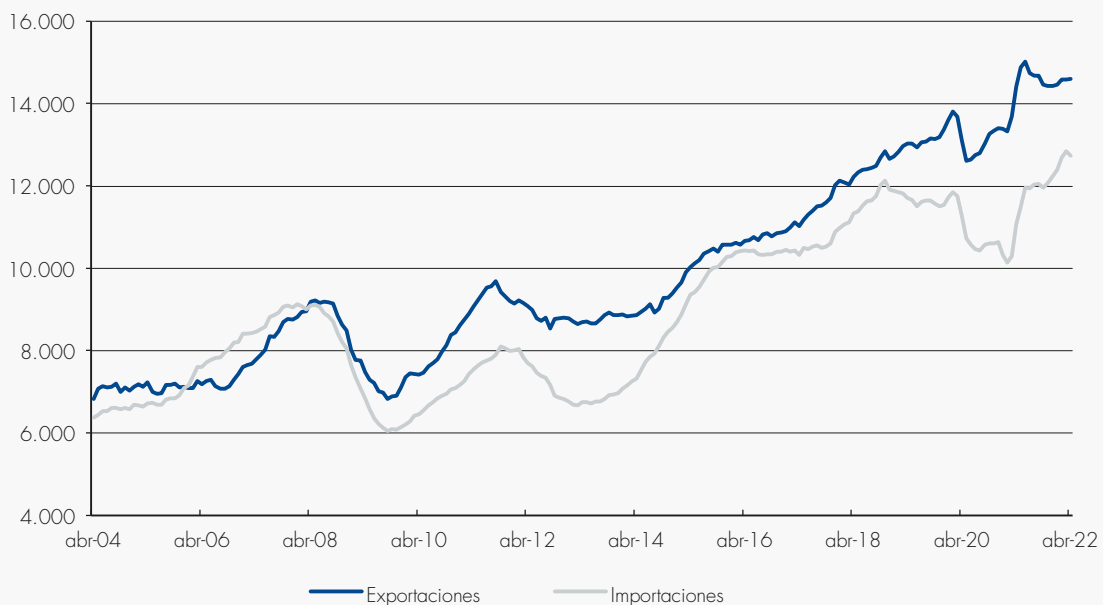
Demanda externa:

Las estadísticas de comercio exterior de bienes que ofrece el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo a través de Datacomex, que parte de los registros generados por el Departamento de Aduanas, nos muestran que el comercio exterior aragonés recuperó dinamismo en los primeros meses de 2022 tras el enfriamiento del segundo

semestre de 2021. Las exportaciones habían crecido un 7,7% interanual en 2021, pero con un claro comportamiento de más a menos, ya que se produjo una caída del -7,7% interanual en el segundo semestre del año. En los cuatro primeros meses de 2022, el crecimiento de las exportaciones se situó en el 3,4% interanual. En cualquier caso, este incremento fue inferior al de las importaciones

En los cuatro primeros meses de 2022 se aprecia una reactivación de las exportaciones tras el deterioro del segundo semestre de 2021. El aumento de las importaciones es más intenso desde niveles bajos.

Comercio de bienes acumulado en 12 meses



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

De enero a abril aumentaron las exportaciones, de forma generalizada pero con dos importantes excepciones: los sectores del automóvil y la alimentación.

Automoción y el sector alimentario fueron las industrias más superavitarias a pesar de la caída de las exportaciones.

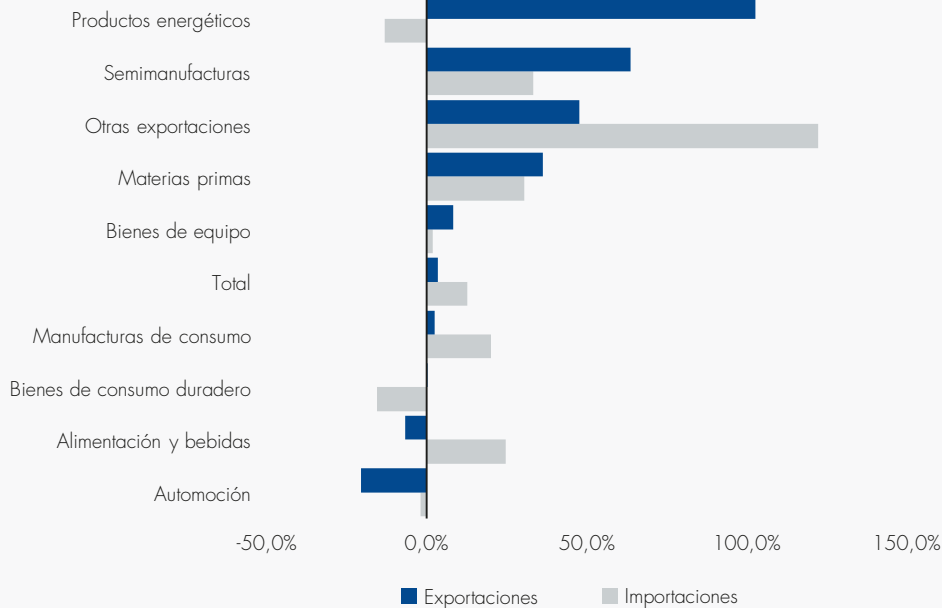
(12,6% interanual de enero a abril de 2022), que han ganado dinamismo tras una recuperación limitada y tardía tras las caídas de 2020. En doce meses acumulados hasta abril, las exportaciones alcanzaron un valor de 14.601 Mn€ frente a 12.726 Mn€ de importaciones, lo que nos lleva a un saldo comercial favorable por 1.875 Mn€. La ratio de exportaciones sobre importaciones de enero a abril se situó en el 118%, un nivel similar al del conjunto de 2021, inferior al 126% de 2020 y ligeramente superior al 116% de 2019.

El comportamiento del comercio exterior fue positivo de enero a abril de 2022 en casi todos los sectores, pero hubo dos importantes excepciones: el sector del automóvil, que seguía sufriendo los problemas de suministro de semiconductores (-20,6% interanual), y el de alimentos y bebidas (-6,7%). El resto de los principales sectores de exportación presentaron

incrementos, en particular semimanufacturas (63,6% interanual). En cuanto a las importaciones, destacó el aumento de semimanufacturas (33,4%) y materias primas (30,4%).

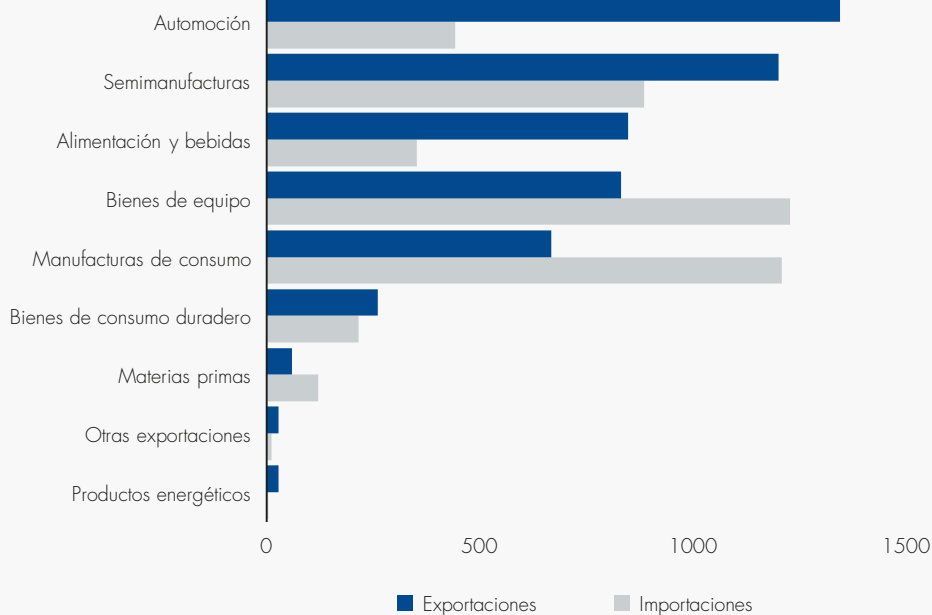
A pesar del retroceso en el año, el sector del automóvil siguió siendo el que más exportaba: 1.344 Mn€ frente a 433 Mn€ de importaciones, lo que lleva a un superávit de 902 Mn€. El segundo sector más exportador fue semimanufacturas: 1.201 Mn€ con 885 Mn€ de importaciones y un saldo positivo de 316 Mn€. El tercero fue alimentación y bebidas con 847 Mn€ de exportaciones, 352 Mn€ de importaciones y un saldo de 496 Mn€. Por otra parte, los sectores más deficitarios fueron el de manufacturas de consumo con 667 Mn€ exportados, 1.208 Mn€ importados y un déficit de -541 Mn€ y el de bienes de equipo, con 832 Mn€, 1.228 Mn€ y -396 Mn€ respectivamente.

Variación anual del comercio de enero a abril de 2022



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

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



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Desde un punto de vista geográfico, hay que destacar el crecimiento de enero a abril de 2022 de las exportaciones a Iberoamérica (55,1%), la Zona Euro (17,2%), el resto de la Unión Europea (14,8%) y África (13,2%). Entre las principales regiones, caían las ventas a Oriente Medio (-15,3%) y Asia (-45,8%). Por países destacó el crecimiento a Francia (41,6%), Portugal (33,5%) y Alemania (7,7%). Las exportaciones a China cayeron un -74,8% y se puede dar por finalizado el periodo extraordinario ligado a las ventas de porcino para satisfacer la demanda originada por la peste en el gigante asiático. También cayeron intensamente las ventas a Rusia (-50,2%). Otras caídas de interés fueron las de las exportaciones destinadas a Turquía (-12,7%) Reino Unido (-6,8%) e Italia (-4,8%). En cuanto a las importaciones, aumentaron un 58,1% desde Iberoamérica, un 49,2% desde Nor-

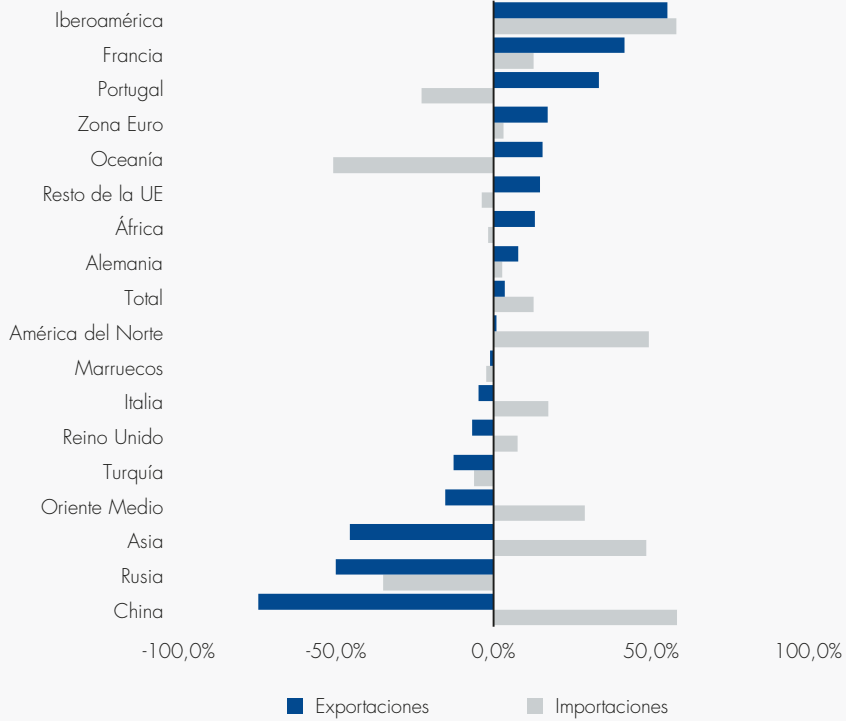
teamérica, un 45,8% desde Asia (con un 58,3% de China) o un 29,0% desde Oriente medio. Mientras que cayeron desde el resto de la UE (-3,8%) y desde Rusia (-35,2%).

En términos de volúmenes, un 56,6% de las exportaciones fueron destinadas a la Zona Euro de enero a abril de 2022: 2.983 Mn€ frente a 1.800 Mn€ de importaciones, con un superávit de 1.183 Mn€. También hubo superávit frente a Iberoamérica (163 Mn€, con 213 Mn€ de exportaciones y 50 Mn€ de importaciones), Norteamérica (119 Mn€ con 176 Mn€ de exportación y 57 Mn€ de importación) y Oriente Medio (107 Mn€, con 141 Mn€ de exportación y 33 Mn€ de importación). A Asia se exportaron 394 Mn€ que quedaron lejos de los 1.304 Mn€ de importaciones, dejando -910 Mn€ de déficit comercial. De éste, -698 Mn€ corresponden al déficit bilateral con China, que proviene de los 125 Mn€ de

Destacó el dinamismo exportador a Iberoamérica, la Zona Euro, el resto de la UE y África, mientras que se desplomaron las ventas a China.

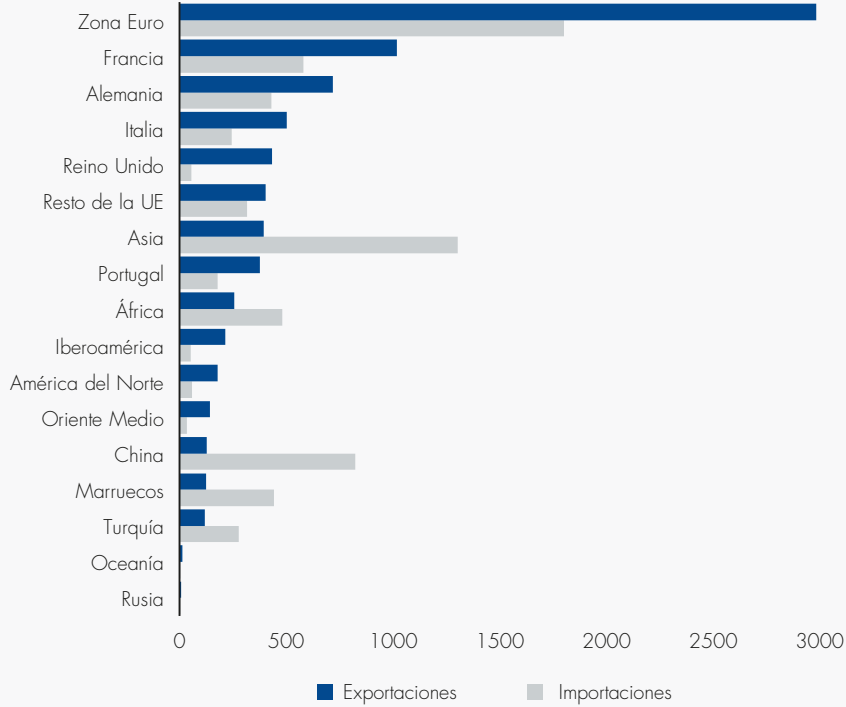
Los mayores superávit comerciales se dieron frente a la Zona Euro, Iberoamérica, Norteamérica y Oriente Medio, mientras que se produjo un elevado déficit frente a Asia, sobre todo por el bilateral con China.

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



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

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



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

Indicadores económicos

- **Las exportaciones de bienes crecieron de enero a abril un 3,4% interanual.**
- **Las importaciones aumentaron un 12,6%.**
- **Las exportaciones superaban en un 18% las importaciones.**
- **Destacó el aumento de las exportaciones de semimanufacturas (63,6% interanual de enero a abril), mientras que cayeron las de alimentos (-6,7%) y automóviles (-20,6%).**
- **Por regiones, aumentaron las ventas a la Zona Euro (17,2%), cayeron a Asia (-45,8%), con un papel importante de China (-74,8%). También cayeron las ventas a Rusia (-50,2%).**

exportaciones y 823 Mn€ de importaciones. La segunda región con la que se produjo un mayor déficit fue África, con -223 Mn€ que provienen de 256 Mn€ de exportaciones y 479 Mn€ de importaciones.

Evolución sectorial:

Volviendo a las estimaciones sobre la evolución del PIB de Aragón que realiza el IAEST, en este caso por el lado de la oferta, respecto al mismo trimestre de 2019 crecía el valor añadido agropecuario (0,8%), aunque empeoraba desde el trimestre anterior (3,3%) y el de servicios (0,7%), en este caso mejorando (desde -1,9%). Dentro de los servicios, se produjo un mayor incremento en la

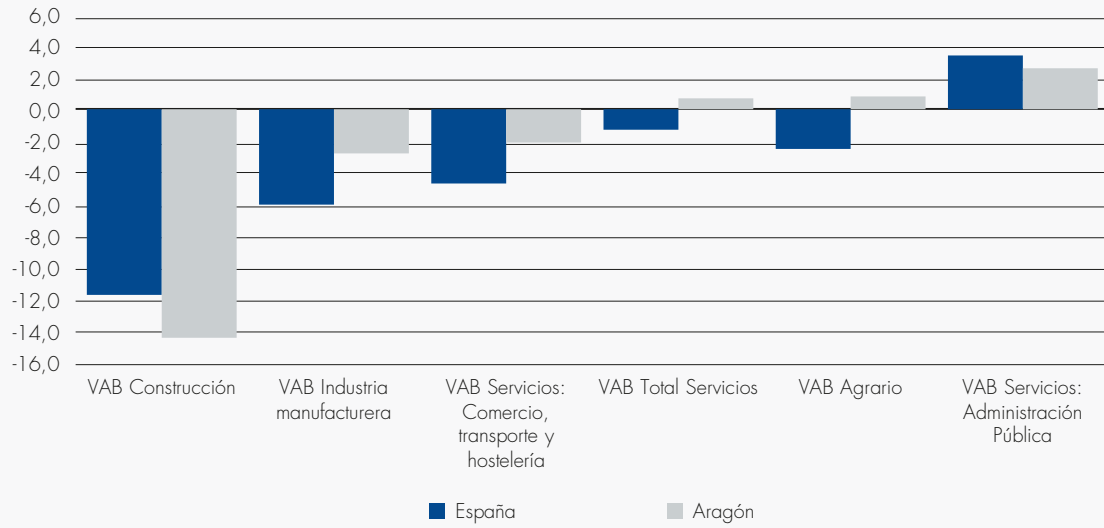
administración pública (2,6%) y se redujo considerablemente la caída en comercio transporte y hostelería (-2,1% desde -5,5%). También se moderó la caída del valor añadido industrial (-2,8% desde -3,5%). El peor comportamiento continuó siendo el del sector constructor (-14,4%). En comparación con el conjunto de España, caía más el valor añadido de construcción (-14,4% vs. -11,7%) y crecía algo menos en servicios de la administración pública (2,6% vs. 3,4%), mientras que era mejor el comportamiento relativo del sector agropecuario (0,8% vs. -2,5%), del conjunto del sector servicios (0,7% vs. -1,3%), de comercio, transporte y hostelería (-2,1% vs. -4,7%) y de la industria manufacturera (-2,8% vs. -6,0%).

El valor añadido agropecuario y del sector servicios superaba en el primer trimestre el volumen del mismo periodo de 2019. Se reducía la distancia en la industria manufacturera pero aún era muy amplia en construcción.

Indicadores económicos

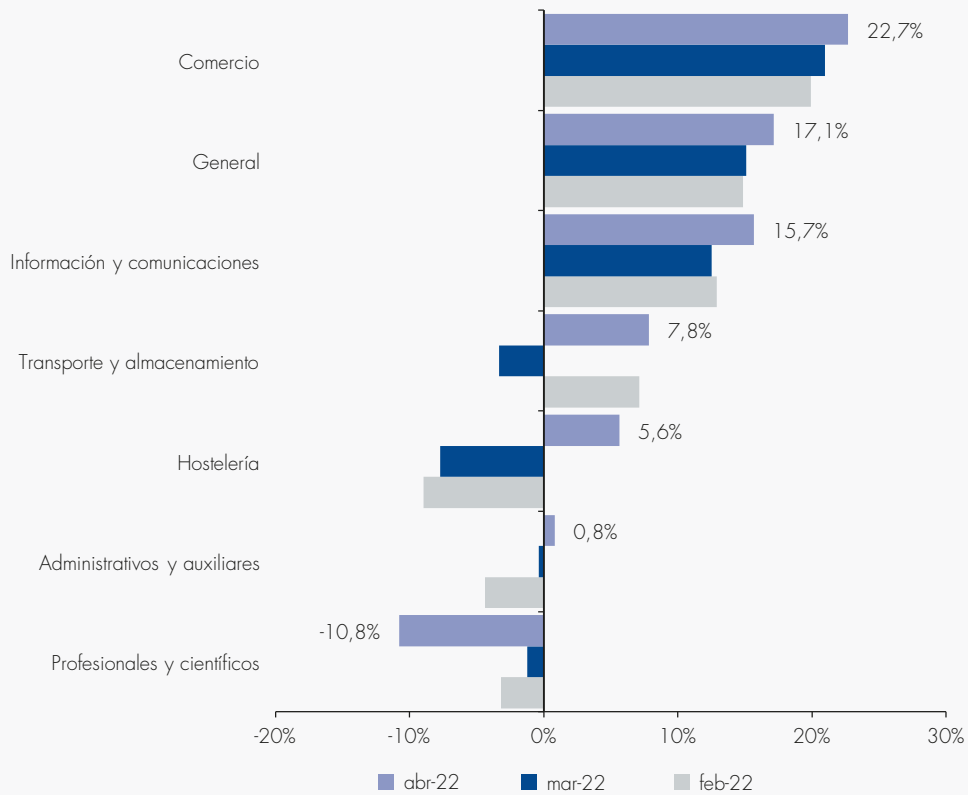
- **El valor añadido de la industria caía un -2,8% en el primer trimestre de 2022 respecto al mismo periodo de 2019.**
- **El de servicios aumentaba un 0,7%, con una cesión del -2,1% en los de comercio, transporte y hostelería y un crecimiento del 2,6% en administración pública, educación y sanidad.**
- **El valor añadido de la construcción caía un -14,4%.**
- **El del sector agropecuario aumentaba un 0,8%.**

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



FUENTE: IAEST, Datastream, elaboración propia

Variación de la cifra de negocios respecto al promedio de 2019



Fuente: IAEST, elaboración propia

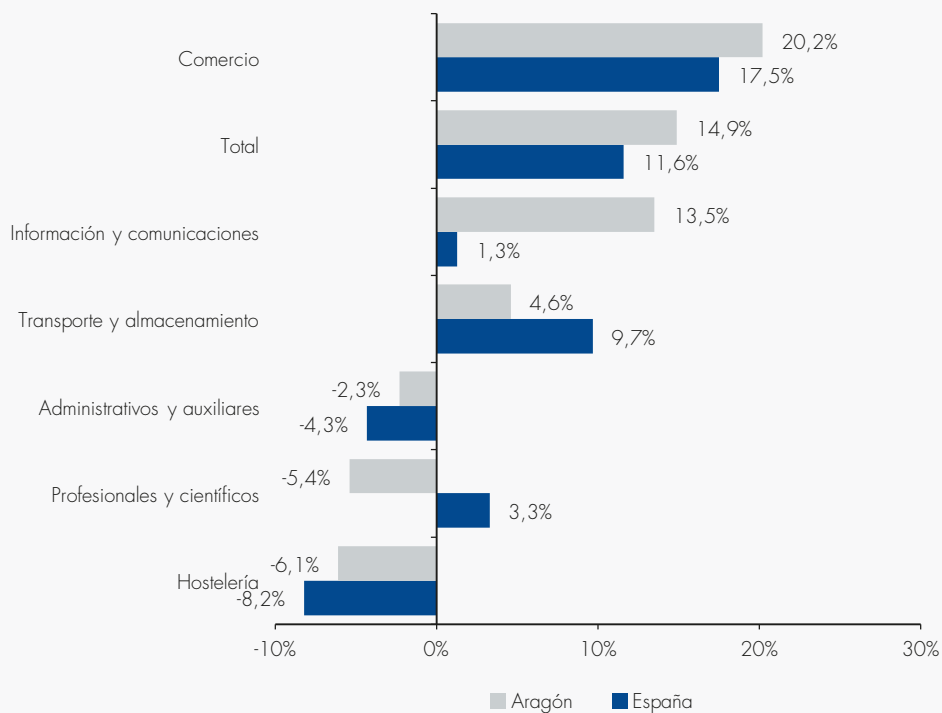
La cifra de negocios del sector servicios creció un 1,8% en abril, menos que en el conjunto de España (7,0%), pero también después de haber tenido un mejor comportamiento en marzo (+0,2% vs. -3,3%). Respecto al promedio de 2019, la cifra de negocios crecía un 17,1% en Aragón (similar al 17,0% en España), con un comportamiento destacado del comercio (22,7%) e información y comunicaciones (15,7%). Se recuperaron el transporte y almacenamiento (7,8%) tras la caída de marzo (-3,3%) probablemente relacionada con la huelga y se completaba la recuperación de la hostelería (5,6% desde el -7,7% de marzo y el -34,0% de hace un año). También los servicios administrativos y auxiliares (0,8%) superaban la facturación promedio de 2019. En el lado negativo hay que señalar la recaída de los servicios profesionales (-10,8%).

Si atendemos a la evolución de la cifra de negocios del sector servicios en los cuatro primeros meses del año, creció en Aragón un 14,9% respecto al promedio de 2019 más que en el conjunto de España (11,6%). El comercio presentaba la mejora más destacada al crecer un 20,2% (17,5% en España), y también presentaba un aumento superior en información y comunicaciones (13,5% vs. 1,3%) y caía menos en servicios administrativos y auxiliares (-2,3% vs. -4,3%) y hostelería y restauración (-6,1% vs. -8,2%). El comportamiento era menos favorable que en el conjunto de España en servicios profesionales y científicos (-5,4% vs. 3,3%) y en transporte y almacenamiento (4,6% vs. 9,7%), en este último caso en buena parte por el comportamiento más negativo en el mes de marzo (-9,8% vs. -2,4%), que estuvo alterado por las huelgas del sector.

La cifra de negocios de todas las ramas del sector servicios había recuperado en abril los niveles de 2019 salvo en actividades profesionales y científicas.

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

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



Fuente: Datastream, IAEST, elaboración propia

La recuperación del turismo aragonés fue rápida, pero desde julio de 2021 no se aprecian avances significativos y sí una notable volatilidad.

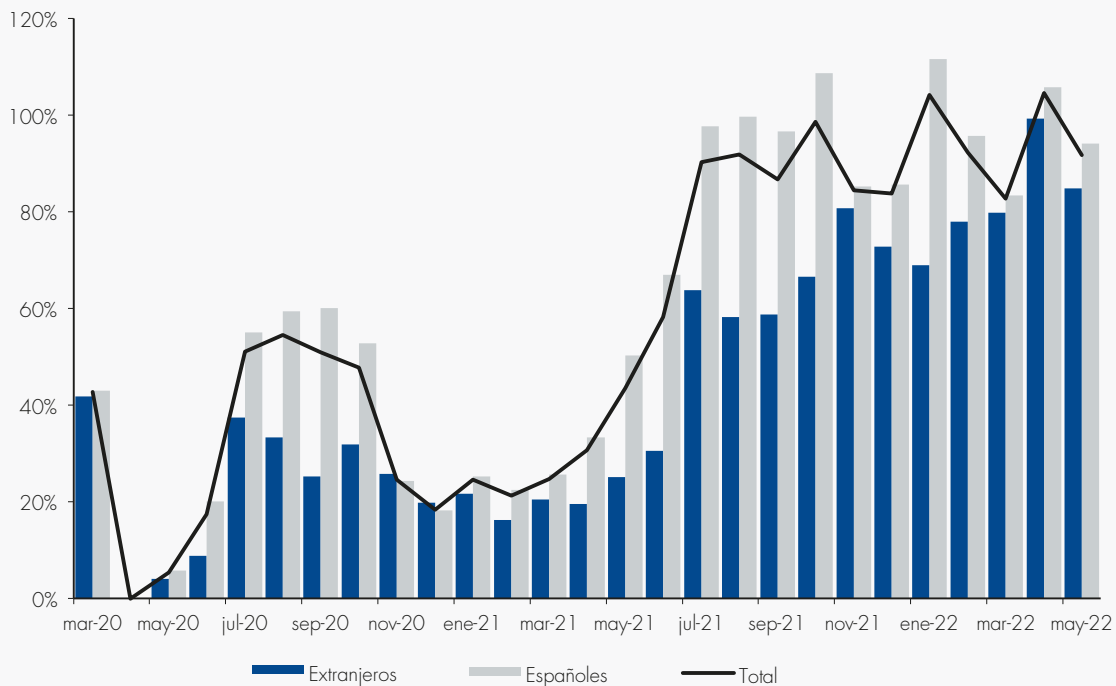
En los primeros meses de 2022 la situación de la industria parece haber mejorado en Aragón tras el comportamiento negativo de buena parte de 2021, cuando sufrieron sobre todo los sectores textil, de maquinaria y equipo y material de transporte.

La recuperación del turismo fue más rápida en Aragón que en el conjunto de España gracias a la menor dependencia de los visitantes internacionales, que han estado afectados durante más tiempo afectados por las restricciones a la movilidad derivadas de la pandemia. Estudiando las pernoctaciones hoteleras se observa que desde julio de 2021, cuando ya presentaba una recuperación muy avanzada, los avances han sido algo volátiles. El dato de abril fue muy positivo, pero en mayo se produjo un ligero retroceso. Las pernoctaciones hoteleras de mayo supusieron un 91,7% respecto a las del mismo mes de 2019, por debajo del 104,5% de abril. El dato era mejor que el de marzo (82,8%) pero peor que los de enero y febrero (104,2% y 92,3%). Empeoraron tanto las de extranjeros (84,8% desde 99,3%) como las de españoles (94,2% desde 105,8%).

Por otra parte, los precios hoteleros se frenaron hasta un incremento del 8,9% interanual en mayo tras el 22,7% de abril.

La producción industrial cayó un -1,2% en el mes de mayo tras la fuerte expansión de abril (7,9%). A pesar de esta caída la situación de la industria aragonesa parece haber mejorado tras el mal comportamiento de la mayor parte de 2021, cuando estuvo en promedio un -4,8% por debajo de la producción de 2019, mientras que de enero a mayo de 2022 habría estado un 1,0% por encima. La producción superaba en mayo en un 3,6% el dato de febrero de 2020 y en un 3,7% el promedio de 2019. En la caída del mes de mayo pesó el retroceso de la producción energética (-9,2% tras el 18,2% de abril). Respecto al promedio de 2019, el mejor comportamiento entre

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019

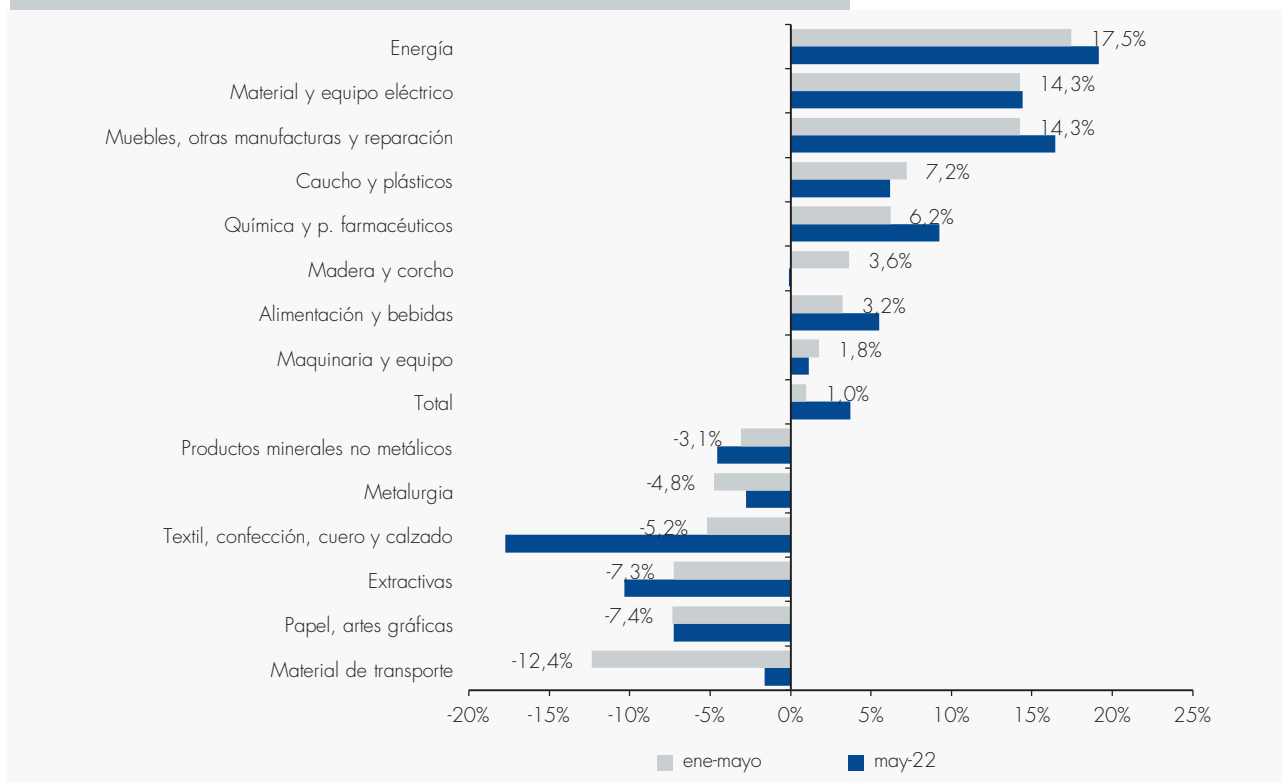


Fuente: Datastream, elaboración propia

enero y mayo correspondió a la producción energética (17,5%), de material y equipo eléctrico (14,3%) y de muebles, otras manufacturas y reparaciones (14,3%). Entre las ramas con mayor peso, también aumentaba la producción en productos químicos y farmacéuticos (6,2%), alimentación

(3,2%) y maquinaria (1,8%). En el lado negativo encontramos las caídas de producción de metalurgia (-4,8%), textil (5,2%), minería (-7,3%), papel y artes gráficas (-7,4%) y material de transporte (-12,4%). Hay que señalar que el sector del material de transporte se recuperó notablemente

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019



FUENTE: IAEST, elaboración propia

Indicadores económicos

- La producción industrial era en mayo un 3,7% superior al promedio de 2019.
- La cifra de negocios del sector servicios aumentaba en abril un 17,1% respecto a 2019.
- Las compraventas de viviendas crecieron un 13,5% interanual de enero a mayo de 2022.
- Los visados de obra nueva aumentaron un 15,9% interanual de enero a abril.
- Los precios de la vivienda crecían un 7,7% interanual en el primer trimestre según el INE.

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

Los precios de la vivienda se han acelerado en Aragón. Hay más divergencia entre los de vivienda nueva y los de segunda mano que en el conjunto de España. El número de visados de obra nueva volvió a crecer en los primeros meses de 2022.

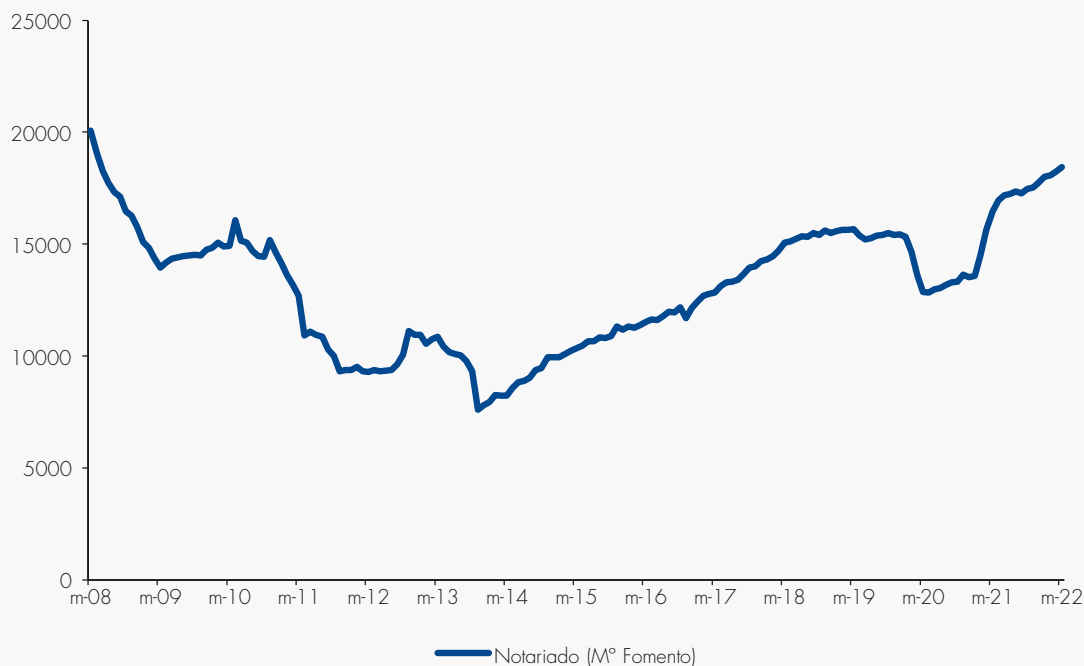
en los meses de abril y mayo, de forma que la producción en mayo era sólo un -1,6% inferior al promedio de 2019 (el mejor dato desde enero de 2021) cuando en marzo estaba un -19,5% por debajo.

El dinamismo del sector inmobiliario continúa siendo elevado en Aragón. Si atendemos a los datos del Consejo General del Notariado, de enero a mayo de 2022 hubo 7.700 compraventas de viviendas, un 13,5% más que en el mismo periodo de 2021 (el aumento en España fue superior: del 17,2%). En términos acumulados de 12 meses, se vendieron 18.450 viviendas, un 12,0% más que un año antes y un nivel no visto desde junio de 2008. En lo que respecta a la financiación, el número de hipotecas sobre viviendas concedido de enero a abril de 2022 alcanzó en Aragón las 3.949 por un importe de 443 Mn€, lo que implica un importe medio de 112.141€. Los incremen-

tos respecto al mismo periodo de 2019 son del 20,6% en el número de hipotecas (16,3% en España), 6,6% en el importe medio (6,4% en España) y 28,3% en el importe total concedido (23,6% en España).

El impulso del sector inmobiliario también se refleja en los precios de la vivienda. Si atendemos a los datos del INE, basados en las transacciones recogidas por los registradores de la propiedad, en el primer trimestre del año pasaron a crecer un 7,7% interanual. Este incremento era ligeramente inferior al del conjunto de España (8,5%), y presentaba una mayor diferencia entre las viviendas nuevas (10,9% en Aragón y 10,1% en España) y las de segunda mano (6,7% y 8,2% respectivamente). Si atendemos a la evolución histórica, respecto al pico de la burbuja inmobiliaria, los precios de la vivienda en Aragón son un -27,1% inferiores (-8,6% en España), con una mayor distancia para las de

Compraventa de viviendas acumulada en 12 meses



Fuente: Consejo general del notariado, elaboración propia

segunda mano (-36,1%) que para las nuevas (-16,7%). La serie del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA) muestra un incremento en el primer trimestre del precio del metro cuadrado de la vivienda libre en Aragón del 6,7% interanual para situarse en 1.259€. En España el crecimiento también era del 6,7%, pero hasta 1.734€ por metro cuadrado. En lo que respecta a la oferta de vivienda, el número de visados de obra nueva alcanzó los 684 de enero a abril de 2022, un 15,9% más que en el mismo periodo de 2021. En doce meses hasta abril se habían concedido 2.251 visados de obra nueva, por encima de los 2.113 de enero, pero todavía lejos del máximo de octubre de 2021 (2.775).

El mercado laboral ha seguido presentando un comportamiento algo menos positivo que en el conjunto de España. El crecimiento de la ocupación en términos desestacionalizados

según la EPA fue del 0,5% (1,1% en España) en el primer trimestre y el paro pasó a incrementarse un +7,2%, (vs - 0,9%) lo que también nos recuerda la elevada volatilidad de los registros regionales de la EPA. Respecto al mismo periodo de 2019, la ocupación había aumentado en un 1,1% en Aragón en el primer trimestre de 2022, lo que también compara a la baja con el 3,2% del conjunto de España. La tasa de paro aumentó más que la media en el trimestre (+1,1 p.p. vs. +0,3 p.p.) pero todavía cae -2 p.p. en un año, hasta el 10,1% (vs. -2,3 p.p. y 13,7% en España) y sigue siendo la segunda más baja por comunidades autónomas.

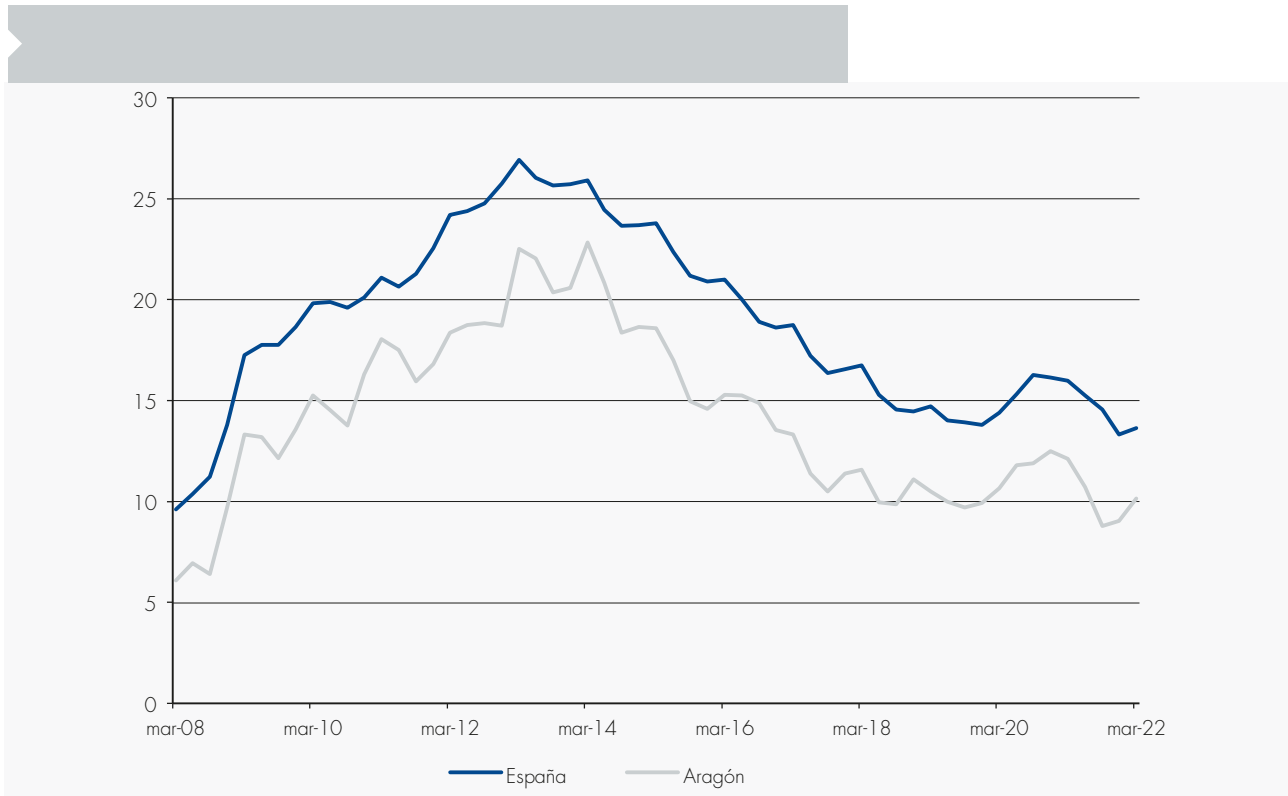
En cuanto al número de afiliados a la seguridad social, en Aragón se produjo un notable incremento del empleo en el mes de junio: 7.250 afiliados más hasta 598.600 de media en el mes (en términos sin desestacionalizar). El incremento mensual, del

La ocupación sigue evolucionando de forma menos positiva que en el conjunto de España. La tasa de paro es la segunda más baja por CC.AA.

Variación interanual del precio de la vivienda



Fuente: INE, elaboración propia



Fuente: Datastream, elaboración propia

Indicadores económicos

- La ocupación en Aragón aumentaba un 1,1% en el primer trimestre de 2022 respecto al mismo período de 2019.
- Las afiliaciones a la seguridad social eran en junio de 2022 un 1,5% superiores a las del mismo mes de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 10,1% en el primer trimestre de 2022
- El IPC creció de media entre enero y mayo un 8,9% interanual, ocho décimas más que en el conjunto de España.

Las afiliaciones a la seguridad social ya superan las previas a la pandemia, pero sin alcanzar los máximos de 2008 y con un ritmo de aumento inferior al nacional.

1,2%, fue superior al del conjunto de España (0,6%), sin embargo, el incremento anual sigue siendo inferior (1,8% en Aragón frente a 4,3% en España). Respecto a junio de 2019, el empleo aumentaba en 8.900 personas, un 1,5% (que compara con un 4,3% en España). Si tomamos los datos del último día del mes, todavía no se alcanzaría el máximo de 2008

(-1,0%). El número de trabajadores en ERTE se redujo en algo más de 100 personas hasta 441 de media en el mes (un 0,07% de los afiliados). En cuanto al desempleo, cayó un -2,3% en junio hasta 57.600 personas, más que en España (-1,5%), pero presentó un aumento del 0,4% según la serie desestacionalizada y se trata del tercer aumento en esta serie en los cuatro últimos meses.

Afiliados a la seguridad social el último día del mes

Fuente: IAEST, elaboración propia

La inflación también está siendo un problema en Aragón. La aceleración de los precios ha sido incluso más intensa que en el conjunto del país. En mayo el IPC crecía un 9,3% en Aragón frente a un 8,7% en España y en marzo había alcanzado un máximo del 10,7% (9,8% en España). A cierre de esta edición faltaba por conocer el dato para Aragón del mes de junio, cuando el IPC había alcanzado en España un nuevo máximo del ciclo en el 10,2% interanual. Las presiones inflacionistas han llegado también al índice subyacente, que crecía un 4,9% interanual en mayo, la misma tasa que en España (que se aceleraría en junio hasta el 5,5%). De media en los primeros cinco meses del año, el IPC subyacente crecía un 3,8%, dos décimas más que en el total nacional.

Si tomamos el crecimiento promedio del IPC de enero a mayo, se situó en el 8,9% en Aragón, ocho décimas por encima de la media nacional. El incremento ya había sido superior en 2021 (3,5% vs. 3,1%). De enero

a mayo, las presiones inflacionistas por grupos de consumo siguieron siendo más intensas en los gastos de la vivienda, que incluyen la electricidad (24,9% interanual en Aragón y 22,6% en España) y en los del transporte (14,2% y 14,1%), y se produjo una notable aceleración en los de los alimentos (8,8% en Aragón y 7,7% en España). Además de en los gastos de la vivienda, el transporte y los alimentos, el incremento de los precios en Aragón superó la media nacional de enero a mayo en vestido y calzado (4,2% vs. 2,7%), muebles y artículos del hogar (5,0% vs. 4,4%), sanidad (1,6% vs. 1,1%), otros bienes y servicios (3,2% vs. 2,7%), enseñanza (1,6% vs. 1,2%) y bebidas alcohólicas y tabaco (2,9% vs. 2,7%). Sólo crecían menos los precios de restaurantes y hoteles (4,1% vs. 4,6%) y ocio y cultura (1,0% vs. 1,8%). El único grupo de consumo donde caían los precios era comunicaciones (-0,4% tanto para Aragón como para España).

La inflación también supone un problema para la economía Aragonesa. El IPC crece incluso más que en España.

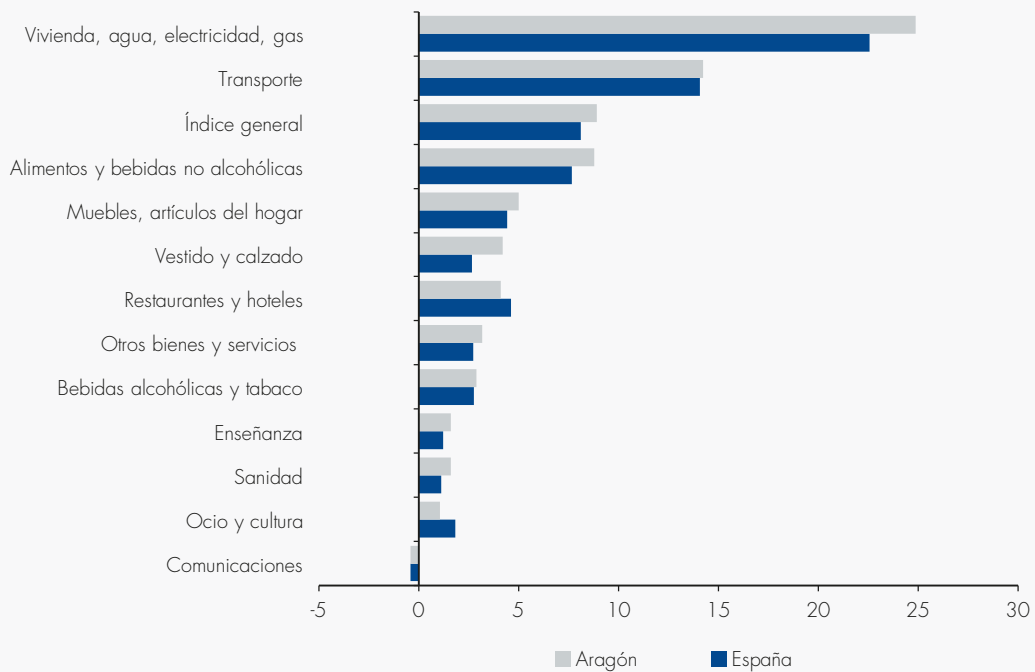
Los precios crecían más en Aragón en casi todos los grupos de consumo. Destacaba la inflación de vivienda, transporte y alimentos.

Afiliados a la seguridad social el último día del mes



Fuente: INE, elaboración propia

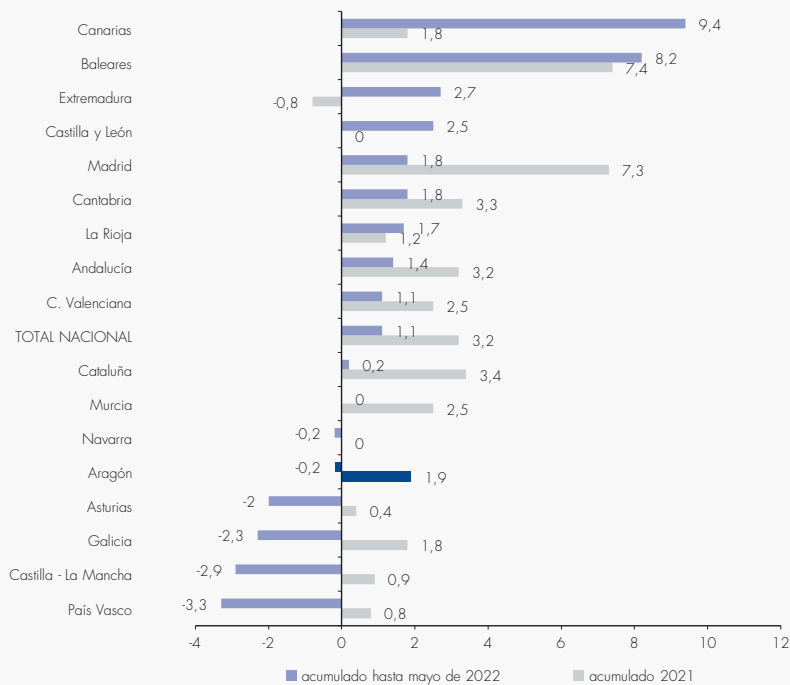
Crecimiento anual del IPC en Aragón



Fuente: INE, elaboración propia

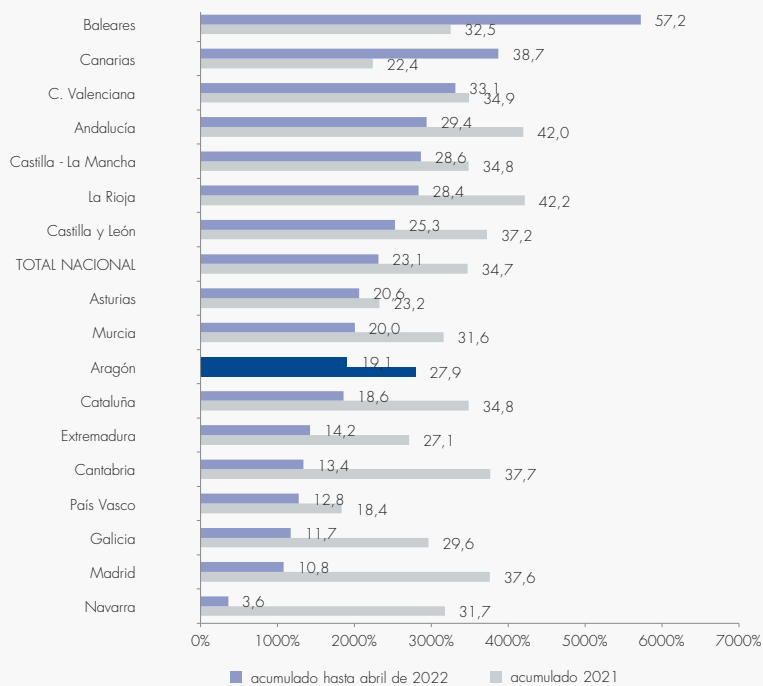
Anexos:

**Evolución ventas minoristas reales
(tasa interanual)**



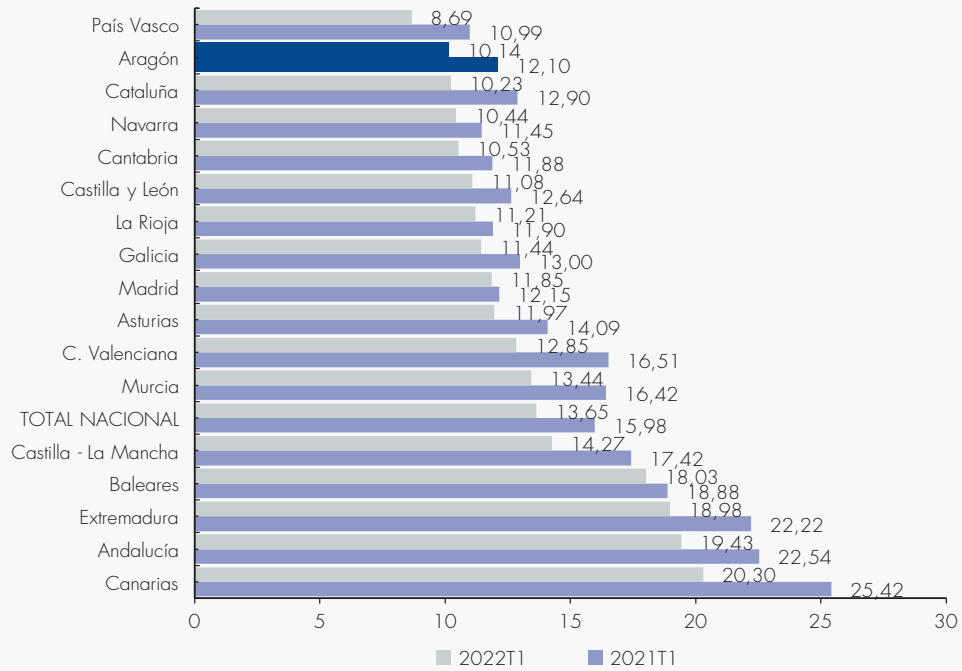
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

**Compraventa de viviendas
(variación interanual %)**



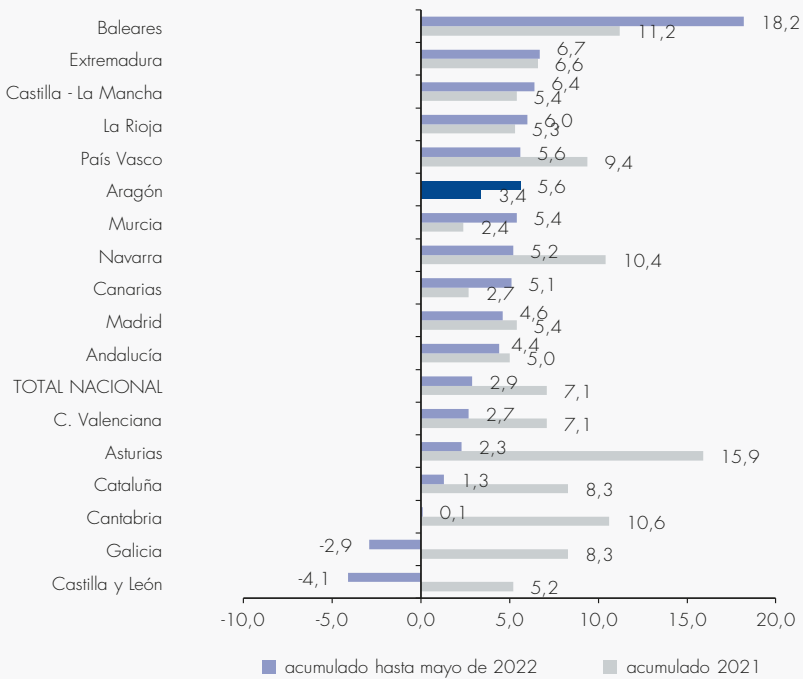
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Tasa de paro por CC.AA



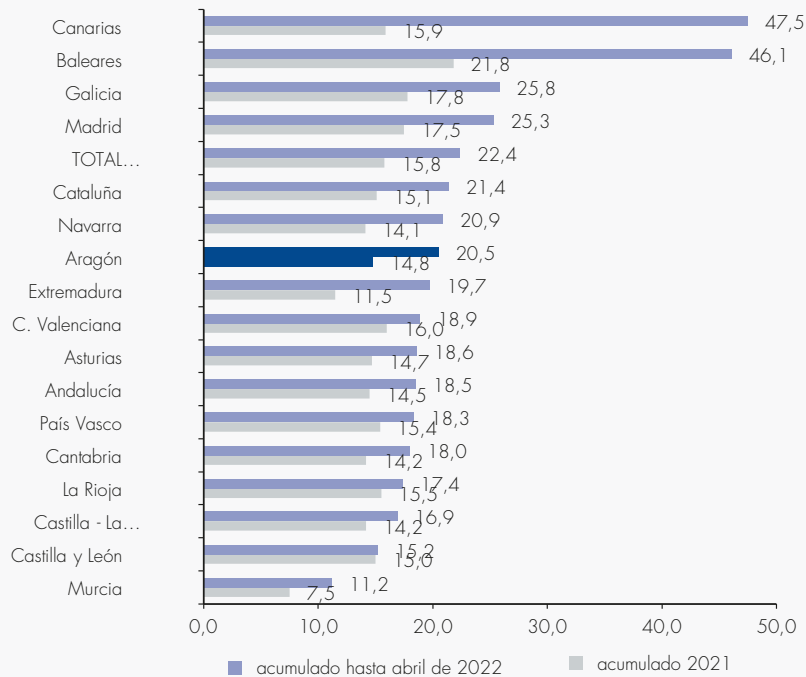
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Producción industrial (tasa interanual)



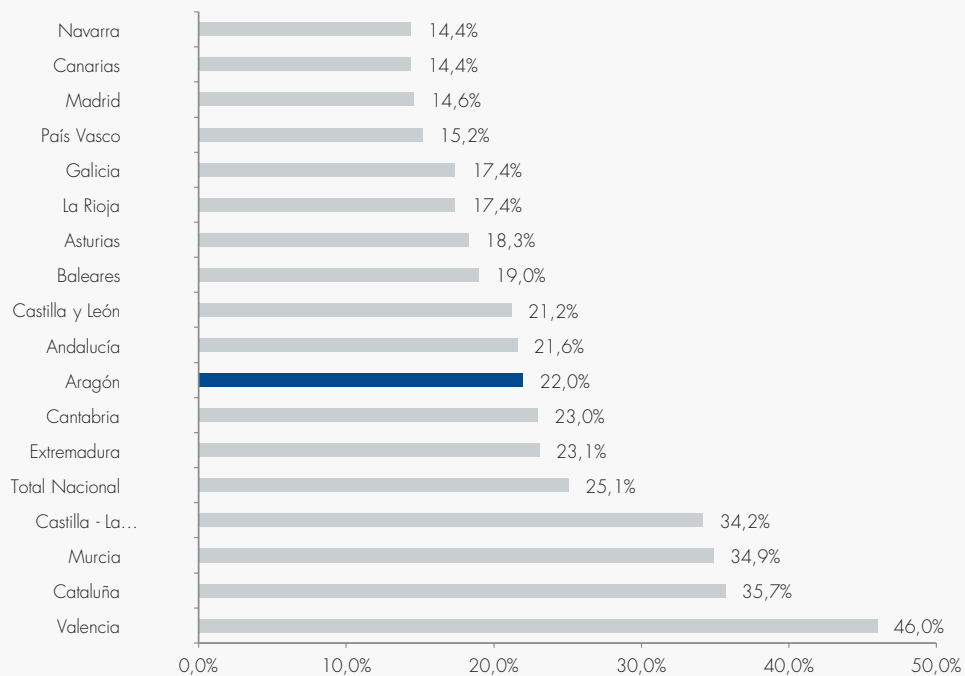
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Cifra de negocios del sector servicios (tasa interanual)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Deuda/PIB de las comunidades autónomas % (T2 2021)



FUENTE: Banco de España

Este informe ha sido elaborado con datos a cierre del viernes, 11 de julio de 2022

Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa

Agregados macroeconómicos de la Economía Aragonesa (Variación interanual)

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

Fuente: Datastream y AIREF

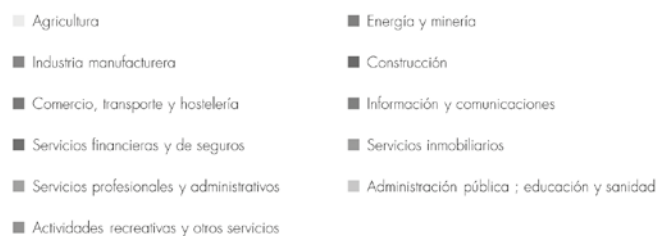
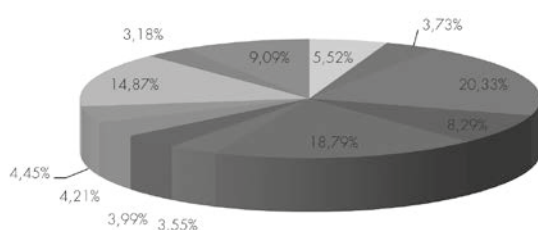
*Estimación de AIREF

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

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

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2000 (Aragón)



PIB Año 2000 (España)

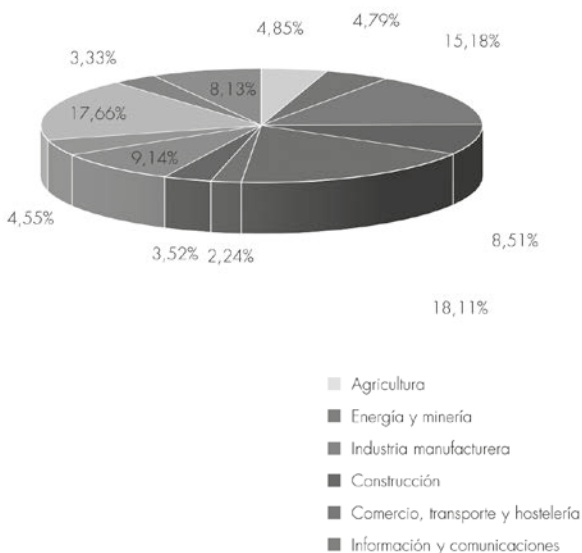


Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2010 (Millones de euros)

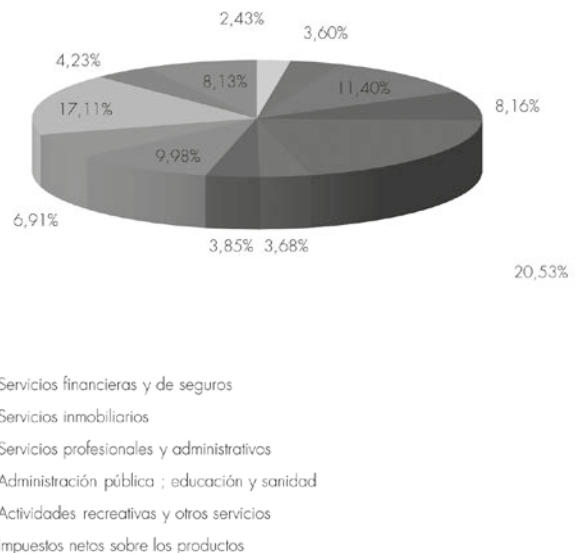
	Aragón		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	1.639.995	4,85%	26.079.000	2,43%
Energía y minería	1.618.956	4,79%	38.614.000	3,60%
Industria manufacturera	5.134.895	15,18%	122.263.000	11,40%
Construcción	2.880.102	8,51%	87.560.000	8,16%
Comercio, transporte y hostelería	6.126.649	18,11%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

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2010 (Aragón)



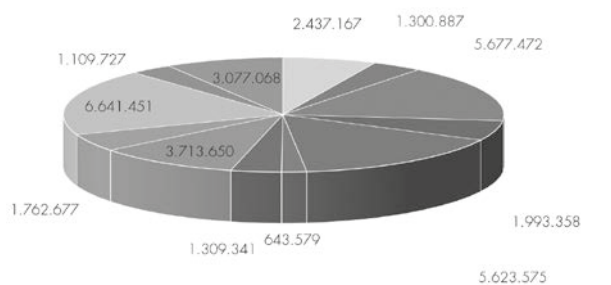
PIB Año 2010 (España)



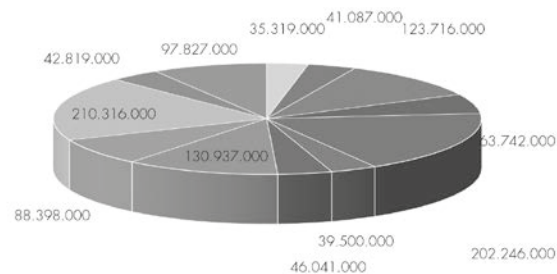
Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2020 (Millones de euros)

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

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2020 (Aragón)

- Agricultura
- Energía y minería
- Industria manufacturera
- Construcción
- Comercio, transporte y hostelería
- Información y comunicaciones

PIB Año 2020 (España)

- Servicios financieros y de seguros
- Servicios inmobiliarios
- Servicios profesionales y administrativos
- Administración pública ; educación y sanidad
- Actividades recreativas y otros servicios
- Impuestos netos sobre los productos

PIB Per Cápita

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

Fuente: INE

Posición relativa de Aragón con respecto a España

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

FUENTE: INE

Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Demanda

Demanda interna

(Variación interanual)		1TRIM 19	2TRIM 19	3TRIM 19	4TRIM 19	1 TRIM 20	2TRIM 20	3TRIM 20	4TRIM 20	1TRIM 21	2TRIM 21	3TRIM 21	4TRIM 21	1TRIM 22
Consumo Privado	Aragón	1,2	0,1	0,6	0,7	-5,8	-21,3	-8,2	-8,4	-4,1	16,9	2,6	4,4	1,8
	España	1,1	0,4	1,2	1,0	-5,1	-24,5	-9,0	-10,1	-6,6	23,0	1,8	4,2	4,9
Consumo Público	Aragón	1,2	2,0	1,5	2,3	2,3	0,6	1,4	2,0	4,5	3,9	2,1	0,2	0,1
	España	2,2	2,4	2,2	2,6	2,2	2,7	3,6	4,7	4,4	4,1	3,5	0,4	-0,4
F.B.C.F Bienes de equipo	Aragón	8,1	-2,4	2,1	-1,6	-6,4	-37,2	-5,6	2,4	6,1	55,5	3,5	5,1	11,5
	España	10,1	-0,9	5,4	3,6	-7,1	-32,2	-7,1	-2,3	8,1	47,0	7,1	9,5	14,1
F.B.C.F Construcción	Aragón	3,1	0,9	-0,7	-1,0	-4,8	-22,6	-3,5	-5,9	-11,5	10,3	-9,4	-7,8	-0,9
	España	5,3	2,7	0,9	-2,2	-1,4	-20,3	-7,8	-8,8	-10,5	11,2	-5,5	-3,9	0,6

Fuente: INE e IAEST

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					ARAGÓN	ESPAÑA
Consumo						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/IAEST	Índice	ene-abr 2022	104,9	18,1	6,2
Importación de bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-abr 2022	215	-15,7	14,5
Matriculación de turismos	DGT/IAEST	Turismos	ene-may 2022	6.048	-27,8	-8,8
Ventas minoristas	INE	Índice deflactado	ene-may 2022	98,8	1,1	2,8
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE	Índice	ene-abr 2022	118,7	28,6	2,1
Importación productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-abr 22	1.228	1,8	19,8
Matriculaciones vehículos de carga	DGT/IAEST	Vehículos	ene-may 2022	1.552	-12,2	-21,4
Venta de viviendas	INE	Nº Transacciones	ene-abr 2022	5.448	19,1	23,1

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

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

Evolución del sector exterior

Demanda externa

Variación interanual acumulada (%)		1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20	3T 20	4T 20	1T 21	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22
Exportaciones de bienes y servicios	Aragón	8,2	2,6	6,0	6,0	3,7	-40,1	-6,5	-6,4	-3,8	45,6	6,4	9,7	10,3
	España	1,1	3,2	2,7	2,1	-7,1	-38,3	-19,7	-15,3	-6,7	40,4	16,1	17,9	18,1
Importaciones de bienes y servicios	Aragón	-4,5	-8,7	3,1	-0,4	4,7	-40,7	-3,8	-1,9	-11,0	55,8	-2,3	-7,3	-0,8
	España	0,8	-0,1	2,0	0,3	-5,1	-31,6	-14,5	-9,5	-3,9	40,6	13,2	13,1	11,7

Fuente: INE e IAEST

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Exportaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	5.267	3,4	23,2
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	847	-6,7	10,9
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	28	102,6	129,0
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	60	36,3	18,0
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	1.201	63,6	30,0
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	832	8,2	3,6
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	1.344	-20,6	-0,2
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	261	0,1	2,3
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	667	2,4	17,3
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	28	47,8	92,6
Importaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	4.468	12,6	39,0
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	352	24,7	31,0
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	3,6	-13,3	141,9
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	121	30,4	20,9
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	885	33,4	53,4
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	1.228	1,8	19,8
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	443	-2,0	-0,9
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	215	-15,7	14,5
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	1.208	20,0	27,5
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-abr 22	12	122,2	60,7

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

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

FUENTE: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Crecimiento de la Economía Aragonesa por el lado de la Oferta

Oferta

(Variación interanual)		1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19	4 TRIM 19	1 TRIM 20	2 TRIM 20	3 TRIM 20	4 TRIM 20	1 TRIM 21	2 TRIM 21	3 TRIM 21	4 TRIM 21	1 TRIM 22
V.A.B Agrario	Aragón	0,4	-3,1	0,1	-3,6	2,7	6,9	3,7	8,7	0,7	-3,5	-3,3	-5,0	-0,7
	España	0,7	-4,4	0,0	-5,3	0,2	6,7	3,1	7,3	-0,4	-5,1	-4,3	-4,7	-2,3
V.A.B Industria manufacturera	Aragón	0,7	0,7	2,7	2,0	-3,6	-30,1	-4,1	-3,2	0,3	28,4	-1,1	-0,3	1,3
	España	0,3	0,7	1,9	2,0	-7,0	-29,2	-6,9	-5,3	-0,3	29,3	0,4	-0,1	1,4
V.A.B Construcción	Aragón	4,9	2,9	-1,8	-1,7	-10,8	-28,3	-5,4	-9,5	-7,7	12,3	-9,4	-4,2	-0,8
	España	6,7	5,8	3,2	1,7	-2,9	-25,1	-7,4	-9,6	-9,7	11,5	-8,8	-3,6	0,7
V.A.B Servicios	Aragón	2,4	1,8	1,4	2,0	-3,9	-19,9	-7,9	-8,4	-2,9	16,3	5,1	7,1	7,7
	España	2,5	2,4	1,9	2,2	-4,1	-21,8	-9,8	-10,3	-5,0	17,8	5,8	7,7	8,4

FUENTE: INE e IAEST

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
Cifra de negocios de la industria	IAEST/INE	Índice	ene-abr 2022	131,0	14,1	19,6
Índice de Producción Industrial (*)	IAEST/INE	Índice	ene-abr 2022	112,30	4,2	1,8
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Millones de euros	ene-abr 2022	149	101,9	42,4
Visados dirección de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-mar 2022	175	-18,2	17,5
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	ene-mar 2022	152	0,7	1,1
Servicios						
Cifra de negocios de servicios (IAS) (*)	IAEST/INE	Índice	ene-abr 2022	131,9	20,5	22,4
Tráfico Aéreo de Pasajeros	AENA	Personas	ene-mayo 2022	204.552	766,7	352,9
Tráfico Aéreo de Mercancías	AENA	Miles de TN	ene-mayo 2022	58.361	-23,1	11,6
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	ene-mar 2022	27.582	2,2	-3,6
Pernoctaciones est. Hoteleros	INE	Pernoctaciones	ene-may 2022	2.002.351	222,9	384,6
- Españoles	INE	Pernoctaciones	ene-may 2022	1.648.727	210,2	178,4
- Extranjeros	INE	Pernoctaciones	ene-may 2022	353.625	298,7	823,3

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

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

Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	ITRIM22	649,2	0,7	1,7
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	ITRIM22	583,4	3,0	4,6
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	ITRIM22	65,8	-15,6	-13,1
Tasa de Paro Encuestado	I.N.E	Porcentaje	ITRIM22	10,1%	-16,2	-14,6
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	ITRIM22	8,6%	-13,7	-14,4
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	ITRIM22	11,9%	-18,5	-14,8
Paro Registrado	IAEST	Miles de personas	jun-22	57,6	-23,8	-20,3
Afiliados a la Seguridad Social	IAEST	Miles de personas	jun-22	598,6	1,8	4,4

Evolución de la ocupación*

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

Evolución de la ocupación*

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

Evolución de la ocupación*

	Aragón		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
2 T 2021	574,1	2,1%	19.671,7	5,7%
Agricultura	34,6	11,6%	811,1	6,2%
Industria	110,6	-8,8%	2.665,1	0,9%
Construcción	43,1	25,7%	1.324,8	13,3%
Servicios	385,8	2,7%	14.870,6	6,0%
3 T 2021	589,1	3,9%	20.031,0	4,5%
Agricultura	34,7	13,0%	761,5	4,2%
Industria	113,5	-6,0%	2.728,1	1,5%
Construcción	43,1	21,1%	1.293,6	3,5%
Servicios	397,8	4,7%	15.247,8	5,1%
4 T 2021	589,0	3,7%	20.184,9	4,3%
Agricultura	32,1	-9,8%	840,1	7,4%
Industria	111,9	-6,9%	2.765,2	2,7%
Construcción	44,9	22,3%	1.285,9	0,4%
Servicios	400,1	6,6%	15.293,7	4,8%
1 T 2022	583,4	3,0%	20.084,7	4,6%
Agricultura	32,7	-3,5%	827,7	3,7%
Industria	110,0	-7,6%	2.697,1	2,1%
Construcción	41,3	23,7%	1.316,3	4,3%
Servicios	399,4	5,1%	15.243,6	5,1%

Evolución del paro estimado*

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

FUENTE: INE

* El valor anual corresponde con la media del año

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

Indicadores de precios

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Industria						
I.P.C	IAEST	Indice	may22	108,8	9,3	8,7
I.P.C Subyacente	IAEST	Indice	may22	105,2	4,9	4,9
Coste Laboral por trabajador	IAEST	Euros	I TRIM 22	2.579,3	4,4	4,7
Precio m ² Vivienda Libre	M ^o de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros/m ²	I TRIM 22	1.259,3	6,7	6,7

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

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

	Aragón	España
	Var. Int %	Var. Int %
abril 2020	-1,2	-0,7
mayo 2020	-1,3	-0,9
junio 2020	-0,6	-0,3
julio 2020	-0,7	-0,6
agosto 2020	-0,7	-0,5
septiembre 2020	-0,5	-0,4
octubre 2020	-0,8	-0,8
noviembre 2020	-0,8	-0,8
diciembre 2020	-0,6	-0,5
enero 2021	0,5	0,5
febrero 2021	-0,1	0,0
marzo 2021	1,6	1,3
abril 2021	2,6	2,2
mayo 2021	3,2	2,7
junio 2021	3,2	2,7
julio 2021	3,2	2,9
agosto 2021	3,7	3,3
septiembre 2021	4,4	4,0
octubre 2021	5,60	5,4
noviembre 2021	6,00	5,5
diciembre 2021	7,2	6,5
mayo 2022	9,3	8,7

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					Aragón	España
Importe hipotecas viviendas	I.N.E	Millones EUR	abr-22	269	1,8	0,08
Depósitos	B. de España	Mill EUR (Saldo)	I TRIM 22	38.903	3,8	5,5
Créditos	B. de España	Mill EUR (Saldo)	I TRIM 22	32.340	0,4	-0,5
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	I TRIM 22	22,00	-12,4	-9,4

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

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

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

Población

Población residente a 1 de enero

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

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2020-2035

Año	Zaragoza	Huesca	Teruel	Aragón	España
2020	976.498	220.657	133.291	1.330.445	47.329.981
2035	979.298	215.821	123.775	1.318.893	48.284.479
Variación absoluta 2020-2035	2.800	-4.836	-9.516	-11.552	954.497
Variación relativa (%)	0,3%	-2,2%	-7,1%	-0,9%	2,0%



Estudios monográficos

El conflicto en el marco de las relaciones empresariales. Una propuesta para la identificación de los factores involucrados en el mismo.



Javier Hidalgo, Pedro Larena, Juan Mateo, Álvaro Rengifo, Alfredo Sanfeliz

Gestión del Acuerdo Siglo XXI

Enrique Baca

Catedrático de Psiquiatría

Resumen

Es algo bien conocido que el conflicto es un hecho prácticamente omnipresente en la conducta humana, tanto en las relaciones del sujeto consigo mismo como en las interpersonales, y por supuesto también en las institucionales.

Este artículo pretende mostrar los primeros resultados de la investigación realizada durante 16 meses (700 horas de investigación) por el equipo firmante, lo que permitió establecer, a través de un enfoque innovador, los 78 factores más relevantes que pueden ayudar a comprender, gestionar y resolver los conflictos (dentro del ámbito de las relaciones empresariales) de forma más eficaz.

Todo ello con el objetivo de construir un nuevo *Modelo de Gestión de Conflictos / Negociación*.

Palabras Clave

Conflicto, Factores, Negociación, Investigación, Relaciones humanas



Introducción

Es algo bien conocido que el conflicto es un hecho prácticamente omnipresente en la conducta humana, tanto en las relaciones del sujeto consigo mismo como en las interpersonales, y por supuesto también en las institucionales.

Estas diversas formas de manifestarse las situaciones conflictivas tienen puntos y mecanismos comunes, aunque en el presente trabajo nos centraremos en el estudio y análisis de los conflictos que aparecen en las relaciones entre instituciones, y específicamente entre instituciones pertenecientes al mundo empresarial y financiero. No cabe duda de que obviamos muchos y muy interesantes campos más o menos próximos, aunque no descartamos abordarlos en otro momento.

A efectos del presente trabajo y de su delimitación conceptual, consideramos conflicto la situación en la que la satisfacción de las necesidades o deseos activos de una persona (física o institucional), en la forma y el tiempo que pretende, resulta o se percibe como total o parcialmente incompatible con la forma y el tiempo en que otros pretenden satisfacer sus necesidades o deseos activos. Llamamos a estos efectos intereses a ese conjunto de necesidades y deseos a cuya satisfacción aspiran las partes y que se constituyen en movilizadores de la conducta y en moduladores de las decisiones.

De acuerdo con lo anterior, el presente proyecto tiene como objetivo principal la construcción y evaluación de un modelo comprensivo que permita abordar los distintos aspectos de un conflicto, entendido como el fenómeno y situación que se produce en la confrontación de intereses percibidos como diferentes o contrapuestos en relación a una materia o asunto en un tiempo y espacio concretos.

Metodología de trabajo

Este proyecto de investigación se inicia en mayo del 2020 con el impulso del equipo de profesionales del emprendimiento y la gestión empresarial autores del presente trabajo, grupo al que se incorpora como asesor el catedrático Enrique Baca Baldomero. Los participantes en el grupo de trabajo tienen una amplia experiencia, nacional e internacional, en la dirección y gestión de instituciones financieras y empresariales a nivel ejecutivo superior.

Durante 16 meses se han llevado a cabo un total de 68 sesiones de trabajo, totalizando 700 horas de investigación.

La metodología utilizada es una variante de los grupos Balint, que implica el análisis conjunto de todos los aspectos y la consolidación de los resultados de dicho análisis mediante consenso entre los expertos.

Todos los miembros del equipo han asistido y aportado sus consideraciones en todas las sesiones del proceso.

Las fases de dicho proceso han sido:

1. Puesta en común y análisis de experiencias personales

En esta primera fase se solicitó a cada uno de los miembros del grupo la redacción de dos casos de conflictos suscitados en sus actividades laborales y en los que personalmente hubiesen participado. Dada la naturaleza de dichas aportaciones se consideró que era preceptiva la confidencialidad de todas los hechos y datos manejados, de manera que dicha confidencialidad fuera compatible con el análisis en profundidad de las situaciones planteadas.

Así se conseguía, en esta primera fase, abordar el conflicto no desde un punto de vista teórico o conceptual, sino desde la realidad vivida en el mismo.

Por consiguiente, todos los casos analizados en profundidad procedían de la experiencia directa de los que los presentaban.

Cada caso fue tratado en una o varias sesiones, examinándose las posibles variables significativas en cada caso agrupadas en tres grandes aspectos:

- a) Génesis del conflicto, identificando factores generadores y su dinámica.
- b) Desarrollo del conflicto, con identificación de aquellos factores que lo fomentan y aquellos que lo disminuyen o tienden a resolverlo.
- c) Salida de la situación conflictiva, bien por la resolución del propio conflicto o bien por agravamiento del mismo, que suele desembocar en confrontación no resuelta, con la consiguiente necesidad de judicialización.

2. Enumeración de factores detectados y elaboración de un primer listado de los mismos

Durante la fase de análisis de los casos prácticos se procedió a la enumeración identificativa de todos los factores sin atender ni a su importancia, relevancia (si constituían variables primarias o secundarias) o nivel de impacto. Se trataba únicamente de identificarlos, y por tanto tampoco se atendía a las posibles repeticiones, a las formulaciones dudosas o a cualquier otra imprecisión. Se confeccionó así un primer listado con más de 400 posibles factores.

En paralelo se analizaron las acciones que cada uno de los participantes del grupo había puesto en marcha para la resolución del conflicto en el que habían participado. En este sentido se examinaron los siguientes aspectos:

- a) Cómo se podían haber evitado o neutralizado las causas de la situación conflictiva,

- b) Los elementos críticos que la generaron,
- c) Las acciones que podían haber impedido su aparición,
- d) El resultado final que tuvo lugar en contraste con el examen de lo que pudo haberse hecho de forma diferente para mejorar dicho resultado.

De todo este proceso se obtuvieron datos sobre la dinámica de los conflictos en el ámbito institucional (empresarial y financiero), que reflejaban:

- a) La importancia de los factores estrictamente personales (entre otros, los estilos de liderazgo y los rasgos temperamentales y caracteriales)
- b) La importancia de los factores relacionales (referentes a cómo viven y manejan las relaciones interpersonales los individuos participantes en el conflicto)
- c) La importancia de los condicionantes institucionales (estructura organizativa, cultura empresarial etc.)

3. Decisión acerca del modelo adoptado para la comprensión y resolución del conflicto

Sobre la base de lo anteriormente analizado se propuso trabajar la identificación de factores implicados, entendiendo por tales aquellos elementos que parecían constituir un dato identificable y que tuviese además dos características específicas: que fuese definible y que fuese medible.

Al mismo tiempo se decidió la redacción paralela de un glosario que aclarase de forma lo más precisa posible el sentido y significado con el que se manejaban los distintos términos que se iban empleando. Este glosario constituye el Anexo 1 del presente trabajo.

Con estos criterios se analizaron un total de 322 potenciales factores, resultando una selección final de 78.



Todos ellos tienen una definición operativa concreta y pueden ser cuantificados, bien dicotómicamente (sí o no), o bien cualitativamente mediante escalas Likert de 5 o 7 puntos.

4. Posibles grandes grupos de factores.

Del análisis cualitativo de los 79 factores identificados se desprende su posible agrupación en las siguientes categorías:

- a) Factores referentes al liderazgo de las instituciones en conflicto.
- b) Factores referentes a la "cultura" y formas de relación intrainstitucional.
- c) Factores referidos a la comunicación inter e intrainstitucional y a los estilos comunicativos.
- d) Factores referidos a la estructura organizativa de las instituciones en conflicto.
- e) Factores referentes al marco político y social en el que aparece el conflicto, con especial atención a los factores culturales diferenciales.

Listado y catálogo de los factores identificados

1. Confiabilidad:

Definición: Grado de expectativa respecto a la actuación futura de los otros.

Se fundamenta en el conocimiento almacenado sobre hechos pasados que demuestran la honestidad y la competencia (conocimientos y habilidades) de la otra parte.

Por tanto, debe establecerse a través de datos anteriores comprobables, vengan estos de experiencias propias o de terceros.

2. Nivel de expectativas:

Definición: Grado de esperanza sobre la consecución de los resultados esperados en la negociación por parte del negociador o del equipo negociador.

3. Nivel de coherencia (de los participantes):

Definición: Actitud consecuente con las normas y principios establecidos.

Siendo estas normas y principios aquellos que se refieren a los que se establezcan en el proceso de negociación

4. Legalidad:

Definición: Actuación de las partes que es conforme a la ley o mejor derecho.

5. Razonabilidad/Legitimidad

Definición: Necesidad de argumentar de forma fehaciente las razones por las que se pide lo que se pide, utilizando para ellos la ley, las promesas, la experiencia, los datos del mercado, las costumbres, los agravios comparativos, etc.

6. Prejuicio

Definición: Opinión previa y sesgada acerca de algo que se conoce mal o limitadamente.

Esta opinión puede realizarse sobre los hechos acaecidos o las personas implicadas.

7. Desconfianza

Definición: Sospecha sistemática de la posibilidad de ser engañado por la otra parte.

8. Desequilibrio entre los interlocutores

Definición: Diferencia que se produce entre las partes implicadas en una negociación debido a su status social, poder jerárquico, capacidad de decisión, experiencia personal y profesional, conocimiento, habilidades, etc.

9. Diferencias culturales

Definición: Aspectos derivados de los principios, creencias y hábitos culturales que afectan a la interpretación y valoración de situaciones concretas en el transcurso de la gestión de un conflicto.



10. Estilo de Comunicación

Definición: Estilo y formas que utilizan las partes tanto en la comunicación verbal, como no verbal dentro del proceso.

11. Marco normativo

Definición: Existencia o no de reglas y normativa que delimitan, enmarcan o condicionan las decisiones.

12. Nivel de jerarquización de los participantes del conflicto

Definición: Existencia de una diferencia jerárquica entre las partes que puede condicionar de forma sustancial al proceso de resolución del conflicto.

13. Falta de conocimientos previos sobre el tema o conocimientos incompletos o sesgados

Definición: Insuficiente formación o información sobre los temas motivo de conflicto.

14.- Trayectoria personal/profesional

Definición: Historial del recorrido personal y profesional de las partes que puede condicionar su actuación.

15. Nivel de claridad en la comunicación

Definición: Grado o nivel de detalle y explicación alcanzado que sea explícitamente entendido por las partes.

16. Información intencionalmente escasa y mal estructurada

Definición: Acción premeditada tendente a desequilibrar o influir en el posicionamiento de las partes, al proporcionar informaciones que puedan confundir a la otra parte.

17. Nivel de esfuerzo en adaptar el mensaje para que sea entendible por los receptores, evitando palabras excesivamente técnicas, jergas o argot

Definición: Esmero en intentar que todas las partes puedan comprender los distintos aspectos de un conflicto de igual forma.

18. El trasfondo histórico

Definición: Impacto que tiene en un conflicto o en una negociación la existencia de eventos pasados que puedan mediatizar el posicionamiento de cada una de las partes.

19. Terceras partes implicadas

Definición: Identificación de la participación o presencia activa de intereses de otras partes implicadas y/o afectadas directa o indirectamente por el conflicto y que pueden influir en el desarrollo del proceso.

20. Ámbito geográfico: zonas de influencia

Definición: Identificación de los diferentes lugares donde el conflicto está o puede estar presente y la influencia que ejercen en su desarrollo, gestión o resolución.

21. Ámbito temporal: pasado, presente y futuro

Definición: Clarificación de si los términos del conflicto corresponden:

- a. Hechos acaecidos con anterioridad
- b. Hechos vigentes en el presente que se pretenden resolver.
- c. Hechos que pueden producirse en el futuro que se pretenden prevenir.

22.- Creatividad

Definición: Capacidad que cualquiera de las partes tiene para producir ideas entorno al conflicto, bien sea en su definición, análisis o resolución (Opciones de Cierre) y esta capacidad sea utilizada de forma constructiva o destructiva.

23. Necesidad de aprobación/ aceptación

Definición: Rasgo que define a una o a ambas partes y que hace primar la



aceptación personal sobre la resolución de los temas.

24. Uso táctico de la Mentira

Definición: Presencia de manifestaciones contrarias a lo que se sabe, se piensa o se siente con el objeto de influir a favor de quien la expresa.

25. Conducta Impulsiva

Definición: Presencia reiterada de manifestaciones sin reflexión ni cautela, dejándose llevar por impulsos emocionales circunstancial o permanentemente.

26. Impositividad

Definición: Incapacidad para aceptar las opiniones ajenas por considerar solo válido el punto de vista propio sobre el análisis o solución del conflicto.

27. Nivel de Ambición Personal

Definición: El deseo vehemente de obtener poder, dinero, status o renombre por encima del resto de las consideraciones a tener en cuenta en el proceso de negociación.

28. Fidelidad al líder

Definición: Comportamiento que define el seguimiento al líder en tanto en cuanto desempeñe esa posición.

29. Aversión al Conflicto

Definición: Comportamiento que lleva a eludir cualquier situación de discrepancia o conflicto y que puede manifestarse de las siguientes formas:

1. Minusvalorar la importancia del conflicto y sus consecuencias.
2. Evitar las discusiones para así alejar algo que es desagradable.
3. No escuchar aquellas opiniones que son contrarias a "deshacerse" del problema lo antes posible.
4. Justificar a la otra parte con un "buenismo" exacerbado.
5. Desplazar en el tiempo el enfrentarse al conflicto con la creencia de que así se resolverá.

6. Aceptar acuerdos insostenibles o injustos con tal de alejar el problema.

30. Celos Profesionales

Definición: Emoción que se genera por envidia o inseguridad y que produce reacciones negativas en quien los siente.

31. Capacidad Predictiva

Definición: Competencia para prever los acontecimientos derivados de una decisión o situación y así poder definir varios escenarios que puedan aparecer con mayor probabilidad de acuerdo a las decisiones que pretendan adoptarse.

32. Definición del Proyecto

Definición: Nivel de claridad y concreción con el que se plantea.

33. Objetivo propio en el conflicto

Definición: Claridad en la definición de los intereses propios.

34. Estrategia

Definición: Existencia de un camino y acciones orientadas a la consecución de un fin determinado.

35. Motivación en el conflicto

Definición: Grado de importancia que se dé a los intereses profesionales y/o los individuales y haga prevalecer unos sobre otros.

36. Estilo de Liderazgo: Visionario Vs Ejecutor

Definición: Grado de enfrentamiento entre el Líder Visionario (largo plazo) y un Líder Ejecutor (corto plazo) para obtener sus propios intereses.

37. Enfocado o no a Resultados (Acción y resolución Vs Reflexión y Parálisis)

Definición: Persona que analiza, toma una decisión y ejecuta, frente a quien analiza y se paraliza ante la ejecución.

En este caso es importante tener en cuenta la situación en la que se

encuentra la empresa, el grupo, etc., ya que no debe confundirse una situación temporal que requiere más análisis con el perfil permanente de alguien.

38. “Micromanagement”: (Gestión excesiva en los detalles)

Definición: Estilo directivo que se caracteriza por la imposibilidad de delegar y que puede tener su origen tanto en una inseguridad propia como en la desconfianza en el equipo.

39. Configuración del equipo (unidisciplinar vs multidisciplinar)

Definición: Situación que se produce dentro de los equipos debido a sus características. Los equipos unidisciplinarios estarán más enfocados a la ejecución, mientras que los multidisciplinarios serán menos ejecutivos y más innovadores.

40. Potencia del equipo / Fuerza del Equipo

Definición: Capacidades personales y profesionales con las que cuenta el equipo.

41. Relaciones entre las personas del equipo.

Definición: Nivel de confianza, armonía y equilibrio que permite o dificulta el desarrollo del trabajo en equipo.

42. Relación con los superiores jerárquicos

Definición: Se desarrolla como consecuencia del estilo de management del superior y las características personales de ambas partes.

43.- Relación con accionistas.

Definición: Nivel de confianza y apoyo que existe entre el Consejo / Propiedad y el Primer Ejecutivo.

44. Relaciones con el sector / competidores

Definición: Nivel de colaboración / entendimiento sobre aspectos de interés común.

45. Relaciones con los poderes públicos / supervisores y reguladores.

Definición: Nivel de confianza y de interlocución. Poder de negociación.

46. Relaciones con los clientes.

Definición: Nivel de confianza y de interlocución. Poder de negociación.

47. Relaciones con los proveedores.

Definición: Nivel de confianza y de interlocución. Poder de negociación.

48. “Amigos o enemigos compartidos”

Definición: Identificación y gestión de personas afines o ajenas a las partes en conflicto.

49. Relacionados con la diversidad: De opinión, de género, generacional, religiosa, sexual, de raza, etc.

Definición: Existencia o no de características personales diferentes dentro del equipo o las partes en conflicto.

50. Lenguaje (interpretaciones locales del idioma)

Definición: Disparidad de significado de una misma palabra usando el mismo idioma en un entorno cultural distinto.

51. Conocimiento y respeto de costumbres y hábitos

Definición: Manera habitual de comportarse o actuar de una determinada cultura.

52. Valores Éticos

Definición: Conjunto de normas éticas que son transmitidas al individuo por la sociedad a la que pertenece y que representan la forma correcta de actuar.

53. Creencias

Definición: Religión, doctrina o principios ideológicos que profesa un colectivo.



54. Respeto a la mujer

Definición: La consideración de la mujer como igual, en cualquier situación o circunstancia, con respecto al hombre.

55. Valor del compromiso escrito

Definición: Nivel de obligación que se otorga a los compromisos aceptados por escrito.

56. Capacidad de Autocrítica

Definición: Capacidad de criticarse a sí mismo o a la obra propia.

57. Alineamiento entre los intereses y preferencias del interlocutor y los de la organización que representa

Definición: Grado de confluencia de los intereses del representante y de su representado en el conflicto.

58. Construcción de relatos legitimadores

Definición: Capacidad que tienen las partes para elaborar argumentos que otorgan razonabilidad a sus peticiones.

59. Estado anímico

Definición: Situación personal de las partes durante el proceso de negociación.

60. Existencia o no de una autoridad dueña o protectora del proceso

61. Tipo de relación entre las partes en conflicto

Definición: Relación de las partes antes del conflicto.

62. Tipo de relación entre los miembros del equipo negociador

63. Asimetría entre las partes

Definición: Si una de las partes tiene un claro dominio o posición de superioridad sobre la otra.

64. Tipología de las Instituciones

Definición: Efecto que tiene el tipo de institución al que pertenecen las partes en una negociación.

65. Organización Jerárquica/Matricial

Definición: Niveles, formas y ámbitos de subordinación que los profesionales de una organización tienen hacia rangos superiores.

66. Grado de inmunidad de los negociadores respecto a los resultados de la negociación

Definición: Grado de repercusión que tenga el resultado de la negociación en los negociadores.

67. Relativización del valor del No y del Sí

Definición: Existencia de un significado oculto o diferente a lo que se está expresando cuando la respuesta es un sí o un no.

68. Nivel de "anclaje" en los posicionamientos iniciales

Definición: Inflexibilidad para modificar los planteamientos de inicio.

69. Abordaje racional de los problemas

Definición: Interpretar y gestionar un conflicto bajo criterios estrictamente racionales, obviando la parte emocional.

70. Lenguaje directo (claridad en el lenguaje)

Definición: Utilización de un lenguaje perfectamente inteligible para el interlocutor y que evita que pueda ser reinterpretado.

71. Seguridad jurídica

Definición: Conjunto de normas y leyes apoyadas por un sistema judicial que ha demostrado en la práctica su eficacia y estabilidad.

72. Presencia de grupos de presión organizados



Definición: Existencia de “lobbies”, sindicatos, asociaciones, etc. que interfieren en la gestión y solución del conflicto.

73. Presencia y relaciones entre lo público y lo privado

Definición: Nivel de influencia que ejerce el Sector Público en el Privado y viceversa.

74. Presencia de factores moduladores político/ ideológicos

Definición: La capacidad de influencia que tiene la situación política y/o ideológica para interferir en el conflicto.

75. Globalidad vs Localidad.

Definición: Los componentes y las consecuencias del conflicto superan las fronteras del lugar donde se genera.

76. Situación de crisis sobrevenida

Definición: Dificultad añadida a una situación de conflicto por el advenimiento de otra situación no predecible.

77. Interlocución multigeneracional

Definición: Impacto que produce la existencia de interlocutores pertenecientes a distintas generaciones en la aparición y gestión de un conflicto.

78. Respeto a jerarquía

Definición: La consideración hacia la posición que ocupan los superiores en la Organización.

CONCLUSIÓN

La publicación de esta primera parte del Proyecto de Investigación pretende presentar el avance conseguido hasta la fecha, permitiendo establecer las bases para construir un nuevo *Modelo de Gestión de Conflictos / Negociación*. Igualmente, muestra

un enfoque innovador basado en el establecimiento de los factores que pueden ayudar a comprender, gestionar y resolver los conflictos (dentro del ámbito de las relaciones empresariales) de forma más eficaz.

Nuestro modelo pretende ser en sí mismo una metodología de actuación, así como un complemento a otros modelos existentes.

La intención de este trabajo es proporcionar una herramienta de reflexión y análisis que, utilizada de forma sistemática, permita ir consiguiendo una nueva actitud, mentalidad y capacidad de acción para encarar estos procesos que sea más acorde con la realidad del siglo XXI.

Las siguientes fases de esta investigación comprenderán:

- Un trabajo de campo que permita analizar la relevancia, la pertinencia y la frecuencia de cada factor. Este trabajo se realizará mediante un cuestionario, basado en los factores que aquí se publican, y se aplicará a una muestra suficiente de profesionales que tengan relación con el diagnóstico, evaluación y resolución de situaciones de conflicto.
- El diseño definitivo de un instrumento de evaluación de los conflictos que comprenda todos los aspectos contenidos en el presente trabajo.
- Desarrollo de una teoría general del conflicto con especial atención a los aspectos no contemplados o insuficientemente desarrollados en los modelos disponibles actualmente. Uno de estos aspectos se centra específicamente en los factores afectivos y personales.

Nota: Existe un glosario de los términos utilizados en el presente trabajo que está a disposición de quien lo solicite.



Ideas fuerza

Definir el conflicto como el fenómeno y situación que se produce en la confrontación de intereses percibidos como diferentes o contrapuestos en relación a una materia o asunto en un tiempo y espacio concretos.

Comprender y analizar el mundo de los conflictos a través de aquellos factores (definibles y medibles) que son determinantes en su aparición y posterior evolución.

Establecer, de acuerdo con el análisis realizado sobre de la dinámica de los conflictos, 3 grandes grupos de factores:

- Factores estrictamente personales.
- Factores relacionales.
- Factores sobre los condicionantes institucionales

Javier Hidalgo Blázquez. Profesor de la Cátedra "UFV-Instituto Superior de Negociación" de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid).

Asesor del Consejo y Comisión Ejecutiva de Grupos Familiares.

Consultor de Gestión del Cambio y Transformación.

Ha trabajado más de 35 años como directivo en el sector financiero ocupando puestos de máxima responsabilidad tanto en España como en varios países de Latinoamérica, entre los que podemos destacar:

Director General Adjunto de Banca Minorista de Santander España.

Vicepresidente de Banca Comercial - Banco Santander México.

Director de Negocios de Banca Comercial y Director Adjunto División América - Banco Santander.

Country Head Puerto Rico - Banco Santander.

Consejero de las siguientes sociedades: UNIVERSIA, Attijariwaffa Bank (Marruecos), Attijari Bank (Túnez) y Banco Santander Perú.

Formación:

Licenciado en Derecho por la UCM.

MBA por el IESE.

Diplome des Affaires - Institut Supérieur des Affaires (ISA) / Jouy -en-Josas (Paris).

Pedro Larena Landeta. Profesor de la Cátedra "UFV-Instituto Superior de Negociación" de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid).

Ha desempeñado puestos de muy alta responsabilidad en el sector financiero, ocupando puestos de Alta Dirección en entidades que operan globalmente. Entre otras, ha desempeñado las siguientes responsabilidades:

Consejero Delegado del Banco Popular.

CEO de Banca Minorista Internacional de Deutsche Bank.

Director General de Banca Comercial y Desarrollo de Negocio en Banesto.

Director Global de Banca Corporativa y Corporate Finance en Caja Madrid.

Director de Corporate Banking & Corporate Finance en Citibank Portugal.

Formación:

MBA por el IESE.

Licenciado en Derecho por la UAM.



Juan Mateo Díaz. Director de la Cátedra Instituto Superior de Negociación de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid - España).

Presidente de "EyeKnow Films".

Presidente de "Gestión del Acuerdo SXXI".

Miembro del Comité Ético-Científico del Innovation Center for Collaborative Intelligence (ICCI)

Fue codirector del Curso sobre "Técnicas de Negociación" en el RCC de la Universidad de Harvard, junto a Roger Fisher.

Fue Senior Manager de Accenture, Socio de PWC y Socio de EY.

A lo largo de su trayectoria profesional ha creado 8 empresas.

Ha impartido seminarios, conferencias y cursos en España, EEUU, Inglaterra, Portugal, Suiza, República Checa, México, Argentina, Colombia, Perú, Chile, Puerto Rico, Costa Rica, Brasil, Venezuela y Panamá.

En últimos 20 años ha creado 8 empresas.

Autor de 8 libros. Ha publicado en 2020 el libro "Más Kant y menos Trump: La decisión de negociar"

Formación:

Certificado como profesor de Técnicas de Negociación por el grupo "Conflict Management" de la Universidad de Harvard.

Diplomado por la "London Business School" en "Coopers&Lybrand Program".

Diplomado por la "Columbia University" (NY-USA) en "Knowledge Management and Organizational Design".

Diplomado por "Wharton School" (Universidad de Pennsylvania) en "Advanced Banking Program for Overseas Bankers"

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (CEU-UCM)

Marta Prieto Asirón. Profesora de la Cátedra "UFV-Instituto Superior de Negociación" de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid).

En el año 2000 creó su propia empresa de formación, "Centro de Talento Creativo", centrada en la consultoría de formación.

En el 2010 fundó la editorial Kolima Books (www.editorialkolima.com), que actualmente dirige, una fábrica de conocimiento para promover valores en el mundo de la empresa y en la sociedad,

Colabora con diversas fundaciones de ayuda a la educación de niños en países en vías de desarrollo.

Ha sido miembro del patronato de la Fundación Manuel de la Torre dedicada a facilitar los últimos avances de neurocirugía a los más necesitados.

Trabajó en Arthur Andersen en la División Financiera, en Deutsche Bank en la División de grandes empresas, en Morgan Grenfell (Londres) en financiación de grandes proyectos y en Alpha Corporate en M&A.

Ha publicado 2 libros:

Casos prácticos de marketing internacional

Simple-Mente un Caballo (Management)

Formación:

Licenciada cum laude en Derecho y Diplomada en Empresa por la Universidad Pontificia Comillas de Madrid. MBA con mención de honor por la Universidad de San Francisco, California (1993).

Diploma de Educación y Tecnología de la Universidad de Harvard (Boston, MA). Coach certificado en EGEA, en coaching para caballos.



Álvaro Rengifo Abbad. Profesor de la Cátedra "UFV-Instituto Superior de Negociación" de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid).

En la actualidad es el Presidente de "Wander" y Asesor Senior de Soulsight y Alantra.

Patrono de la Fundación Amref Salud África y de la Fundación Créate.

Anteriormente ha ocupado puestos de máxima responsabilidad tanto en entidades públicas como privadas, de las que podemos destacar:

Presidente de CESCE

Presidente del Grupo Bombardier en España y Portugal.

Director General Comercial Internacional del Grupo Isolux-Corsán

Director General Internacional del Grupo Leche Pascual

Director Ejecutivo del Banco Interamericano de Desarrollo. Washington D.C. - EEUU.

Ha desempeñado diferentes cargos directivos en el Ministerio de Economía y Hacienda en España (Director General de Política Comercial de Inversiones Exteriores), en Costa de Marfil, Marruecos y EEUU.

Formación

Técnico Comercial y Economista del Estado.

Beca Fulbright en School of Advanced International Studies (SAIS). The Johns Hopkins University, Washington DC.

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales en CUNEF.

Alfredo Sanfeliz Mezquita. Profesor de la Cátedra "UFV-Instituto Superior de Negociación" de la Universidad Francisco de Vitoria (Madrid).

"Of Counsel" del despacho de abogados "López-Ibor", Socio Fundador Principal de "The Wisse Company" y Miembro de la Comisión de Normas del Instituto de Consejeros y Administradores.

Anteriormente ha ocupado los siguientes puestos:

Titular de despacho de abogados propio.

Secretario General de Campofrío Food Group, S.A.

Miembro del Consejo de Administración de la patronal europea de Industrias de Alimentación y Bebidas (FOODDRINK EUROPE).

Miembro Asociado del Despacho Melchor de las Heras Abogados (hoy Albiñana & Suárez de Lezo)

Formación:

Acreditación como "CEDR Accredited Mediator" por el Center of Effective Dispute Resolutions (CEDR) de Londres.

Certificado como Coach Dialógico en el IDDI (UFV).

Certificado como Practitioner en Programación Neurolingüística en "The School of Change".

Programa de Dirección General (PDG) por el IESE.

Licenciado en Derecho por la UAM.



Enrique Baca Baldomero. Profesor del Colegio Libre de Eméritos.

Miembro de la Real Academia de Medicina de Valencia.

Catedrático de Psiquiatría.

Dirigió el Departamento de Psiquiatría de la Universidad Autónoma de Madrid y durante veinticinco años fue Jefe del Servicio de Psiquiatría del Hospital Universitario Puerta de Hierro de Madrid (Universidad Autónoma).

Ha sido Presidente de la Sociedad Española de Psiquiatría; de la Fundación Española de Psiquiatría y Salud Mental y de la Fundación «Instituto de Victimología».

Co-Chairman del Steering Committee on Ethics de la World Psychiatric Association (WPA).

Ha sido subdirector técnico del Instituto Madrileño de Salud Mental (INSAM) y Director de programas docentes del Instituto Regional de Estudios (IRES) ambos de la Consejería de Sanidad de la Comunidad Autónoma de Madrid.

Fue Presidente del Comité de expertos del Instituto Andaluz de Salud Mental (IASEAM).

Ostentó el cargo de Director del grupo de trabajo sobre salud mental del Consejo Asesor de Sanidad en el Ministerio de Sanidad y Consumo.

Formó parte del Comité técnico de la Estrategia de Salud Mental del Sistema Nacional de Salud en representación de la Sociedad Española de Psiquiatría, en 2006.

Autor, entre otros, de los libros "Depresión y Ansiedad", "Breviario del animal humano", "Manual de victimología", "Transgresión y perversión", "Padres y adolescentes", "Dopamina y esquizofrenia", "Dolor y depresión", "Depresión y ritmos cardiacos".

Coautor de Evaluación y tratamiento del trastorno postraumático; Las víctimas de la violencia y Hechos y valores en Psiquiatría.

Autor de más de 200 artículos científicos.

Formación:

Licenciado en Medicina y Cirugía por la Universidad de Granada, especialista en Psiquiatría y Neurología, y Doctor por la Universidad de Navarra.



La inversión extranjera directa (IED), un factor clave en el desarrollo económico de Aragón



Rafael Llopis

Director adjunto del departamento de inversión extranjera en Aragón Exterior

Katharina Mormann

Responsable de comunicación en Aragón Exterior

Pilar Lorente

Directora del departamento de inversión extranjera en Aragón Exterior (colaboradora)

Resumen

La Inversión Extranjera Directa (IED) ha tenido un papel determinante en el desarrollo y la vertebración económica de Aragón. En los últimos años, se ha anunciado un número muy elevado de proyectos de inversión en la región. Analizamos la evolución de la IED en Aragón y la comparativa regional según los datos publicados, así como los factores que dificultan que éstos reflejen fielmente la localización real de las inversiones. También estudiaremos los criterios que suelen influir en las decisiones de ubicación de las inversiones, el posicionamiento de Aragón en la carrera por captar proyectos estratégicos, las oportunidades y amenazas que enfrenta la región en este ámbito y cómo se articula la inversión extranjera en una serie de sectores prioritarios.

Palabras Clave

Inversión extranjera, desarrollo económico, estadísticas de inversiones, factores de ubicación, DAFO Aragón, estrategias de atracción de inversiones, sectores estratégicos, logística, automoción, TIC, nuevas tecnologías, manufacturas, centros de datos, ciencias de la salud, biotecnología, energías renovables, agroalimentario, aeronáutica

En un momento económico global caracterizado por máxima incertidumbre, resulta llamativo el dulce momento que está viviendo Aragón en cuanto a proyectos de inversión extranjera.

Tan solo en el mes de mayo de este año, se anunciaron proyectos de inversión con un volumen de inversión superior a 800 millones de euros y que previsiblemente generarán más de 5.000 puestos de trabajo en la comunidad.

Estas cifras son las últimas en una larga lista de nuevas inversiones en la comunidad que se han anunciado en los últimos años, como la implantación de un centro de datos de *Amazon Web Services*, la apertura de varios centros logísticos de Amazon y proyectos de grandes inversiones en el sector agroalimentario o el de la salud.

La Inversión Directa Extranjera (IDE en adelante)¹ ha dejado una huella profunda en la economía aragonesa desde la implantación de General Motors en Figueruelas en 1979, uno de los hitos más importantes de la región, ya que dio paso a varias décadas de consolidación industrial. Aragón se ha convertido, con el trabajo de sus sucesivos Gobiernos y la colaboración público-privada, en una región atractiva y abierta a la inversión extranjera.

La competencia por los grandes proyectos de inversión internacionales es crecientemente feroz. A pesar de ello, en los últimos años Aragón ha sabido desarrollar estrategias para posicio-

narse como un destino a ser tomado en consideración, aprovechando sus fortalezas y las oportunidades generadas en sectores con tradición regional y, también, en nuevas áreas de futuro.

La inversión extranjera se materializa a través de diversos canales más o menos informales y no siempre llega a través de instituciones públicas que, no obstante, suelen participar en algún estadio del proceso de inversión, excepto en ciertos proyectos de pequeño tamaño.

En Aragón, la captación de inversión institucional se canaliza a través de Aragón Exterior, bajo la marca *Invest in Aragón*, cuyo cometido en el ámbito de la inversión es atender reactivamente los potenciales proyectos de inversión que solicitan soporte de forma directa o a través de prescriptores, buscar y hacer seguimiento de *leads* de inversión y elaborar propuestas personalizadas acordes con requisitos de los proyectos. La colaboración e intermediación con organismos y grupos de trabajo del Gobierno de Aragón es una labor clave en la competición por una respuesta ágil y rápida para guiar a los inversores en sus procesos de decisión, del mismo modo que el "Aftercare" de las nuevas filiales para potenciar su crecimiento con nuevos proyectos de reinversión.

Sin embargo, los proyectos de IED, especialmente los de mayor calado, suelen afectar a competencias de diversos Departamentos de la Administración regional, desde cuestiones urbanísticas hasta aspectos laborales,

¹ Entre las diversas definiciones existentes de la Inversión Extranjera Directa, proponemos la de la UNCTAD: "una inversión que refleja un interés y control duradero por parte de un inversor directo extranjero, residente en una economía, en una empresa residente en otra economía (filial extranjera). Las entradas de IED comprenden el capital proporcionado por el inversor extranjero a su filial, o capital recibido por un inversor directo desde una filial extranjera. Los flujos de salida de IED quedan representados de igual forma pero desde la perspectiva de la otra economía. Los flujos de IED se presentan en términos netos. Así, en los casos de desinversión la IED puede llegar a ser negativa. El stock de IED es el valor del capital y reservas atribuible a una matriz no residente, más el endeudamiento neto de las filiales extranjeras".

e incluso a otros entes fuera de ella, como pueden ser ADIF o Red Eléctrica. Por eso, el Gobierno de Aragón ha optado por acompañar este tipo de proyectos con un equipo multidisciplinar para poder atender todas las necesidades del inversor, obteniendo resultados muy positivos en los últimos años.

Entre esos proyectos, algunos se han dado en sectores tradicionales de la región, como la inversión realizada en 2019 por el grupo cárnico italiano PINI, a través de su filial *Litera Meat*, en la apertura de una planta en Binefar que emplea a 1.600 personas y antecede a futuras inversiones que la empresa ha anunciado.

Otros grandes proyectos se espera que ejerzan un cierto efecto llamada que contribuya a diversificar el tejido productivo aragonés con un enfoque a sectores de futuro como las nuevas tecnologías o el sector biosanitario. La creación de una región de datos de *Amazon Web Services (AWS)*, con tres centros de datos repartidos entre Huesca, Villanueva de Gállego y El Burgo de Ebro, es ya un hito en la historia económica de Aragón. Supone una elevada inversión de 2.500 millones de euros en 10 años y la creación de 1.300 empleos entre su construcción y operación.

Las actividades relacionadas con la salud también están recabando un creciente interés de inversores internacionales. Casos como el de la compañía estadounidense BD lo atestiguan. La empresa ha iniciado la construcción de su segunda planta en la región con una inversión de 206 millones de euros y la creación de 600 puestos de trabajo en Zaragoza hasta 2030.

Este artículo pretende analizar la evolución de la inversión extranjera en la región en los últimos tiempos, los factores que facilitan o condicionan su llegada y la influencia en diferentes sectores considerados estratégicos para el desarrollo de Aragón.

Flujos de inversiones - una variable difícil de medir

La Secretaría de Estado de Comercio, dependiente del Ministerio de Economía y Competitividad de España, recoge información sobre flujos de inversión en el registro de inversiones extranjeras en España. Este registro, sin embargo, no refleja fidedignamente la totalidad de las inversiones realizadas en España, por varios motivos, el principal de ellos siendo la no obligatoriedad de registrarlas, que hace que muchas inversiones se escapen de los registros oficiales.

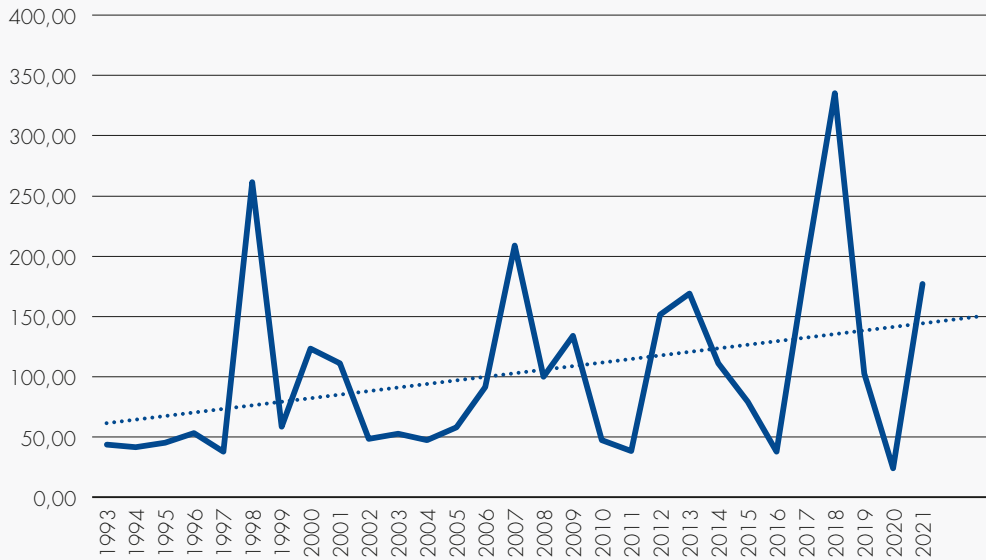
Flujo de inversiones

El flujo de inversión no representa la totalidad de inversiones por la no obligatoriedad de registrarlas y por otros factores. Al atribuirse las inversiones a la sede de la empresa que la realiza, además, la Comunidad de Madrid suele estar sobrerrepresentada en relación a su peso relativo en el PIB de España al albergar las sedes de muchas empresas españolas y extranjeras. En 2021, por ejemplo, Madrid concentró (según el registro de inversiones) el 72,8% de la IED de España, o 20.944 millones de euros, Cataluña tan solo el 10,3% (tras varios años consecutivos de descenso) y el resto de Comunidades Autónomas, un 16,9%. Aragón figura con un volumen de inversión de 177 millones de euros en 2021, un 0,6% del total, sin verse reflejadas las importantes inversiones realizadas en la región durante ese año.

Son datos que contrastan con el reparto del PIB español, en el que Madrid y Cataluña representaron un 19,3% y 19% respectivamente en 2020, mientras que el resto de regiones sumaron más del 60%. Es muy probable que el peso en el PIB de la producción en manos de empresas extranjeras en Madrid y Cataluña sea proporcionalmente superior al peso en otras zonas del país, pero seguramente no hasta ese punto.

Las cifras publicadas sobre inversiones en Aragón - que hay que tomar

Flujos IED Aragón



FUENTE: Registro de Inversiones Extranjeras en España.

con cautela dadas las limitaciones descritas anteriormente - muestran un patrón irregular, ya que el tamaño de los proyectos es muy variable y el número de inversiones no alcanza para que la ley de los grandes números permita una cierta convergencia de las cifras y una menor varianza.

Lo que sí se puede deducir, según se aprecia en la gráfica, es una clara tendencia al alza en el valor de la inversión recibida en los últimos años, en los que la región ha sido capaz de atraer algunos proyectos de alto impacto en volumen de inversión y creación de empleo.

Stock de empresas

El stock de empresas, que contabiliza las empresas con capital extranjero registrado en cada comunidad y su número de empleados, también sufre el llamado "efecto sede", aunque en menor medida.

En toda España, según el registro SABI (datos elaborados por SIFDI), hubo 29.682 empresas con más del 10% de capital extranjero a principios de 2022.

Otra vez Madrid se lleva la mayor parte del pastel: 12.604 empresas, o el 42,5% del total, y 1.386.815 empleos. Ese último dato implicaría que casi la mitad (43,8%) de los ocupados en Madrid trabaja en empresas multinacionales.

Podemos presuponer, por tanto, que los datos de Aragón están infrarrepresentados también en esta estadística por el "efecto sede".

Oficialmente, hay 441 empresas con capital extranjero en la Comunidad aragonesa, que dan trabajo a 54.829 personas. El listado incluye empleadores de primer nivel en Aragón como Stellantis o Grupo BSH, con sedes en la región.²

² Stellantis pasará a consolidar sus actividades en España en una sola sociedad con sede en Vigo, lo cual podría notarse en los datos estadísticos a partir del próximo año sin que este cambio tenga efectos reales sobre el empleo en Aragón



FUENTE: Elaboración propia con datos de SABI, INE, SIFDI

Aragón ocupa el séptimo puesto en España en número de empresas extranjeras por 100.000 habitantes (tiene 33,1), siendo la undécima CC AA en términos de población. Además, es la segunda comunidad con mayor tamaño medio entre sus empresas extranjeras, con 124 empleados de media por filial, por lo que estas empresas tienen una mayor incidencia en el mercado laboral.

Al menos el 9,4% de los ocupados aragoneses trabaja en una empresa multinacional, el quinto mejor dato de España, por detrás solo de Madrid, Cataluña, Navarra y Cantabria. Este dato, superior a la media del país (8,7%), indica un mayor impacto relativo de actividad inversora de capital extranjero en Aragón, que sería todavía mayor si se pudiera eliminar el “efecto sede” en las estadísticas.

Inmovilizado material

Por último, existe un indicador que tiene en cuenta tanto inversiones como desinversiones y por ello, a priori, es el que mejor refleja la presencia la inversión extranjera en cada región.

El inmovilizado material de las empresas de capital extranjero valora el conjunto de bienes físicos - terrenos, edificios, cadenas de montaje, maqui-

naria, equipos de transporte, mobiliario etc - existente en cada región.

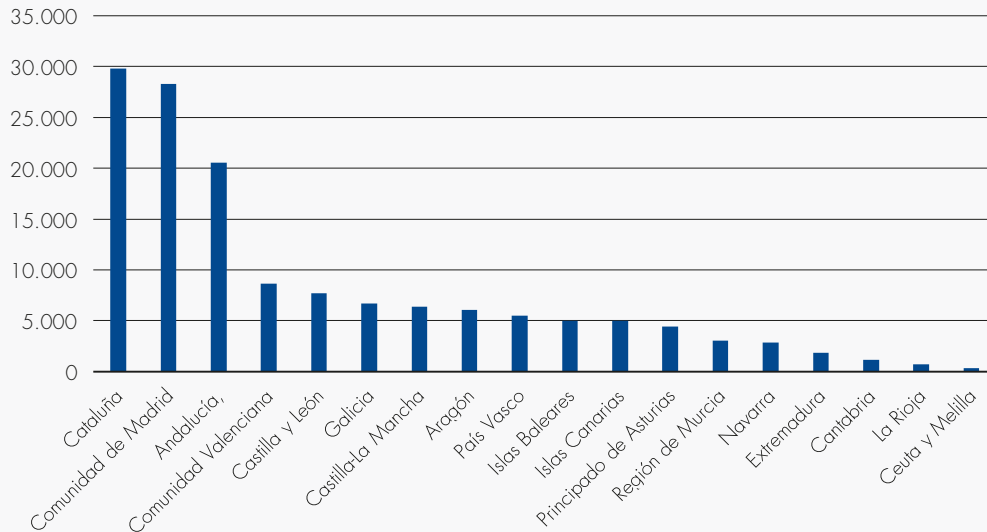
Este indicador, según el registro de inversiones, presenta el siguiente reparto (los últimos datos son de 2018-2019):

Aragón ocupa el octavo puesto en este ranking con 6.055 millones de euros en inmovilizado de empresas extranjeras. Las tres comunidades autónomas más pobladas - Madrid, Cataluña y Andalucía - concentran entre ellas el 54.6% del stock total.

Sin embargo, este indicador apenas recoge el 30% del stock de inversión total, y suele dar un peso excesivo a la inversión industrial, ya que no tiene en cuenta el inmovilizado financiero e inmaterial, que prevalece en empresas de servicios.

Como se ha observado, en todos los indicadores disponibles existen sesgos difíciles de cuantificar entre la IED real y los datos publicados por la Secretaría de Estado de Comercio, que dificultan poder explicar o contrastar empíricamente los datos a nivel regional. El desglose regional del registro permite identificar tendencias en la evolución de la IED, aunque en ningún caso se pueden tomar al pie de la letra los datos absolutos.

Stock de inmovilizado material (mio. de €)



FUENTE: Datainvox

Estrategias de atracción de inversiones

En este apartado dejamos aparte las operaciones de M&A (fusiones y adquisiciones), para centrarnos en la inversión greenfield (aquella en la que se crea un proyecto desde cero) y brownfield (una nuevo proyecto a partir de instalaciones preexistentes). Son estas modalidades las que generalmente se busca fomentar desde las instituciones públicas, ya que representan un incremento de la actividad y riqueza directa para el entorno y no una mera transferencia de propiedad.

La captación de inversión extranjera, sea activa o pasiva, debe planificarse engarzando la las necesidades del cliente (el inversor) y el propio producto (en nuestro caso, Aragón). Para ello es obligado, en primer lugar, conocer los motivos que inducen a las empresas de diferentes sectores a invertir en un destino.

Algunos factores principales son, según diferentes estudios:

- Proximidad a mercados, clientes, proveedores, y capacidad del propio mercado local y su hinterland.
- Disponibilidad de mano de obra cualificada para la actividad y en volumen suficiente para garantizar la sostenibilidad en RRHH. En el caso de las multinacionales las capacidades idiomáticas son un añadido a los requisitos habituales de la industria.
- Un entorno regulatorio favorable para la inversión.
- Infraestructuras de transporte intermodal y telecomunicaciones, con mayor peso de unas y otras según el sector.
- Entorno empresarial y ecosistema propicio para el desarrollo de tecnología e innovación, que incluya clústeres sectoriales, centros de formación y centros de I+D.
- Calidad de vida, especialmente en sectores que requieren personal altamente cualificado y escaso.
- Costes competitivos en terrenos, oficinas, naves, servicios, personal.

- Apoyo gubernamental en forma de incentivos económicos, agilización de procedimientos y otras actuaciones.
- Otros factores puntualmente importantes como la disponibilidad de recursos naturales o la existencia de proyectos similares o socios potenciales en la zona.

tras que un centro logístico requiere excelentes infraestructuras de logística intermodal. Un hub de servicios IT se apoya en la disponibilidad de personal cualificado y centros de formación que lo garanticen a largo plazo.

En la planificación estratégica de captación de inversión, los territorios deben hacer su propio análisis DAFO para, así, conociendo sus fortalezas y debilidades, y las oportunidades y amenazas a las que se enfrentan, trazar planes a largo plazo que permitan potenciar y vender las fortalezas, reducir las debilidades, ganar resiliencia para afrontar posibles amenazas y aprovechar al máximo las oportunidades.

Fortalezas y debilidades

La preponderancia de unos u otros factores es diferente en cada actividad económica. Por ejemplo, un centro de datos requiere consumos de electricidad y agua altos y estables, mien-

FORTALEZAS

- Economía diversificada con especial peso relativo de los sectores industrial y logístico.
- Situación geoestratégica privilegiada e infraestructuras multimodales de nivel internacional, que sitúan a la capital Zaragoza como un hub logístico principal para el Sur de Europa, con excelentes conexiones por tierra, mar y aire para el tráfico de mercancías.
- Presencia de un ecosistema logístico de primer nivel internacional con una amplia base de operadores logísticos, plataformas logísticas de grandes grupos internacionales y centros de excelencia como ZLC-MIT.
- Presencia de empresas tractoras y empresas TIER 1 y TIER 2 que conforman una cadena de valor industrial eficiente y especializada.
- Dotación de suelo asequible.
- Costes laborales competitivos respecto al nordeste español.
- Aprovisionamiento eléctrico asegurado, sostenido y renovable. Nodo energético con una producción de energías renovables superior al consumo regional y una red eléctrica muy mallada.
- Alto grado de diálogo social y colaboración público-privada exitosa.
- Sistema formativo de calidad, tanto en licenciaturas como en formación profesional, razonablemente adaptado a las necesidades empresariales.
- Buena calidad de vida.

DEBILIDADES

- Planificación a largo plazo mejorable, con escasa colaboración público-privada en el enfoque de retos regionales.
- Falta de influencia de la región en el ámbito nacional.
- Limitada integración de la ciudad de Zaragoza con el entorno regional.
- Limitada conectividad en tráfico de pasajeros por ferrocarril y avión. La conexión del eje cantábrico-mediterráneo a través de Zaragoza tiene que ser una prioridad para fomentar el crecimiento de la región.
- Limitada conexión ferroviaria por el Pirineo Central con Francia y resto de Europa.
- Conectividad entre polígonos industriales y sus poblaciones de referencia mejorable.
- Disminución de los centros de decisión de las grandes empresas con implantación en la región con el consiguiente riesgo de perder capacidad tractora.
- Percepción limitada para una consolidación profesional de los trabajadores altamente cualificados.
- Inexistencia del 5G todavía en Aragón.

OPORTUNIDADES

- Coordinación entre entes territoriales para maximizar sinergias.
- Aprovechamiento de los clústeres regionales y la colaboración público-privada en áreas prioritarias de desarrollo como la logística, automoción, agua, agroindustria, salud y TIC.
- Posicionamiento de los centros de I+D regionales en áreas como la tecnología de materiales, nanotecnología, logística, química, energías renovables, ingeniería, STEM y otras áreas.
- Incremento en la transformación digital de sectores industriales, comercio minorista y agroalimentario.
- Fondos Next Generation EU – Plan de Transformación como motor de desarrollo de proyectos de calado.
- Desarrollo de nuevos polígonos industriales adaptados a las necesidades actuales.

AMENAZAS

- Declive de zonas industriales si no se afrontan retos pendientes en digitalización y modernización.
- Creciente dificultad de los sectores industriales y agroalimentarios para atraer a personas jóvenes y formadas, garantizando el reemplazo generacional.
- Creciente dificultad para atraer profesionales de otras regiones y de origen internacional, especialmente en sectores de futuro.
- Baja densidad poblacional, excepto en el área metropolitana de Zaragoza.
- Estado de las finanzas públicas para afrontar grandes cambios, como la puesta en marcha de nuevas áreas industriales.

FUENTE: Aragón Exterior

Analizando de un modo realista el posicionamiento del territorio, es posible definir líneas estratégicas de captación que permitan destinar recursos eficientemente en aquellas áreas que puedan ofrecer un mayor retorno en línea con las posibilidades de la región y resulten adecuadas para un desarrollo sostenible a largo plazo.

El Gobierno de Aragón, consciente de ello, ha tomado y toma decisiones estratégicas para facilitar la llegada de nueva inversión extranjera, atendiendo a potenciales inversores al más alto nivel y con apoyo multidisciplinar de diversos agentes públicos y privados. Además, no se olvida la atención a las empresas extranjeras ya establecidas en la región, que con sus reinversiones son un impulso importante para el crecimiento y la modernización constante del tejido económico.

Factores de competitividad de Aragón

Una vez planteado un somero análisis DAFO, sin lugar a dudas ampliable con mayor detalle y con muchos matices en función de los sectores económicos a los que se aplique, existe cierto consenso en los principales argumentos de venta de Aragón como destino inversor:

- Excelente ubicación geoestratégica: 70% del PIB español se produce a menos de 350 km de la región y la región se encuentra entre Madrid, Cataluña, el País Vasco y la Comunidad Valenciana, lo que ha permitido su posicionamiento como hub industrial y logístico de primer nivel.
- Disponibilidad de magníficas conexiones multimodales para mercancías que facilitan el tráfico a escala nacional, europea y global. Aragón cuenta con el segundo aeropuerto de mercancías en España, conexión por ferrocarril con los principales puertos mediterráneos

y atlánticos, aduanas ágiles y una situación privilegiada para el transporte de mercancías por carretera, contando además con un nutrido grupo de operadores logísticos muy profesionalizados.

- Personal cualificado y multilingüe y un sustrato crecientemente multicultural. Tanto el sistema universitario como la formación profesional se han orientado gradualmente a las demandas del mercado, mejorando sus sinergias y la colaboración público-privada con empresas.
- Ecosistema de centros tecnológicos y de investigación públicos y privados que ofrecen soporte a la innovación de las empresas.
- Acceso estable y suficiente a energía y agua. Especialmente cierto en el caso de las energías renovables, en las que Aragón puede considerarse una verdadera potencia.
- La tradicional colaboración entre agentes sociales y la alta calidad de vida en comparación con otros territorios también son argumentos de peso en algunos casos.
- Apoyo cercano, información y orientación a potenciales inversores y a empresas extranjeras ya establecidas en la región.
- Facilidades administrativas para la implantación de empresas. Entre ellas destaca la figura de los PIGA, una herramienta legal que permite acelerar la ejecución de trámites administrativos en proyectos que hayan sido declarados "de interés general de Aragón" y que se ha aplicado para agilizar con éxito numerosas inversiones de envergadura en la región.

Apuesta estratégica. Sectores objetivo

Los factores mencionados, siendo uno la dotación natural de la región y otros desarrollados en las últimas décadas con esfuerzo y planifica-

ción, han fomentado la definición de las siguientes áreas de captación de inversión. Igualmente, estos factores se retroalimentan mutuamente con las estrategias de captación, generando así nuevas líneas de desarrollo.

Logística

La logística es un sector transversal que ha articulado la atracción de inversión desde sus inicios. Atrae inversión *per se* y que, además, influye notablemente en la materialización de inversiones en otros sectores. Aunque caben algunas mejoras, especialmente en la movilidad de personas, lo cierto es que Aragón goza de un posicionamiento logístico extraordinario a escala internacional que ha hecho posible que empresas de proyección internacional como Amazon, Decathlon, Inditex, Teva o Alliance Healthcare se asienten en la región.

La localización, que ya convirtió a la región en un centro logístico en época romana, ha marcado su desarrollo logístico e industrial, sustentados el uno en el otro, y ha permitido participar crecientemente del desarrollo del nordeste español en las últimas décadas.

Automoción

La industria automotriz, otro de los pilares estratégicos en la captación de inversión, debe mucho a la logística y la ubicación de Aragón en el centro geográfico de la industria automovilística de España. Actualmente se enfrenta a cambios de calado en el sector a escala global, toda una amenaza pero también una oportunidad de captar nuevos operadores internacionales y actividades relacionadas con nuevas tendencias como el vehículo eléctrico. La región cuenta con un gran número de empresas extranjeras como Stellantis, Airtex, Brembo, Valeo, Lear o Magna, que recientemente anunció una nueva inversión de 15 millones en su planta de Pedrola.

Tecnologías de la información

Esta área requiere de mano de obra cualificada y un entorno proclive a la innovación. En este ámbito, Zaragoza se conforma como una ciudad Tier-2 interesante para proyectos de tamaño medio o de mayor tamaño con una tipología mixta de perfiles que no sólo incluya aquellos puros de IT. También Huesca está atrayendo proyectos meritorios en su parque tecnológico Walqa, como el de Deloitte de servicios tecnológicos de soporte. Aragón dispone de un ecosistema bien cohesionado de centros formativos (universidades y centros de formación profesional), operadores locales con amplia trayectoria como Hiberus o Inycom (entre otros), que ha facilitado la llegada de empresas como DXC, Deloitte, KPMG o y centros de IT de empresas de reconocido prestigio como Adidas. El hito que ha supuesto la entrada de Amazon Web Services en la región con la apertura de 3 centros de datos representa un argumento de ventas inigualable de cara a la captación de otros proyectos similares.

Manufacturas

La tradición manufacturera de la región ha generado un acervo de buenas prácticas y un pool de personal altamente cualificado que han incrementado el atractivo de Aragón para el asentamiento de empresas manufactureras extranjeras en ámbitos tan dispares como los electrodomésticos (BSH), mobiliario (HMY) o renovables (Vestas).

Ciencias de la salud

Este sector, en el que se incluyen áreas de negocio como biofarmacia, med-tech, equipamiento sanitario, y servicios sanitarios, ha tomado un especial impulso en los últimos años y ha conformado un ecosistema bien cohesionado en el que participan empresas locales con vocación internacional, centros de I+D y empresas multinacionales. Grupos como Casen Recordati, Teva, Alliance-Healthcare,

DKV, Beckton Dickinson o, recientemente, Besins Healthcare, han fijado una parte importante de sus operaciones mundiales en Aragón. Las inversiones más recientes han sido las de Becton Dickinson en su nueva planta en Zaragoza (200 millones) y en nuevas líneas en su planta de Fraga (100 millones) y Bessins Healthcare en Muel (25 millones y 150 empleos previstos).

Energía

Aragón está jugando un papel destacado en el contexto nacional debido a su alto potencial de generación tanto de energía eólica como solar y su amplia infraestructura de redes eléctricas que permiten reducir los costes de implantación de estas tecnologías.

La potencia total de los proyectos de energías renovables en tramitación y funcionamiento en Aragón es de 29.370,23 MW, con un aumento considerable en los últimos cuatro años y cientos de proyectos en proceso de tramitación, según datos publicados por el clúster CLENAR. El clúster cuantifica en 4.676 millones la inversión que se podría recibir en tres años en la Comunidad, un impulso con el que la energía verde aportará hasta un 6,2% del Producto Interior Bruto (PIB) en 2024.

Aeronáutica

Aragón ha sabido aprovechar sus condiciones climáticas, la disponibilidad de terrenos, su tradición militar e ingenieril y la baja congestión de su espacio aéreo, para posicionarse como centro de actividades industriales relacionadas con la aeronáutica como el estacionamiento, mantenimiento y reciclado de aeronaves (Tarmac Aerosave) o el desarrollo de HAPS (pseudosatélites de alta altitud, Elson Space Engineering) en la Plataforma Aeroportuaria de Teruel, PLATA.

Agroalimentario

En el sector agroalimentario se está buscando impulsar implantaciones

que ayuden a integrar verticalmente esta industria, en línea con la estrategia del sector, que persigue una evolución "de granero a despensa".

Estos son los sectores estratégicos en los que el Gobierno de Aragón está centrando, aunque no de forma exclusiva, sus esfuerzos en la atracción de inversiones.

Prepararse para un futuro lleno de incógnitas, pero prometedor

Los eventos disruptivos acontecidos en los últimos años (pandemia, guerra de Ucrania, disrupciones en la cadena de suministro internacional) han puesto de manifiesto y tendencias que se venían anticipando tímidamente en los últimos años. La acumulación de sucesos ha servido de catalizador para que occidente y más concretamente la UE comience a tomar medidas para garantizar su sostenibilidad económica y social en una configuración geoestratégica mundial incierta pero sin duda más hostil de lo que venía siendo habitual.

La inestabilidad política, la tendencia a la configuración de bloques, la excesiva dependencia de China en las cadenas de suministro, la demostrada debilidad de las mismas, la rápida evolución tecnológica, la escasez o dificultad de acceso a determinadas materias primas y fuentes energéticas, la creciente inestabilidad del sistema financiero internacional, la acción contra el cambio climático y otros factores parecen abocarnos a cambios estructurales de gran calado.

¿Qué se puede esperar en cuanto a captación de inversión? ¿Una relocalización de empresas y cadenas de suministro completas hacia occidente y mercados cercanos? ¿Una regionalización por continentes de cadenas de suministro? ¿La participación de la UE en la competencia por el desarrollo de tecnologías y nuevas áreas de



negocio? ¿Un “green deal” europeo que cambie el paradigma económico, al menos a nivel regional?

Acciones como los PERTE van encaminadas a recomponer la estructura económica española dentro del marco de la UE y con vistas a una nueva configuración económica de la UE.

Las incertezas acerca del futuro planean sobre Aragón al igual que sobre el resto de la UE. También, sitúan a Aragón ante una oportunidad de dar un salto cualitativo y cuantitativo en la captación de proyectos internacionales que aporten una nueva dimensión de futuro a su economía.

Ideas fuerza

La inversión extranjera ha tenido un papel clave en el desarrollo económico de Aragón, con General Motors / Stellantis como principal empresa tractora y un creciente auge en los últimos años

Las estadísticas de inversiones en España muestran una tendencia positiva en Aragón y un porcentaje de empleo en multinacionales por encima de la media de España, a pesar de no representar el total de la inversión extranjera presente en Aragón

El “efecto sede”, la imputación de las inversiones extranjeras a la sede española de la empresa que las realiza, crea un importante sesgo en las estadísticas regionales, otorgando un peso excesivo a la región de Madrid en detrimento de otras regiones

Los factores que inclinan las decisiones de ubicación de las empresas multinacionales varían en cada proyecto, pero los más habituales son la cercanía al mercado, el acceso logístico y la disponibilidad de recursos de producción (RRHH, electricidad, materias primas, otros)

Aragón tiene un posicionamiento muy ventajoso para atraer inversión extranjera, entre ellos su ubicación y conexiones, ecosistema empresarial y de innovación, así como los costes de suelo y mano de obra cualificada

Conociendo las fortalezas y debilidades de Aragón y las oportunidades y amenazas a las que se enfrenta se pueden trazar planes a largo plazo que permitan potenciar y vender las fortalezas, reducir las debilidades, ganar resiliencia para afrontar posibles amenazas y aprovechar al máximo las oportunidades que se van a presentar en estos tiempos de cambio de paradigma económico

A la hora de atender a potenciales inversores, el Gobierno de Aragón apuesta por la agilidad, creando equipos multidisciplinares y acelerando trámites burocráticos a través de herramientas legales específicas creadas para este fin

La actual situación geopolítica y económica, de máxima incertidumbre, presenta amenazas y oportunidades en el ámbito de la inversión extranjera

Rafael Llopis Baeza, Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia. Director Adjunto del Departamento de Inversión Extranjera en Aragón Exterior y Representante Jefe de la Oficina de Aragón Exterior en Shanghai (China).

Katharina Maria Mormann, Licenciada en Derecho por la Universidad de Münster (Alemania) con especialidad en Derecho Comunitario e Internacional. Máster in International Management por Escuela de Alta Dirección y Administración (EADA), Barcelona. Responsable de Comunicación en Aragón Exterior.

Pilar Lorente, Licenciada en Económicas, especialidad Análisis Económico por la Universidad de Zaragoza. MBA Internacional, programa CREA, Toulouse Business School and MIP Politecnico di Milano, School of Management. Directora del Departamento de Inversión Extranjera de Aragón Exterior.

Los ciclos en el mercado inmobiliario de Aragón. Paralelismos y aspectos diferenciales



Luis Alberto Fabra Garcés

Director de la Cátedra en Mercado Inmobiliario de la Universidad de Zaragoza

Resumen

El mercado inmobiliario residencial ha registrado una rápida e intensa recuperación a partir de los primeros meses de la crisis sanitaria, alcanzando niveles de actividad máximos de los últimos catorce años. La existencia de factores diferenciales con respecto al comportamiento clásico de la demanda han sido los causantes de esta reacción del mercado. Las cifras alcanzadas han llevado al recurrente paralelismo con el periodo de la “burbuja inmobiliaria”, debiendo realizar un detallado análisis de los fundamentos que han configurado ambos ciclos alcistas, así como la identificación de los principales factores de riesgo.

Palabras Clave

Mercado inmobiliario, ciclos inmobiliarios, actividad inmobiliaria, factores de riesgo, burbuja inmobiliaria

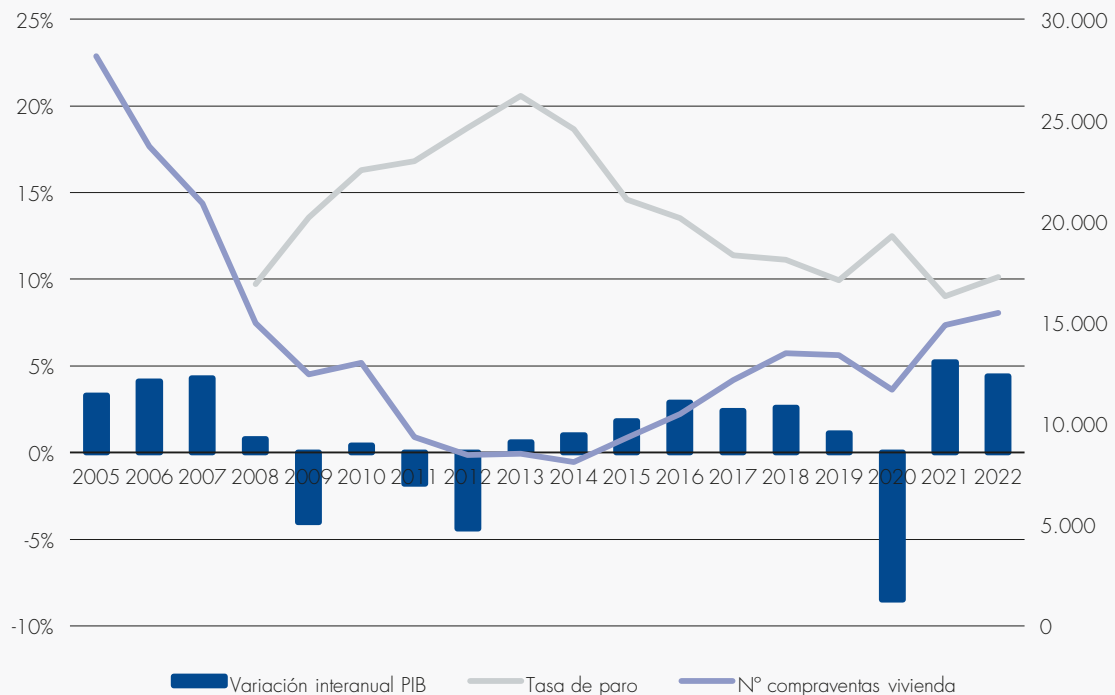
El comportamiento del mercado inmobiliario tradicionalmente está condicionado por la evolución de la situación económica general. Cuando se produce un crecimiento de la actividad económica, suele registrarse un incremento de la ocupación laboral y una reducción de la tasa de paro, provocando que un mayor número de personas pueda aproximarse al mercado inmobiliario, ya sea a través de la compra o el arrendamiento, en ambos casos con efectos positivos sobre el sector inmobiliario. La situación contraria provoca el camino inverso.

Los recientes ciclos inmobiliarios han presentado este comportamiento. Recuérdese los periodos alcistas de finales de los años 80 a comienzos de los 90, el famoso periodo 1997-2007 o el más reciente 2014-2019. El proceso contrario se sufrió durante el periodo 1992-1996 y, especialmente, de 2008 a 2013.

El comportamiento del mercado inmobiliario a partir del origen de la crisis sanitaria ha sido relativamente diferencial con respecto a estas líneas generales. En 2020 se registró un intenso proceso de ajuste en la actividad económica como consecuencia de los efectos derivados del confinamiento domiciliario, recuperándose una parte de dicho ajuste con los crecimientos de 2021 y lo que se lleva de 2022.

Sin embargo, el mercado inmobiliario, al margen del intenso ajuste de finales del primer trimestre y el segundo trimestre de 2020, como consecuencia de la imposibilidad legal de realizar operaciones de compraventa, ha registrado un rápido e intenso proceso de recuperación, llevando a superar con solvencia niveles previos a la crisis sanitaria (2018 y 2019), alcanzando máximos en número de compraventas de vivienda de los últimos catorce años.

Evolución de la tasa de variación el PIB, la tasa de paro y el nº interanual de compraventas de vivienda en Aragón



La crisis sanitaria había provocado un comportamiento diferenciado por parte de los ciudadanos con respecto a la vivienda. ¿Qué aspectos habían cambiado para justificar esta intensidad en la demanda?

El confinamiento domiciliario provocó un uso intensivo de las viviendas, ejerciendo un auténtico proceso de auditoría sobre las mismas, que llevó a no pocos ciudadanos a concluir que debían cambiar de vivienda.

A su vez, el citado confinamiento domiciliario, inicialmente, y las limitaciones de movilidad, posteriormente, supusieron un intenso descenso del nivel de consumo en componentes del gasto tan relevantes como el turismo, la hostelería o el sector del automóvil, provocando crecimientos importantes en los niveles de ahorro.

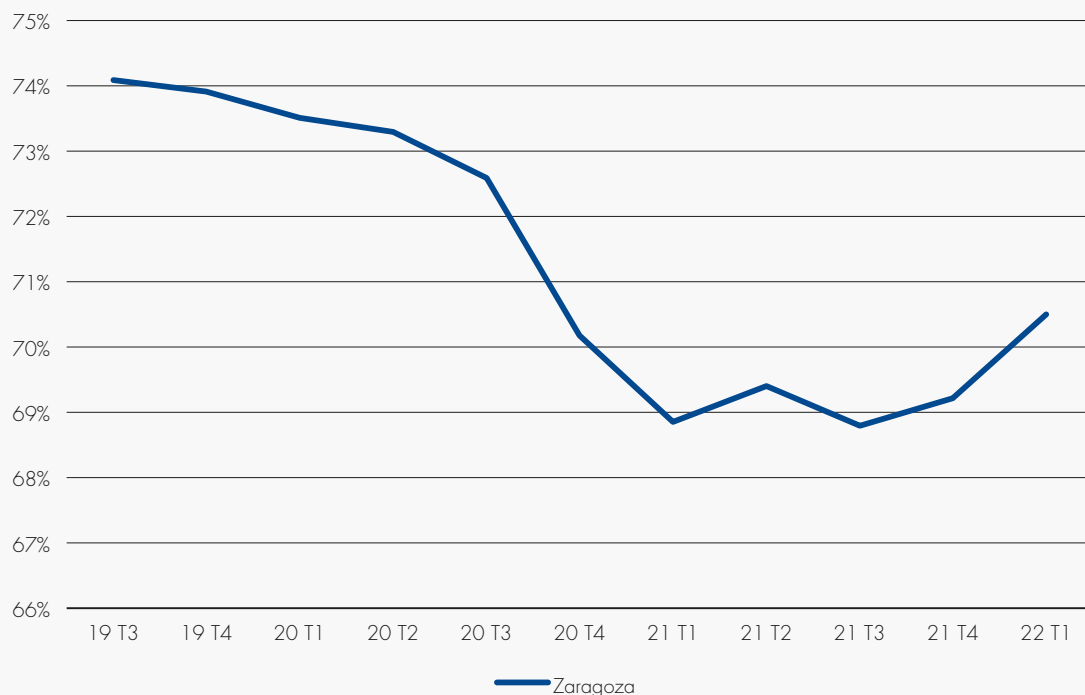
La conjunción de ambos escenarios, percepción de necesidad de cambio de vivienda y altos niveles de ahorro,

desencadenaron en la intensificación de la actividad inmobiliaria residencial, a pesar de la incertidumbre existente en el contexto socioeconómico.

El análisis detallado de cómo estaba siendo el crecimiento de la actividad inmobiliaria residencial nos proporcionaría un conocimiento más profundo acerca del motivo de este crecimiento. De este modo, comprobamos cómo teníamos tres aspectos fundamentales que se habían visto modificados en el mercado de compraventa de vivienda como consecuencia de la crisis sanitaria:

1. Pérdida de relevancia del factor localización. El factor localización se ha configurado tradicionalmente como el factor explicativo más relevante en la toma de decisiones de compra de una vivienda por parte de sus demandantes. Sin embargo, constatamos cómo dicho factor estaba perdiendo relevancia, en favor de las características físicas de la vivienda.

Evolución de la cuota de mercado en número de compraventas de vivienda Zaragoza municipio con respecto a su provincia

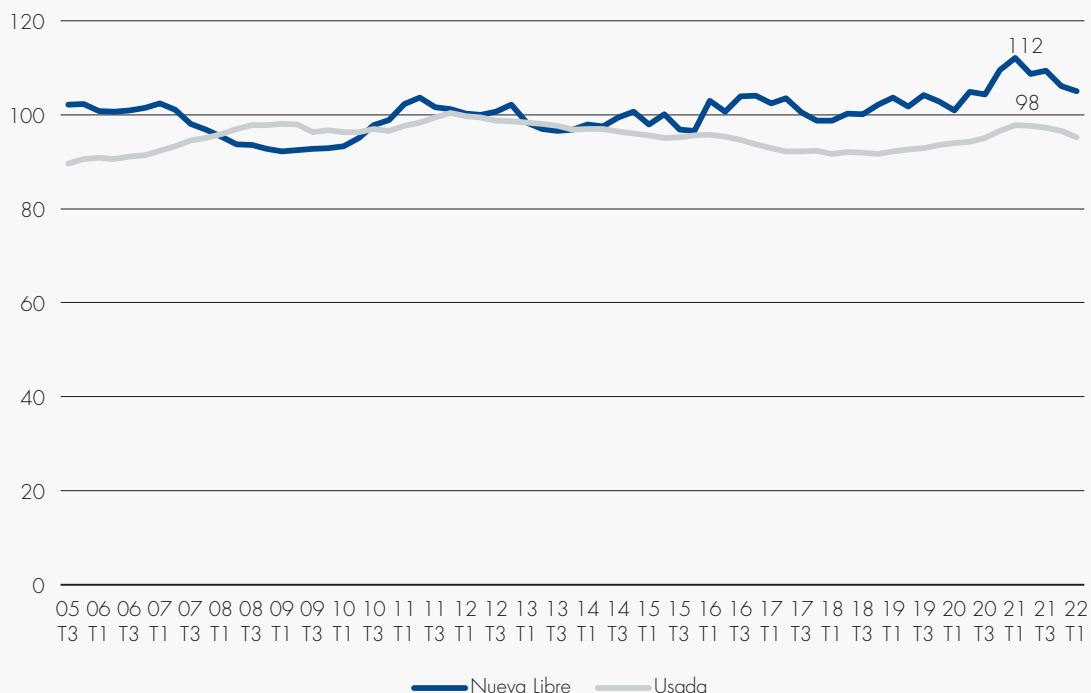


Para ratificar este hecho, tomamos las capitales de provincia, que normalmente corresponden a municipios con un mayor número de habitantes con respecto a su entorno geográfico próximo, y constituyen un factor de atracción desde el punto de vista de la demanda. Analizamos la evolución del porcentaje de compraventas de vivienda en dichos municipios con respecto a su provincia. Comprobamos cómo, de las cincuenta capitales de provincia, durante los trimestres más intensos de la crisis sanitaria, más de cuarenta perdían peso relativo. Paralelamente, los municipios próximos a dichos municipios más poblados crecían intensamente en número de compraventas. Zaragoza, por ejemplo, en el cuarto trimestre de 2019 alcanzaba el 73,91% del total de compraventas de vivienda de la provincia, cerrando el tercer trimestre de 2021 en el 68,8%. Algo parecido ocurría en Huesca, Teruel y la mayor parte de capitales de pro-

vincia españolas. Por el contrario, a mediados de 2021 los municipios del entorno de Zaragoza crecían con fuerza en número de compraventas de vivienda interanuales: Cuarte de Huerva 103%, La Muela 62%, María de Huerva 25,51%... Los compradores de vivienda estaban flexibilizando sus decisiones de compra por lo que respecta al factor localización, potenciando la relevancia de las características físicas.

2. Demanda de vivienda con mayor superficie media. Tras el confinamiento domiciliario la superficie de vivienda transmitida, que normalmente había sido una variable relativamente estable, comenzó a crecer con relativa intensidad, alcanzando en no pocos ámbitos geográficos niveles máximos históricos. En Aragón, en vivienda nueva libre, se alcanzó el máximo histórico el primer trimestre de 2021 con 112 m². En vivienda usada también se registró

Evolución de la superficie media de compraventas de vivienda en Aragón (m²)

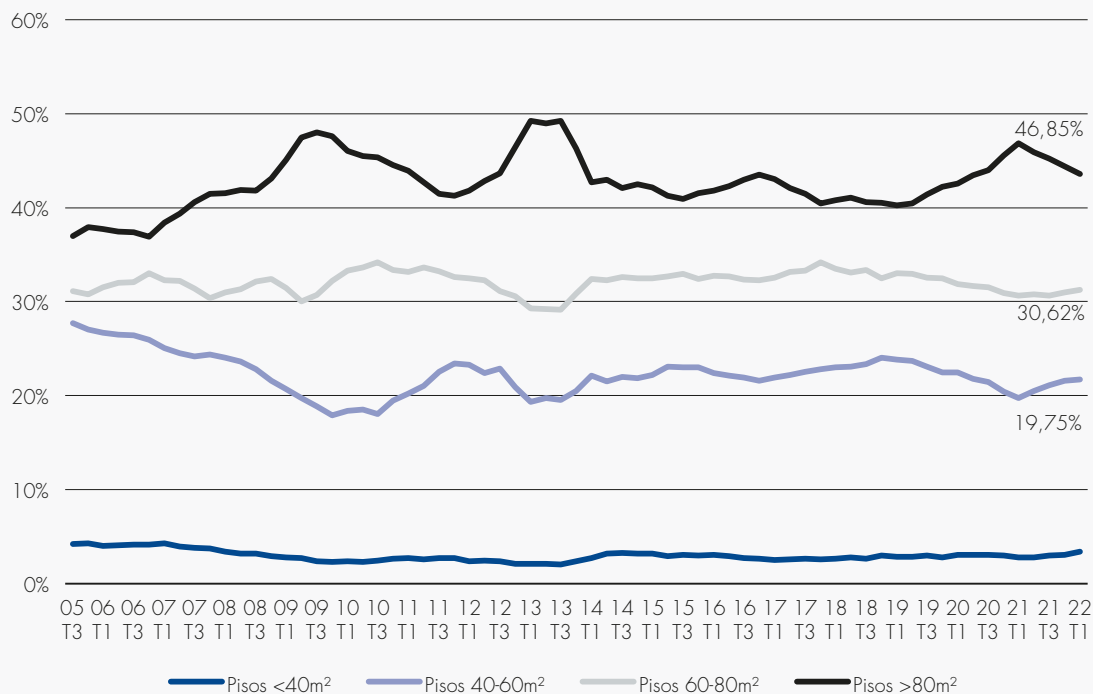


un intenso crecimiento, alcanzando los 98 m² en el primer trimestre de 2021, a dos metros del máximo de la serie histórica.

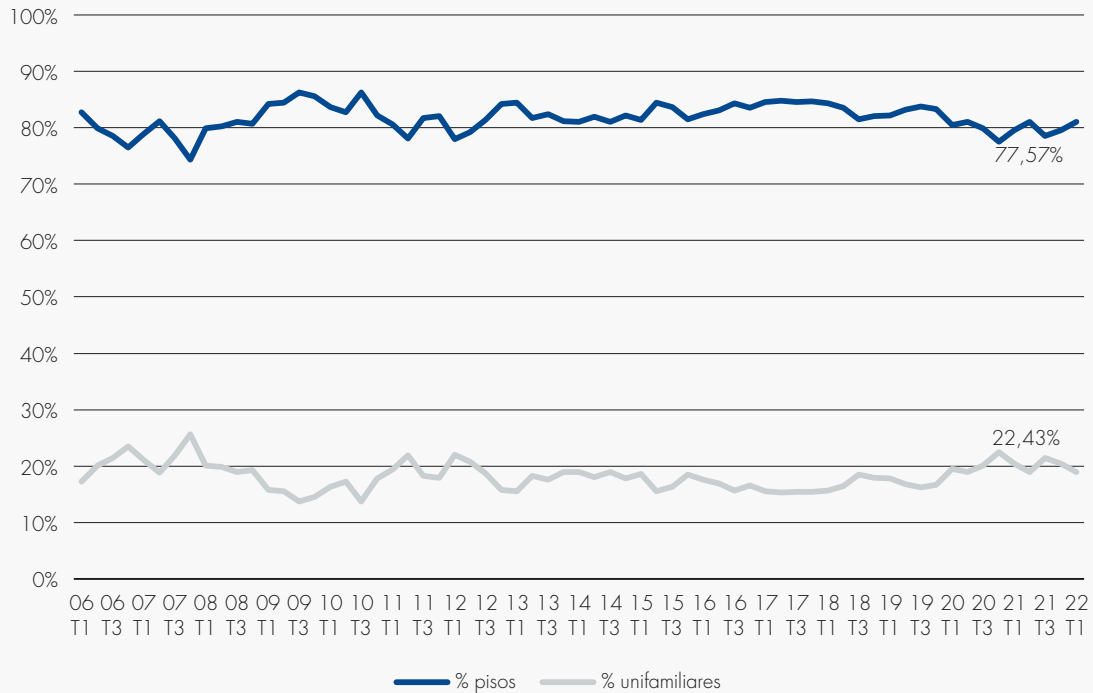
Excluyendo la vivienda unifamiliar, es decir, tomando únicamente las compraventas de vivienda colectiva (pisos) y estratificando por tramos de superficie media, se registró un intenso crecimiento en el peso de compraventas de pisos con más de 80 m², pasando de suponer el 42,5% de las compraventas antes de la crisis sanitaria, a cerca del 47% en el primer trimestre de 2021. Los demandantes de vivienda buscaban viviendas con mayor superficie, aunque para ello, manteniendo su presupuesto, tuvieron que suavizar el peso del factor localización, tal y como se ha constatado en el apartado anterior.

3. Incremento del peso de compraventas de vivienda unifamiliar. La búsqueda de viviendas con mayor superficie, tanto interior como exterior, y la flexibilización del factor localización, originó un auge en la demanda de vivienda unifamiliar, presente en mayor medida en municipios menos poblados, por sus características urbanísticas y, especialmente, en municipios de los entornos próximos a las grandes ciudades. Aragón cerraba el año 2019 con un peso de compraventas de vivienda unifamiliar del 16,67%, mientras que un año después nos situábamos en el 22,43%, manteniendo niveles por encima del 20% de forma estable durante los trimestres más intensos de la crisis sanitaria, siendo que tradicionalmente se habían venido alcanzando pesos próximos al 15%.

Evolución de la distribución de pesos de compraventas de pisos según superficie en Aragón



Evolución del peso de compraventas de vivienda colectiva (pisos) vs unifamiliar en Aragón



El mercado inmobiliario había cambiado, no sólo por lo que respecta al intenso crecimiento de la demanda, situándose la vivienda en el foco de la toma de decisiones de gasto/inversión de no pocas familias, sino también por lo que respecta a las características de dichas viviendas transmitidas, factor explicativo del comportamiento de la demanda.

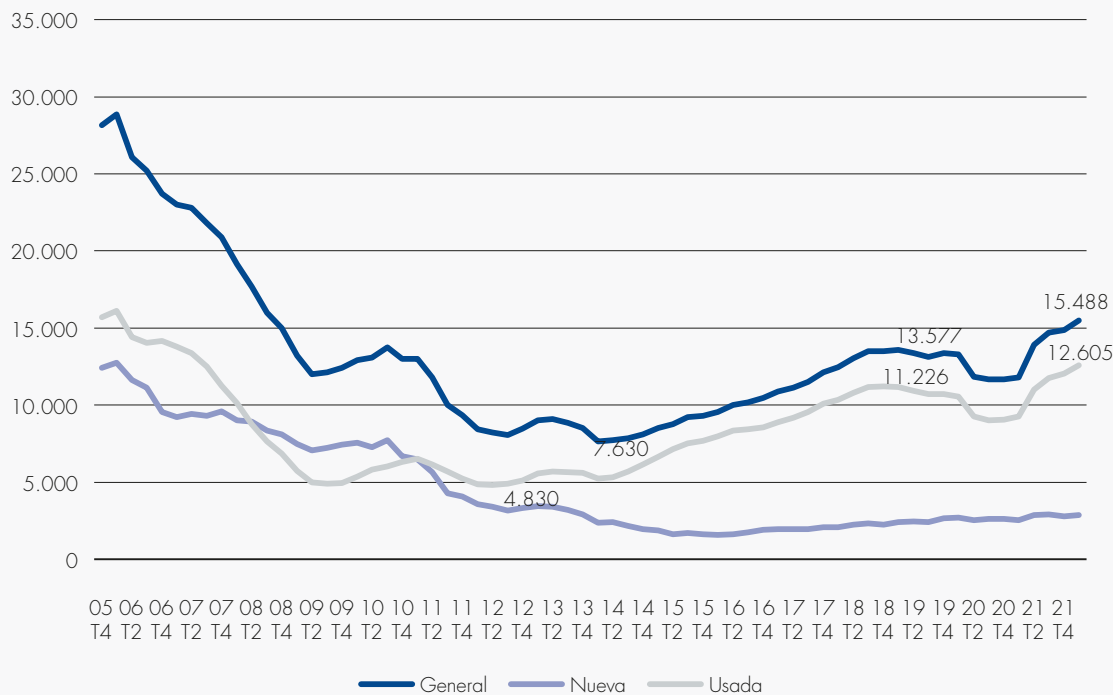
La gran sorpresa, por lo que respecta a la evolución del mercado, fue constatar que la recuperación de la actividad en el mercado inmobiliario residencial, en constante crecimiento desde 2015, no sólo iba a alcanzar las excelentes cifras de 2018 o 2019, sino que iba a rebasar con cierta holgura dichos niveles. Debe recordarse que el mercado tocó suelo a comienzos de 2014 con 7.630 compraventas de vivienda interanuales en Aragón, desde las cerca de

29.000 de comienzos de 2006, dando paso a un nuevo ciclo alcista, que llevó a niveles próximos a las 13.500 compraventas de vivienda a lo largo de 2018 y 2019.

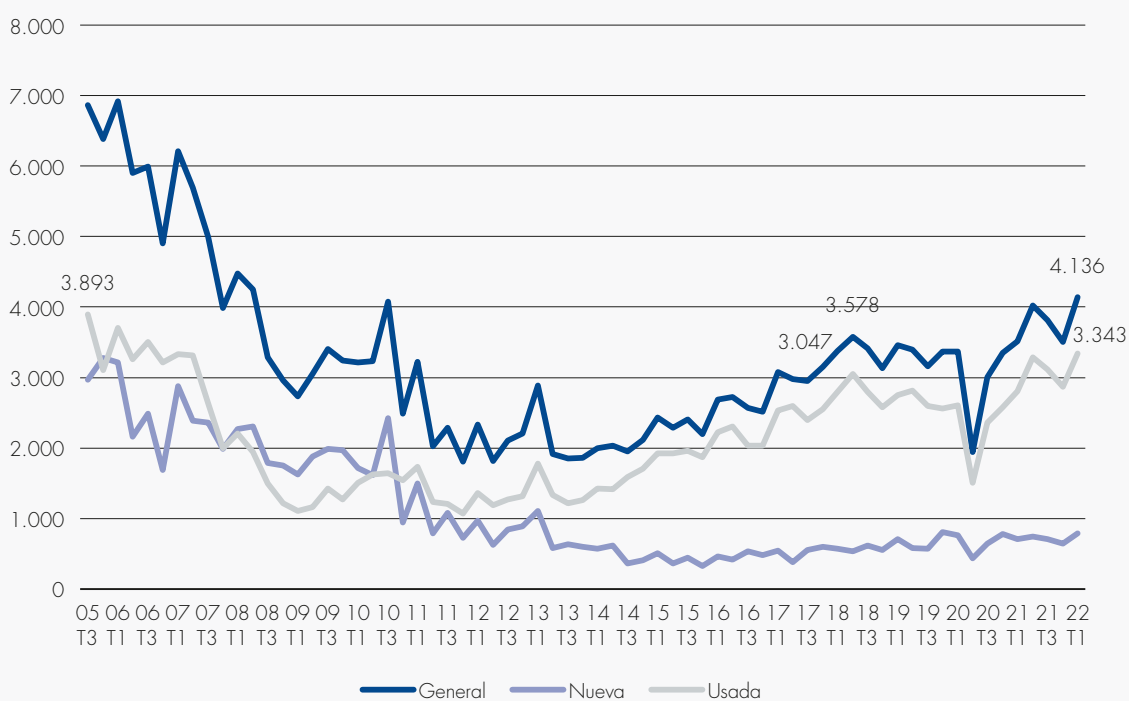
Desde esos niveles de cierta estabilización en cifras muy destacadas durante 2018 y 2019, superando las 10 compraventas anuales por cada mil habitantes, pasamos a un 2020 en el que, a mediados de marzo, se producía el confinamiento domiciliario, periodo en el que resultaba ilegal salir de casa y, por tanto, imposible formalizar una compraventa de vivienda. Este hecho provocó un descenso en las cifras del primer trimestre y, sobre todo, en el segundo trimestre.

A partir de dicho punto, el mercado fue recuperando progresivamente su actividad, escalando inicialmente hasta las 3.200-3.400 compraventas trimestrales de 2018 y 2019,

Evolución del número interanual de compraventas de vivienda registradas en Aragón



Evolución del número trimestral de compraventas de vivienda en Aragón



para dar posteriormente paso a niveles superiores a las 4.000 compraventas trimestrales, alcanzando las 4.135 compraventas en el primer trimestre de 2022, nivel máximo desde 2008, siendo destacable la cifra alcanzada en vivienda usada, con máximos desde 2006.

En términos anualizados, Aragón cerraba 2021 con cerca de 15.000 compraventas de vivienda (14.886) y el primer trimestre de 2022 alcanzaba las 15.488 compraventas interanuales, niveles máximos desde el tercer trimestre de 2008.

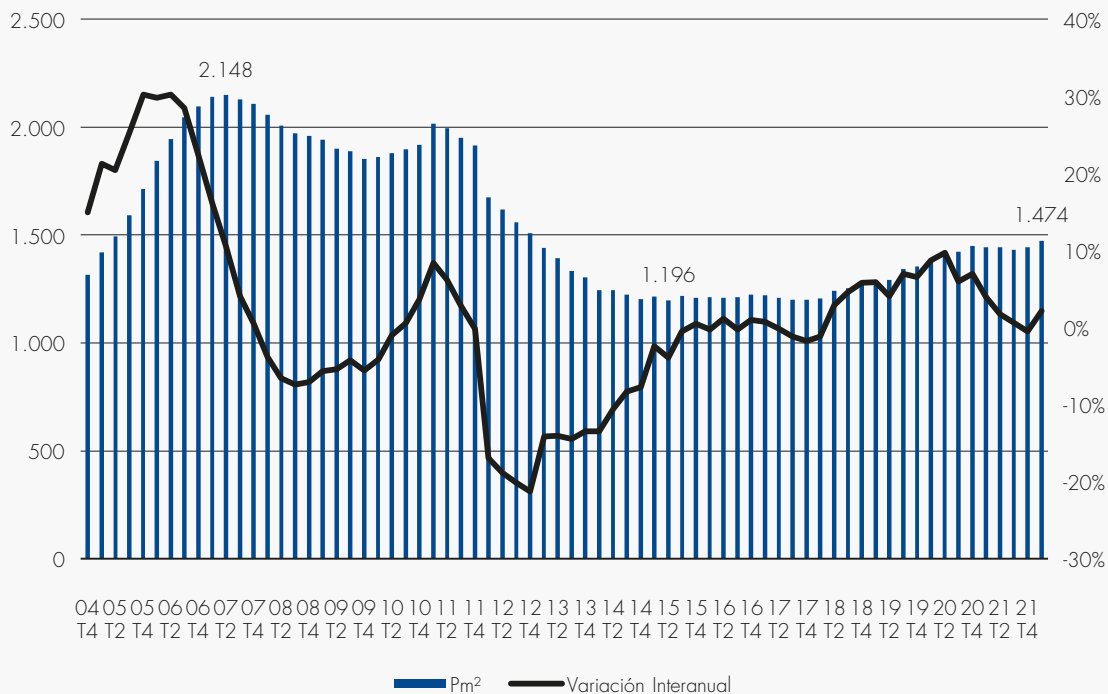
Estas cifras, de relativo vértigo, suelen llevar a la recurrente búsqueda de paralelismos con la denominada "burbuja inmobiliaria" (1997-2007). Es en este punto cuando deben analizarse detenidamente ambos ciclos alcistas para constatar que su configuración poco tienen que ver entre

sí, excepto porque en ambos se ha producido un importante crecimiento en el número de compraventas de vivienda.

Los siguientes cuatro aspectos del mercado resultan determinantes:

1. Comportamiento de los precios. En el mercado inmobiliario el comportamiento del precio suele ser el resultado de la mayor o menor actividad inmobiliaria a través del número de compraventas. El precio llega "tarde a la fiesta", constatándose cómo normalmente tiene un retardo de tres o cuatro trimestres con respecto al cambio de tendencia en la actividad. Obsérvese en el gráfico cómo, mientras el número de compraventas de vivienda comenzó su recuperación en 2014, el precio por metro cuadrado no alcanzó el signo positivo (tasa interanual) hasta avanzado 2015. En todo caso,

Evolución del precio de la vivienda en Aragón y tasa de variación interanual

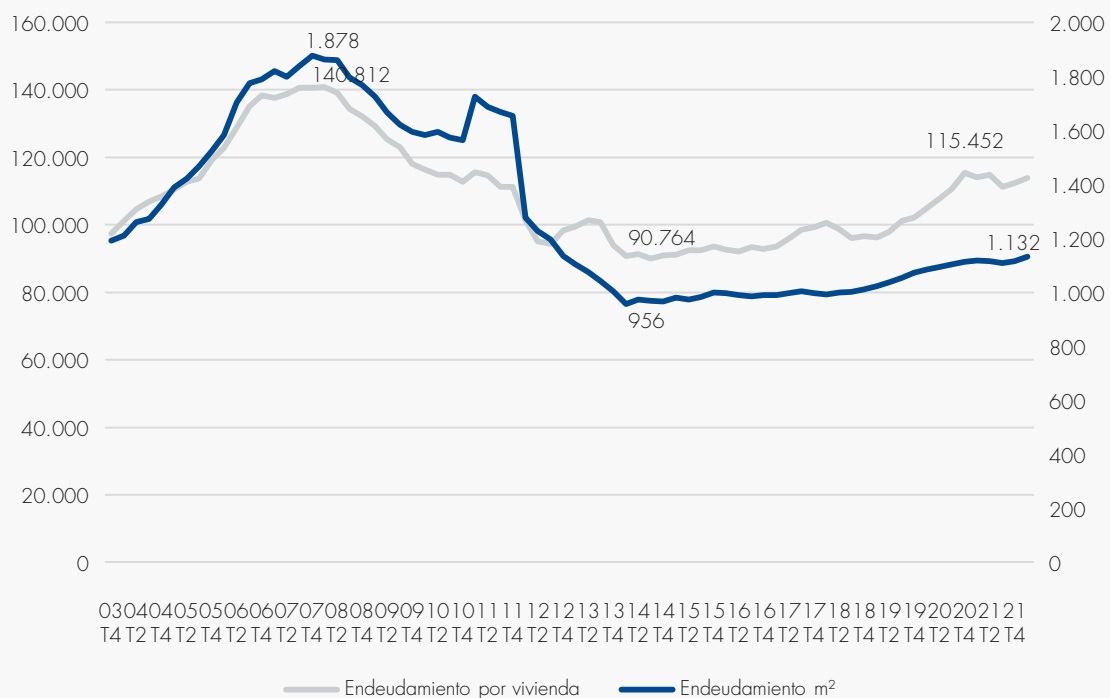


desde la comparación de los ciclos alcistas, puede comprobarse cómo el mercado inmobiliario ha crecido con cierta intensidad en actividad desde 2014 hasta 2022, pero los precios han marcado una pauta relativamente contenida, que en muy pocas ocasiones del actual ciclo inmobiliario ha superado niveles de crecimiento interanuales por encima del 5%, fundamentalmente en 2018 y 2019. Por el contrario, durante el anterior ciclo alcista el crecimiento interanual del precio de la vivienda se consolidaba con claridad en tasas por encima del 15%, dando lugar a que, en la actualidad, a pesar de acumular siete años de crecimientos, los resultados absolutos en Aragón (1.474 €/m² 1T22) se encuentren muy alejados de los máximos del anterior ciclo alcista (2.148 €/m² 2T07). Los niveles mínimos se alcanzaron a comienzos de 2015 en 1.196 €/m², por

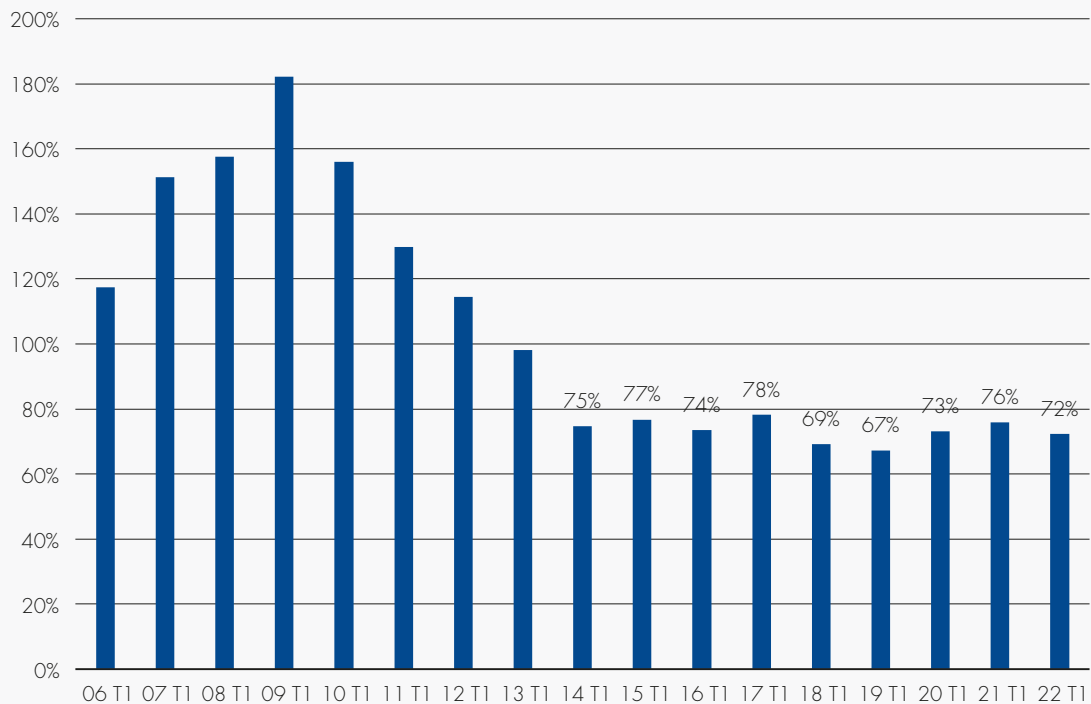
debajo de las cifras actuales, pero notablemente distantes de los citados máximos. El mercado ha crecido intensamente en actividad, pero con un moderado aumento de los precios.

2. Endeudamiento hipotecario. Los niveles de endeudamiento hipotecario por m² o por vivienda han registrado crecimientos durante el actual ciclo inmobiliario. El primero se ha situado en niveles próximos a los 1.130 €/m², desde los mínimos de poco más de 950 €/m² de 2014, pero muy alejados de los cerca de 1.900 €/m² con los que cerró 2007. Algo similar ha ocurrido en el segundo caso, alcanzándose un endeudamiento hipotecario por vivienda de entre 110.000 y 115.000 € durante los últimos trimestres, desde los poco más de 90.000 € de 2014, pero muy por debajo de los más de 140.000 € registrados

Endeudamiento hipotecario por m² y por vivienda en Aragón



% compraventas de vivienda con hipoteca en Aragón



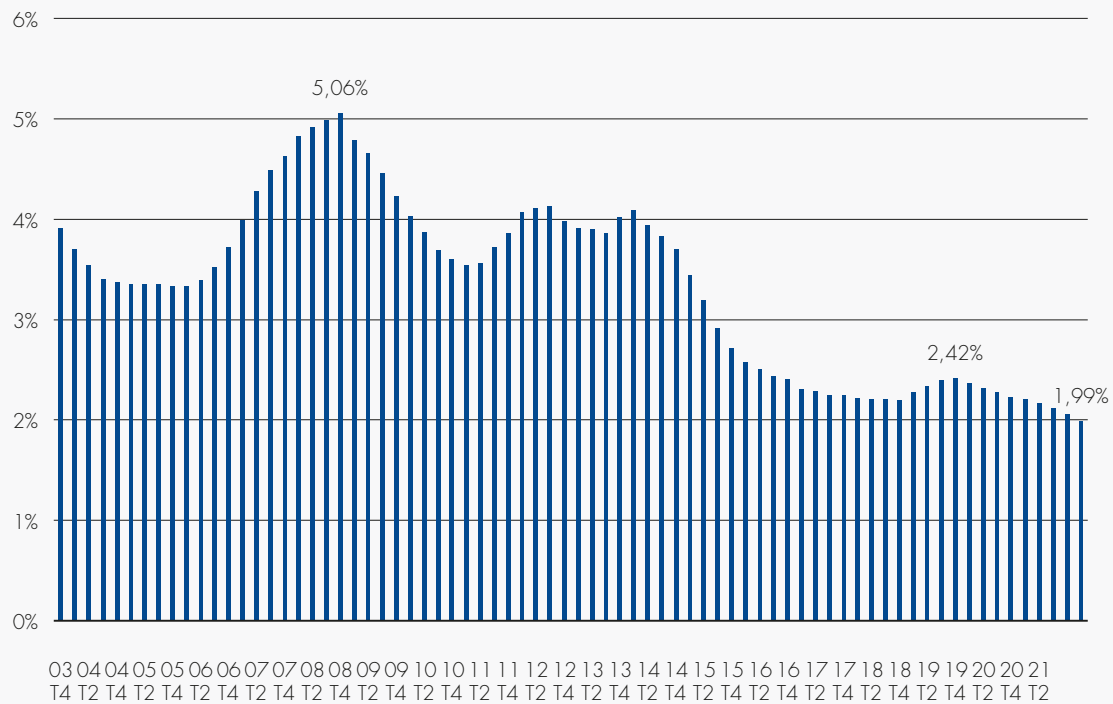
en la época de la “burbuja inmobiliaria”. El impacto sobre el sistema financiero de un cambio de tendencia poco tendría que ver con lo ocurrido en el pasado, en la medida que los niveles de riesgo asumidos han venido siendo bajos.

Asimismo, los demandantes de vivienda han venido dedicando un volumen importante de recursos propios a su compra durante el actual ciclo inmobiliario, en la medida que desde 2014 hasta 2022 el porcentaje de compraventas de vivienda con financiación hipotecaria se ha movido entre el 67% y el 78%, es decir, aproximadamente una de cada cuatro compras se ha realizado sin financiación hipotecaria, siendo que en el anterior ciclo alcista se mantuvieron niveles claramente por encima del 100%.

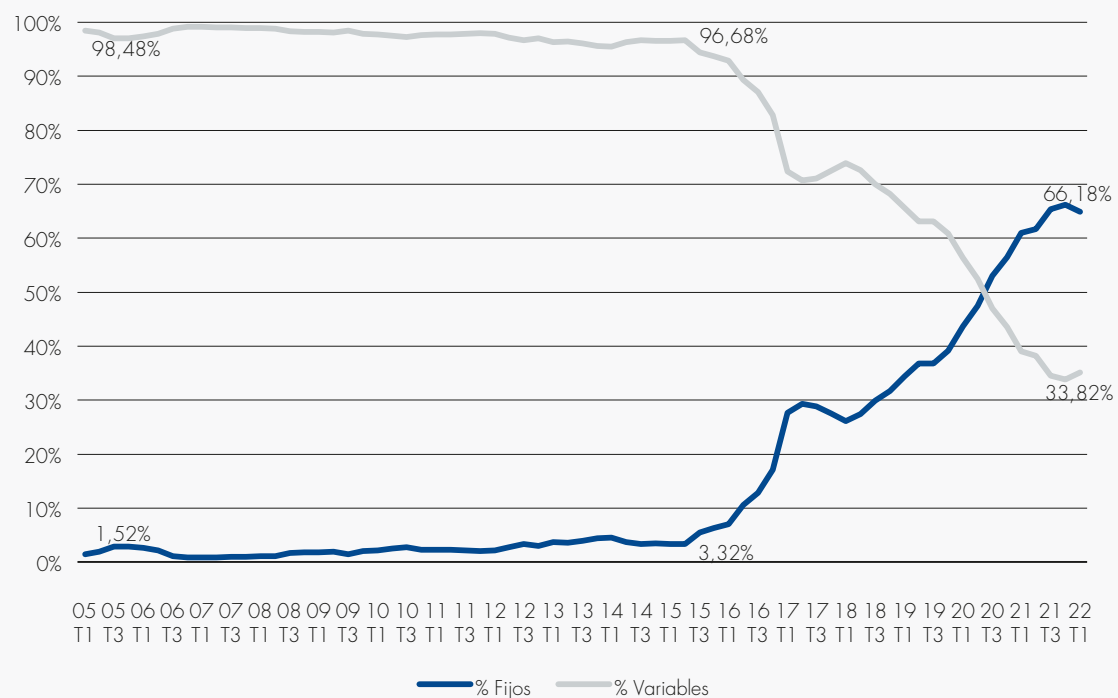
3. Tipos de interés. La tendencia en tipos de interés de contratación de los nuevos créditos hipotecarios tuvo un comportamiento alcista durante los años de mayor intensidad en actividad inmobiliaria de la “burbuja inmobiliaria”, alcanzando tipos medios de contratación superiores al 5%. En el actual ciclo inmobiliario el comportamiento de los tipos de interés ha sido intensamente descendente, registrando mínimos históricos trimestre tras trimestre.

Sin embargo, siendo importante este aspecto, tanto o más ha sido la configuración de la cartera hipotecaria, en la medida que se ha producido un crecimiento exponencial en el peso de contratación a tipo fijo, pasando de pesos próximos al 3% del total de hipotecas contratadas en 2015, a superar el 60% en los cinco últimos

Cuantía del tipo de interés contratado en los créditos hipotecarios sobre vivienda en Aragón



Evolución del % de créditos hipotecarios sobre vivienda a tipo fijo vs variable en Aragón



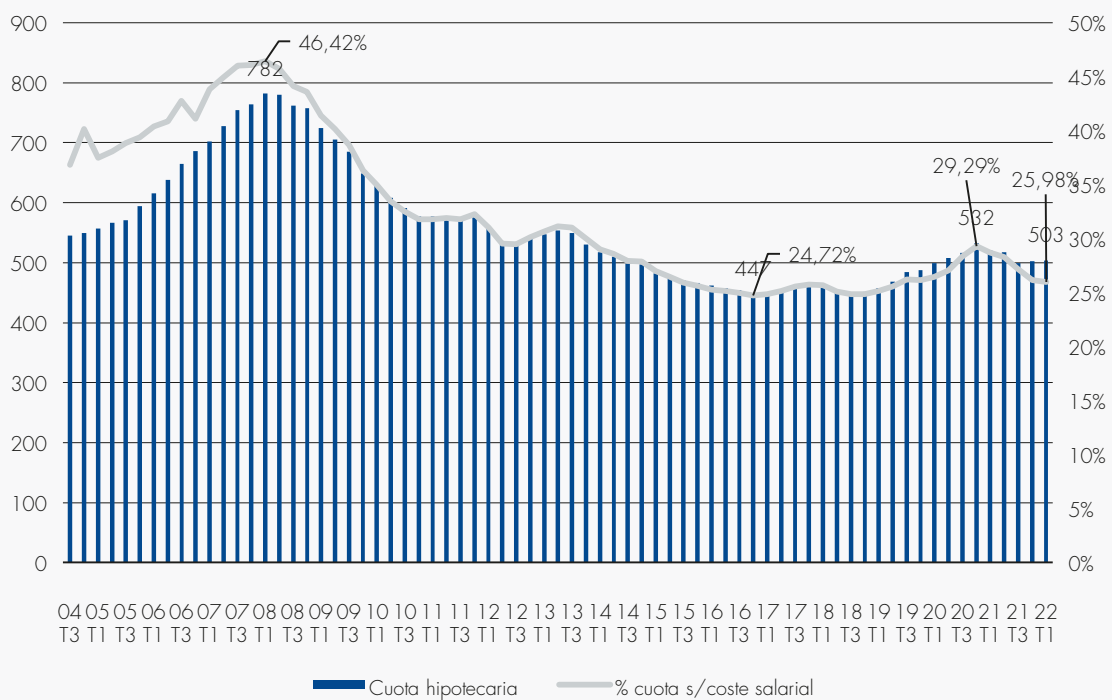
trimestres. Esta configuración de la cartera hipotecaria, con bajos tipos de interés de contratación y una estabilidad de las cuantías a pagar (tipos fijos), permite que gran parte de los créditos hipotecarios formalizados durante los últimos años, registren bajas cuotas hipotecarias y estén ajenos al riesgo derivado de un incremento de los tipos de interés.

4. Indicadores de accesibilidad. Los indicadores de accesibilidad han mostrado un cierto grado de deterioro durante el actual ciclo alcista pero, nuevamente, muy alejados de cifras del pasado. La cuota hipotecaria mensual media ha superado ligeramente los 500 € los dos últimos trimestres, desde los mínimos de 447 € en 2016, mientras que los niveles máximos del anterior ciclo alcista llegaron a superar los 780

€. Estas cuotas hipotecarias medias, comparadas con el coste salarial medio, están actualmente ligeramente por debajo del 26%, habiendo llegado a superar el 29% en 2020, que fue el máximo del actual ciclo inmobiliario, desde los mínimos de 2016 y 2018, en los que no se superaron el 25%. Por el contrario, en el periodo de la "burbuja inmobiliaria" se consolidaron niveles superiores al 40%, superando en determinados periodos el 46%. Las condiciones de acceso a la compra de la vivienda durante los últimos años poco han tenido que ver con las del pasado.

Todo este conjunto de factores, junto a otros que entendemos de menor relevancia, configuran ciclos inmobiliarios cuyos paralelismos difícilmente tienen justificación. Sin embargo, a pesar de ello, nunca debe obviarse

Evolución de la cuota hipotecaria mensual media y su % s/ coste salarial en Aragón.



la existencia de riesgos, presentes constantemente en el mercado inmobiliario, pero que, por lo que respecta a la situación actual y futura, entendemos deben focalizarse en los siguientes puntos:

1. Intensidad de los precios.

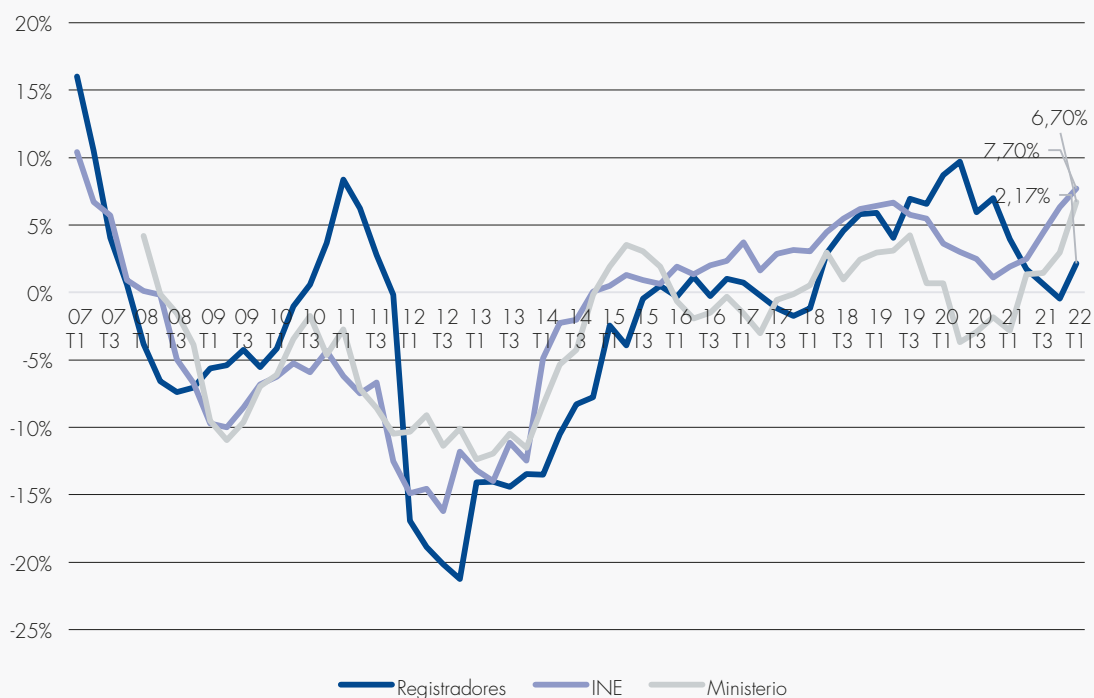
Las tasas trimestrales están intensificando su ritmo de crecimiento durante los últimos trimestres, pudiendo llegar a crecimientos interanuales no deseables si continúa esta tendencia. El precio es consecuencia del comportamiento de la actividad que, como hemos visto, es intensamente alcista. Sin embargo, la actividad, en una segunda ronda de efectos, tiene un comportamiento condicionado por el nivel de precios, de tal modo que intensos crecimientos provocan un "efecto expulsión", en la medida que hay ciudadanos que no pueden acce-

der al mercado en dichos niveles de precios, provocando el redimensionamiento de la actividad.

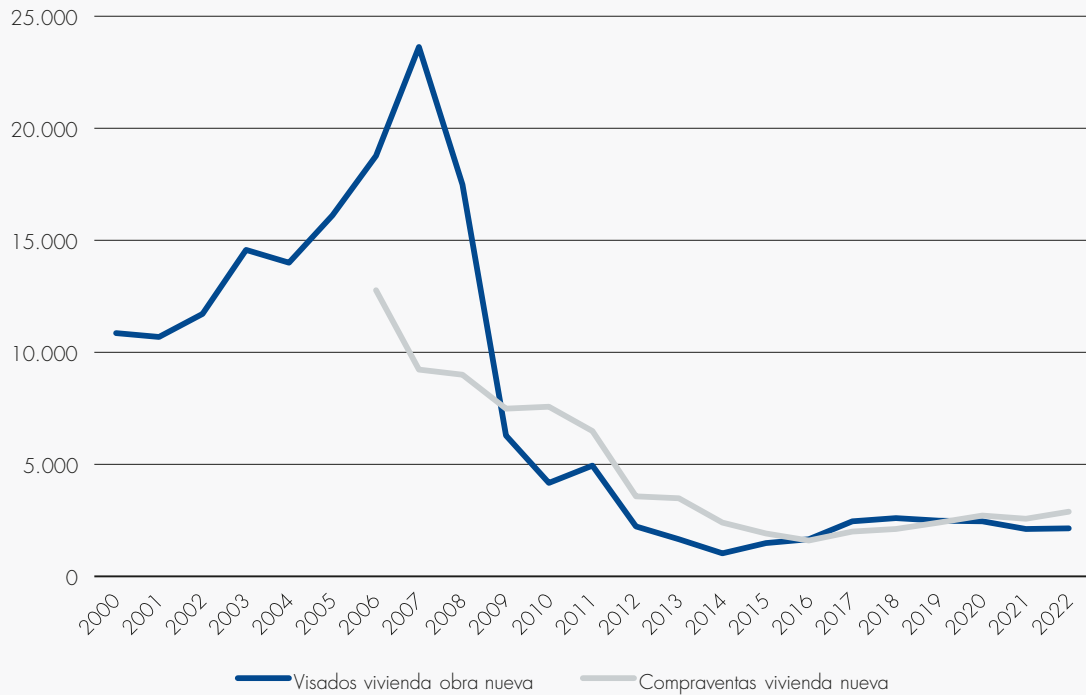
2. Obra nueva residencial.

La complejidad innata del sector de obra nueva está aumentando en el actual escenario de crecimiento del coste de las materias primas. Durante los tres últimos años el número de compraventas de vivienda nueva ha superado al número de visados de vivienda de obra nueva, dando lugar a la generación de un relativo déficit en este segmento del mercado. La demanda de vivienda nueva ha venido siendo intensa y resulta previsible una continuidad de este escenario. Por el contrario, el promotor inmobiliario se encuentra ante la necesidad de comercializar las viviendas a promover, fijando el precio, para la consecución del crédito

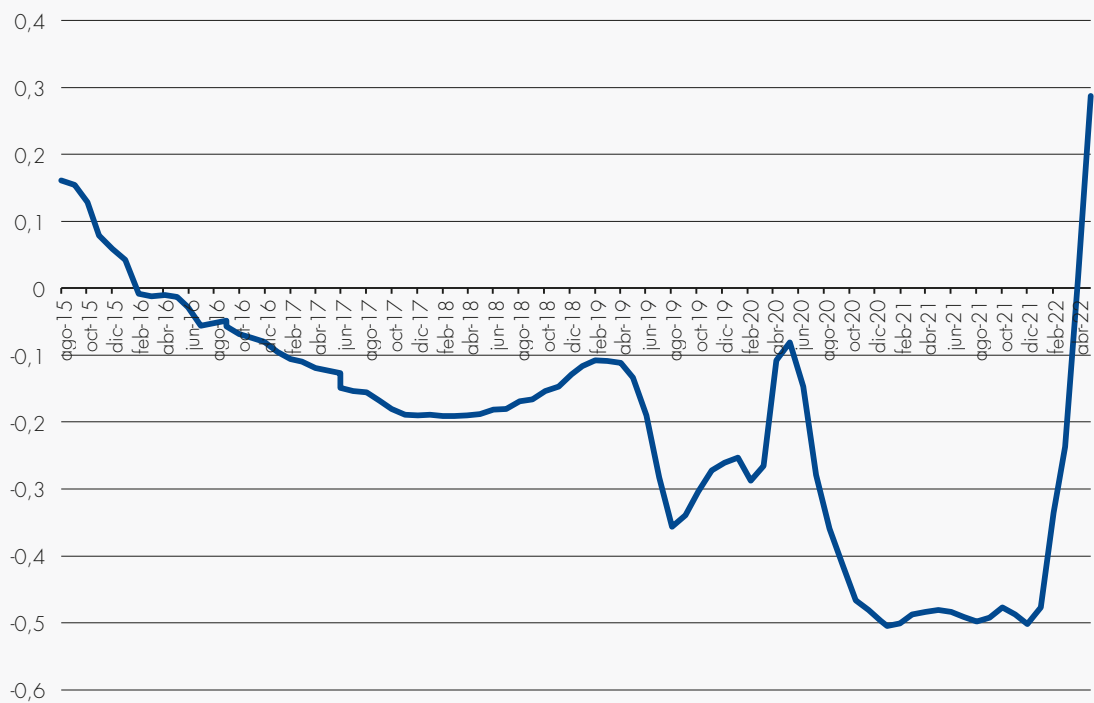
Evolución interanual del precio de la vivienda en Aragón



Evolución del nº de visados de dirección de obra nueva en vivienda y nº de compraventas de vivienda nueva en Aragón



Evolución del EURIBOR



promotor antes de “poner un ladrillo”. Por tanto, se cierra el precio en un porcentaje que normalmente suele ser del 60%-80% de las viviendas a promover y, posteriormente, queda expuesto a la evolución de los costes de producción durante los dos o tres años de duración media del proceso productivo. En un contexto con notable incremento del coste de las materias primas (acero 60%, vidrio 33%, materiales sintéticos 25%, madera 17%...), únicamente grandes promotoras podrán asumir los riesgos implícitos a la realidad del sector, minorándose con ello el volumen de viviendas de obra nueva, ya de por sí escaso, intensificando el comportamiento alcista de los precios de obra nueva.

3. Mercado de alquiler de vivienda. El mercado de alquiler de vivienda ha sufrido notables cambios regulatorios durante los últimos años, pero ninguno de ellos ha provocado la solución al problema existente de falta de oferta y, en consecuencia, elevados precios. Los niveles máximos históricos del precio del alquiler de vivienda se han alcanzado los últimos años, a diferencia del mercado de compraventa. La seguridad jurídica resulta condición necesaria para la existencia de un verdadero mercado. Sin seguridad jurídica difícilmente puede hablarse de mercado. La simple garantía de cumplimiento de lo firmado en un contrato de arrendamiento, generaría la confianza necesaria para incrementar el volumen de la oferta y, con ello, la necesaria reducción del precio. Si a este requisito imprescindible se le

incorpora la generación de incentivos para aquellas personas que saquen al mercado en régimen de alquiler viviendas de su propiedad, se habrá avanzado notablemente en la consecución de los objetivos perseguidos. Desgraciadamente, los cambios normativos de los últimos años en el mercado de alquiler no han ido en esta línea, ni resulta previsible un cambio a corto plazo, dando lugar a un mercado tensionado en disponibilidad de producto y precios.

4. Tipos de interés. Los tipos de interés de contratación de los nuevos créditos hipotecarios ya están creciendo, así como aquellos contratados a tipo variable y que van cumpliendo sus vencimientos en la renovación del tipo de interés. Por tanto, el incremento de las cuotas hipotecarias y el deterioro de los indicadores de accesibilidad será un hecho, condicionando la dimensión futura del mercado a la intensidad de dicho crecimiento en tipos de interés. Afortunadamente, partimos de niveles bajos, tanto en tipos de interés como indicadores de accesibilidad, y se cuenta con el “colchón” de ausencia de impacto de tipo de interés en hipotecas formalizadas a tipo fijo.

La existencia de factores de riesgo está implícita en la condición de mercado. Desconozco mercados sin riesgo y, en particular, en el mercado inmobiliario siempre han estado presentes con mayor o menor intensidad. En todo caso, como un buen boxeador, se trata de anticiparse a los golpes y reaccionar adecuadamente. A través del presente trabajo espero contribuir a que así sea.

Ideas fuerza

El mercado inmobiliario ha registrado un rápido e intenso proceso de recuperación, alcanzando máximos en número de compraventas de vivienda de los últimos catorce años.

La percepción de necesidad de cambio de vivienda y el crecimiento del nivel de ahorro, a raíz de la crisis sanitaria, han resultado factores determinantes.

El factor localización ha cedido relevancia en favor de las características de la vivienda, provocando un aumento de la superficie media demandada y del peso de compraventas de vivienda unifamiliar.

Los fundamentos del crecimiento del actual ciclo inmobiliario poco tienen que ver con los del periodo de la “burbuja inmobiliaria”, siendo destacables las diferencias en el comportamiento del precio, el endeudamiento hipotecario, los tipos de interés y los indicadores de accesibilidad.

Los principales factores de riesgo que presenta actualmente el mercado inmobiliario son la reactivación intensa del precio, la vivienda nueva, el mercado de alquiler y los tipos de interés.

Luis Alberto Fabra Garcés es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, siendo Profesor Titular del Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza, Director de la Cátedra en Mercado Inmobiliario y de los Estudios en Mercado Inmobiliario de la Universidad de Zaragoza. Su trayectoria investigadora se ha centrado en el mercado inmobiliario desde la elaboración de la tesis doctoral “Valoración de los bienes inmuebles e impacto en el ámbito de la empresa”, publicada por el Ministerio de Hacienda. Es asesor científico del Colegio de Registradores de España, elaborando sus publicaciones en el ámbito de propiedad inmobiliaria, entre las que se encuentran los Informes de Coyuntura de la Estadística Registral Inmobiliaria (ERI), los Anuarios de la ERI, el Índice Registral de Actividad Inmobiliaria (IRAI) o el Índice de Precio de la Vivienda de Ventas Repetidas (IPVVR), siendo igualmente autor de numerosas publicaciones territoriales de comunidades autónomas, provincias y municipios para diversas instituciones. Su trabajo en el desarrollo de algoritmos de valoración masiva de bienes inmuebles llevó a la creación del aplicativo MVI, de uso generalizado por el sector inmobiliario en España, así como a la implementación de sistemas valoración masiva para instituciones de naturaleza fiscal y herramientas de “business intelligence” inmobiliarias.



Punto de mira de
la economía aragonesa

La recuperación, hackeada por la guerra



Eva Pérez Sorribes

Directora de contenidos de Radio Zaragoza (Cadena SER)

No hay peor crisis que una guerra. Ni siquiera una pandemia, por mucho que sucumbiéramos a la comparación en lo peor del covid, cuando nos azotaba inmisericorde y todavía sin remedio vaciando calles y ciudades enteras, tenía parangón a lo que viene y puede venir ahora. Vidas humanas perdidas por culpa de la violencia, y una crisis económica que condiciona y retrasa la recuperación y pone en jaque a las economías por la inflación, la escasez y la dificultad logística, e incluso geopolítica, de contar con algunas materias primas. Ese es nuestro contexto hoy.

Pero Aragón, territorio experto en medias, sin embargo despunta por arriba. Y frente al desánimo de las expectativas y la preocupación internacional, los continuos anuncios de inversiones alegran el mercado de trabajo -más tensionado por la falta de mano de obra que por la de empleo- y mantienen la confianza. Otra cosa es, aun en medio de la zozobra. Ojalá sirva de agarradero.

Otoño duro, verano lleno

De la macro a la micro. Hace unos meses, mucho antes de la invasión rusa en Ucrania, el papa Francisco hablaba de "una tercera guerra mundial fragmentada" en alusión a la situación del mundo. Probablemente no imaginaba entonces hasta

qué punto íbamos a ver y padecer sus pedazos. Mientras Ucrania sufre lo peor del conflicto, en Europa nos enfrentamos a una crisis energética y económica de la que todavía desconocemos su alcance. Tendremos un otoño duro, a pesar de un verano lleno.

La previsión turística recuerda tiempos de antes de la pandemia, los del 2019, cuando los nacionales no sufríamos restricciones de ningún tipo ni los extranjeros sentían miedo sanitario a España. Será curioso ver como convivirán en estos próximos meses estivales, la estampida que llenará hoteles y restaurantes, en Aragón y en el resto del país, y "en diferido", la contención prevista del consumo por la subida de precios. La vida es cuestión de prioridades y el apretarse el cinturón vendrá, sí o sí, después de haberle dado gusto a un cuerpo que todavía recuerda el encierro covid. Pero se cerrará el paréntesis veraniego y de todo tendremos. Lo que tenemos ya es una inflación que no sufríamos hace años.

Empezando por lo que cuesta llenar el depósito del coche para irse de vacaciones. De 69,5\$ el barril de Brent en mayo del año pasado hemos pasado a 114\$ en este 2022. Ni el descuento de 20cts por litro aprobado y aplicado por el gobierno de España han evitado, de momento, que en los últimos meses, los precios

de la gasolina y el gasoil se hayan encarecido el triple en España que en la media de la Unión Europea. Eso sí, la inflación está en el punto de mira de todos los países.

Los precios: el primer jinete de este Apocalipsis

Cuando el Banco Central Europeo compareció a principios de junio, la frase con la que arrancaba su comunicado fue más que clara: "La elevada inflación es el mayor reto para nosotros". Y no es para menos. La gráfica desde el 2021 al 2022 asusta, el ascenso de los precios sube en vertical y con más pendiente que el Aneto. La inflación se ha desbocado en la zona euro, con unos máximos que no se habían visto en años y los números han provocado un giro en la política de la institución. En esa misma comparecencia, el Banco Central anunciaba lo que venía, una subida de tipos después de casi una década bajo cero. Todo para contener este caballo al galope que es una inflación que sobrepasa el 8%.

Las previsiones de la entidad europea no pueden ser optimistas para los precios, el índice contemplado para este año es del 6,8% y el crecimiento del PIB también ha sido revisado a la baja en la zona euro, un 2,8% frente al 3,7% que se preveía en marzo y más recorte para el 2023.

De momento, la política monetaria de subida de tipos será gradual, pero la presidenta Christine Lagarde no quiso atarse las manos, y anunció que serían los datos y su evolución los que marcarían cada acción del Banco Central. O sea, partida a partida. Y la primera ya se está jugando. Este 1 de julio, la entidad comunitaria pone fin a la compra de bonos. Ojo a la deuda. Mensaje para navegantes. En Estados Unidos, la Reserva Federal también anunció el pasado mes de junio la mayor subida de tipos desde 1994 por el mismo motivo, contener los precios desbocados.

Entretanto el corazón de Europa, el motor de Alemania, también se gripa. Potencia industrial de relieve, el país germano sufre inflación como el que más, un 33,6% se han encarecido sus productos recién salidos de fábrica, la mayor subida de toda su serie histórica, que empezó en 1949. El coste de la energía tiene la culpa.

Y España tampoco se queda atrás. El último dato antes de entregar este artículo, el de mayo, marca una tasa de inflación interanual del 8,7%, esto es 4 décimas más que en el mes anterior de abril y una acumulada en el 2022 del 4,1%. El ascenso hay que buscarlo sobre todo en los precios de los carburantes y los alimentos y bebidas no alcohólicas. En sentido contrario, bajaron los precios de la electricidad -aleluya- frente a la fuerte subida del año pasado, pero venimos de tan arriba que el descenso, en plena ola de calor, casi se ha amortizado ya. Si contamos la inflación subyacente anual (el índice general sin alimentos ni productos energéticos), el aumento sería de cinco décimas, hasta el 4,9%. Según el INE, sería la más alta desde octubre de 1995.

Aragón no evita tampoco la carestía. Pero lo que más llama la atención en nuestra tierra es el incremento del precio de la vivienda. En mayo fue de un 20,3% más con respecto al año pasado, por delante de la subida del precio del transporte -de un 14,7%- por culpa de la subida de la electricidad y los carburantes, lo que provocó que la subida del ipc en la comunidad fuera de seis décimas más que la media nacional. Esta comunidad tradicionalmente ahorradora vuelve a confiar, está claro, en el ladrillo como colchón.

Dibujado este mapa en rojo, el gobierno de España no ha tenido otra que admitir su preocupación. Y cuando le preguntaron a la ministra Calviño en la apertura de un curso en la Universidad Menéndez Pelayo el pasado mes de junio, no tuvo más remedio que admitirlo: "La inflación

será -dijo- más alta y durante más tiempo". Las causas también las explicó: "la fuerza de la recuperación económica, los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales y la guerra de Rusia contra Ucrania están teniendo -dijo- un importante impacto en el suministro internacional de materias primas y está llevando a un alza en los precios a nivel global"

Merece, desde luego, analizarse por partes.

La energía: otro jinete de este Apocalipsis

Los expertos en conflictos lo dicen hace años. Las próximas guerras serán por el agua o por la energía. La de Ucrania es de las segundas, aunque se travista de imperialismos rusos y locuras "putiniescas", que también caben. Al final y al principio, siempre está la economía y en el este, esa economía tiene forma de gas y de cereal y se traduce ya en crisis energética para los desarrollados y se traducirá en crisis alimentaria para los más pobres.

Pero el origen de la subida de los costes energéticos hay que buscarlo antes de Ucrania. Desde la primavera del 2021 se experimenta el fuerte incremento del precio de la luz en España. Justo fue empezar a notarse la recuperación y empezar a cabalgar este otro jinete por culpa de un extraordinario aumento del precio de los combustibles fósiles utilizados para generar electricidad, especialmente el gas -que ya tras comenzar la contienda rusa en Ucrania se multiplicó por 10- y por el incremento de los derechos de emisión de Co2.

Las empresas del sector industrial fueron las primeras en notar esta escalada, sobre todo las llamadas electrointensivistas (siderúrgicas, metalúrgicas y químicas). Lo explicaba gráficamente el presidente de la Federación del Metal y de la Confederación de Empresarios de Zara-

goza, el histórico Javier Ferrer en una entrevista en Radio Zaragoza. "Esto -decía- es una cadena que empieza en todas esas fábricas que en cuyos procesos incluyen electrólisis, fundición, recubrimientos metálicos...todo mucho más caro ahora por la subida de la luz que a la vez encarece la producción de materias primas como el aluminio o las ferroaleaciones que hacen que, al final, la lavadora sea más cara y hasta las manzanas".

Tan caro todo que más de una de esas industrias decidió parar porque era más rentable que seguir produciendo. Ferroatlántica en Monzón (antigua Hidro-Nitro), y compañías como Exide Tudor o Alumalsa paralizaron durante varios días su producción el pasado mes de marzo como Megasider, en el Polígono PTR de Zaragoza, paralizó su acería. Otras se lo llegaron a plantear y al final resistieron, como Ebroacero, en el barrio de Casablanca de la capital o Ronald Ibérica en Teruel.

Los precios de la luz convulsionaban a la industria y esta a todo lo demás empezando esta espiral que todavía no ha terminado pese a las acciones y topes del gobierno. De hecho, aunque el Ejecutivo apuesta por un cambio de modelo energético acelerando la transición verde y renovable, lo cierto es que mientras llega no le ha quedado otra que bajar impuestos progresivamente pese a rechazarlo de primeras.

Hace un año, el gobierno de Sánchez rebajaba la presión fiscal de la luz reduciendo el IVA, entonces del 21% para la electricidad, a un 10% y en el último Consejo de Ministros extraordinario de este 25 de junio, la rebaja aprobada llega ya al 5%. Esto sumado al recorte de beneficios para las eléctricas, la supresión del impuesto de generación de electricidad, del 7%, y la rebaja del impuesto especial del 5,1% al 0,5%, el mínimo permitido por la legislación comunitaria, supondrán un ahorro de más de 7.000 millones de euros.

Estas rebajas se unen al llamado “tope ibérico” o “isla energética” como la UE ha rebautizado a España y Portugal permitiéndoles fijar límites al precio del gas por su excepcionalidad de no depender del gas ruso como prácticamente el resto de Europa. Otra cosa es que sea suficiente en este estallido de precios. Y que las relaciones geopolíticas, tensas con Argelia -principal proveedor de gas- a raíz de los acuerdos con Marruecos, favorezcan o desbaraten este puzle complejo.

Países como Italia, Grecia o Hungría ya han aprobado además, una subida de impuestos sobre las ganancias de las grandes eléctricas, España de momento se resiste, pero partidos dentro del Gobierno como Podemos y otros socios externos como Esquerra lo piden con declaraciones muy claras. La última, de Gabriel Rufián en la sesión de control del Congreso de final de junio fue especialmente clarividente. “La inflación -vaticinó el diputado independentista- puede arrasar al Gobierno y a todos los partidos de izquierda en las próximas elecciones”. Mucho en juego.

La paradoja de Aragón, una batería a tope en el nordeste más pacífico

Pero ¿de qué nos sirve tanta renovable si los aragoneses pagamos la luz a precio de gas como el resto?. Es la pregunta que nos hacíamos en la comunidad cuando la luz se disparaba por el precio del gas y el estallido de la guerra en Ucrania. Y el interrogante todavía se retuerce más con los datos. Si el Plan Nacional de Energía y Clima fijan para 2030 el que más del 40% de la energía proceda de fuentes renovables, en Aragón ya superamos el 80, sin embargo, pagamos la factura de la luz tan cara como el que más. Si pudiéramos regular de alguna manera nuestro propio mercado, la factura aragonesa sería de las más bajas de España ya que superamos con creces la media renovable nacional, de un 46,7% de generación

verde frente a nuestro casi 80% gracias sobre todo a la fuerza del viento, el sol y el agua.

Y la instalación de parques eólicos y fotovoltaicos sigue creciendo. Según datos del Avance del Informe del sistema eléctrico español 2021, Aragón fue la comunidad española con mayor proporción de generación eólica en su mix (53,4%) y solo va detrás de Castilla y León en generación renovable total (77,4%). Se da la circunstancia de que en el ejercicio del 2021, en Aragón desaparece por primera vez en su historia el carbón de la estructura de generación de energía. Y hace solo unos meses tuvimos la imagen que oficializaba este cambio de era. El pasado 13 de mayo, Endesa dinamitaba con 275 kilos de explosivos el símbolo de toda una época, las tres torres de refrigeración de la térmica de Andorra. En cinco segundos de reloj desaparecieron por los aires 40 mil toneladas de hormigón y 40 años de historia del carbón en Aragón.

La comunidad ha entrado de lleno y por la puerta grande en la nueva etapa renovable, y se ha situado a la cabeza de España por delante de comunidades vecinas como Cataluña de la que podemos acabar siendo su “batería energética” como apuntaba la propia ministra de Transición Ecológica, Teresa Ribera, en una entrevista en la Vanguardia el pasado 2 de enero cuyo titular no podía ser más gráfico: ¿Qué espera Cataluña, la dependencia energética de Aragón?

Lo cierto es que de Cataluña, y no sólo, están llegando a Aragón en los últimos años y especialmente en los últimos meses decenas de proyectos e inversiones que alegran la agenda política de los que gobiernan pero también alimentan de expectativas este momento de incertidumbre internacional.

Aragón, ¿la tierra prometida?

Más de medio centenar de proyectos han sido declarados, en las dos legislaturas de este gobierno, de interés

autonómico. Las cifras marean. Suponen 4.350 millones de euros de inversión y la creación de más de 16.600 empleos.

Fueron la capacidad energética y el emplazamiento lo que atrajeron a Amazon con sus naves de datos y de reparto, pero también amplia otra gran locomotora, Inditex, en el corazón de una Plataforma Logística, la de Zaragoza, que incrementa suelo por la elevada demanda industrial. Y polígonos como el de Malpica o el de la Cartuja también serán, estos próximos meses, susceptibles de ampliación para poder acoger nuevas empresas.

Las hay de todos los sectores y en gran parte del territorio, Ercros amplia en Sabiñánigo, Saint Gobain en Quinto, Oxaquim en Alcañiz o Novaltia en Zaragoza. Y otras vienen e instalan nuevas plantas diversificando una industria que cada vez es más variada y menos dependiente del automóvil.

Ilusionante resulta un nuevo sector que se ha convertido en apuesta en la comunidad, el farmacéutico y sanitario. Becton Dickinson se instalará en el polígono Empresarium, con 600 empleos previstos y 180 millones de euros de inversión, Besins Care, en Muel, con la previsión de crear 150 empleos, o FAES Farma, en la plataforma de Huesca. Después de una pandemia, tener cerca una industria como esta supone un plus de alivio además de una inyección de economías e i+D.

Aragón se ha convertido en imán de inversiones y territorio creador de empleo, hasta el punto de que, si se cumplen las previsiones de todos los proyectos anunciados, el problema será serio para cubrir las necesidades de mano de obra.

Pero el problema de recursos humanos convive con otro que ya está presente, el de la falta de materias primas.

La escasez: el tercer jinete de este Apocalipsis

Primero fueron los microchips o semiconductores. La historia de su escasez parece una fábula, de cómo un elemento electrónico tan pequeño puso en jaque a toda la gran industria del automóvil, a favor de la industria digital y del entretenimiento. Los fabricantes asiáticos eligieron al mejor postor y las tablets y dispositivos digitales ganaron por goleada a los coches.

Ya en el mes de julio del 2021, los trabajadores de PSA Opel en Figueuelas tuvieron que irse de vacaciones sin haber cumplido con los planes de producción. 60 mil coches dejaron de producirse entonces en Aragón por la falta de material. Y aquello sólo fue el principio.

En construcción, el cobre, el cemento o el hierro están en niveles históricos de precio por culpa de la espiral inflacionista del coste de la energía. En la industria, añadan la escasez de acero, níquel, paladio y aluminio, también dependientes de procesos altamente energéticos. La producción de metales atraviesa un momento crítico igualmente. Primero fue el covid, y ahora es la guerra y la inflación, pero este suma y sigue no oculta lo que la profesora Alicia Valero, de la Universidad de Zaragoza y jefa del grupo de ecología industrial del CIRCE, denominaba en una entrevista en la BBC "la voracidad humana". Esta es, decía, la culpable del desabastecimiento presente y futuro. "Hay que entender -aseguraba- que a medida que agotamos los yacimientos, lo que ocurre es que se va encareciendo el proceso de producción: cuesta mucha más energía, mucha más agua, las empresas causan mucho más daño ambiental para extraer la siguiente unidad de producto". Si a esto le unimos los atascos en las cadenas de suministros y las dificultades de la guerra, tenemos escasez para rato.

Rusia no sólo abastece, o abastecía, a la UE más del 40% de su gas natu-

ral y una cuarta parte de sus importaciones de petróleo, claves en todos los procesos industriales, sino también casi la mitad de su carbón. Además es uno de los mayores proveedores de níquel y paladio, claves para fabricar acero inoxidable y para las baterías de los coches. Y junto a Bielorrusia, abastece del 40% del total de la producción de potasas, necesarias para hacer fertilizantes para el campo y muchas más cosas relacionadas con procesos alimentarios.

Y la alimentación será, también, otra de las claves de este otoño duro. Tanto Rusia como Ucrania controlan más de una cuarta parte del comercio internacional de trigo -el granero de Europa les llaman- y casi una quinta parte del maíz. El 30% del maíz, el 17% del trigo y el 68% del girasol que consumimos en España llegan de silos ucranianos. Y estos cereales también se transforman en pienso para otros sectores, el porcino y el avícola. Por eso, su déficit se notará especialmente en comunidades como Aragón, donde un 40% de ellos se importan. Así, no es de extrañar la preocupación del consejero de Agricultura Joaquín Olona, en declaraciones en las Cortes el pasado mes de marzo. "No podemos -decía- ser una potencia ganadera cárnica con esta debilidad estructural".

Todo apunta y anticipa ya que a la crisis energética y de precios se unirá, en los puntos más débiles del planeta, una crisis alimentaria que dibujará otro tipo de geografía, la del hambre.

Inflación, escasez y guerra no son, de entrada, buenos argumentos para ninguna buena historia. La que escribamos a partir de ahora dependerá de circunstancias que van mucho más allá de nuestras fronteras y de que la paloma de la paz intensifique su vuelo por el Este. Ojalá.

Paco Bono, un hombre bueno que se va

El 7 de junio de 2022 se fue un hombre bueno. Y ese es el mejor epitafio para alguien como Francisco Bono Ríos, Paco para casi todos, y para sus 77 años. Porque por encima de títulos y cargos, que los tuvo y obtuvo en su brillante trayectoria profesional, lo que sobresale es el recuerdo de su bonhomía y afabilidad.

Economista de formación y casi devoción, Paco Bono dedicó a los números buena parte de su trayectoria. Los estudió en Barcelona, pero contribuyó en Aragón a impulsar la que después sería su facultad de Empresariales y Ciencias Económicas. Ahora que se están celebrando los 40 años del Estatuto de Autonomía, gente como él contribuyeron a construirla desde lo público y lo privado.

Mi primer recuerdo de Paco está ligado a la antes Caja y ahora Banco, Ibercaja. Jefe de estudios y presidente de la Fundación Economía Aragonesa, Bono dirigió esta revista que ahora le glosa. Y lo hizo relatando y contando, haciendo pedagogía de los números con las palabras porque así era él, dialogante y abierto, antes explicar que convencer. Y así fue también en la política. Un servidor de lo público en los dos gobiernos de los que formó parte, en el primer Ejecutivo del Estatuto y como independiente en el del PP de Luisa Fernanda Rudi en la legislatura del 2011. Cuando la presidenta de entonces se lo pidió, Paco acababa de jubilarse, y aunque probablemente tuviera otros planes, se arremangó y dijo sí.

Y como también accedió a ocupar la presidencia de Aramon, la sociedad de la nieve que tanto le gustaba. Amante de Jaca y sobre todo de su mujer y sus hijas, Paco Bono deja enorme agujero, y no sólo para su familia, también para todos los que añoraremos su bondadosa presencia. Descanse en paz ese hombre sabio y tranquilo de ojos como el mar.



Visión empresarial

Visión empresarial



Antonio Rébola Moreno

Consejero Delegado del Grupo Rebola



Antonio Rébola Moreno

Constitución: Aunque nuestro origen panadero es desde 1902, la actual generación inició su incorporación en 1982, y es en el año 1988 cuando se constituyó por los hermanos Rébola la sociedad RENTAGEST SL., que es la cabecera del Grupo de la Empresa Familiar.

La facturación en el año 2021 fue de 20 millones de euros.

Personal: Formado por 340 personas de forma directa (150 obradores y 190 tiendas) y 260 más en franquicias, sumando un total de 600 personas.

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

En 1994 se abre la primera tienda Panishop, con un establecimiento que representa el "saber hacer", acumulado durante años, en la fabricación y comercialización de productos de panadería y pastelería por la familia Rébola.

En el año 1995 se trasladaron las instalaciones de panadería a la actual ubicación en La Puebla de Alfindén ampliando la capacidad de producción para las futuras aperturas de tiendas Panishop.

En 1999 se inauguró la Escuela de Formación "Jorge Rébola" en reconocimiento a nuestro hermano Jorge, fallecido ese mismo año, de la que fue inspirador, y como un paso fundamental para el crecimiento y desarrollo de la empresa.

En el año 2001 se inauguraron nuevas instalaciones en Zaragoza en la C/ Monasterio de las Huelgas, que constituyen su actual Sede Central, unificando en un edificio tanto los obradores como las Oficinas para prestar los servicios a las tiendas Panishop.

¿Cuáles fueron los principales apoyos con los que contó Panishop al inicio del proyecto?

Para crear Panishop se contó con la implicación de los proveedores, de la familia y de las entidades financieras. Todos apostaron por nuestra novedosa propuesta de hacer pan de doble cocción.

Desde el punto de vista financiero y comercial, el principal apoyo vino de la mano de la actual Ibercaja, que estudio la operación y le dio su visto bueno, y nos recomendó compartirla al 50%.

Una anécdota sobre los inicios de nuestra colaboración, durante los años 80 estuvimos durante varios años, suministrando panecillos a los empleados de la central para su almuerzo. Cada día se entregaba temprano por la mañana una cesta en la entrada de empleados; el funcionamiento era sencillo se retiraba una pieza y se dejaba un "duro" en la caja de al lado.

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

Panishop fue pionera en nuestro sector en abrir 365 días al año, con 14 horas de apertura diaria, ofreciendo producto recién hecho durante todo el día. Siempre hemos tenido pasión por nuestro trabajo, así nos hemos formado continuamente en el sector, hemos viajado mucho para aprender, y dedicamos muchos recursos cada año a investigación.

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

Hemos aprendido que al consumidor le cuesta valorar lo que no conoce, pero reconoce, al momento, lo que le gusta, también sabe que hasta una compra tan habitual como el pan, debe ofrecérsese novedades, primicias, ventajas, servicios y ahora también "conocimiento" de la vendedora. Esta ha sido nuestro guía durante los últimos 30 años y hasta hoy.

Tenemos un departamento de I+D+i con dos doctores al frente, que investigan la utilización de nuevos cereales, sistemas de frío, el estudio de masas madre de cultivo y además participando en destacados Proyectos Europeos.

Como nuestra "Masa Madre de Cultivo Rébola" la primera masa española en incorporarse al registro de la Biblioteca Mundial de Masas Madre (The Center for Bread Flavour, situada en Saint Vith, Bélgica), siendo reconocida como una de las mejores masas madre del mundo.

Como fruto de las investigaciones se desarrolló la gama Slow Baking contando con un certificado de cali-



dad garantizando la ausencia total de aditivos, gama que actualmente supone el 25% de las ventas totales de panadería.

Sobre los errores decir que ayudan al crecimiento, y sirven de aprendizaje para el futuro. Ellos forman parte de nuestra historia, y sin ellos difícilmente hubiéramos alcanzado el desarrollo actual.

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

Panishop dio el primer paso con la "caja conectada" por modem (1994) de nuestras tiendas, hasta llegar a la digitalización actual con importantes inversiones en, servidores, sistemas de trazabilidad, sistema de gestión, logística, almacenes, etc, lo que nos ha permitido llegar a hacer realidad el proyecto, "Recién Hecho 4.0." y nos mantiene a la vanguardia de la digitalización en todos los procesos de producción y gestión del conjunto de actividades de la empresa.

Para su compañía, ¿cómo ha afectado la crisis del coronavirus y qué adaptaciones han realizado para abordar la situación? ¿Están mejorando las previsiones tras la pandemia?

En marzo de 2020, todo el personal de tiendas y obradores respondió con un compromiso ejemplar, sin tener que parar en ningún momento. La digitalización y el teletrabajo, habilitado con anterioridad a la pandemia nos permitió actuar con celeridad y eficiencia en todas las áreas de trabajo, estableciendo una especial vigilancia sobre las 39 tiendas puesto que su actividad pendía de un hilo o del positivo en Covid. Nuestras tiendas han estado abiertas durante todo este tiempo, teniendo producto constantemente, y dotando al personal con todas las medidas de prevención dictadas por Sanidad. Las reposiciones de producto llegaban como siempre, hicieron cajas, ingresos al banco, cobraron a final de mes, y se hicieron lanzamientos de nuevos productos, promociones, etc.

Sobre las previsiones que se elaboraron a principio del año se va a



trabajar en intentar amortiguar la inflación y los constantes incrementos de precios en energía y materias primas para ello mantenemos una política de ahorro eficiente hasta llegar al siguiente escenario económico de nuestro entorno que esperamos sea lo antes posible.

Mirando al futuro... ¿Cómo piensa que será Panishop en un futuro próximo?

Nuestro futuro es seguir luchando para dar el mejor servicio al cliente, con nuevos panes y pasteles saludables, nuevos ingredientes y creando mejoras en la trazabilidad del producto para nuestros consumidores.

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

Las condiciones idóneas pasarían por mantener la paz social, primar las políticas de formación y empleo, con apoyo institucional para una formación Dual de verdad, que forme profesionales en oficios.

Por otro lado, esperamos que pare y revierta esta escalada de costes sin precedentes. En resumen, mantener unos principios económicos que siguen siendo pilares fundamentales para hacer frente a esta nueva época.



efr

iberCaja 