

Situación Aragón

2020

Febrero

Mensajes principales



Se allana el camino hacia una estabilización del crecimiento global como consecuencia de las menores tensiones comerciales entre EE. UU. y China, de la menor incertidumbre sobre el *brexit* y del efecto de la relajación monetaria, aunque hay que estar atentos a la evolución de las tensiones en Oriente Próximo. El PIB mundial crecerá el 3,2% en 2020 y el 3,3% en 2021



El crecimiento del PIB en Aragón habría sido del 2,1% en 2019. Hacia delante, se prevé que se desacelere en 2020 hasta el 1,8%, pero que recupere el tono, hasta el 2,0%, en 2021. Ello debido a la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, y a la tendencia de menor crecimiento que muestran algunos componentes de la demanda, en particular el gasto doméstico, que podría estar tocando fondo. Aragón podría mostrar una moderada aceleración en 2021, con la leve mejora que se espera en la economía europea. A pesar de algunos desequilibrios todavía existentes, las economías aragonesa y española están mejor preparadas para enfrentar un potencial entorno de mayor volatilidad.



En Aragón la tasa de paro se podría reducir en 1,5 p.p. en el bienio hasta el 8,6% en 2021. El PIB superará su nivel absoluto pre-crisis y, en términos per cápita, en casi 8 y 10 p.p. Este último crecerá por encima del de España también por el menor dinamismo demográfico. En todo caso, el sesgo sobre el escenario continúa siendo a la baja. La evolución futura dependerá de la resolución de los distintos focos de incertidumbre y de las políticas que se implementen.



El crecimiento de tendencia de la economía española y aragonesa estaría convergiendo a niveles significativamente menores que los observados a comienzos del siglo. Es necesario implementar reformas que permitan incrementar la capacidad de crecimiento, fomentando un entorno favorable para la inversión y ayudando a reducir los principales desequilibrios que se enfrentan (finanzas públicas, desempleo, precariedad, desigualdad y cambio climático)

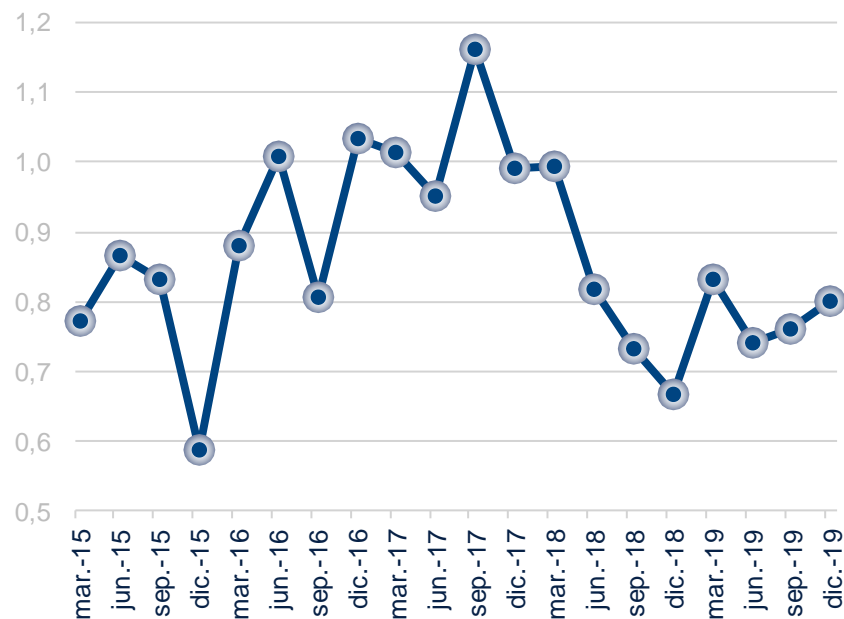
01

Entorno macroeconómico

El crecimiento global se ha mantenido relativamente bajo a lo largo de 2019

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL (*)

(%T/T)



(*) Previsiones basadas en modelo BBVA-GAIN.

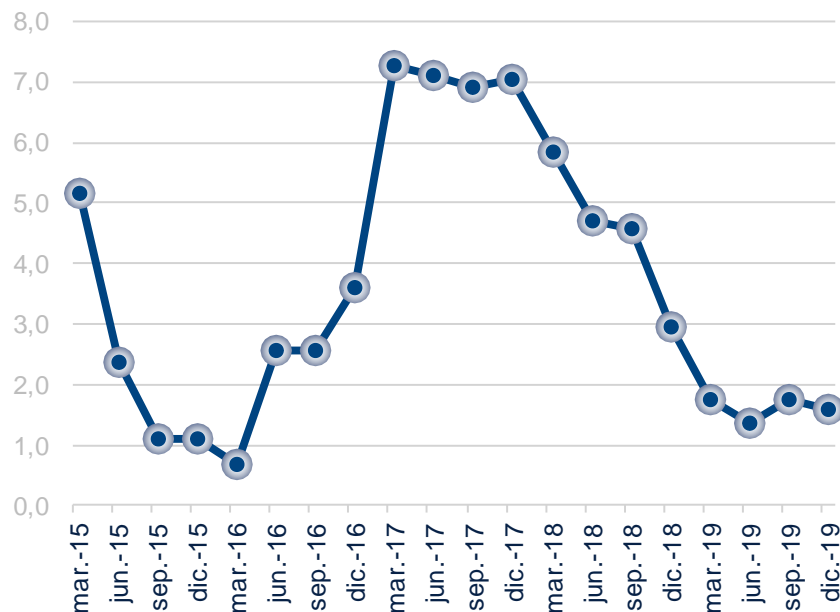
Fuente: BBVA Research

- La economía mundial se expandió a un ritmo trimestral cercano al 0,8% en 2019, por debajo de lo observado en los años anteriores
- Además de la elevada incertidumbre, han influido la moderación estructural de China y la ralentización cíclica de EE. UU., y el reducido crecimiento europeo
- En todo caso, el crecimiento global ha sido ligeramente mayor de lo esperado en la segunda mitad del año

Hay señales de estabilización: se frena la contracción en manufacturas y la desaceleración en servicios y exportaciones

EXPORTACIONES (*)

(% A/A, CRECIMIENTO MEDIO ANUAL EN CADA TRIMESTRE)

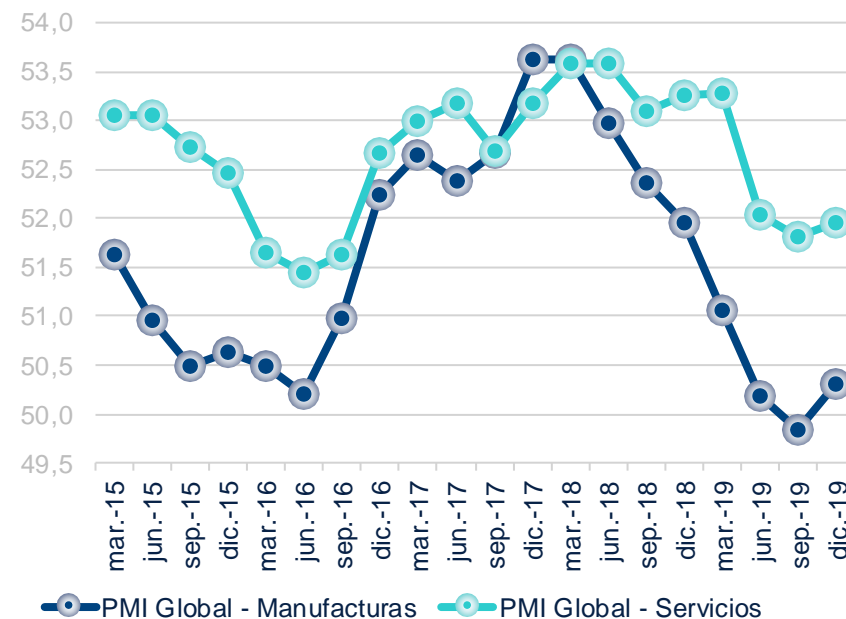


* Para dic.-19, solo datos de octubre y noviembre.

Fuente: BBVA Research

INDICADORES PMI DE MANUFACTURAS Y SERVICIOS

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El entorno favorecerá un aterrizaje suave del crecimiento global



TENSIONES COMERCIALES: EN PAUSA

- **Acuerdo entre EE. UU. y China**
- **El proteccionismo** seguirá siendo una preocupación, también en otras regiones. Atención a las potenciales tensiones entre EE. UU. y Europa
- **El *brexit***, menos disruptivo a corto plazo



POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

- Se mantendrá el tono expansivo de la **política monetaria**, tras los recortes de tipos recientes
- **El estímulo fiscal** será limitado en Europa y algo mayor en China



VOLATILIDAD FINANCIERA: ACOTADA

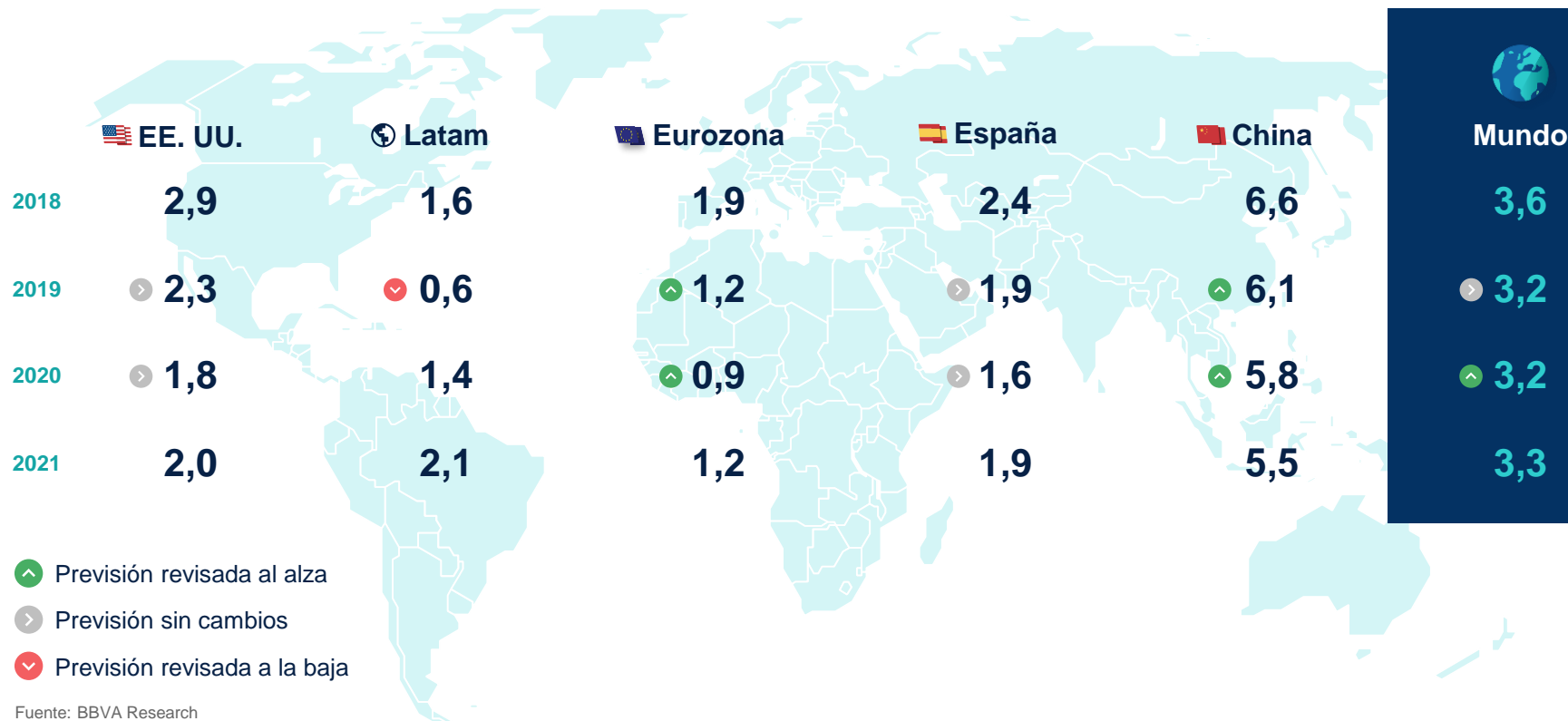
- Como consecuencia de la acción de los **bancos centrales**
- Moderado **apetito por el riesgo**



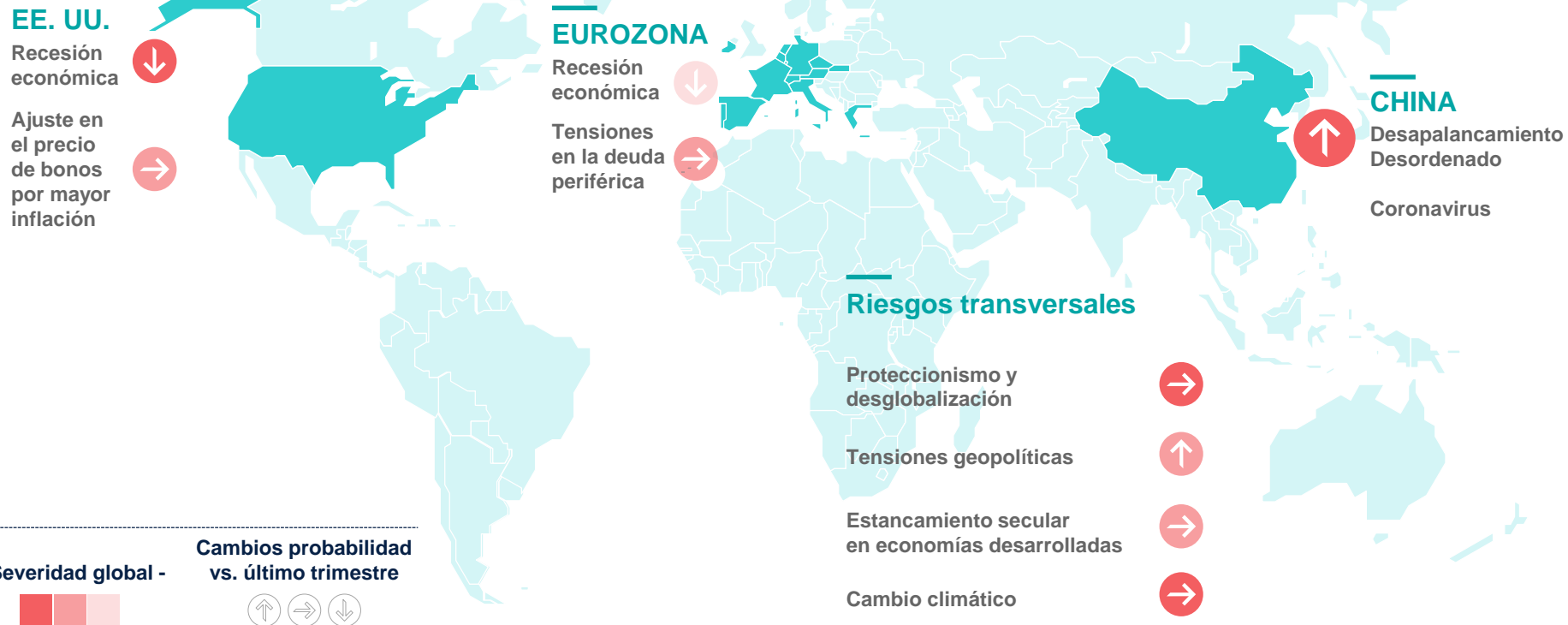
PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: ACOTADOS

- El precio del **petróleo** será moderado (61 dólares/barril en 2020-21), si no se materializan los riesgos en Oriente Próximo
- Relativa **debilidad de la demanda** y aumento de la oferta de países “no OPEP”

El crecimiento global convergerá al 3,2% en 2020 y al 3,3% en 2021



Riesgos globales: se reducen los cíclicos, pero se mantienen elevados los estructurales



02

Economía aragonesa

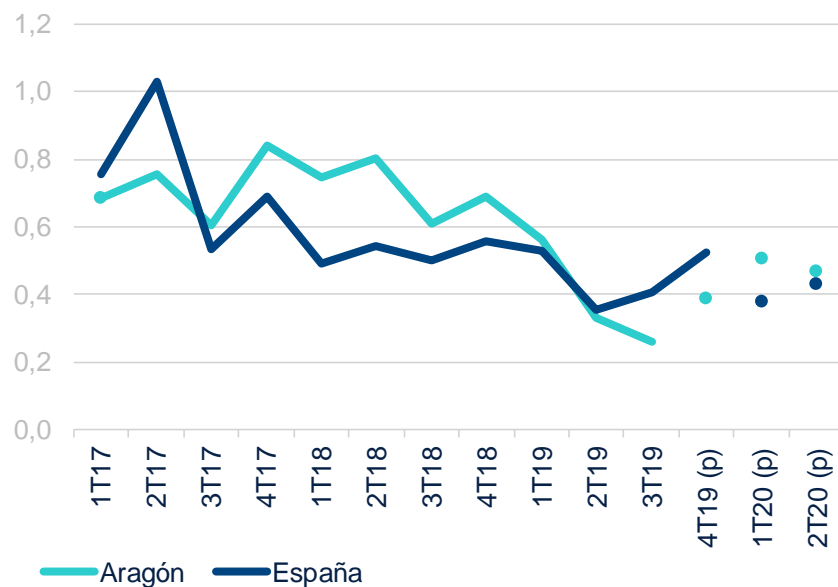
La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas



En 2019 se observó una desaceleración, que parece tocar fondo

ARAGÓN Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB

(% T/T, CVEC)



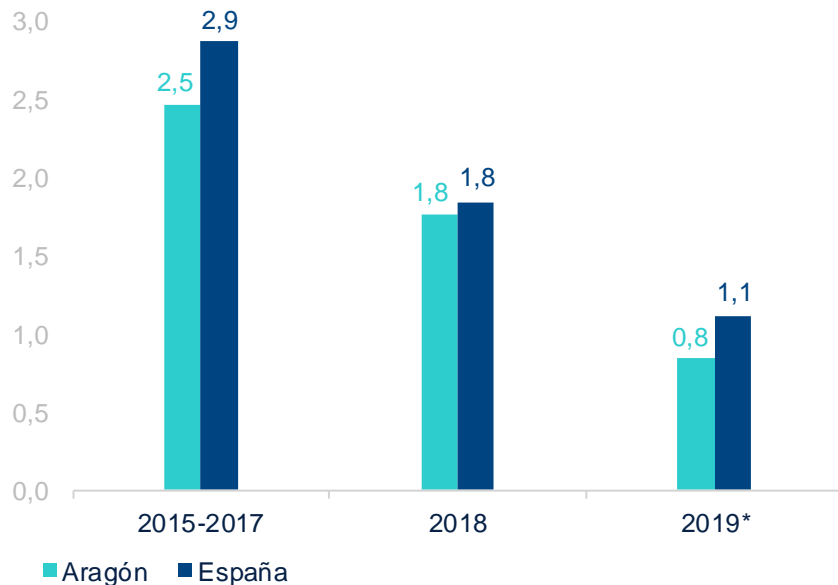
- El INE revisó a la baja su crecimiento estimado entre 2016-2018, tanto para Aragón como para España en (-0,7 pp y -0,5 pp respectivamente), que muestran una progresiva desaceleración
- El crecimiento en Aragón se habría reducido en la segunda mitad de 2019 algo por debajo de la media nacional
- Los datos disponibles apuntan a una senda de crecimiento similar para 2020 y 2021, apoyadas por una estabilización del consumo, el impulso fiscal, y la recuperación de la inversión y las exportaciones

En 2019 se observó una desaceleración, que parece tocar fondo

1. Se agota el impulso en el consumo privado

ARAGÓN Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA)

(%, A/A)



- Se aprecia una **desaceleración del consumo privado en Aragón**, en particular, de los bienes duraderos
- La **ralentización del consumo en la región estaría siendo algo mayor** que en el resto de España
- En 2019, **las importaciones de consumo y las ventas minoristas crecieron menos**, mientras **las matriculaciones cayeron: -7,5% a/a en Aragón**, frente a **-3,5% del promedio nacional**

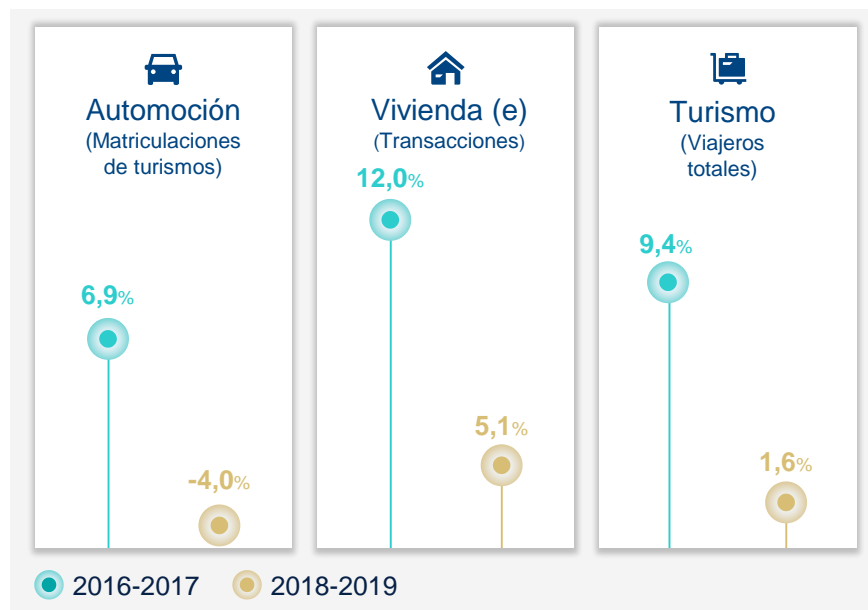
* Estimado con la información disponible, completada con previsiones del 4T19.

Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE

En 2019 se observó una desaceleración, que parece tocar fondo

2. Algunos sectores se han convertido en un lastre

ARAGÓN: EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA EN SECTORES SELECCIONADOS (PROMEDIO DEL CRECIMIENTO INTERANUAL)



(e) Estimación para 2018-2019.

Fuente: BBVA Research a partir de artículos de ANFAC, MFOM e INE

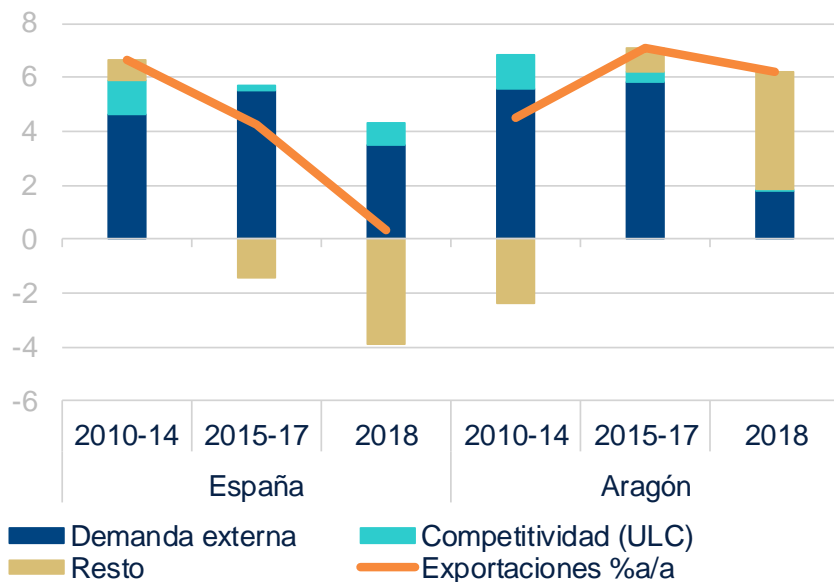
- La incertidumbre está afectando de forma particularmente intensa a algunos sectores que han sufrido cambios regulatorios, como el de automoción o el inmobiliario
- El turismo sufre un agotamiento producto de:
 - La ralentización en el crecimiento de la economía española, en el caso aragonés
 - la recuperación de destinos alternativos afectados en el pasado por tensiones geopolíticas, en España
- Hasta el momento, el contagio hacia otros sectores ha sido limitado

En 2019 se observó una desaceleración, que parece tocar fondo

3. Impacto de las tensiones comerciales

DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES NO ENERGÉTICOS

(CONTRIBUCIÓN MEDIA ANUAL, P.P. Y A/A, %, REALES)

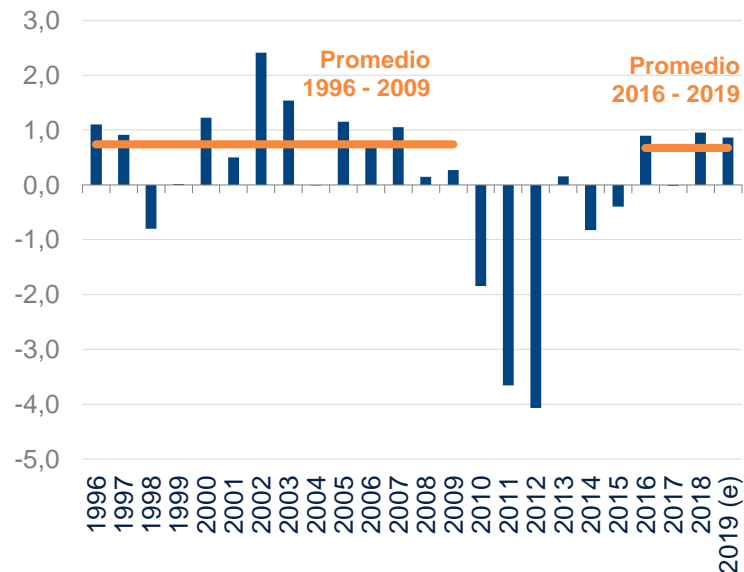


- Las exportaciones de bienes reales han mostrado un comportamiento extraordinario durante buena parte de la recuperación, aunque condicionadas por factores de oferta en 2016-17.
- En 2018 se ha producido una recuperación por ganancias de competitividad, demanda de los principales socios comerciales y adaptación de la oferta.
- La incertidumbre sobre las tensiones comerciales, los problemas en el sector del automóvil o el *brexit* podrían debilitar las exportaciones a futuro.

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

1. El diferencial positivo con Europa se mantiene

DIFERENCIAL DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PIB EN ARAGÓN RESPECTO A EUROPA (PP, PROMEDIO POR AÑO)



(e) Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat e INE

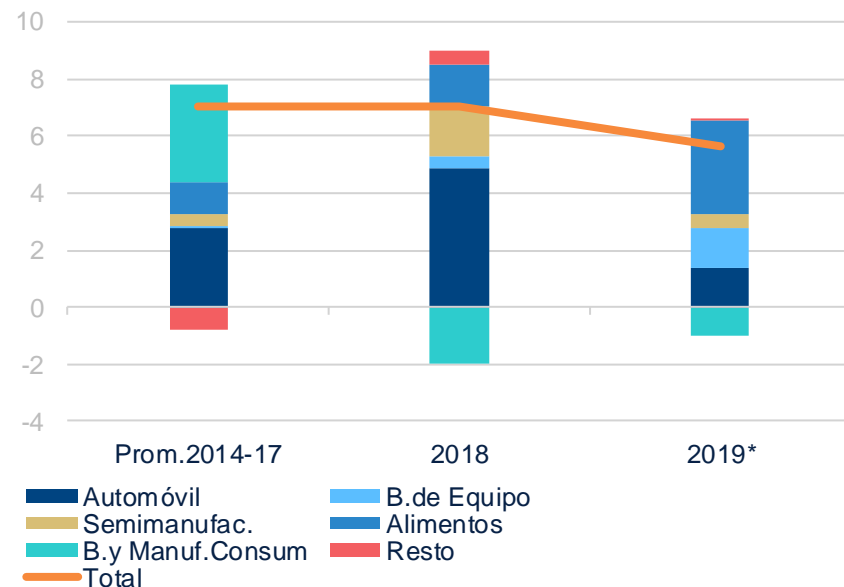
- Durante la actual desaceleración, Aragón, como España, ha mantenido un diferencial positivo respecto a la economía europea.
- En un entorno de ralentización, nuestro país ha logrado mantenerse como motor de la eurozona y no como un lastre.
- Se estima que por cada punto porcentual de aceleración en el PIB de la zona euro, el español aumentaría en la misma proporción.

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

2. El impulso exportador se mantiene

ARAGÓN: EXPORTACIONES DE BIENES, CONTRIBUCIONES POR SECTOR

(P/P)



- Las exportaciones reales crecieron 4,6% en 2019, menos que el año anterior, pero con un mayor dinamismo que en España
- Las exportaciones aragonesas de alimentación contribuyeron a una menor desaceleración, beneficiadas por la gripe porcina en China. El sector porcino explica un 40% del incremento exportador en 2019
- El sector del automóvil y las semimanufacturas redujeron su crecimiento. En agregado suponen casi la mitad de las exportaciones (un tercio es automoción). Una recuperación de la eurozona contribuiría a impulsarlas

* Con datos acumulados a noviembre.

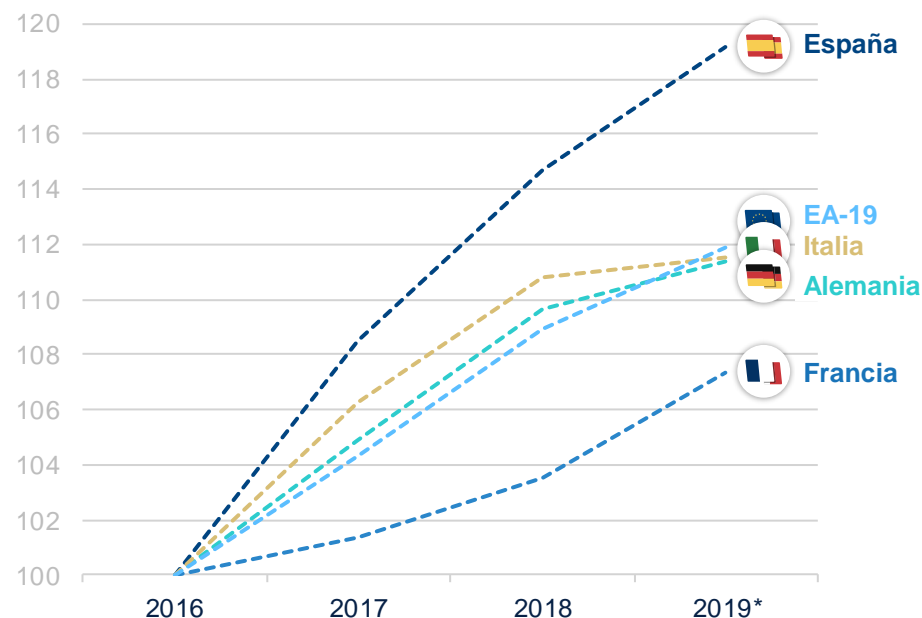
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

3. El impacto de las reformas

INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(ÍNDICE REAL 2016=100)



* Datos hasta 3T19.

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat e INE

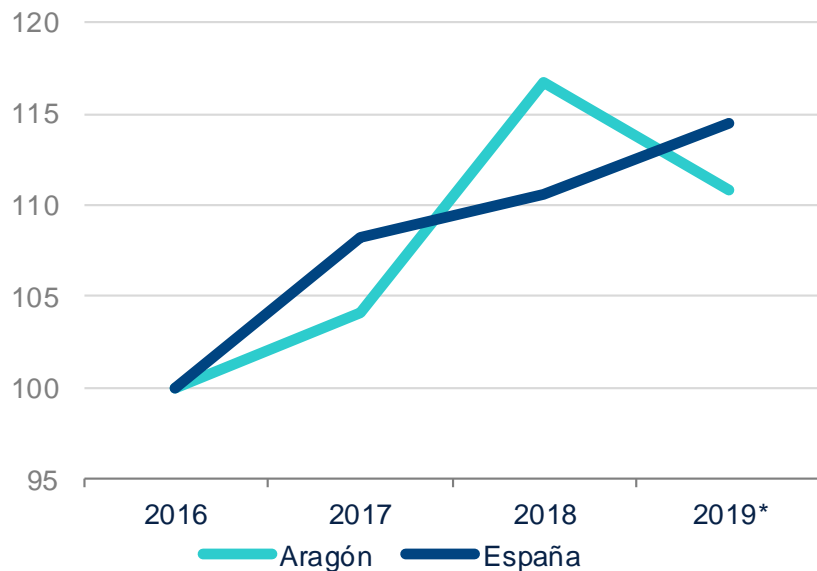
- La inversión en maquinaria y equipo en España muestra un **mayor dinamismo** que en las principales economías europeas.
- Desde 2016, este tipo de inversión se ha incrementado el 19,2%, frente al 11,9% en la EA-19, **en un entorno de elevada incertidumbre**.
- **Es importante mantener un clima que continúe fomentando el crecimiento de la inversión**. Debería ser una prioridad evaluar las reformas implementadas y conservar los aspectos más positivos.

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

3. El impacto de las reformas

IMPORTACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO

(ÍNDICE NOMINAL 2016=100)



- La importación de maquinaria y bienes de equipo respecto al PIB en Aragón fue la mayor de las regiones españolas, salvo Madrid.
- En 2019, se fijó el segundo mejor registro histórico: a pesar de la incertidumbre, se superó el 8,3% del PIB regional (2,6 p.p. por encima de la media de España)

* Datos acumulados de 12 meses hasta noviembre 2019.

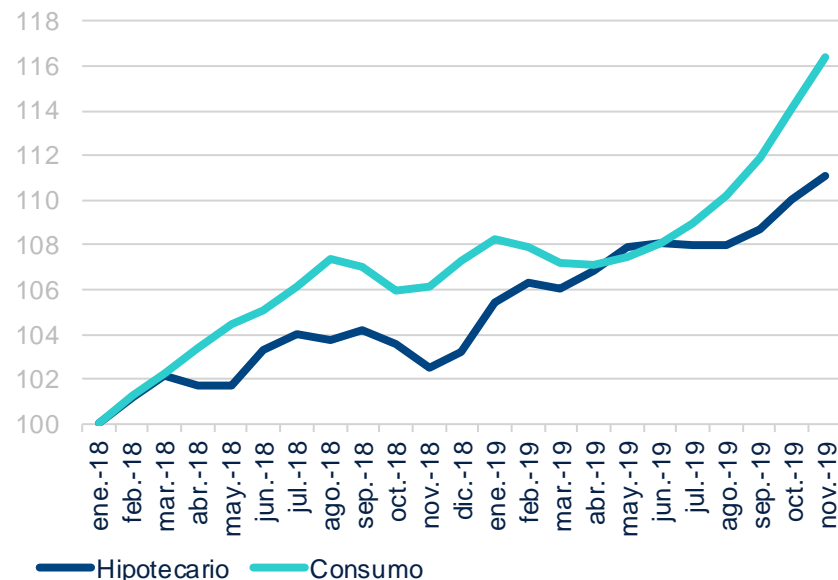
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

4. El impulso de la política monetaria

ESPAÑA: NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A LAS FAMILIAS

(TENDENCIA, ENE18=100)



- Después de un período de elevada incertidumbre, se percibe una **normalización del crecimiento de los flujos de nuevo crédito a las familias.**
- Hacia delante, se espera que el entorno de tipos bajos, de elevada liquidez y de competencia en el mercado bancario **continúen impulsando la financiación.**

Nota: Tendencias calculadas utilizando el programa TRAMO-SEATS.

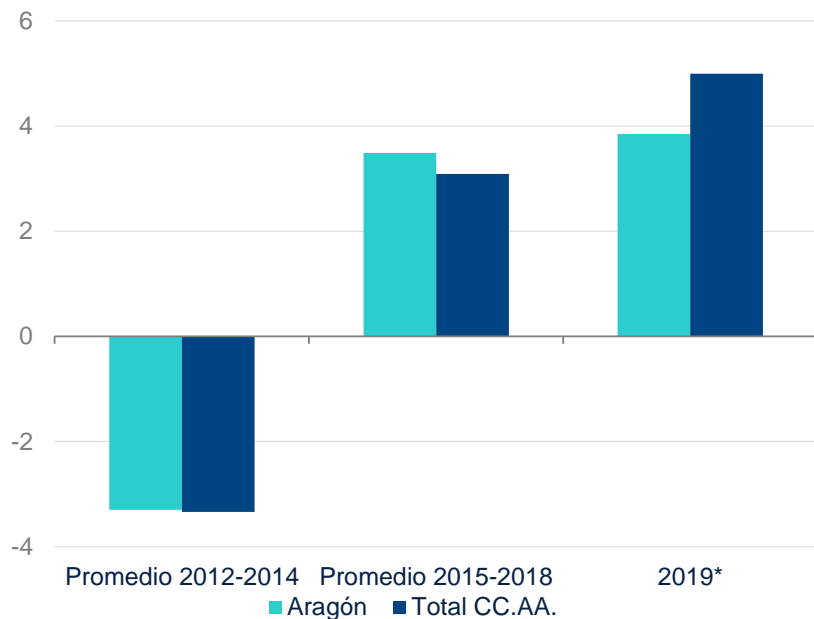
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

5. Una política fiscal expansiva

ARAGÓN Y TOTAL CC.AA.: VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO PÚBLICO

(%)



*Datos acumulados a noviembre.

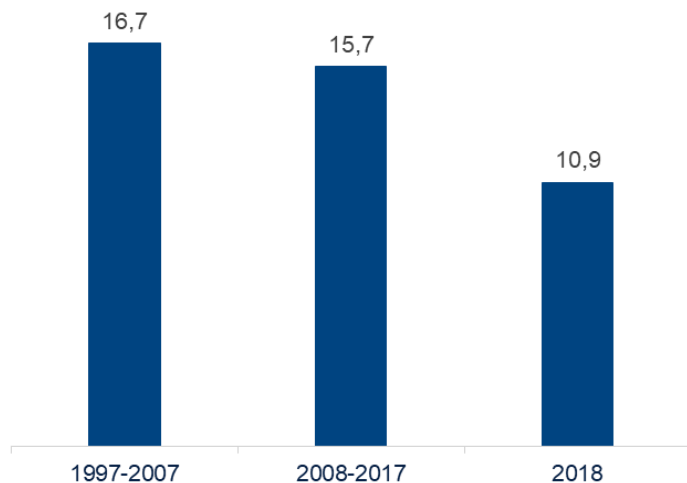
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

- El crecimiento de la demanda interna se ha visto particularmente apoyado por el **aumento del consumo público y de las transferencias**.
- Un año más se ha utilizado el espacio que da la recuperación económica y la reducción en los tipos de interés para realizar una **política fiscal expansiva**.
- Si bien es una **mala noticia para los objetivos** de reducción del desequilibrio en las cuentas públicas, **a corto plazo supone un sostén** para el crecimiento de la demanda interna.

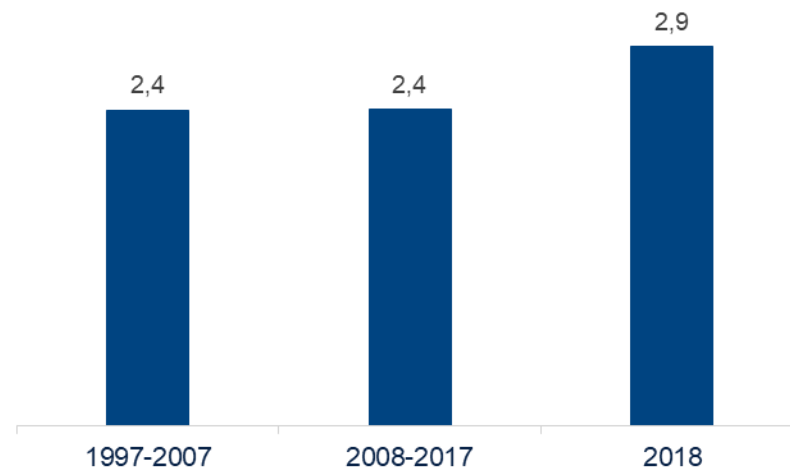
Factores que podrían apoyar un mejor entorno de crecimiento

6. Los ajustes realizados por familias y empresas

CRÉDITO/ACTIVOS DE LA EMPRESA TÍPICA DE ARAGÓN*
(PROMEDIO POR PERIODO Y CIERRE DE AÑO 2018, %)



ROA DE LA EMPRESA TÍPICA DE ARAGÓN***
(PROMEDIO POR PERIODO Y CIERRE DE AÑO 2018, %)



* La empresa típica está representada por la mediana estadística de las ratios.

** ROA: Rendimiento sobre activos (siglas en inglés).

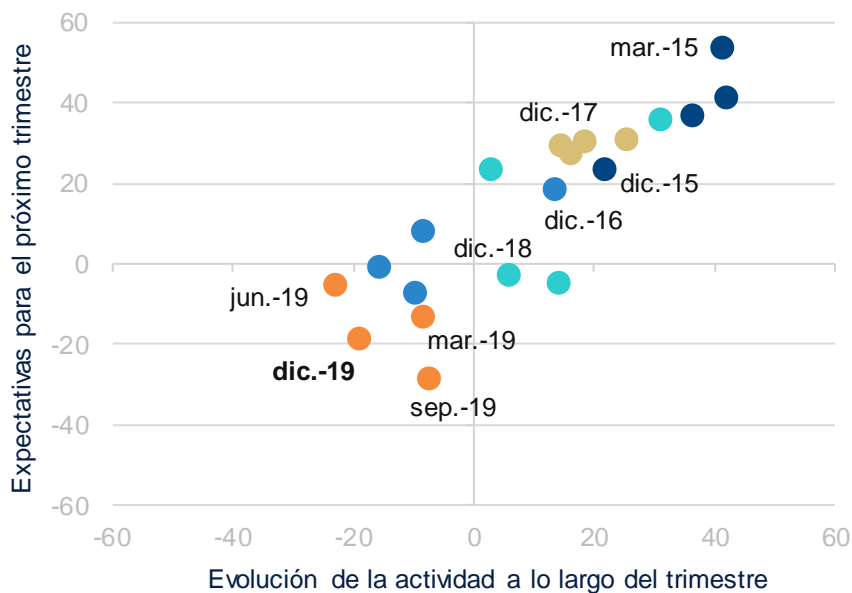
Fuente: BBVA Research a partir de SABI. El número de empresas en la muestra varía en el tiempo, pero en promedio en cada periodo son: 1997-2007: 1.834; 2008-2017: 2.892; 2018: 3042

La posición financiera de familias y empresas, particularmente las pymes, es hoy más sólida y se encuentran mejor preparadas para enfrentar un entorno de mayor incertidumbre.

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

Que tiene reflejo también a nivel de Aragón

ARAGÓN: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)



■ La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se están viendo condicionadas por distintos focos de incertidumbre en los últimos trimestres:

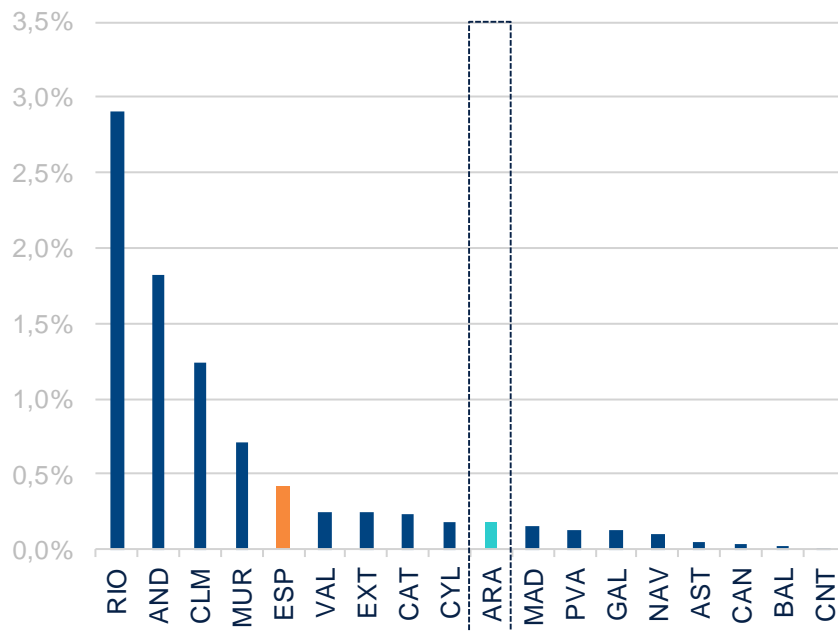
- En Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace final del *brexit*, a pesar de la mayor claridad en temas comerciales.
- A nivel doméstico destaca la fragmentación parlamentaria y la falta de consenso sobre cuestiones clave de política económica
- En Aragón, la desaceleración del crecimiento del PIB y del empleo, podrían estar detrás del empeoramiento de las expectativas en 2019

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

Las medidas arancelarias de EEUU afectan a algunos productos y sectores

EXPORTACIONES SUJETAS A ARANCELES DE EEUU

(PROMEDIO 2016-2018, % EXPORTACIONES)

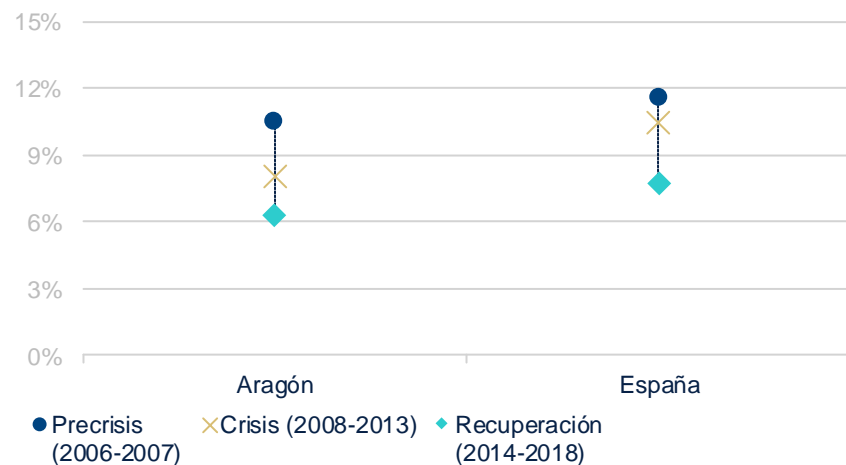


- En el caso de Aragón, su exposición a los bienes que Estados Unidos gravó con aranceles es limitada, y menor que la media de España
- Los efectos directos podrían ser mayores en determinados sectores y comarcas, como las vitivinícolas
- No cabe desdeñar los riesgos indirectos, o la posible inclusión de nuevos aranceles

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

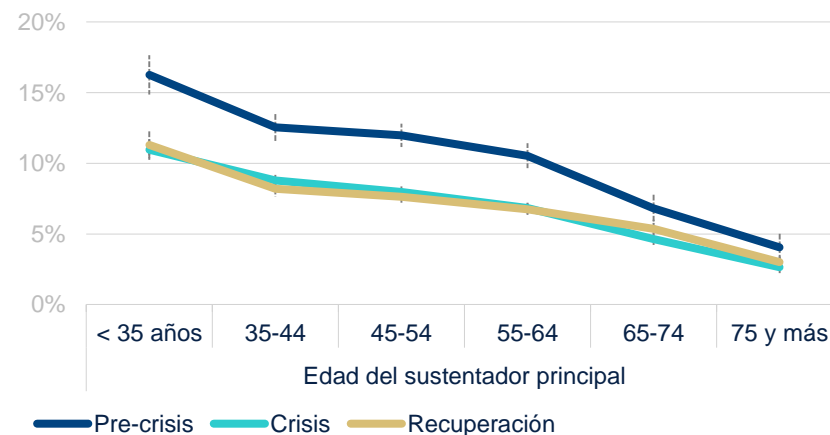
Relacionada con cambios en los patrones de consumo

PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)



Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

PROBABILIDAD ESTIMADA DE COMPRAR UN AUTOMÓVIL POR TRAMO DE EDAD (%)



----- IC al 95%.

Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

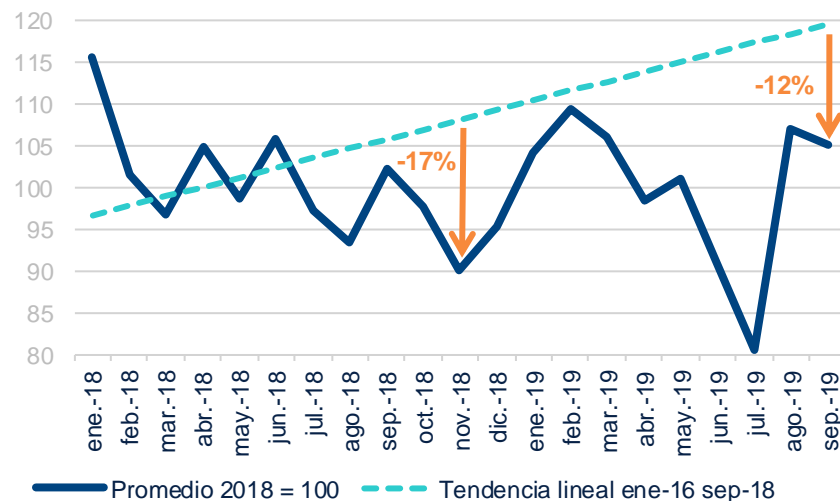
La demanda de vehículos fluctúa por razones cíclicas (capacidad de compra, incertidumbre, incentivos,...), y también estructurales (cambios en preferencias y demografía)

Aragón es la sexta región más afectadas: el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil baja 4,6 p.p., desde 10,4% en 2006-2007, a 6,2% en la recuperación

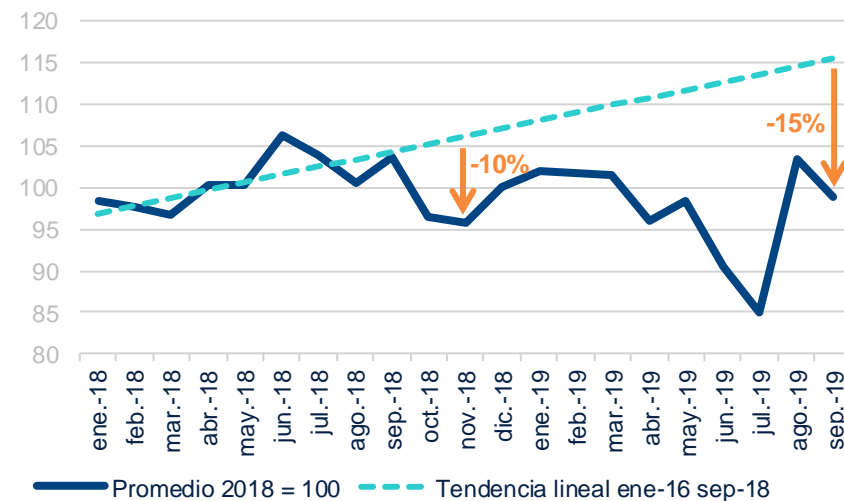
El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

En particular en determinados sectores productivos

ARAGÓN: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)



ESPAÑA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

La incertidumbre de política económica en los últimos meses ha frenado la actividad inmobiliaria en muchas comunidades

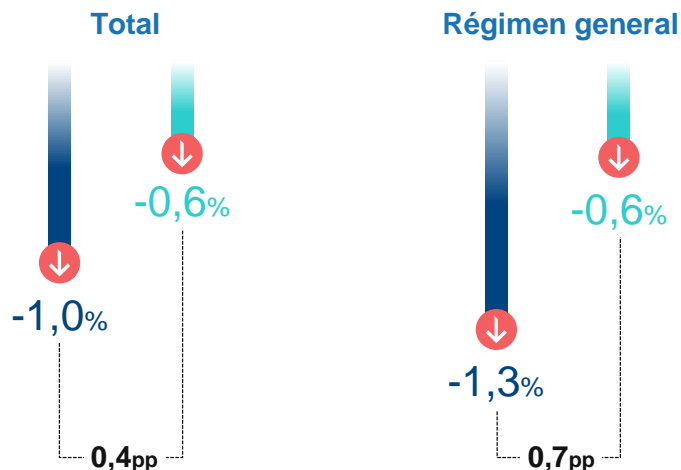
En Aragón, la ralentización sería inferior a la media de España, si bien la volatilidad de la serie obliga a ser cautelosos

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

Relacionada con determinados sectores productivos

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ESPAÑA: DIFERENCIA ENTRE LA VARIACIÓN EN 2019 Y EN EL PROMEDIO 2017-2018

(PP)



■ Colectivos con mayor incidencia del SMI*

■ Resto

* Menores de 30 años.

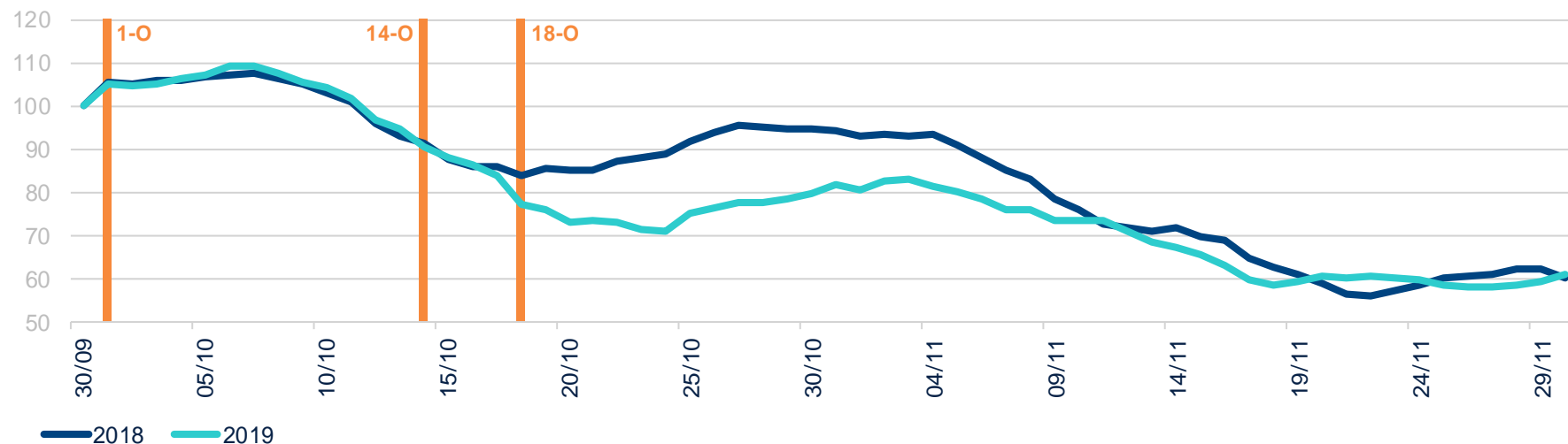
Comercio, hostelería, actividades inmobiliarias, profesionales, administrativas y artísticas, y otros servicios.
Canarias, Extremadura, Andalucía y Murcia.

Fuente: BBVA Research a partir de MITRAMISS

- La afiliación a la Seguridad Social en los colectivos con mayor cobertura del salario mínimo interprofesional (SMI) habría aumentado **entre una y cuatro décimas más en 2019 en ausencia del incremento en el SMI** (hasta 45.000 cotizantes)
- **Un análisis detallado** de los costes y beneficios de los cambios recientes en el sector de la vivienda y de los incrementos en el SMI **debería guiar las actuaciones futuras**

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre Relacionada con las tensiones en Cataluña

CATALUÑA: GASTO EN TERMINALES DE PUNTO DE VENTA DE BBVA CON TARJETAS DE EXTRANJEROS (ÚLTIMA SEMANA DE SEPTIEMBRE DE CADA AÑO = 100, MEDIA MÓVIL SEMANAL)



Nota: gasto en TPV BBVA por clientes y no clientes de BBVA más gasto de clientes BBVA en TPV no BBVA. Datos hasta el 30 de noviembre de 2019.
Fuente: BBVA Research a partir de Redshift

Impacto negativo de las tensiones en Cataluña, pero limitado y temporal. El cambio de tendencia en la evolución de la economía catalana desde el 2S17 ha supuesto un lastre para el crecimiento del conjunto de la española

2020-2021: previsiones de PIB y mercado laboral



Crecimiento
del empleo (EPA)

2020	2021
0,8	1,1



Tasa
de paro

2020	2021
9,3	8,6



PIB

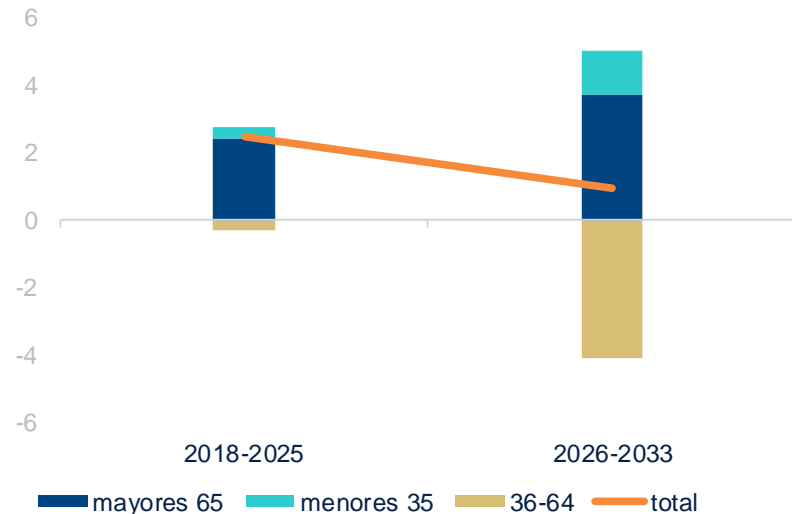
2020	2021
1,8	2,0

La economía está en una encrucijada

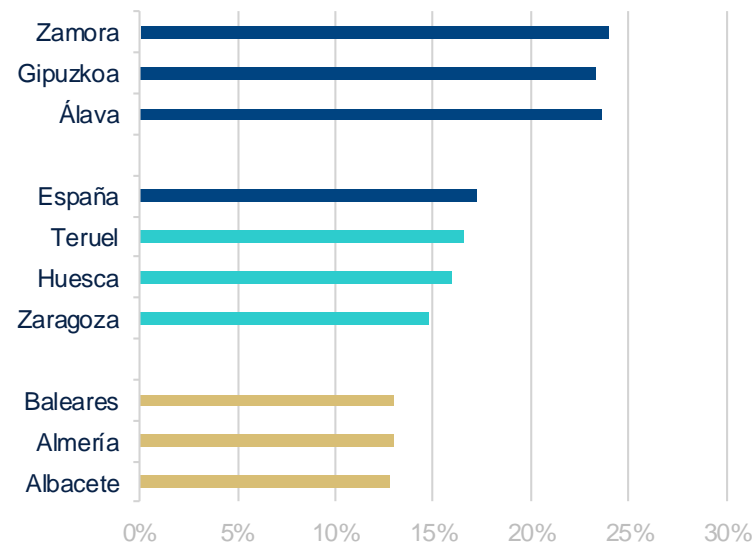
Enfrentar las consecuencias del envejecimiento

CRECIMIENTO DEL CONSUMO Y CONTRIBUCIONES POR TRAMO DE EDAD (%)

(%)



CONSUMO DE MAYORES DE 65 AÑOS (% DEL TOTAL)



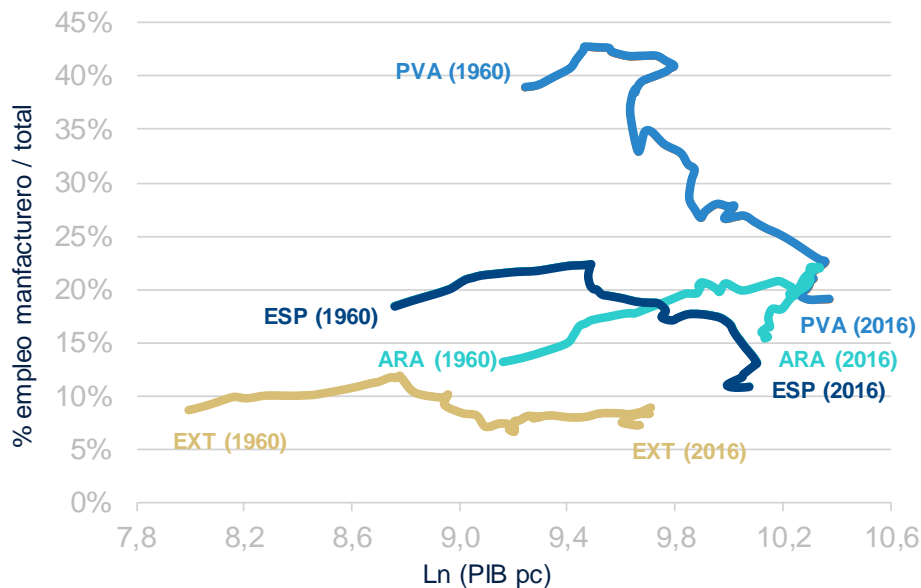
El envejecimiento de la población española provocará cambios sustanciales en los patrones de consumo: se reducirá la franja de 35-64 años, de consumo per cápita elevado

El peso en Aragón del consumo de los mayores de 65 años (15%) es 2 p.p. menor que en la media nacional

La economía está en una encrucijada

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

EMPLEO EN EL SECTOR DE LAS MANUFACTURAS SOBRE EL TOTAL Y PIB PER CÁPITA ENTRE 1960 Y 2016 (% Y LOGARITMOS)

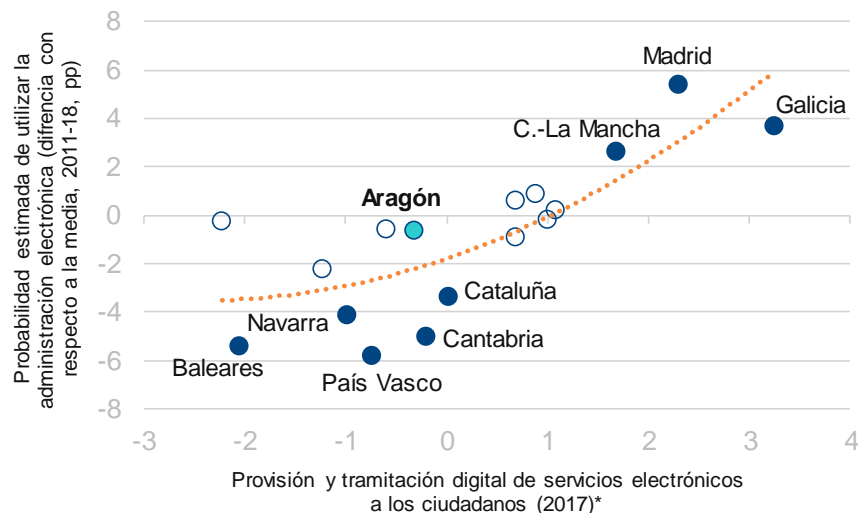


- Igual que en el resto del mundo desarrollado, desde los años 80 se observa una tendencia hacia la desindustrialización
- Algunas comunidades autónomas han experimentado un proceso de “desindustrialización prematura”: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos
- La apuesta por la industria es importante, pero tiene que formar parte de una estrategia de desarrollo más amplia: digitalización e inversión en capital humano

La economía está en una encrucijada

Transitar hacia gobiernos más digitales

CC. AA.: PROBABILIDAD ESTIMADA DE UTILIZAR LA ADMINISTRACIÓN ELECTRÓNICA Y PROVISIÓN Y TRAMITACIÓN DIGITAL DE SERVICIOS A LOS CIUDADANOS



Primera componente principal de los indicadores de servicios centrados en el ciudadano ofrecidos por las CC. AA. (accesibilidad, disponibilidad para otros ciudadanos de la UE y existencia de funcionalidades de soporte y ayuda) y del avance en la tramitación digital de dichos servicios.

Para más información véase: <https://bit.ly/2NUhYqZ>

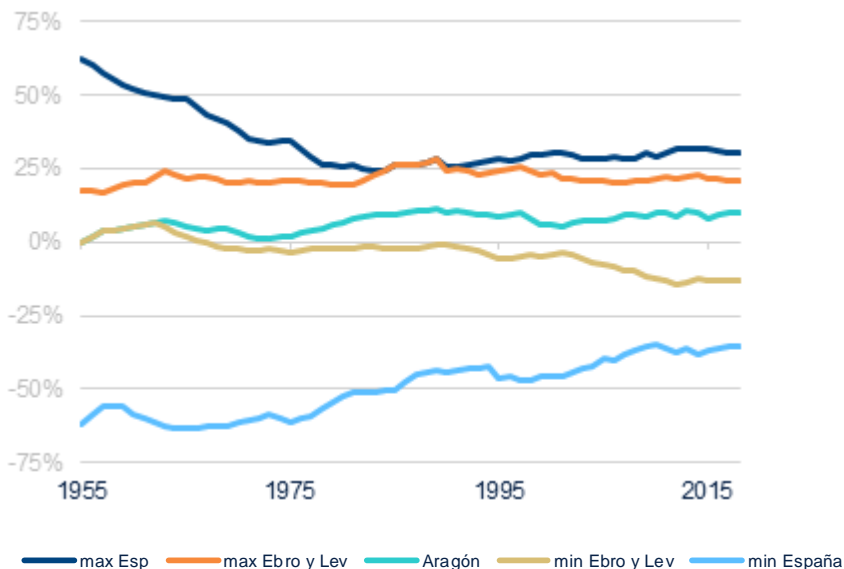
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Política Territorial y Función Pública

- El uso de la administración electrónica es mayor en España (65% de la población internauta) que en la media de la UE (60%)
- Para avanzar en la digitalización de los servicios públicos, sería deseable una mayor implicación de la administración en la mejora de las competencias digitales, optimizar los canales de contacto, ampliar el número de trámites realizables por internet, incrementar la inversión en infraestructuras tecnológicas y ampliar la dotación de cobertura de redes de banda ancha de nueva generación

La economía está en una encrucijada

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

EVOLUCIÓN DE LA RENTA PER CÁPITA RELATIVA POR MACRO-REGIONES



- Aragón mantuvo su nivel de renta per cápita relativa por encima de la media nacional y con una ligera tendencia al alza desde 1955.
- La comunidad aragonesa ocupa una posición intermedia en la macro-región del Valle del Ebro y Valencia desde los años 60.
- En el periodo analizado, la productividad se mantuvo en torno a la media en todo el periodo, con un comportamiento mejor de la ocupación (capítulo 3 de Situación Aragón 2020)

Mensajes principales



Se allana el camino hacia una estabilización del crecimiento global como consecuencia de las menores tensiones comerciales entre EE. UU. y China, de la menor incertidumbre sobre el *brexit* y del efecto de la relajación monetaria, aunque hay que estar atentos a la evolución de las tensiones en Oriente Próximo. El PIB mundial crecerá el 3,2% en 2020 y el 3,3% en 2021



El crecimiento del PIB en Aragón habría sido del 2,1% en 2019. Hacia delante, se prevé que se desacelere en 2020 hasta el 1,8%, pero que recupere el tono, hasta el 2,0%, en 2021. Ello debido a la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, y a la tendencia de menor crecimiento que muestran algunos componentes de la demanda, en particular el gasto doméstico, que podría estar tocando fondo. Aragón podría mostrar una moderada aceleración en 2021, con la leve mejora que se espera en la economía europea. A pesar de algunos desequilibrios todavía existentes, las economías aragonesa y española están mejor preparadas para enfrentar un potencial entorno de mayor volatilidad.



En Aragón la tasa de paro se podría reducir en 1,5 p.p. en el bienio hasta el 8,6% en 2021. El PIB superará su nivel absoluto pre-crisis y, en términos per cápita, en casi 8 y 10 p.p. Este último crecerá por encima del de España también por el menor dinamismo demográfico. En todo caso, el sesgo sobre el escenario continúa siendo a la baja. La evolución futura dependerá de la resolución de los distintos focos de incertidumbre y de las políticas que se implementen.



El crecimiento de tendencia de la economía española y aragonesa estaría convergiendo a niveles significativamente menores que los observados a comienzos del siglo. Es necesario implementar reformas que permitan incrementar la capacidad de crecimiento, fomentando un entorno favorable para la inversión y ayudando a reducir los principales desequilibrios que se enfrentan (finanzas públicas, desempleo, precariedad, desigualdad y cambio climático)

Situación Aragón

2020

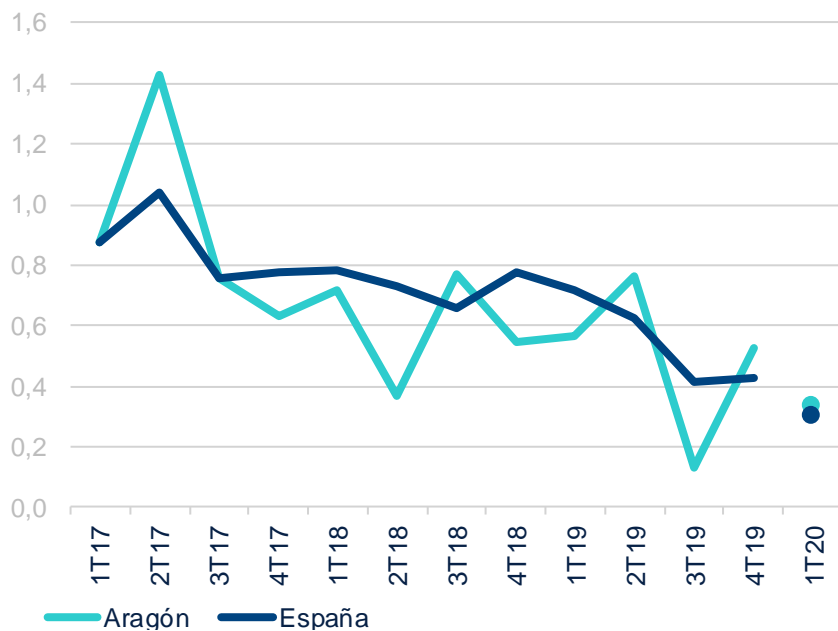
Febrero

En 2019 se observó una desaceleración, que parece tocar fondo

1. Ralentización de la afiliación y del empleo

ARAGÓN Y ESPAÑA: AFILIACIÓN A LA S.S.

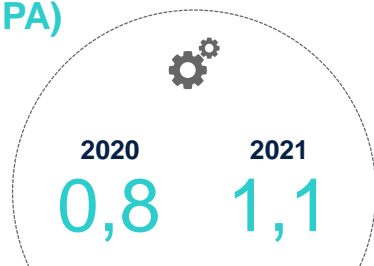
(% T/T, CVEC)



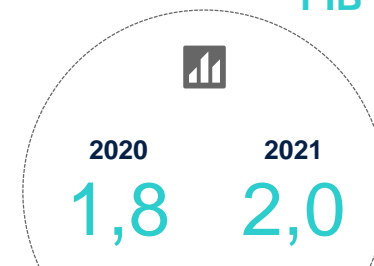
- El año pasado la afiliación en Aragón aumentó 2,2% a/a, 0,4 p.p. menos que en España y 0,5 p.p. por debajo de cómo lo hizo el año anterior.
- El aumento de la afiliación tocó fondo en 3T19, cerrando el semestre con un 0,3% t/t CVEC, y se mantendría en ese nivel en 1T20 según los datos disponibles.
- Los servicios públicos, y en menor medida las manufacturas, contribuyen a dicha evolución. Otros servicios privados, como la hostelería, muestran una desaceleración algo mayor.

2020-2021: previsiones de PIB y mercado laboral

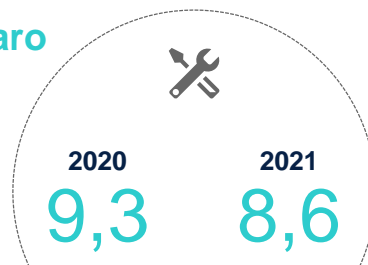
Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



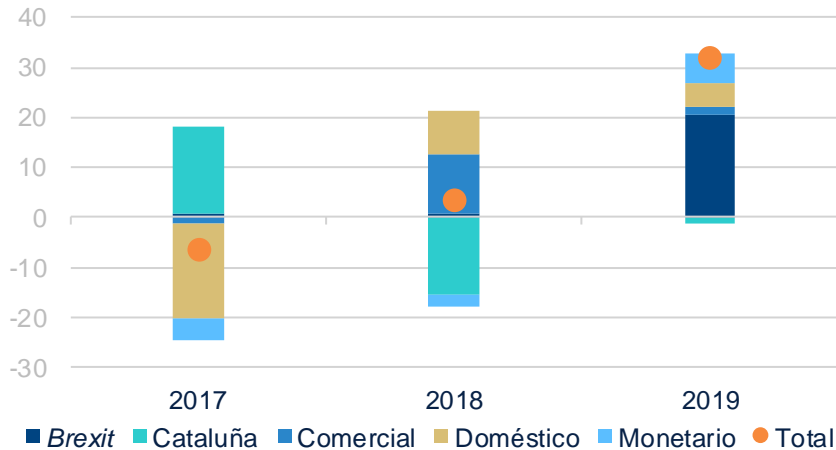
Tasa de paro



El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

Relacionada con la incertidumbre de política económica

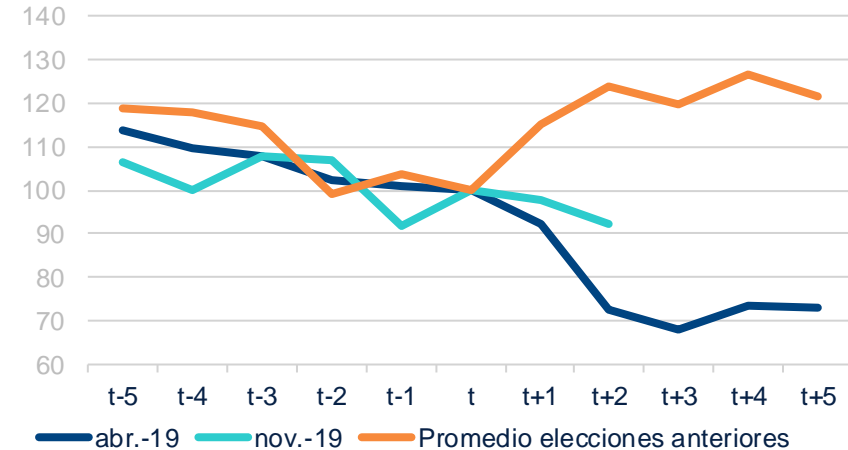
ESPAÑA: ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA Y DESCOMPOSICIÓN (VARIACIÓN ANUAL, PUNTOS DEL ÍNDICE)



Fuente: BBVA Research a partir de artículos de prensa

ESPAÑA: PRIMA DE RIESGO

(PROMEDIO T: MAY-15, DIC-15, ABR-18; ABR-19 = 100 Y NOV-19 = 100)



t: mes de celebración de elecciones: may.-15, dic.-15 y abr.-18.

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

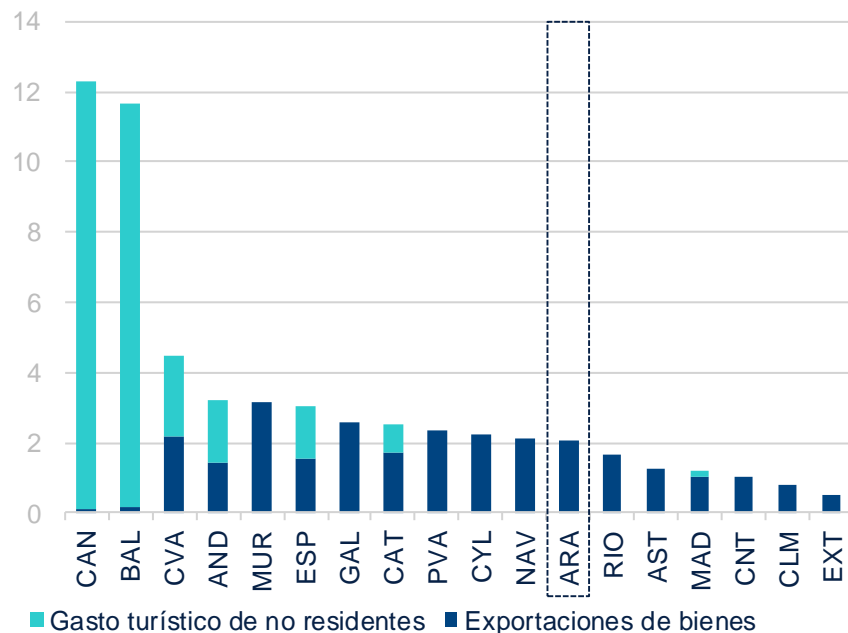
Si bien el *brexit* explica el repunte de la incertidumbre en el conjunto de 2019, en los últimos meses del año **el componente doméstico ha aumentado**. Sin embargo, **hay un desacople** con la percepción de los mercados. Hay que aprovechar esta coyuntura para reducir la vulnerabilidad de la economía española

El futuro dependerá de la solución de los focos de incertidumbre

El *brexit* ha deteriorado la economía del Reino Unido

EXPOSICIÓN DIRECTA A REINO UNIDO

(2018, % DEL PIB REGIONAL)



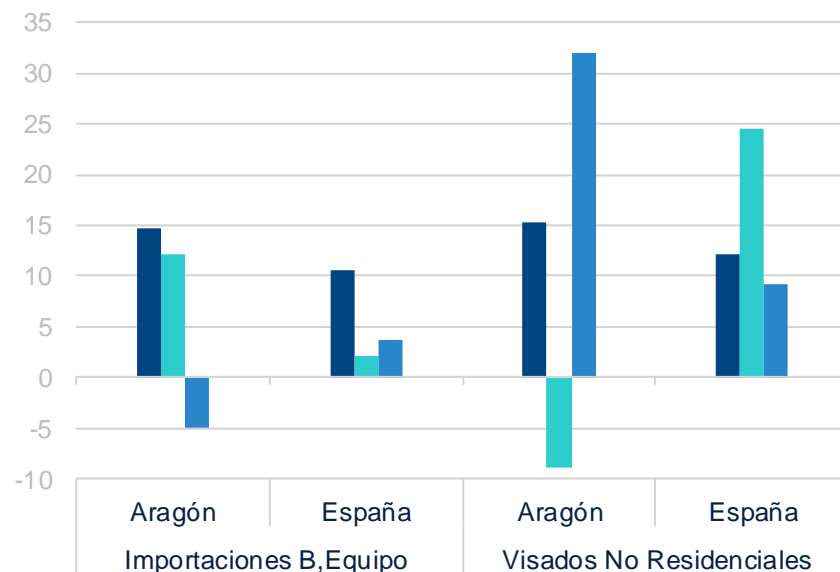
- En el caso de Aragón, la exposición al Reino Unido en relación a su PIB es limitada, a pesar de ser un cliente importante en bienes
- Los efectos directos incluyen el comercio de bienes y la reducción de los flujos turísticos, pero la dependencia de Aragón se limita a bienes
- Pero no cabe desdeñar los riesgos indirectos, a través del impacto en mercados clientes, o en las cadenas de valor

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía aragonesa?

Aumento de los visados no residenciales

ARAGÓN Y ESPAÑA: INDICADORES DE INVERSIÓN

(%, A/A)



■ Promedio 2015-2017 ■ 2018 ■ Acum 19 (a/a)

* 2019 con información hasta noviembre.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Ministerio de Fomento

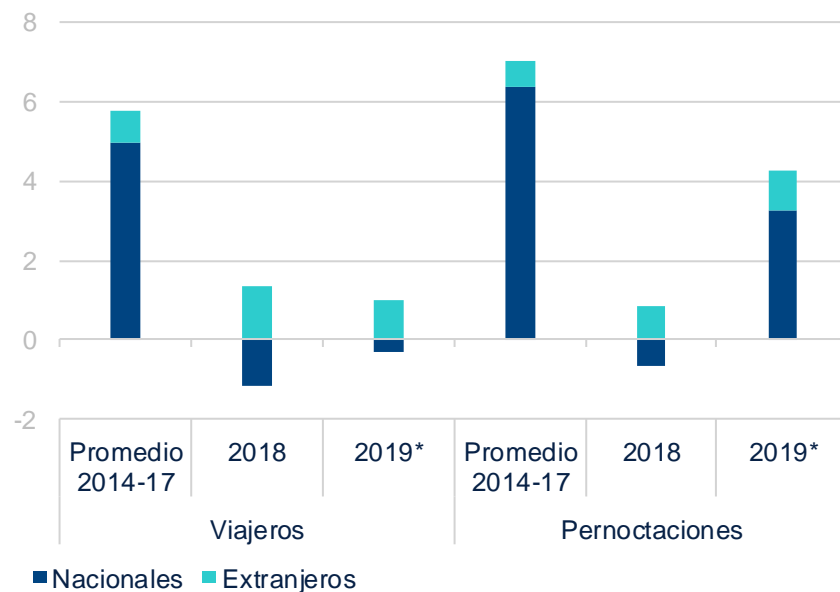
- Los indicadores de inversión dan señales mixtas en Aragón en 2019. Se aceleraron los visados no residenciales y se redujo la importación de bienes de equipo
- A pesar de la reducción de la importación de bienes de equipo, **esta marcó el segundo mejor registro en términos históricos** y se superó el 8,3% del PIB regional (2,6 p.p. por encima de la media de España)
- Las ventas de viviendas y los visados residenciales se redujeron en 2019, en un contexto de mayor incertidumbre regulatoria, pero con una aceleración en precios.

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía aragonesa?

El turismo sigue aumentando en 2019

VIAJEROS Y PERNOCTACIONES EN HOTELES: CONTRIBUCIÓN POR MERCADO DE ORIGEN

(P.P., A/A)



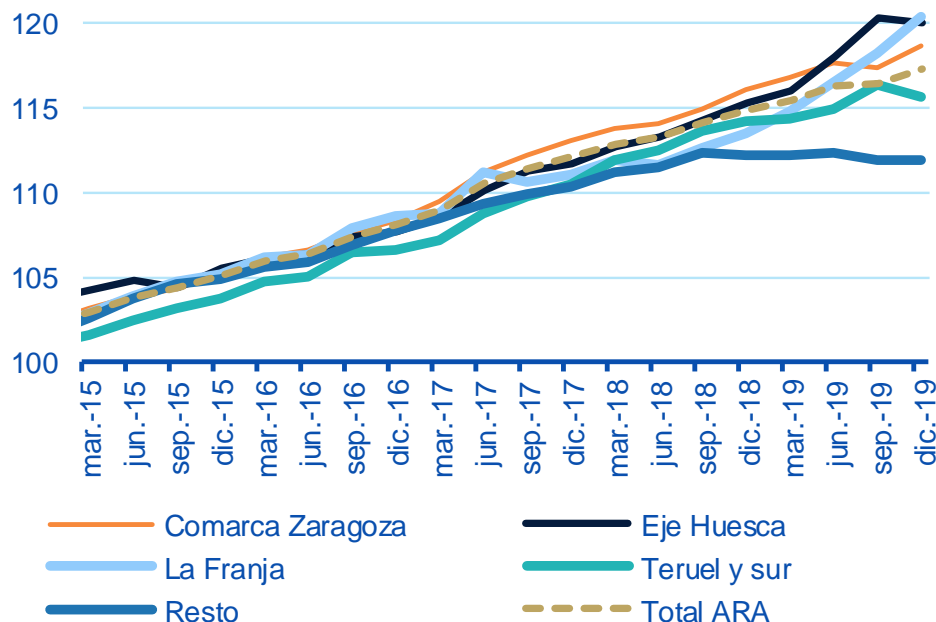
- Las pernoctaciones totales se aceleraron en Asturias en 2019, y los viajeros continuaron aumentando, fijando nuevos récords
- El turismo de residentes en España contribuyó al aumentó en pernoctaciones, y redujo su caída en viajeros. Por su parte, el turismo de extranjeros continúa dinámico
- El menor crecimiento de la economía y del consumo condicionarán el turismo, en particular el de residentes

La economía está en una encrucijada

Reto de trabajar por una recuperación inclusiva

AFILIACIÓN A LA SEG. SOCIAL POR COMARCAS

(3T13=100)

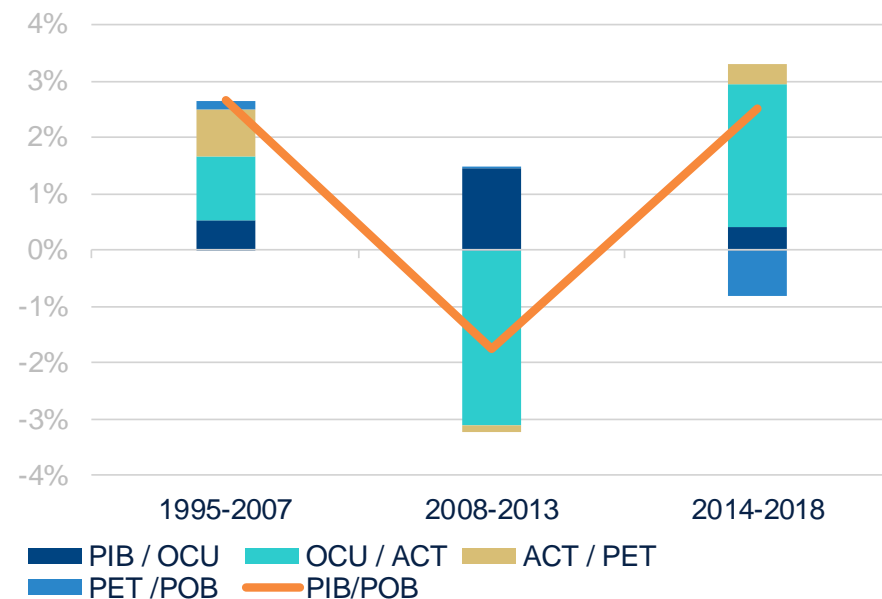


- En Aragón continúa la mejora del empleo, aunque con un menor dinamismo de la afiliación que en el resto de España
- Se aceleran diferencias en el grado de recuperación y dinamismo entre comarcas. Destacan al alza la de Zaragoza, las del Eje de Huesca* y La Franja
- El agregado del resto de comarcas apenas aumentó su afiliación el año pasado, y concentra una cuarta parte de la afiliación regional

La mejora de la productividad es la clave a largo plazo

Reto demográfico y productivo

ARAGÓN: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA (P.P.)



- En el periodo reciente de recuperación el PIB per cápita aumenta un 2,5 anual, gracias a la recuperación del empleo (reducción de la tasa de paro)
- La menor población en edad de trabajar sobre el total (PET/POB) es muestra del reto demográfico, que se manifiesta en el periodo de recuperación
- La productividad aragonesa se aceleró en el periodo de crisis, y sigue aumentando en el periodo posterior aunque a menor ritmo. La tasa de actividad muestra un comportamiento procíclico