

# COYUNTURA ECONÓMICA

*Mayo de 2023*



# ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO
2. PRECIOS
3. ESTADOS UNIDOS Y CHINA
4. ZONA EURO
5. ESPAÑA
6. ARAGÓN
7. TIPOS DE INTERÉS
8. RENTA VARIABLE
9. ANEXO: TABLAS DE DATOS

1.

# RESUMEN EJECUTIVO

El inicio del mes de mayo ha venido marcado por las subidas de los tipos de intervención en la Zona Euro y Estados Unidos. En el caso de la Reserva Federal puede ser el fin del tensionamiento monetario, mientras que el BCE se plantea un endurecimiento adicional en los próximos meses. Los datos de precios subyacentes siguen muy por encima de sus objetivos, pero se espera que se moderen al trasladarse la contención de los precios energéticos y por el propio efecto de la subida más rápida de los tipos de interés en las últimas décadas.

Los datos de PIB del primer trimestre de 2023 muestran que, aunque los efectos de la crisis energética no han sido tan graves como se llegó a temer, tampoco se ha recuperado el dinamismo que siguió a la salida de la crisis pandémica, sobre todo en la Zona Euro, donde los hogares siguen acusando los efectos de la inflación, a los que hay que sumar ahora el incremento de los costes financieros.

En España, destaca la fuerte reactivación del mercado laboral en el primer cuatrimestre del año después de haberse estancado en la segunda mitad de 2022. Las empresas han superado un contexto de subida de los costes energéticos y elevada incertidumbre y ahora afrontan un entorno de tipos de interés más altos y aumento de los costes laborales. El reto es incrementar también la inversión, que sigue lejos de las tendencias previas a la pandemia dificultando el necesario aumento de la productividad.

# 2. PRECIOS

# Materias primas

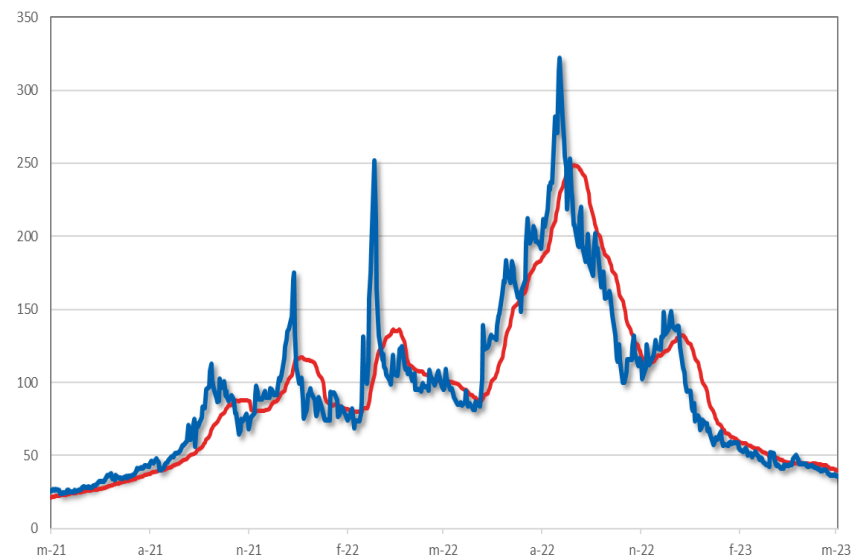
El precio del **petróleo** se ha moderado hasta caer **por debajo de los 75 dólares por barril** de Brent a pesar del recorte de la producción anunciado por la OPEP+. Las **perspectivas de la demanda acusan la debilidad prevista** en el crecimiento mundial, en particular por la timidez del rebote de la actividad en China.

El precio del **gas** ha seguido moderándose en **Europa** y se sitúa **por debajo de los 40€ por MWh**, lo que supone una caída del -60% interanual. Los precios de las materias primas **industriales, agrícolas y ganaderas** se han mantenido **estables o ligeramente a la baja** en el último mes.

## Petróleo en dólares por barril de Brent



## Precio del gas TTF en euros por MWh

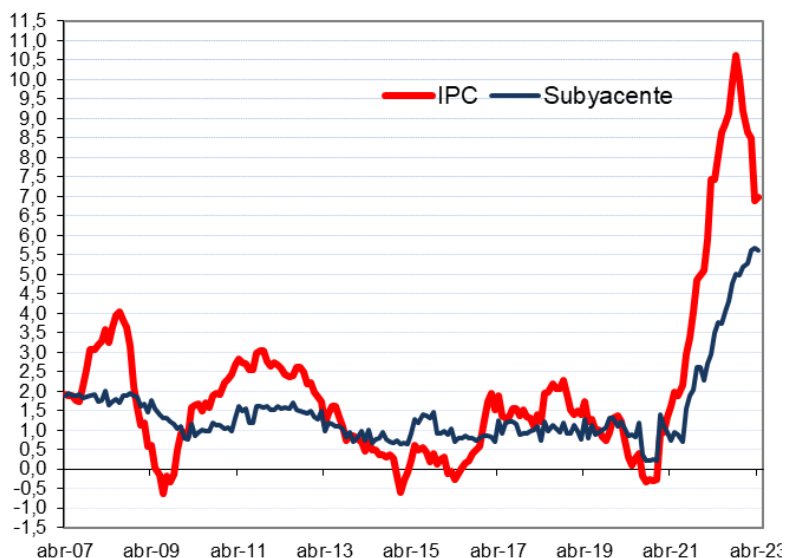


# Precios – Zona Euro

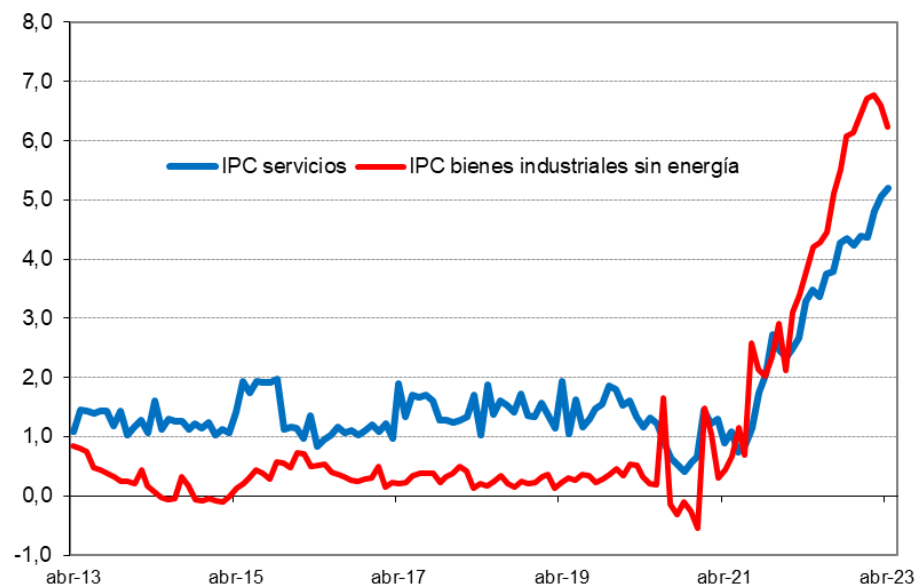
Después de la fuerte contención en marzo por el efecto base, **el IPC de la Zona Euro** repuntó una décima en abril, hasta el **7,0% interanual** según el dato preliminar. En el lado positivo hay que señalar que se moderaron los precios de los alimentos y la tasa subyacente, aunque en este caso sólo una décima, hasta el **5,6% interanual**.

**Dentro de la inflación subyacente**, la **moderación** provino de los bienes **industriales (6,2% desde 6,6% en marzo y el máximo del 6,8% en febrero)**. Sin embargo, se aceleraron una décima los precios de los **servicios hasta alcanzar un nuevo máximo del 5,1% interanual**.

## Crecimiento del IPC en la Zona Euro



## Crecimiento del IPC en la Zona Euro

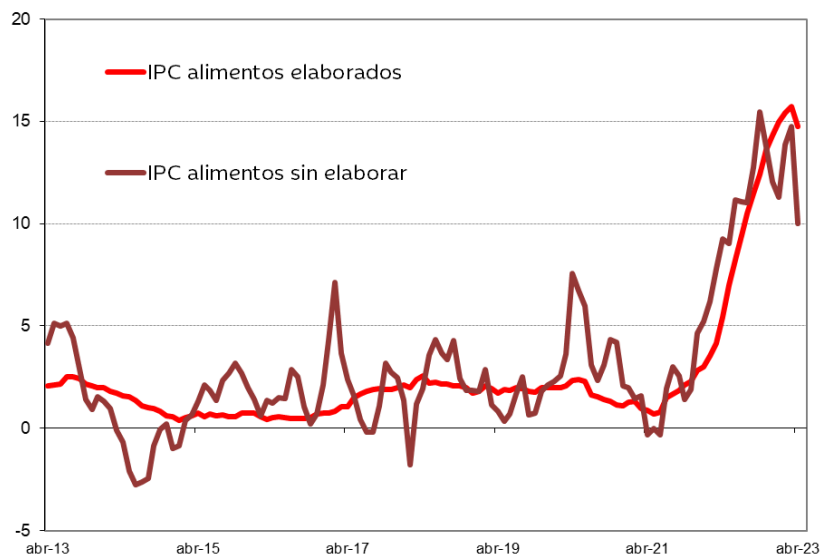


# Precios – Zona Euro

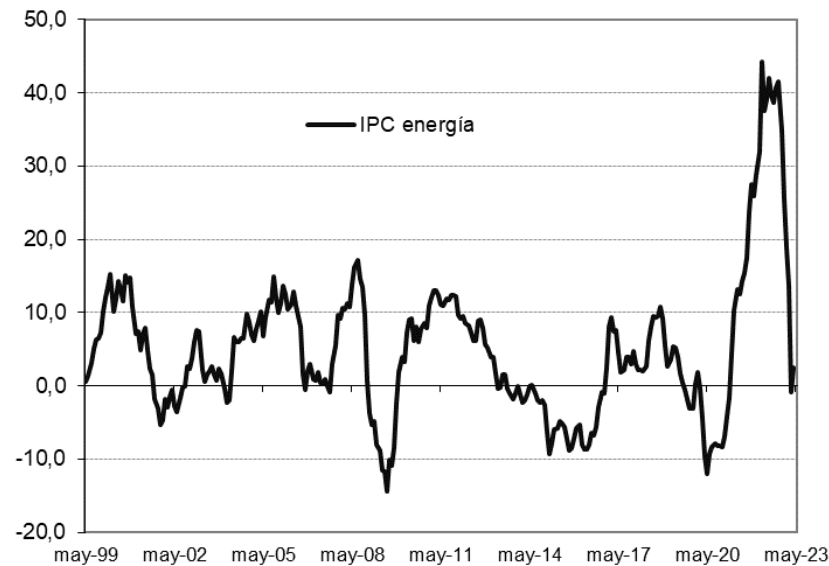
La mejor noticia es probablemente el menor encarecimiento de los **alimentos**, cuyos precios crecían en abril un **13,6% interanual** tras el máximo del 15,5% alcanzado en el mes anterior. Se trata del menor aumento desde noviembre. La contención fue más acusada en los alimentos **no elaborados (10,0%** desde 14,7%), pero también se frenaron los precios de **alimentos elaborados (14,7%** desde 15,7%).

El tímido rebote del IPC provino, además de los servicios, de los **precios energéticos**, que por efecto base pasaron de caer un -0,9% interanual en marzo a aumentar un **2,5%** en abril.

## Crecimiento del IPC en la Zona Euro



## Crecimiento del IPC en la Zona Euro

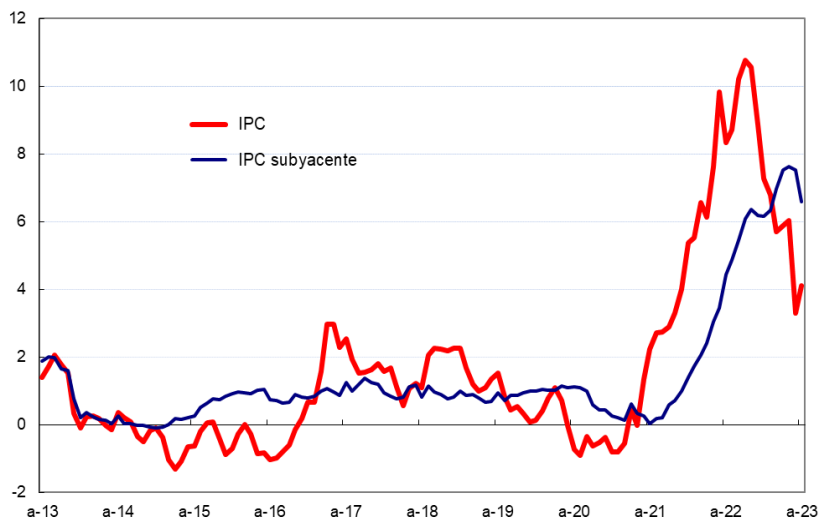




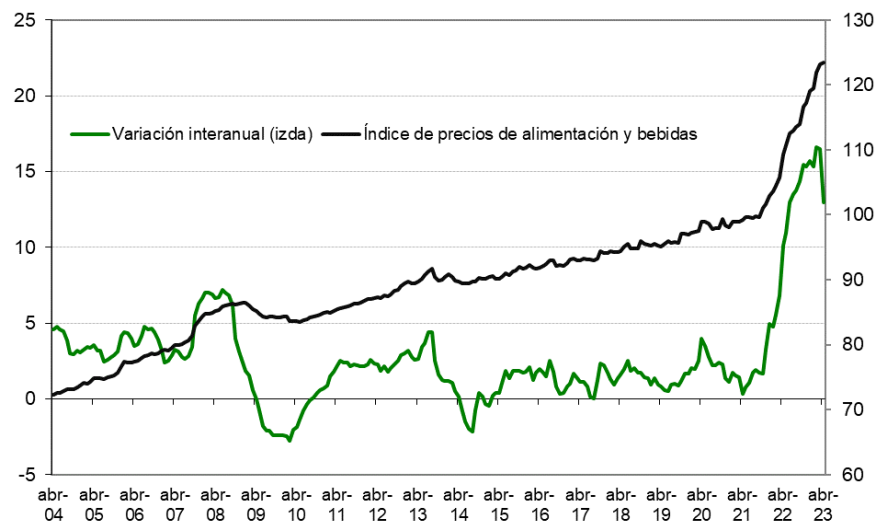
El **IPC** rebotó ocho décimas en abril, hasta el **4,1% interanual**. La buena noticia la trae la **inflación subyacente**, que **se moderó nueve décimas, hasta el 6,6% interanual**.

Por grupos de consumo el **rebote provino** sobre todo de la **menor caída** de los precios de la **vivienda, que incluyen electricidad y gas (-10,8% desde -16,2%)** y del aumento en los del **transporte (+0,6% desde -4,8%)**. En ambos casos hay que tener en cuenta los **fuertes efectos base** de marzo (a la baja) y de abril (al alza). En la contención de la tasa subyacente ha influido la **desaceleración de los precios de los alimentos (12,9% desde 16,5% interanual)**, aunque ésta también se debe al efecto base (el índice ha marcado un nuevo máximo).

## Variación interanual del IPC en España

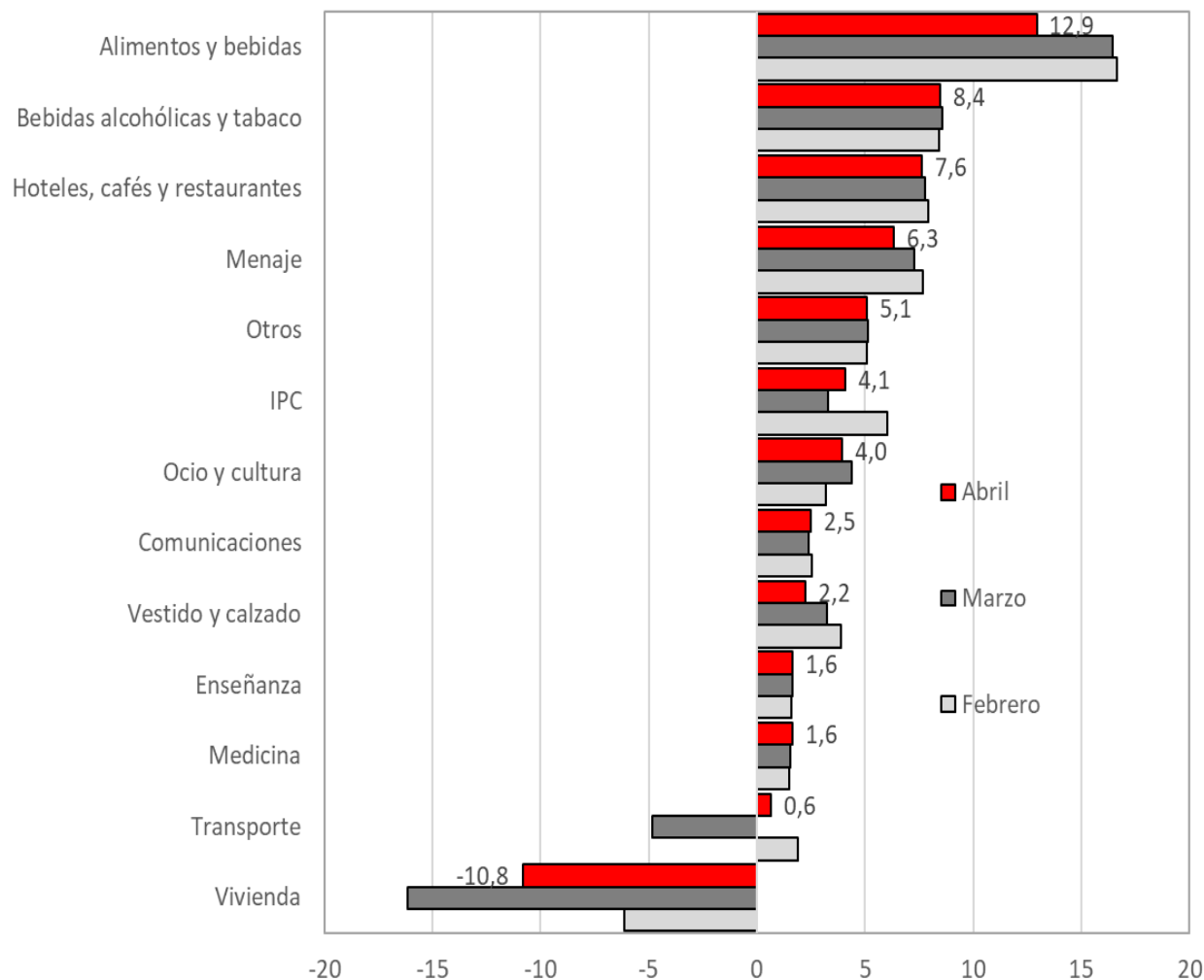


## Variación interanual del IPC en España



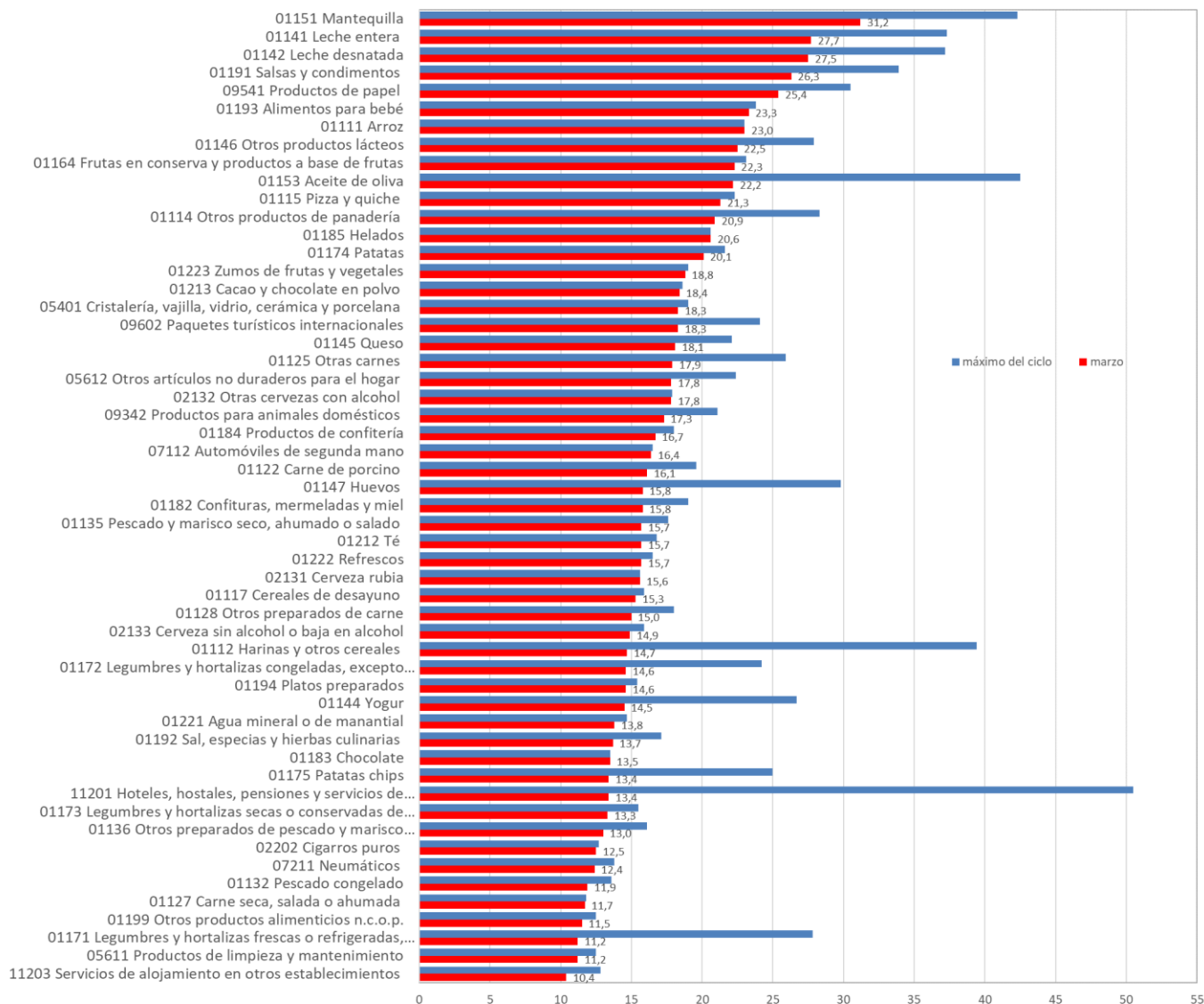
También se **desaceleraron** los precios de **vestido y calzado (2,2%** desde 3,2%), ocio y cultura (4,0% desde 4,4%) y **menaje del hogar (6,3%** desde 7,3%). Se mantuvieron en **tasas elevadas** a pesar de la mínima corrección los precios de **hoteles, cafés y restaurantes (7,6%** desde 7,8%) y **bebidas alcohólicas y tabaco (8,4%** desde 8,5%).

## Variación interanual del IPC en España



## Variación interanual del IPC en España

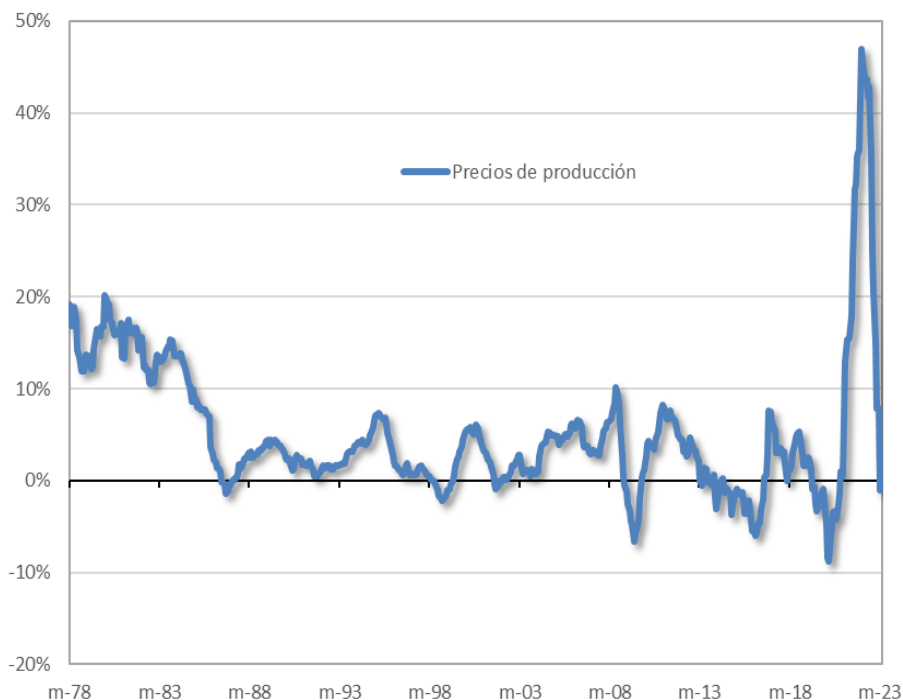
Descendiendo a un mayor nivel de desagregación, todavía hay **33** de las 197 **subclases** del IPC en las cuales el **crecimiento de los precios alcanza máximos de ciclo**, mejorando, eso sí, desde las 55 de marzo y las 81 de enero. En **55** de las 197 el incremento es **superior al 10%**. De las 55 subclases más inflacionistas, 45 son de alimentos y bebidas.



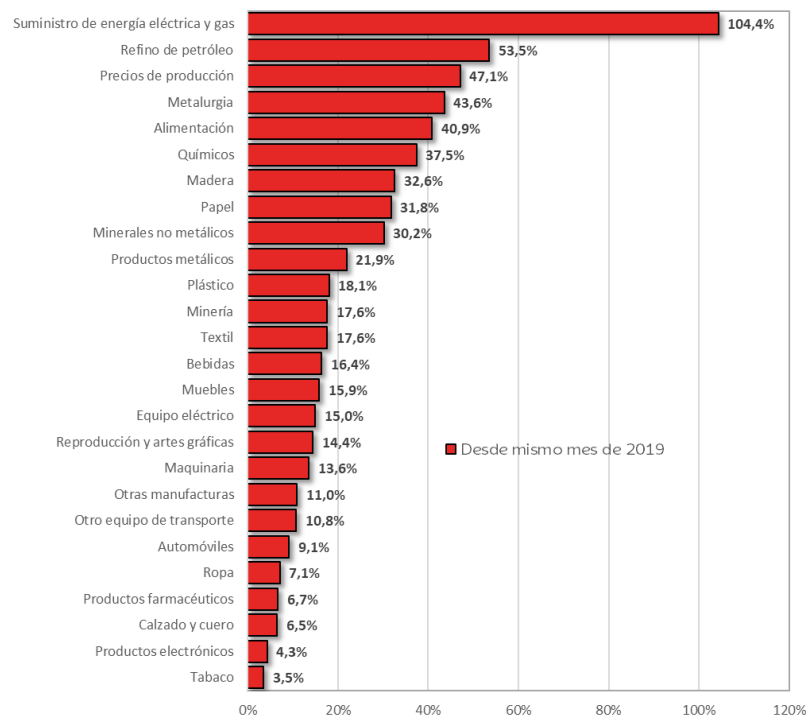
# Precios de producción en España

Los precios de producción cayeron un **-1,0% interanual** en marzo. Se venía del 7,9% de febrero y de un máximo del 47,0% en marzo de 2022. Es la primera caída interanual desde diciembre de 2020. La caída intermensual fue del -2,2%. Cinco de los últimos datos mensuales han sido negativos. **Respecto al mismo mes de 2019** todavía se aprecia que **los precios de suministro de energía eléctrica y gas se han más que doblado** y los de refino de **petróleo han aumentado más de un 50%**.

## Variación interanual



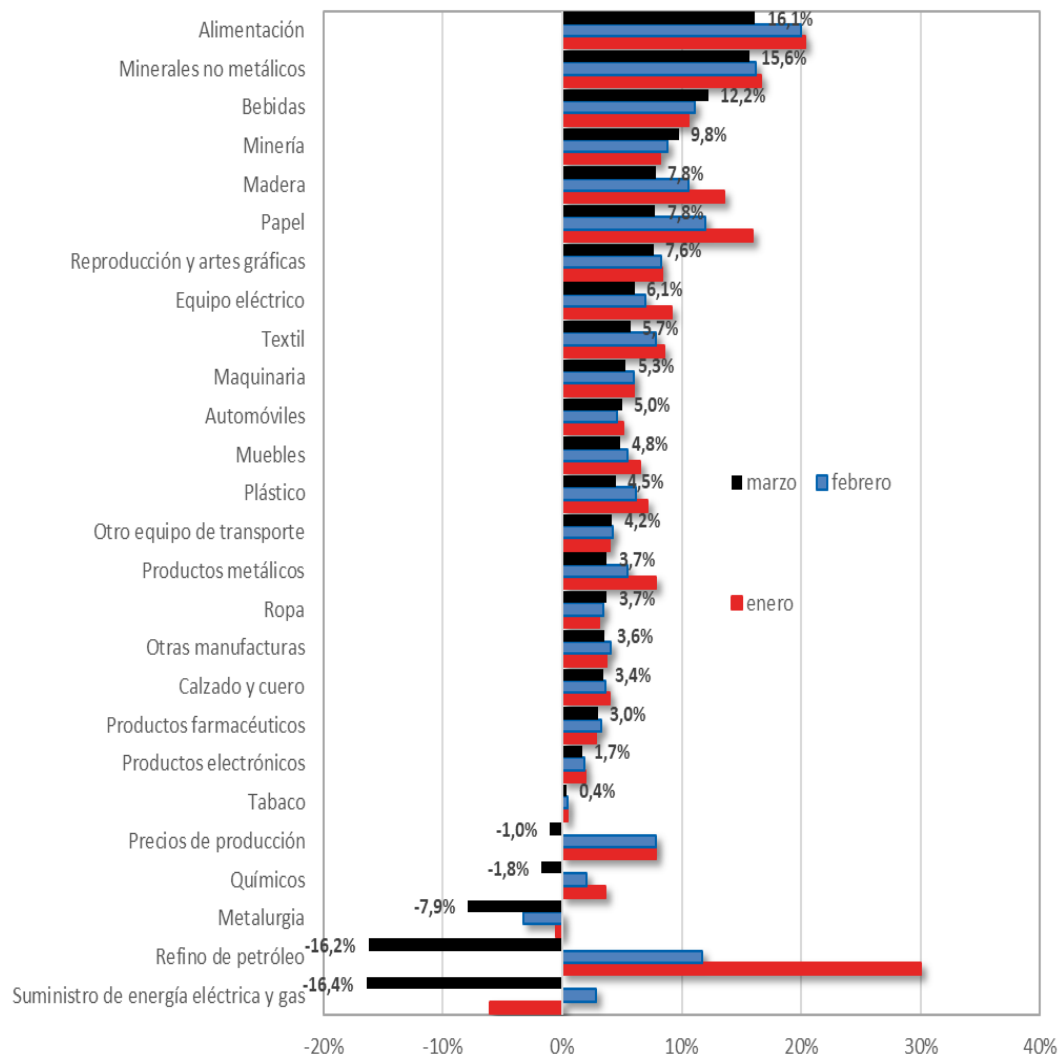
## Respecto al mismo mes de 2019



# Precios de producción en España

De las 25 ramas industriales, se desaceleró el crecimiento de los precios en 21 respecto a febrero, las excepciones fueron bebidas (12,2% interanual desde 11,1%) minería (9,8% desde 8,8%), autos (5,0% desde 4,6%) y ropa (3,7% desde 3,5%). **El nivel de precios ha caído desde el máximo en 13 ramas** (sólo 6 en enero). El mayor crecimiento volvió a ser para la **industria alimentaria (16,1%**, si bien, se frenó desde el 20,0%), seguido por **minerales no metálicos (15,6%)** y **bebidas (12,2%)**. En tasa interanual caían los precios de la industria **química (-1,8%)**, **metalurgia (-7,9%)**, refino de **petróleo (-16,2%)** y **suministro de energía eléctrica y gas (-16,4%)**.

## Variaciones interanuales

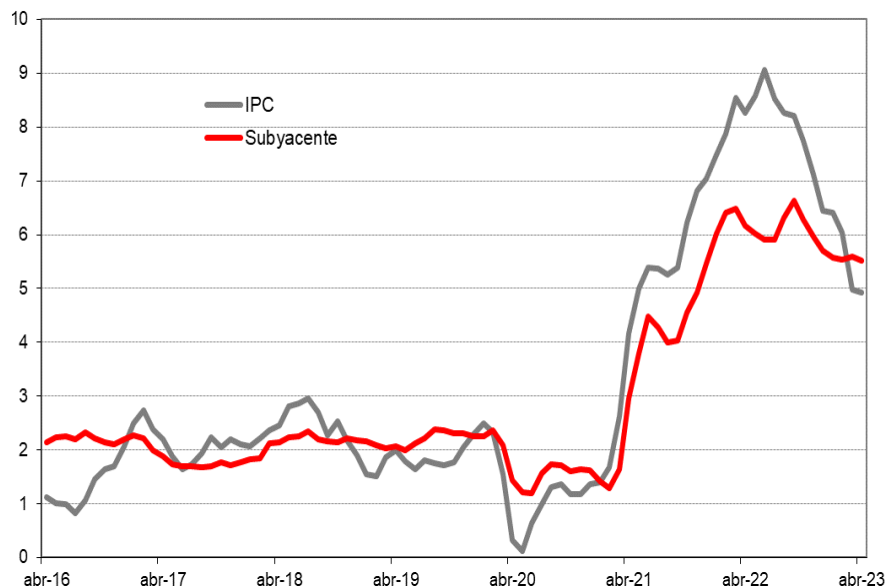


# Precios en EE.UU.

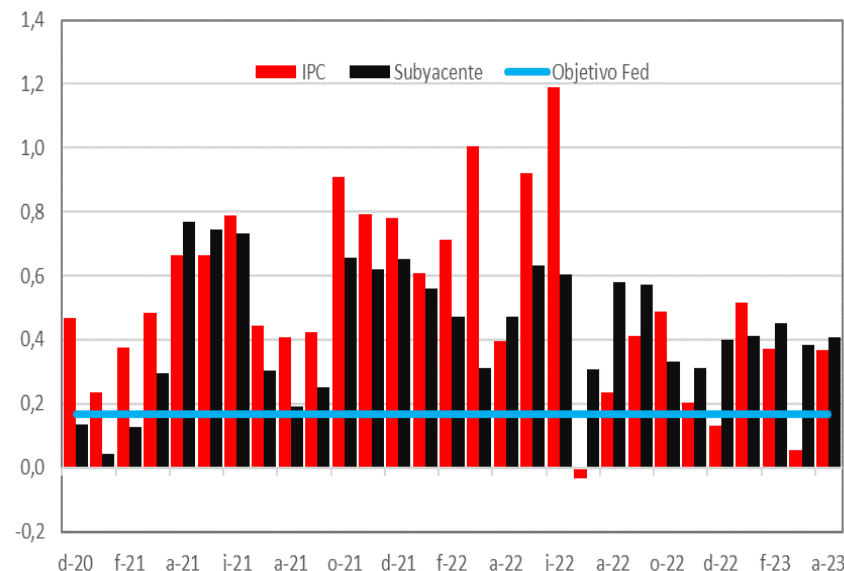
El crecimiento del **IPC de Estados Unidos se moderó una décima** en abril, hasta el **4,9% interanual**. Lo mismo sucedió con la tasa **subyacente**, que se situó en el **5,5%**.

Los **incrementos mensuales fueron del 0,4%** tanto para el índice **global** como para el **subyacente**. Los datos de los **últimos tres o los últimos seis meses, apuntan hacia una mayor desaceleración**, sobre todo en el caso del índice global, que iría hacia el 3,5%, mientras que el subyacente todavía no parece tender hacia una ruptura a la baja del 4,5%. Estos datos **siguen lejos del objetivo del 2% a medio plazo** de la Reserva Federal (que equivaldría a un crecimiento mensual en torno al 0,16%).

## Variación interanual de los precios



## Variación mensual del IPC en EE.UU.

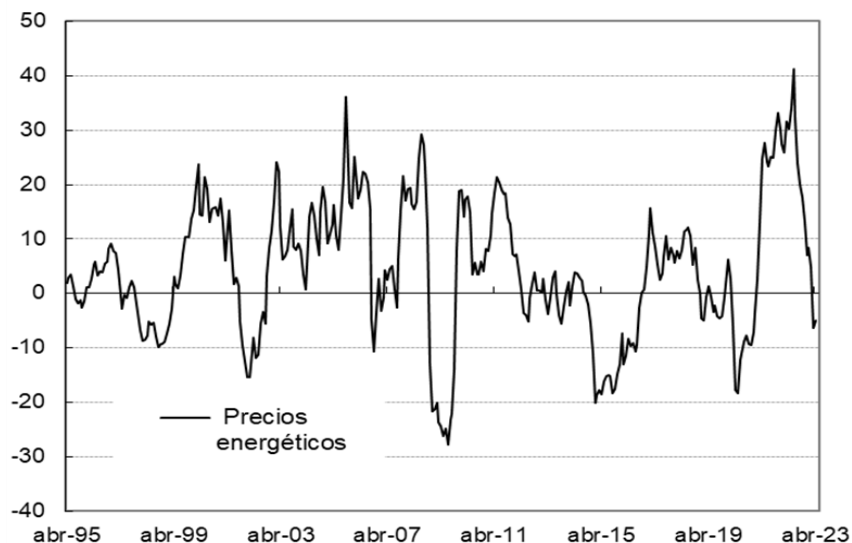


# Precios en EE.UU.

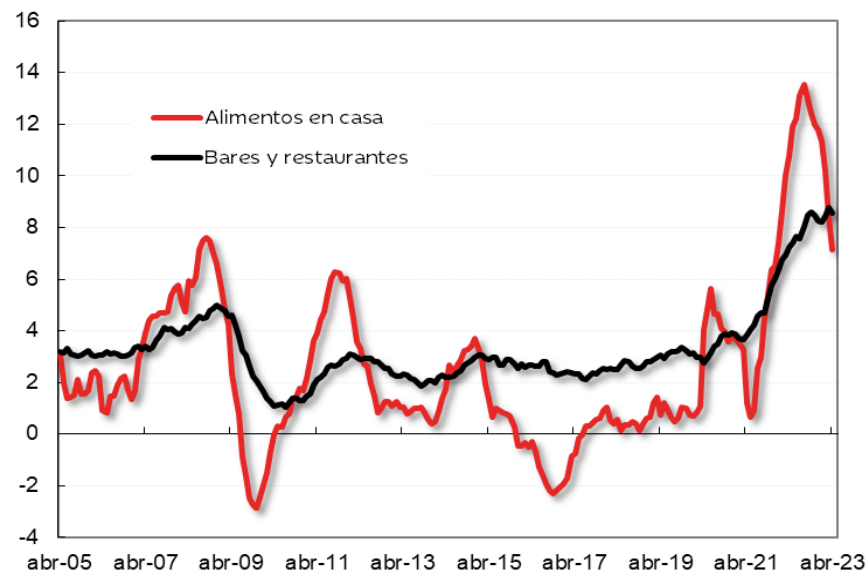
La variación interanual de los **precios energéticos** se mantuvo en terreno negativo, aunque la caída se moderó hasta el **-4,9%** desde el **-6,4%**.

Continuaron desacelerándose los precios de los **alimentos (7,7% desde 8,5%** y un máximo de 11,4%). Sigue siendo una tasa muy elevada, aunque es la menor desde enero de 2022. La contención proviene en mayor medida de los precios de **alimentos en casa (7,1%** desde 8,4% y un máximo del 13,5% en agosto) que de los **bares y restaurantes (8,6%** tras alcanzar en marzo un máximo del ciclo en el 8,8%).

## Variación interanual de los precios



## Variación interanual de los precios

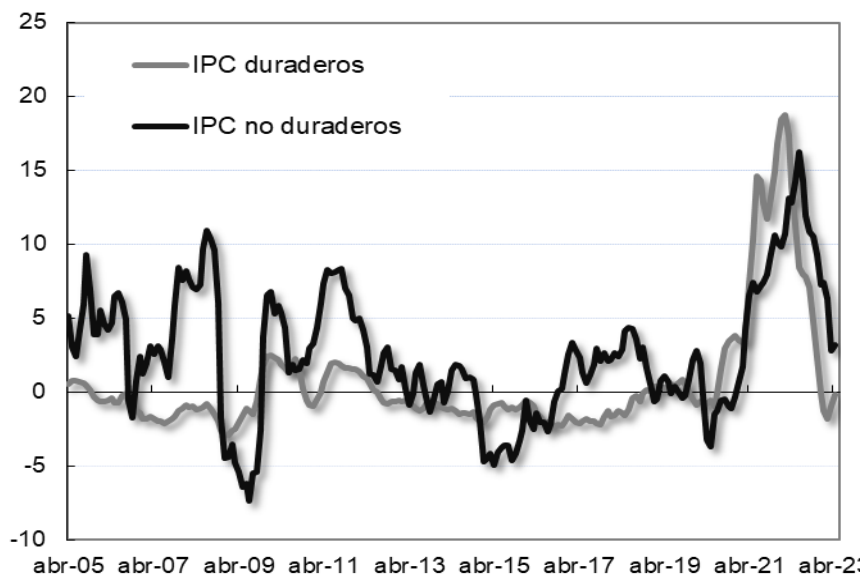


# Precios en EE.UU.

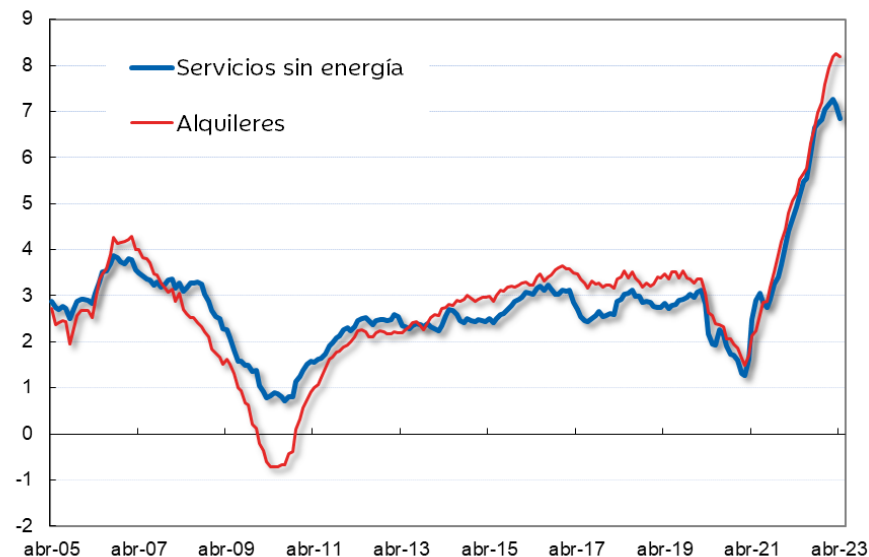
El **rebote** de los **precios de los bienes** tuvo continuidad al situarse en el **2,0%** interanual desde el 1,5% de marzo y el 1,0% de febrero. **Cayeron menos** los precios de bienes de **consumo duradero (-0,2%** desde -1,0% y -1,8%) y se aceleraron los de bienes de **consumo no duradero (3,2%** desde 2,8%).

El incremento de los **precios de servicios** se moderó tres décimas, hasta el **6,8%**. Los de **alquileres** lo hicieron una décima, hasta el **8,2%** tras el máximo alcanzado en marzo. Continuó reduciéndose el incremento en servicios **médicos (0,4% desde 1,0%)** y, aún en tasas elevadas, el de los precios **transporte (11,0% desde 13,9%)**.

## Variación interanual de los precios



## Variación interanual de los precios





3.

**ESTADOS  
UNIDOS  
Y  
CHINA**

La primera estimación del **PIB en EE.UU.** en el **primer trimestre de 2023** mostró una ralentización hasta el **1,1%** en tasa trimestral anualizada. Se aceleraron el **consumo privado (3,7% tta.)** y el **público (4,7%)**, pero cayó de nuevo la **inversión (-0,4%)** y los **inventarios**, que habían aportado 2 puntos porcentuales al crecimiento en el trimestre anterior, **pasaron a restar -2,7 p.p.**

La demanda externa aportó una décima al crecimiento del PIB con un crecimiento del **1,2% tta.** para las **exportaciones** y del **0,7%** para las **importaciones.**

Dentro de la **inversión**, volvieron a caer la **residencial (-1,1% tta)** y la de bienes de **equipo (-1,9%)**, mientras que crecieron las dedicadas a **infraestructuras (2,7%)** y **propiedad intelectual (0,9%)**.

	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12
Q1 2022	-1,6	3,7	1,3	4,8	-2,3	-1,6	4,8	2,5	0,3	1,5	-3,8	-1,7
Q2 2022	-0,6	1,8	2,0	2,4	-1,6	-1,3	-5,0	-0,2	-2,1	1,3	1,2	-1,2
Q3 2022	3,2	1,9	2,3	2,2	3,7	-0,3	-3,5	-0,9	-1,4	0,4	3,3	0,0
Q4 2022	2,6	0,9	1,0	1,7	3,8	0,9	-3,8	-2,0	2,0	-0,3	0,6	0,3
Q1 2023	1,1	1,6	3,7	2,3	4,7	2,6	-0,4	-3,2	-2,7	-1,1	0,1	1,3

TTA: tasa trimestral anualizada

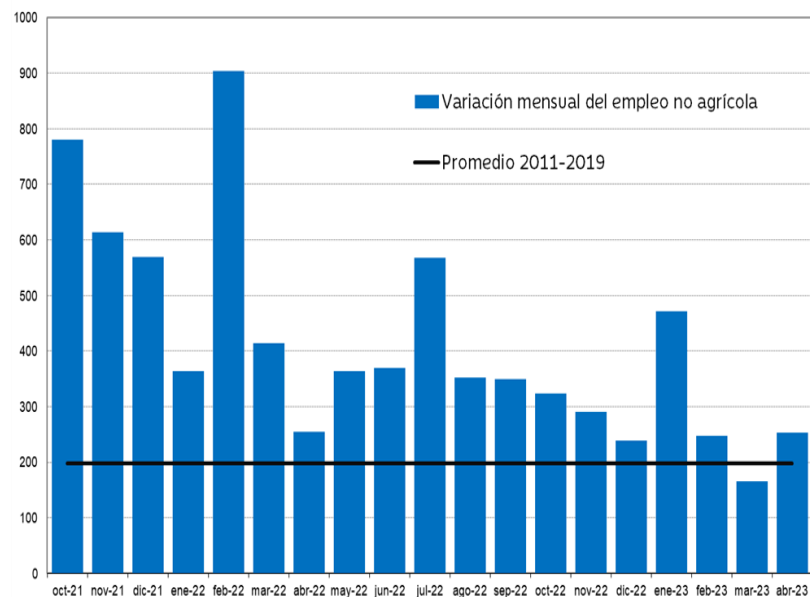
# Mercado laboral

En **abril** se crearon **253.000 puestos de trabajo no agrícolas**, lo que sigue estando por encima del nivel de creación medio previo a la pandemia. No obstante, los **datos de febrero y marzo han sido revisado en -149.000 a la baja**.

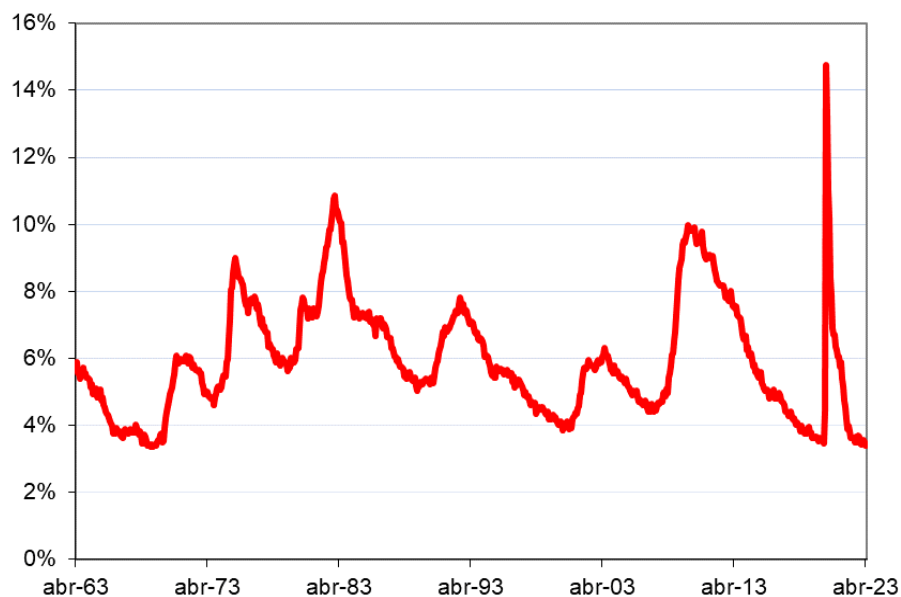
La tasa de **paro** se redujo en una décima hasta el **3,4%**, igualando el mínimo del ciclo (y desde 1969) alcanzado en enero.

Por su parte, los **salarios** crecieron un **0,5% en el mes y un 4,4% interanual**, y esto dificulta que la inflación vuelva al terreno deseado por la Fed.

## Variación mensual del empleo no agrícola



## Tasa de paro en Estados Unidos

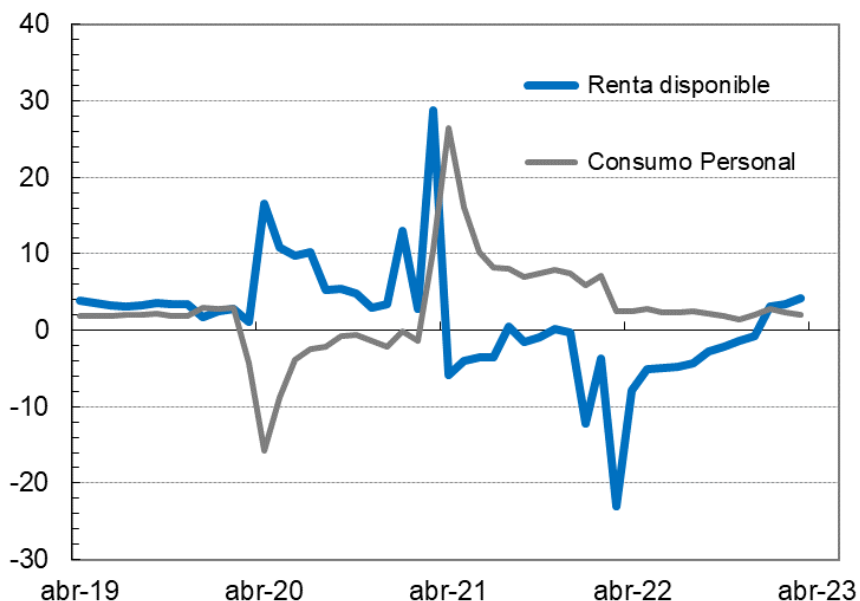


# Ingresos y gastos de los hogares

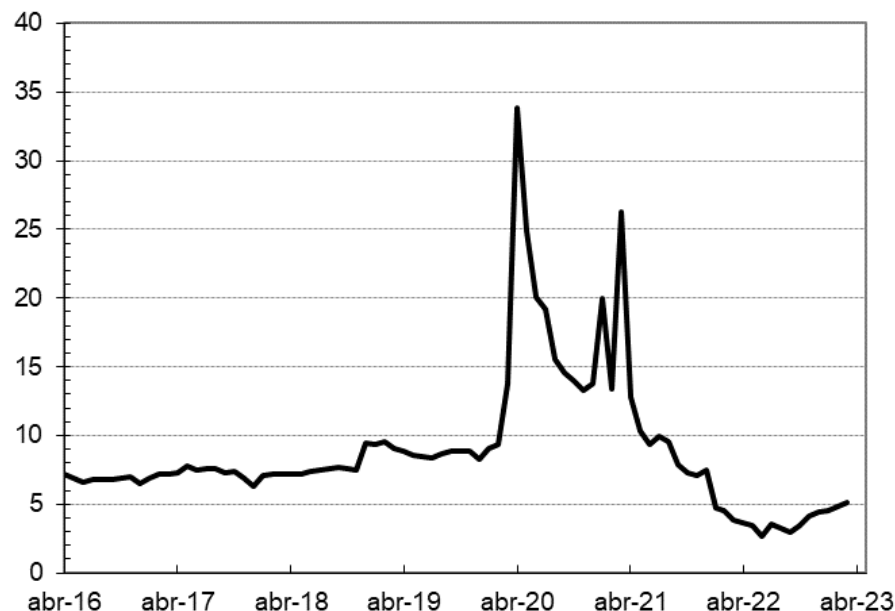
La **renta disponible en términos reales** creció un 0,3% en el mes de marzo y se aceleró hasta el **4,1%** en tasa **interanual**, el mayor aumento desde marzo de 2021. El **consumo** de los hogares se mantuvo estable en el mes (0,0%) y se incrementó un **2,0% interanual**.

La recuperación de la renta disponible en relación con el consumo privado está permitiendo una **mejora de la tasa de ahorro**, que aumentó tres décimas en marzo, hasta el **5,1%**. A pesar de ello sigue por debajo de los niveles previos a la pandemia, de forma que continúa absorbiéndose el exceso de ahorro acumulado en tal periodo.

## Variación interanual para los hogares



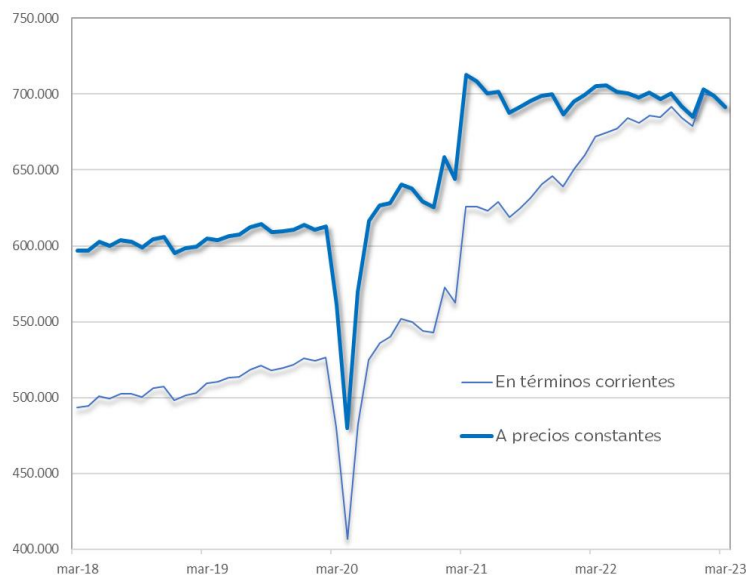
## Tasa de ahorro en Estados Unidos



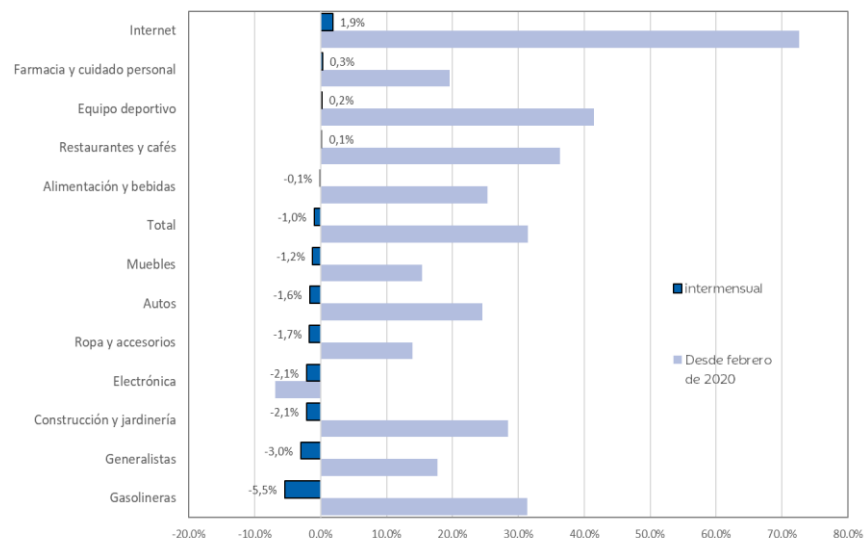
# Ventas minoristas

Las **ventas minoristas** cayeron en **marzo** un **-1,0% en términos corrientes**. Cuatro de los últimos cinco datos mensuales han sido negativos. En términos constantes **ajustados por el IPC**, la caída mensual también sería del **-1,0%** para situarse un **-3,0% por debajo del máximo de 2021**. Por grupos de consumo y tipo de establecimiento, en **marzo** los mayores incrementos se dieron en **ventas por internet (1,9%)** y **farmacia (0,3%)**, mientras que descendieron de forma acusada las ventas de **electrónica (-2,1%)**, **construcción y jardinería (-2,1%)**, **generalistas (-3,0%)** y **gasolineras (-5,5%)**. Si **comparamos con** las ventas de **febrero de 2020**, los mayores incrementos se dieron en ventas por **internet (72,7%)**, **equipo deportivo (41,5%)** y **restaurantes y cafés (36,3%)**, mientras que se sitúan por debajo las de **electrónica (-6,9%)**.

## Evolución de las ventas minoristas



## Variación en marzo de las ventas minoristas

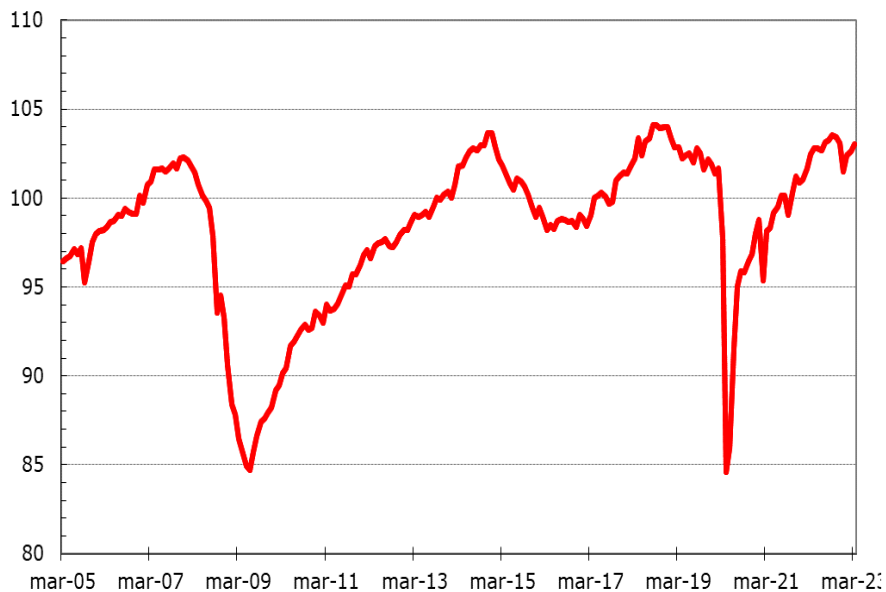


# Producción industrial y encuesta ISM

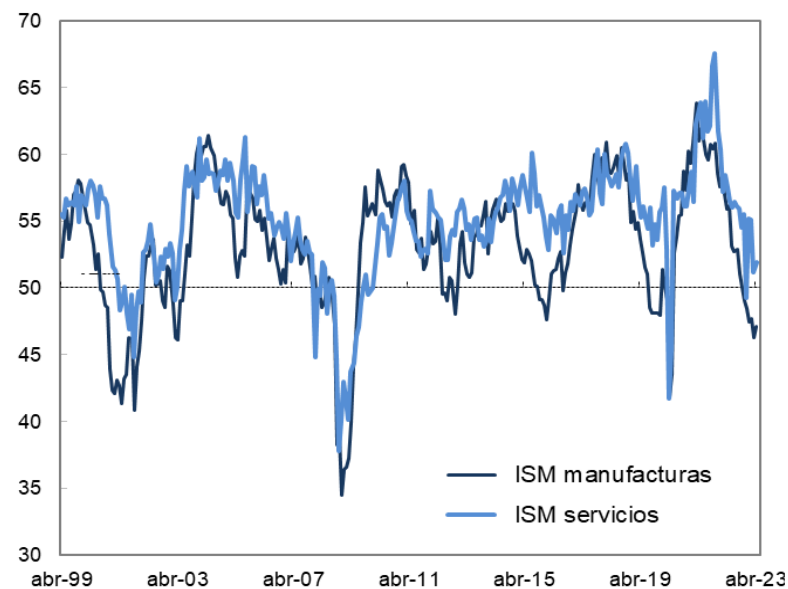
La **producción industrial** creció un **0,4% en marzo**. Se trata del **tercer dato positivo** consecutivo, si bien, **la variación del primer trimestre** respecto al cuarto de 2022 fue **del 0,0%** tras una caída del -0,6% en el anterior. La producción se encontraba en marzo un **1,3% por encima de febrero de 2020**, un -0,5% por debajo del máximo de septiembre de 2022 y un **-1,0% por debajo del máximo histórico alcanzado en 2018** (se ha revisado la serie, antes marcaba el máximo histórico en septiembre de 2022).

La encuesta empresarial **ISM apunta a un deterioro del sector manufacturero**, ya que en abril llevaba **6 meses por debajo del umbral de 50**. Para el sector **servicios** se encuentra en **niveles moderadamente expansivos**.

## Evolución de la producción industrial



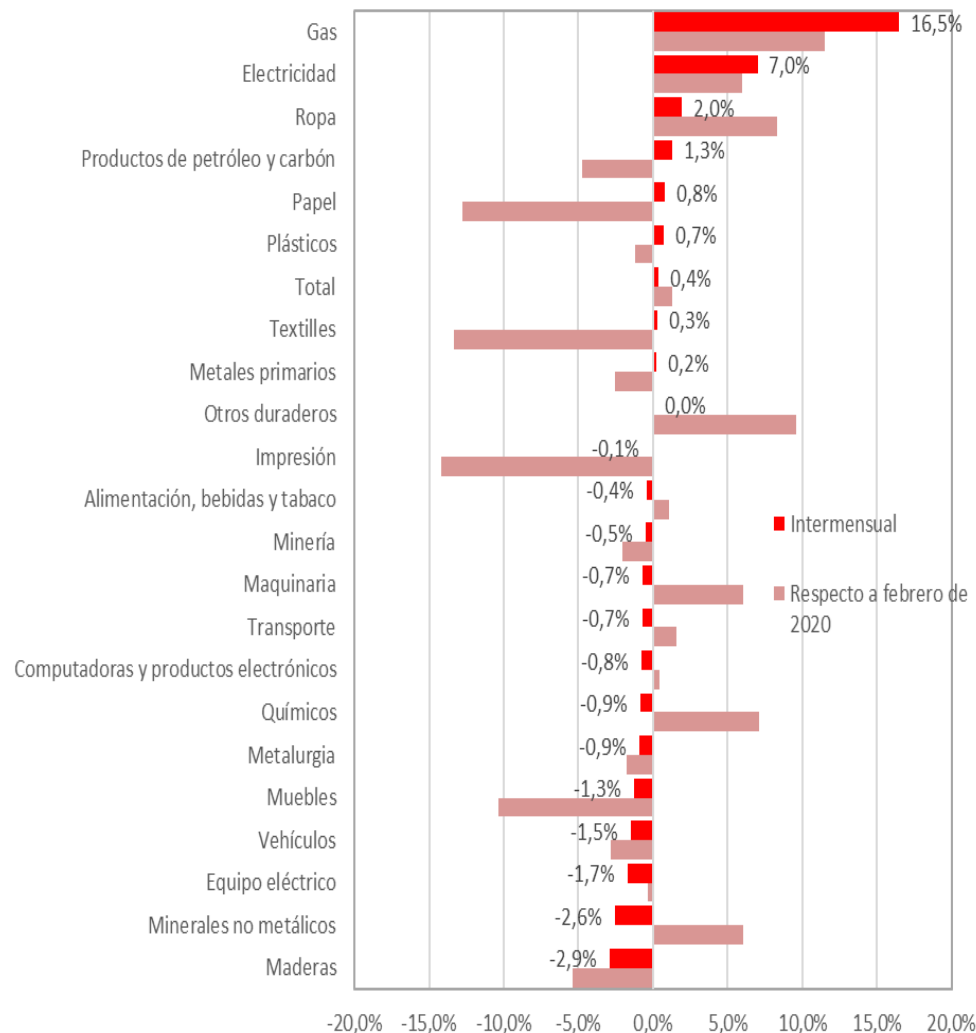
## Encuesta empresarial ISM



# Producción industrial por sectores

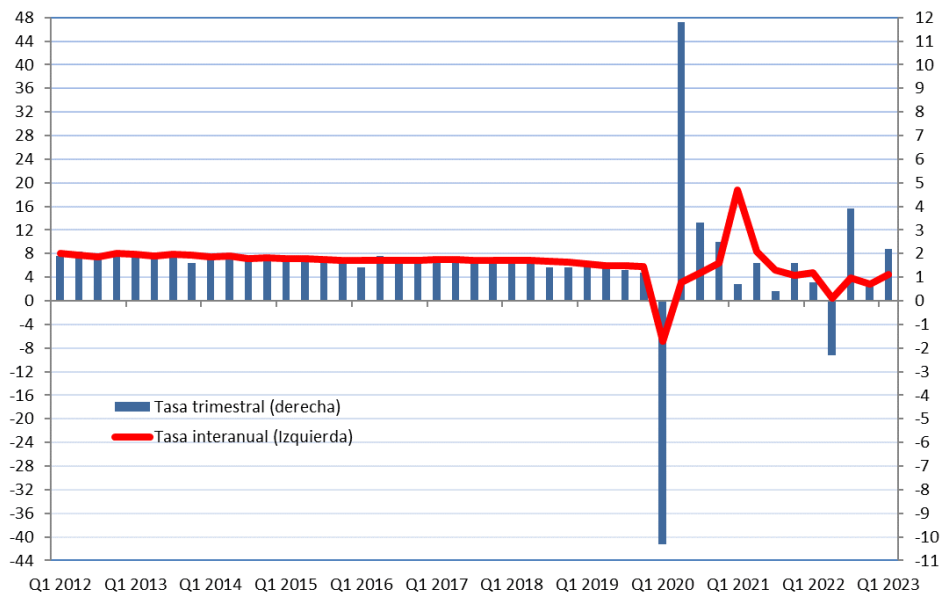
En **marzo** cayó la producción **manufacturera (-0,5%)** y lo que tiró del índice fue la recuperación de **electricidad y gas (8,4%**, con un 16,5% para gas y un 7,0% para electricidad). La **minería cedió un -0,5%**. Dentro de las manufacturas destacaron en **marzo** los incrementos de producción en **ropa (2,0%)**, productos de **petróleo y carbón (1,3%)** y **papel (0,8%)**, mientras que cayó de forma destacada la de **equipo eléctrico (-1,7%)**, **minerales no metálicos (-2,6%)** y **maderas (-2,9%)**. **Respecto a febrero de 2020** lideraban la expansión **otros bienes duraderos (9,6%)**, **ropa (8,3%)** y **productos químicos (7,1%)**, mientras que quedaban todavía lejos de recuperarse **impresión y artes gráficas (-14,2%)**, **textiles (-13,3%)**, **papel (-12,8%)** y **muebles (-10,4%)**.

## Variación en marzo de la producción industrial

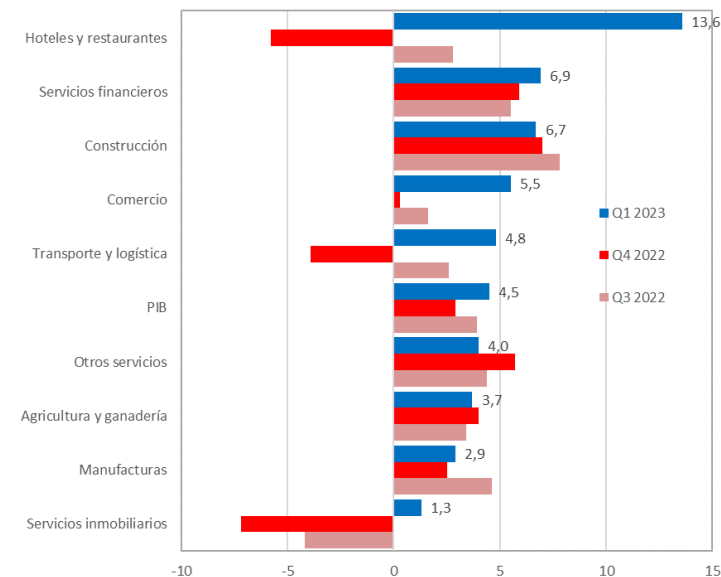


El **PIB** chino **creció un 2,2% en el primer trimestre de 2023**, un dato notable, pero que se debe en buena parte al efecto **rebote** tras el débil cuarto trimestre de 2022. La tasa **interanual** se quedó en un modesto (para China) **4,5%** desde el 2,9%. **El rebote** de la economía **provino del sector servicios (5,4% interanual)**, que se beneficia de su reactivación tras las políticas de covid cero del año pasado. El **mayor crecimiento interanual** se produjo en los servicios de **hostelería y restauración (13,6%)**, seguidos por los **financieros (6,9%)**. También se reactivaron el **comercio (5,5%)** y el **transporte (4,8%)**. Los servicios inmobiliarios dejaron de **caer (1,3%)**, pero presentaban el menor crecimiento, seguido por el de la **industria manufacturera (2,9%)**.

## Variación del PIB en China



## Variación interanual del PIB en China

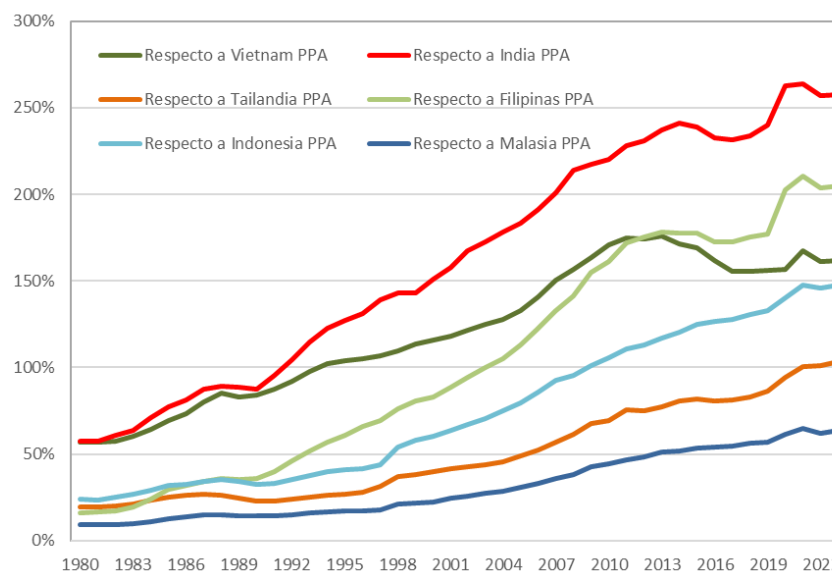
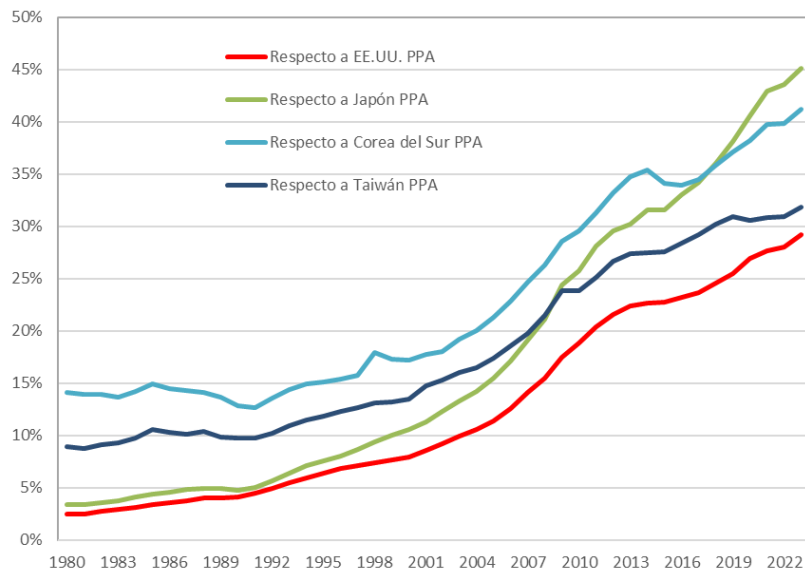




# Tendencia el PIB de China

En el ciclo postpandémico que inicia China este año queda por ver su **potencial a largo plazo**, con cuestiones como la influencia de la **implosión inmobiliaria**, la capacidad de incrementar la **productividad** después de unos años de exceso de inversiones ineficientes que han incrementado la deuda y, sobre todo, los efectos de un **nuevo orden geopolítico** donde se reduce su integración con Occidente. En los gráficos tenemos la evolución del **PIB per cápita** en términos de paridad del poder adquisitivo respecto a Estados Unidos y los países más avanzados de la región, que muestra una notable **convergencia** en las últimas décadas pero hasta **niveles todavía modestos**. **Respecto a otras economías asiáticas emergentes, la evolución relativa de China también es positiva** (con la excepción de Vietnam en la última década).

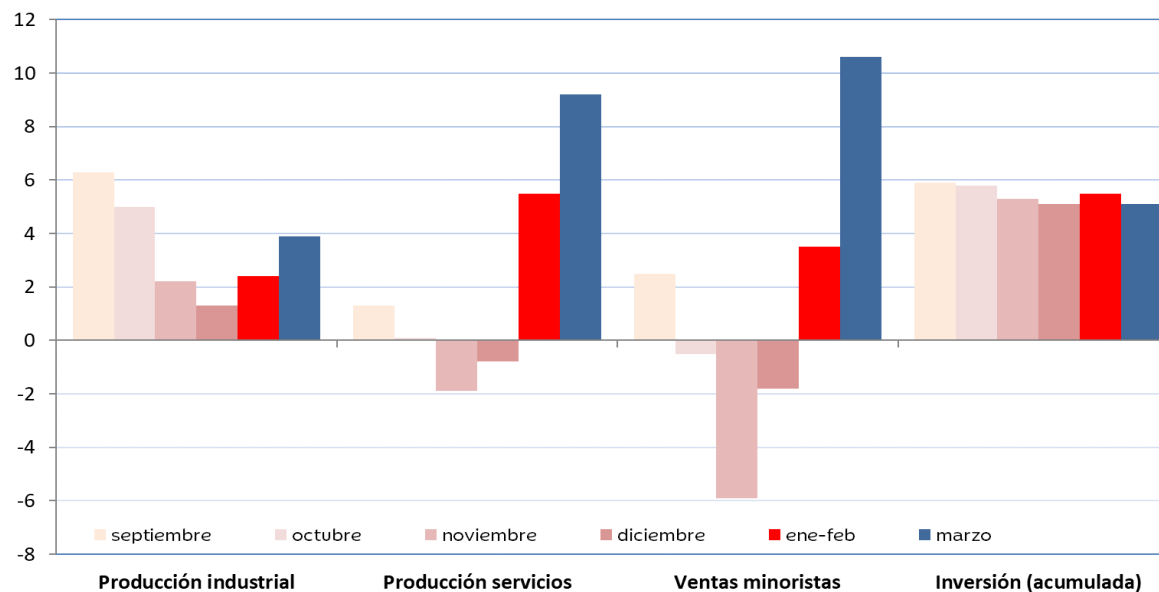
## PIB per cápita en PPA de China respecto a:



# Datos de marzo en China

Los **datos mensuales de marzo** muestran un rebote más intenso de la actividad tras el tímido impulso de enero y febrero. Destaca la recuperación de la **producción de servicios (9,2%** interanual desde 5,5%) y de las **ventas minoristas (10,6%** desde 3,5%). En ambos casos el incremento superó la tendencia previa a la pandemia (6,9% y 8,2% en 2019 respectivamente). Sin embargo, se moderó el crecimiento de la **inversión acumulada hasta marzo (5,1%** desde 5,5% en la acumulada hasta febrero) con un comportamiento muy diferenciado entre **infraestructuras (8,8%), industria (7,0%)** y **residencial (-5,8%)**, y fue modesta la mejora de la **producción industrial (3,9%** interanual desde 2,4% y frente a un 5,7% en 2019). Las **compraventas de viviendas** crecieron un **7,1%** interanual hasta marzo, rebotando después de caer un -25,6% interanual en el primer trimestre de 2022.

## Variación interanual



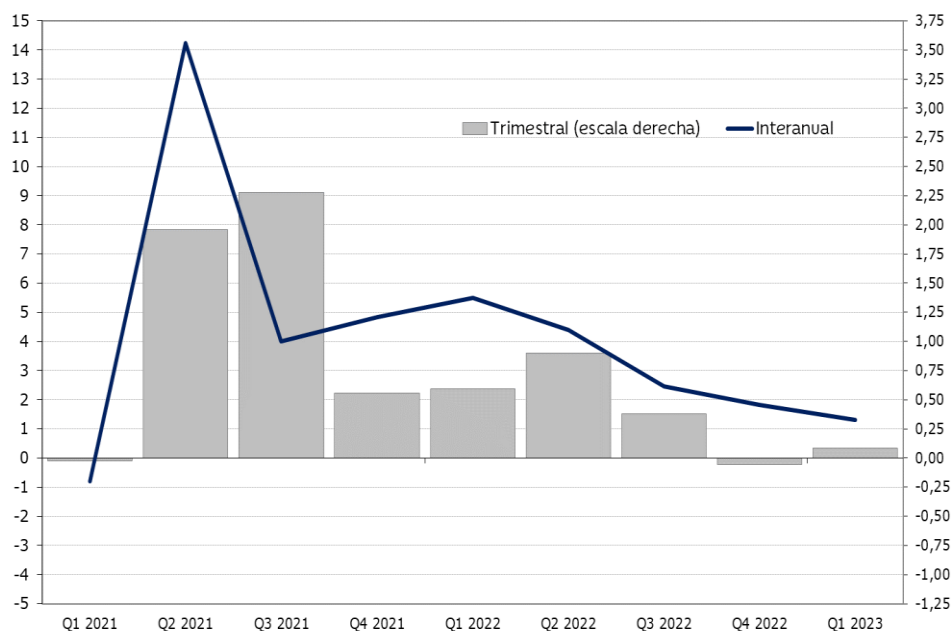
4.  
**ZONA  
EURO**

# PIB de la Zona Euro

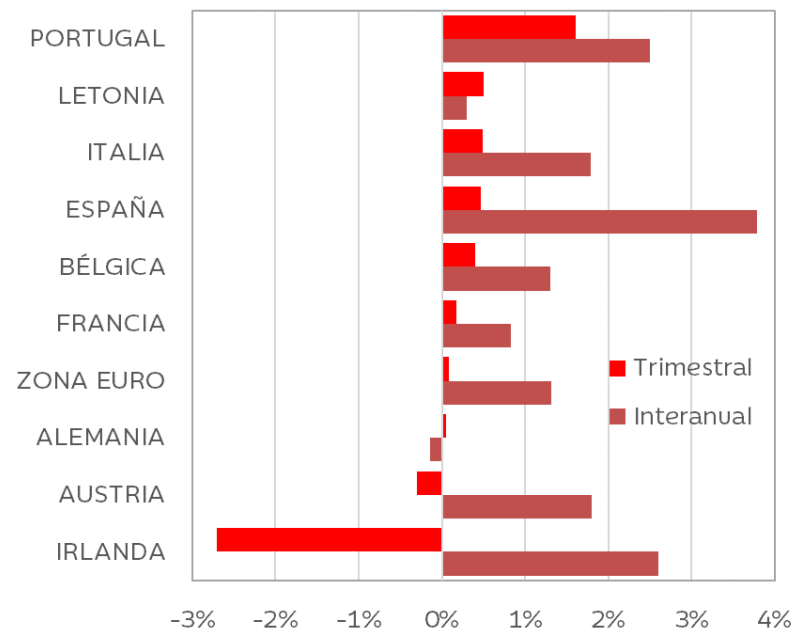
El **PIB preliminar** del primer trimestre en la **Zona Euro** muestra un tímido **crecimiento del 0,1%** tras el 0,0% del trimestre anterior. La tasa **interanual** se moderó cinco décimas, hasta el **1,3%**.

Entre los mayores países, **Alemania** se estancó (**0,0%**) tras la caída del trimestre previo (-0,5%, dato revisado una décima a la baja). En **Francia** creció un **0,2%** tras un 0,0% y el **Italia** rebotó un **0,5%** tras el -0,1% del cuarto trimestre de 2022. Del resto de países destaca el aumento del PIB en **Portugal (1,6%)** junto a la caída del volátil PIB irlandés (-2,7%).

## Variación del PIB en la Zona Euro



## Variación del PIB en el T1 2023

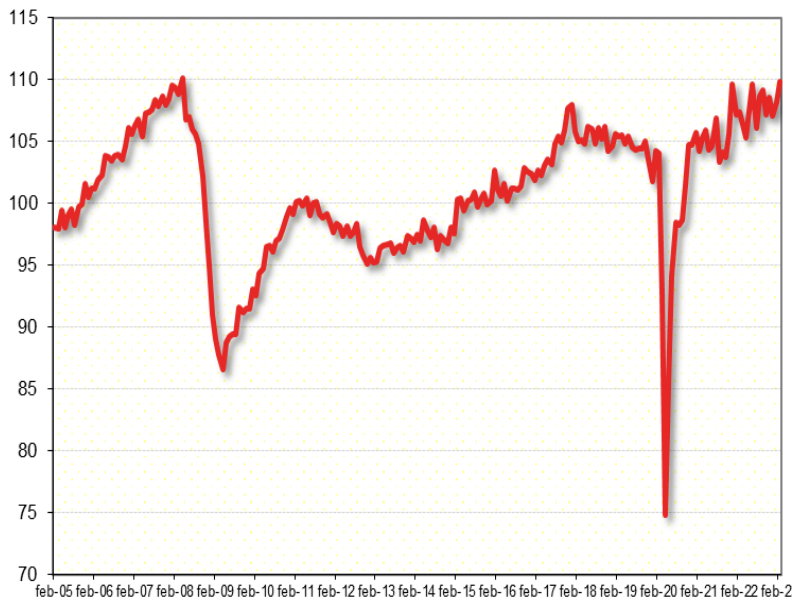


# Producción industrial

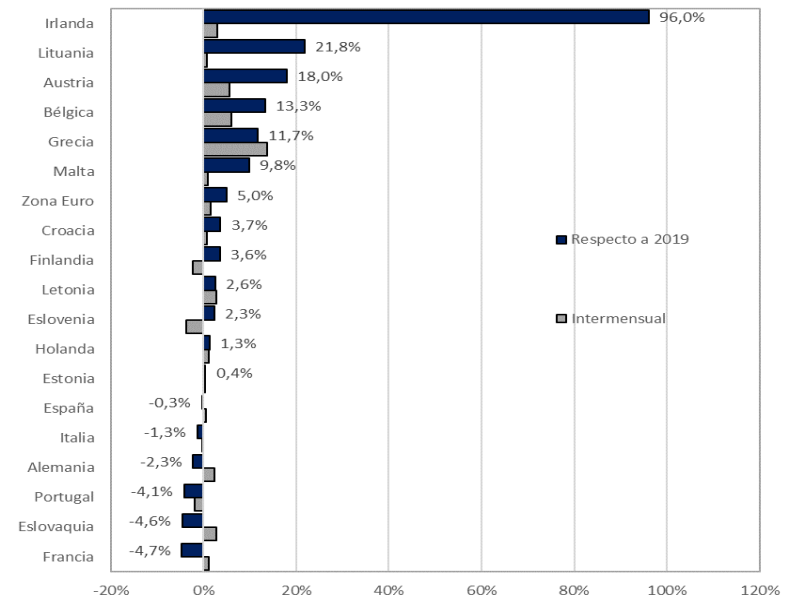
La **producción industrial** creció en **febrero** por segundo mes consecutivo: un **notable 1,5% interanual** desde el 1,0% de enero. La producción en febrero de 2022 era un **5,3% superior a la de febrero de 2020** y se había alcanzado un **nuevo máximo del ciclo**, superando por dos décimas los niveles alcanzados en diciembre de 2021 y junio de 2022. El dato se ha quedado **a sólo tres décimas del máximo histórico de abril de 2008**.

Entre los mayores países, destaca el **crecimiento** en febrero de **Alemania (2,4%)** y **Francia (1,2%)** y, en menor medida, **España (0,6%)** frente a la caída en **Italia (-0,2%)**. **Respecto al promedio de 2019**, crecía la producción un **5,0% en la Zona Euro**, pero todavía era inferior en **España (-0,3%), Italia (-1,3%), Alemania (-2,3%)** y **Francia (-4,7%)**.

## Producción industrial en la Zona Euro

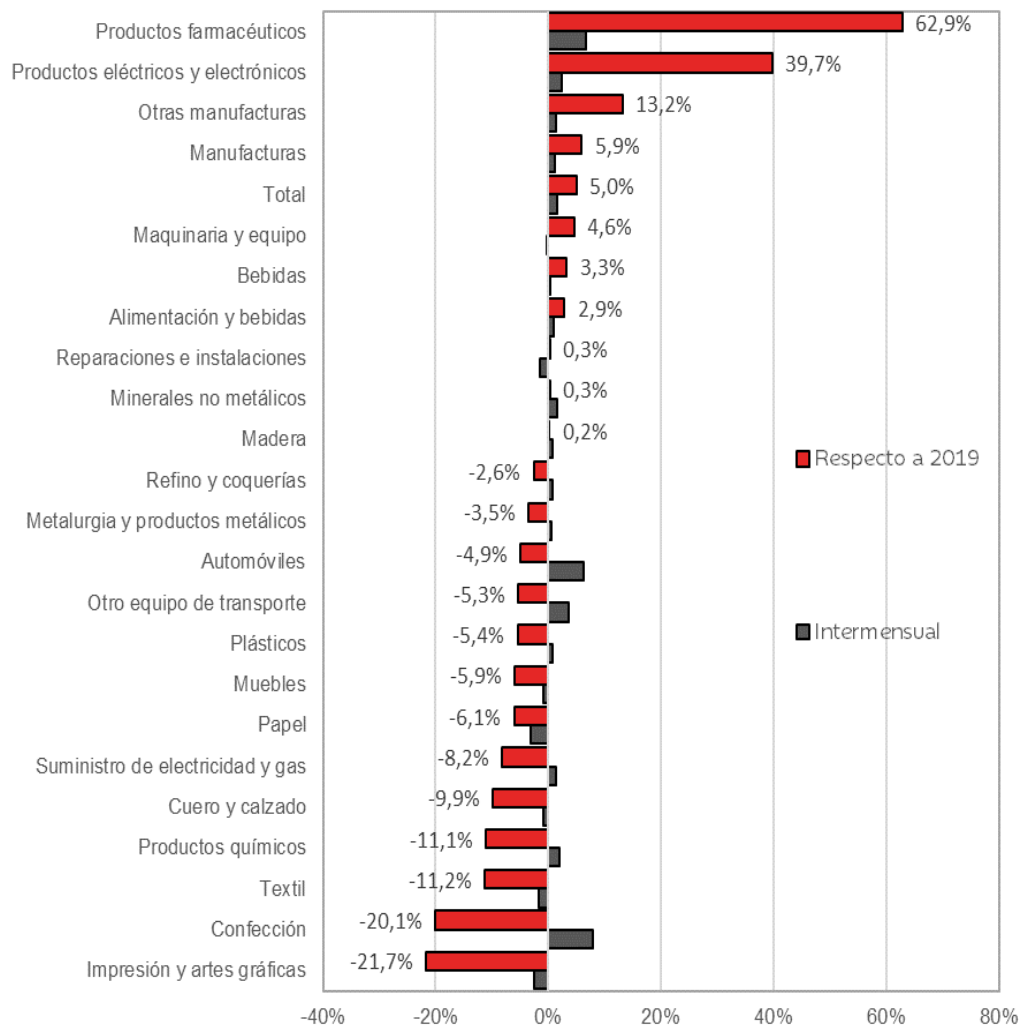


## Variación en febrero de 2023



Desde un punto de vista sectorial, destacan los incrementos **en el mes** de febrero de **confección (7,9%)**, productos **farmacéuticos (6,8%)** y **automóviles (6,3%)**. Cayó la producción sobre todo en **textil (-1,7%)**, de impresión y **artes gráficas (-2,4%)** y **papel (-3,1%)**. **Respecto al promedio de 2019** se habían expandido con fuerza productos **farmacéuticos (62,9%)**, **eléctricos y electrónicos (39,7%)** y **otras manufacturas (13,2%)**, mientras que seguían muy por debajo productos **químicos (-11,1%)**, **textil (-11,2%)**, **confección (-20,1%)** e impresión y **artes gráficas (-21,7%)**.

## Variación de la producción industrial en febrero



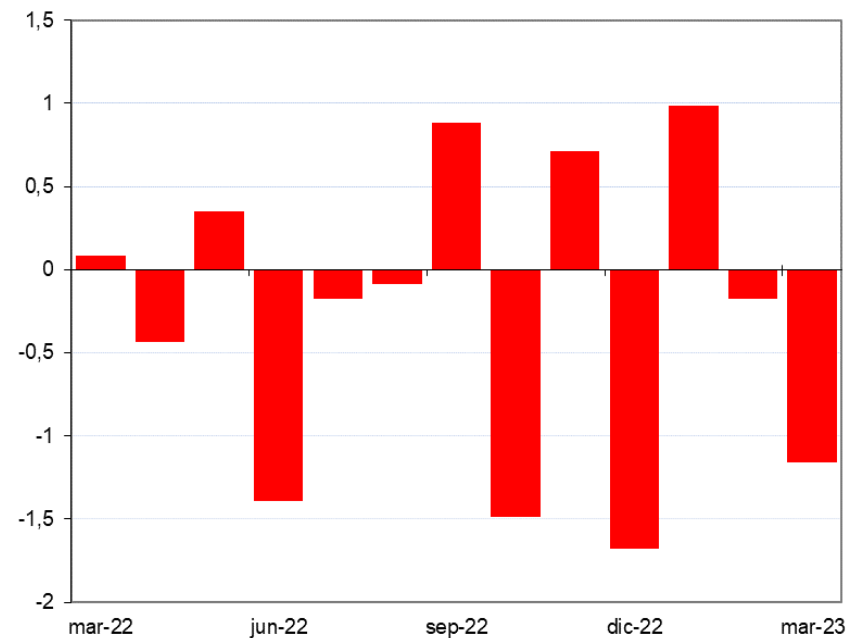
# Ventas minoristas

El consumo de bienes por parte de los hogares sigue dando muestras de debilidad en la Zona Euro. Las **ventas minoristas cayeron un -1,2% en marzo** y se encuentran un **-4,6% por debajo del máximo alcanzado en 2021**. A pesar de ello, superan en un 1,0% las de febrero de 2020. En cualquier caso, la caída **interanual** se agravó hasta el **-3,6%**, el peor dato desde enero de 2021. En el **primer trimestre cayeron un -0,4%** respecto al trimestre anterior.

## Evolución de las ventas minoristas



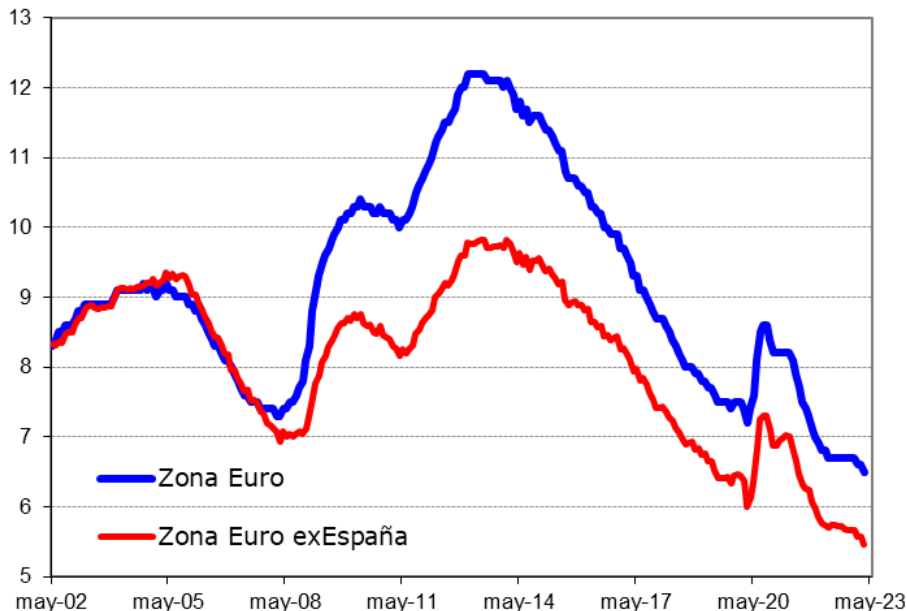
## Variación mensual de las ventas minoristas



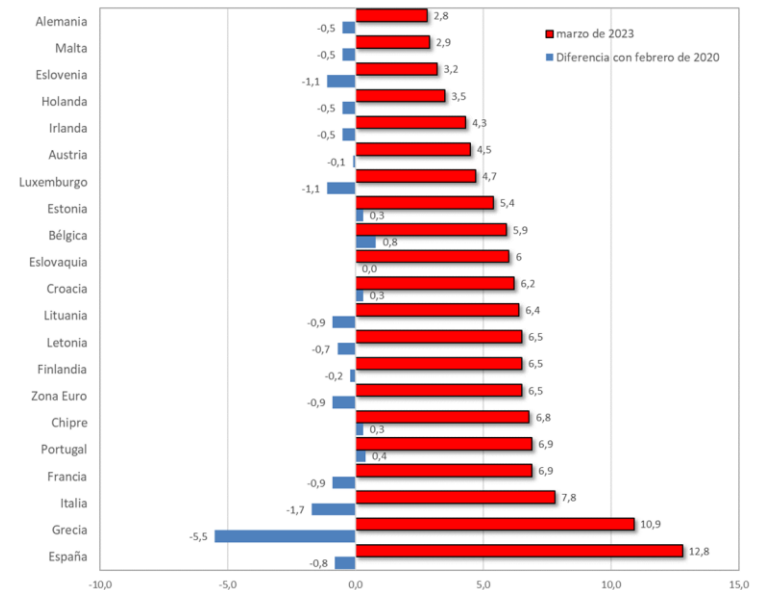
# Mercado laboral

La **tasa de paro** de la Zona Euro bajó una décima en marzo para marcar un **mínimo** del ciclo (y de las últimas décadas) en el **6,5%**, casi un punto por debajo del nivel previo a la pandemia (7,4%). Por países, las menores tasas de paro las registraron **Alemania (2,8%)**, **Malta (2,9%)** y **Eslovenia (3,2%)**, mientras que las mayores son las de **España (12,8%)** y **Grecia (10,9%)**, a bastante distancia de **Italia (7,8%)**. Sin España, la tasa de paro de la Zona Euro estaría ya rozando el pleno empleo, en el 5,5%. **Desde febrero de 2020**, las mayores **reducciones de la tasa de paro** se han producido en **Grecia (-5,5 puntos porcentuales)**, **Italia (-1,7 p.p.)** y **Eslovenia (-1,1 p.p.)**, mientras que ha aumentado sobre todo en Bélgica (+0,8 p.p.) y Portugal (+0,4 p.p.).

## Tasa de paro en la Zona Euro



## Tasa de paro y variación desde 02/2020



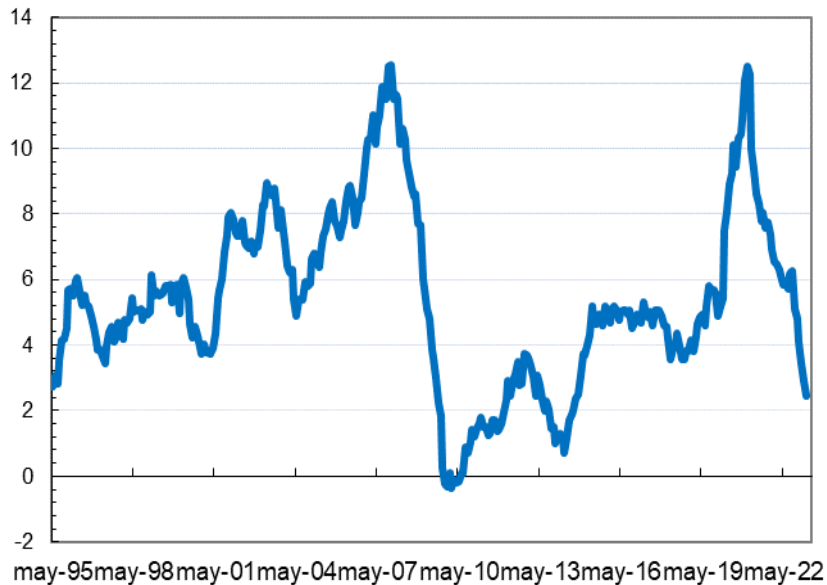


# Oferta monetaria y crédito

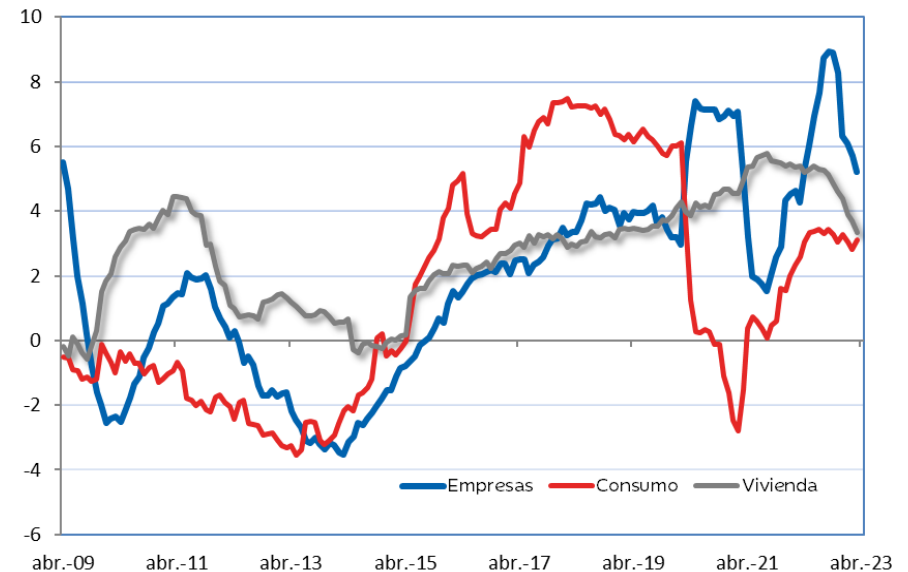
La **oferta monetaria M3** de la Zona Euro continuó frenándose en marzo y ya sólo crecía un **2,5% interanual**, la menor tasa desde octubre de 2014.

También continuó en marzo la moderación de su contrapartida, el **crédito**. El dedicado a **empresas** se frenó en marzo hasta el **5,2% interanual** desde el 5,7% en febrero. Dentro del crédito a **hogares**, los préstamos al **consumo** se aceleraron hasta el **3,1% interanual** (desde el 2,8%), mientras que se frenaron los préstamos para compra de **vivienda** hasta el **3,4%** (desde el 3,7%).

## Variación interanual de la oferta monetaria



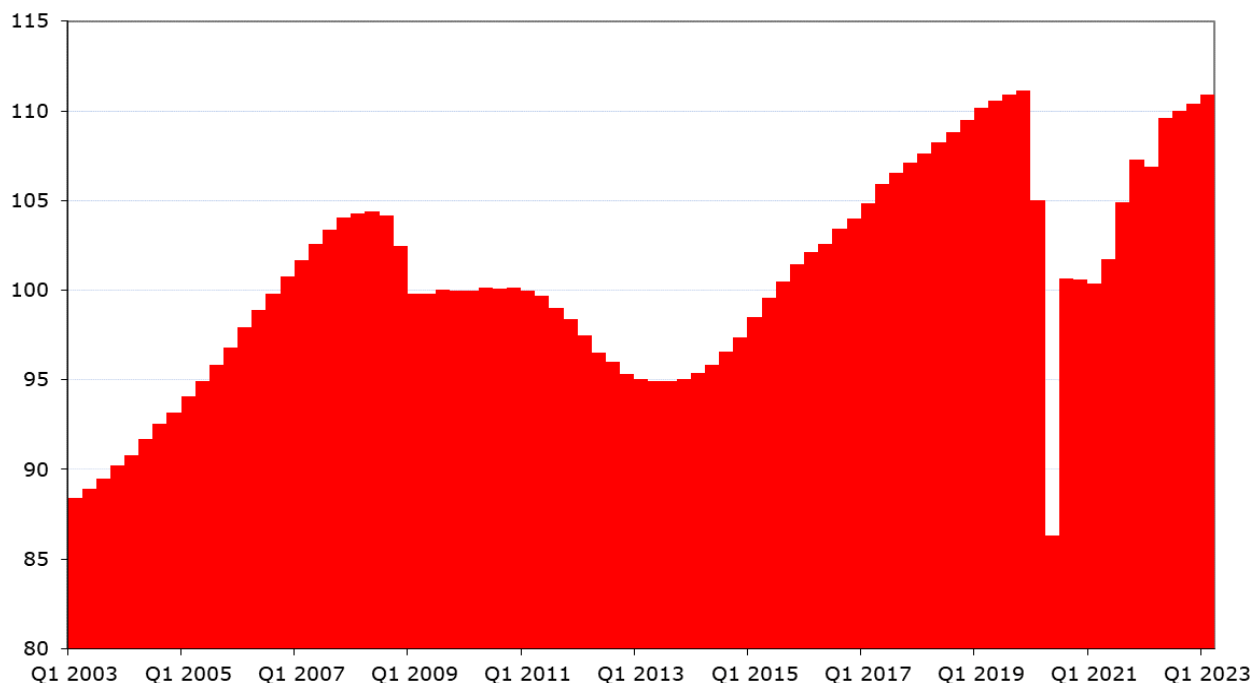
## Variación interanual del crédito



5.  
ESPAÑA

**El PIB de España creció un 0,5% en el primer trimestre de 2023** según el dato preliminar. Los datos de 2022 han sido ligeramente revisados (a la baja el primer trimestre y al alza el resto, quedando en el 0,4% desde el 0,2% los datos del tercer y el cuarto trimestre), pero en conjunto siguen presentando un incremento anual del 5,5% respecto a 2021 y una caída del -1,3% respecto a 2019. **En el primer trimestre de 2023, el PIB se situaría un 0,2% por encima del promedio de 2019 y un -0,2% por debajo del cuarto trimestre de 2019.**

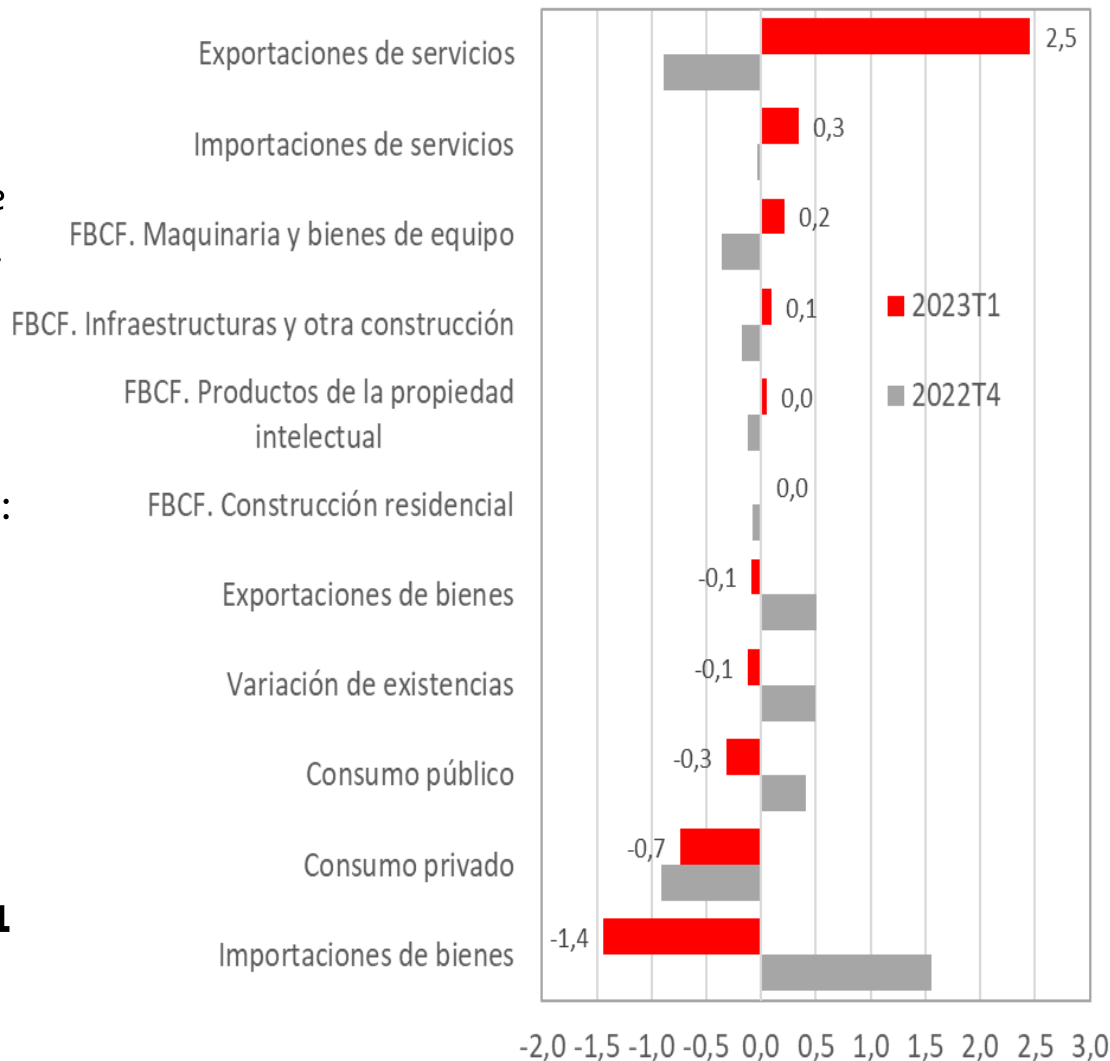
## Evolución en base 100 del PIB español



# PIB por el lado de la demanda

Por el lado de la demanda, cabe destacar la **nueva caída del consumo de los hogares (-1,3%** tras el -1,7% del trimestre anterior) y también descendió el consumo **público (-1,6%**, en este caso después de crecer un 2,0%). En el lado positivo hay que señalar el aumento de la **inversión (1,9%** con una expansión destacada de la inversión en maquinaria y equipo: 3,8%) y de las **exportaciones (5,8%**, más que las importaciones: 3,1%). **La demanda externa aportó 1,3 puntos porcentuales** al crecimiento, mientras que la interna restó -0,8 p.p. Los **inventarios pasaron a restar -0,1 p.p.** después de la aportación de cuatro décimas del trimestre previo.

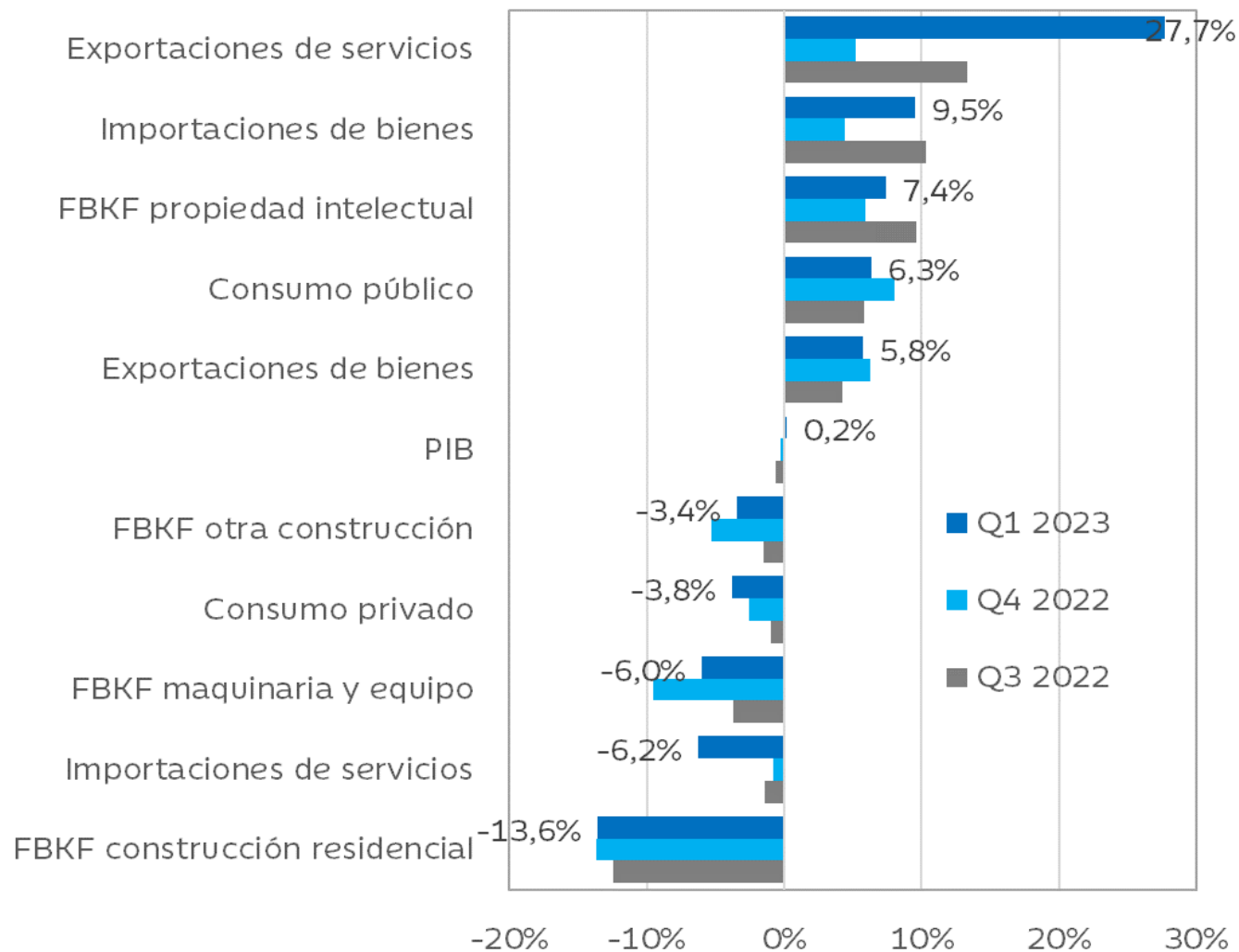
## Aportación al crecimiento trimestral del PIB



# PIB por el lado de la demanda

La situación en el primer trimestre respecto al promedio de 2019 mostraba una fuerte expansión de las **exportaciones (11,5%)**, las **importaciones (6,6%)** y el **consumo público (6,3%)** frente a las caídas del **consumo privado (-3,8%)** y de la **inversión (-5,0%)**, en este caso con un comportamiento positivo para la dedicada a propiedad intelectual (7,4%) y negativo para las destinadas a maquinaria y equipo (-6,0%) y construcción (-9,1%).

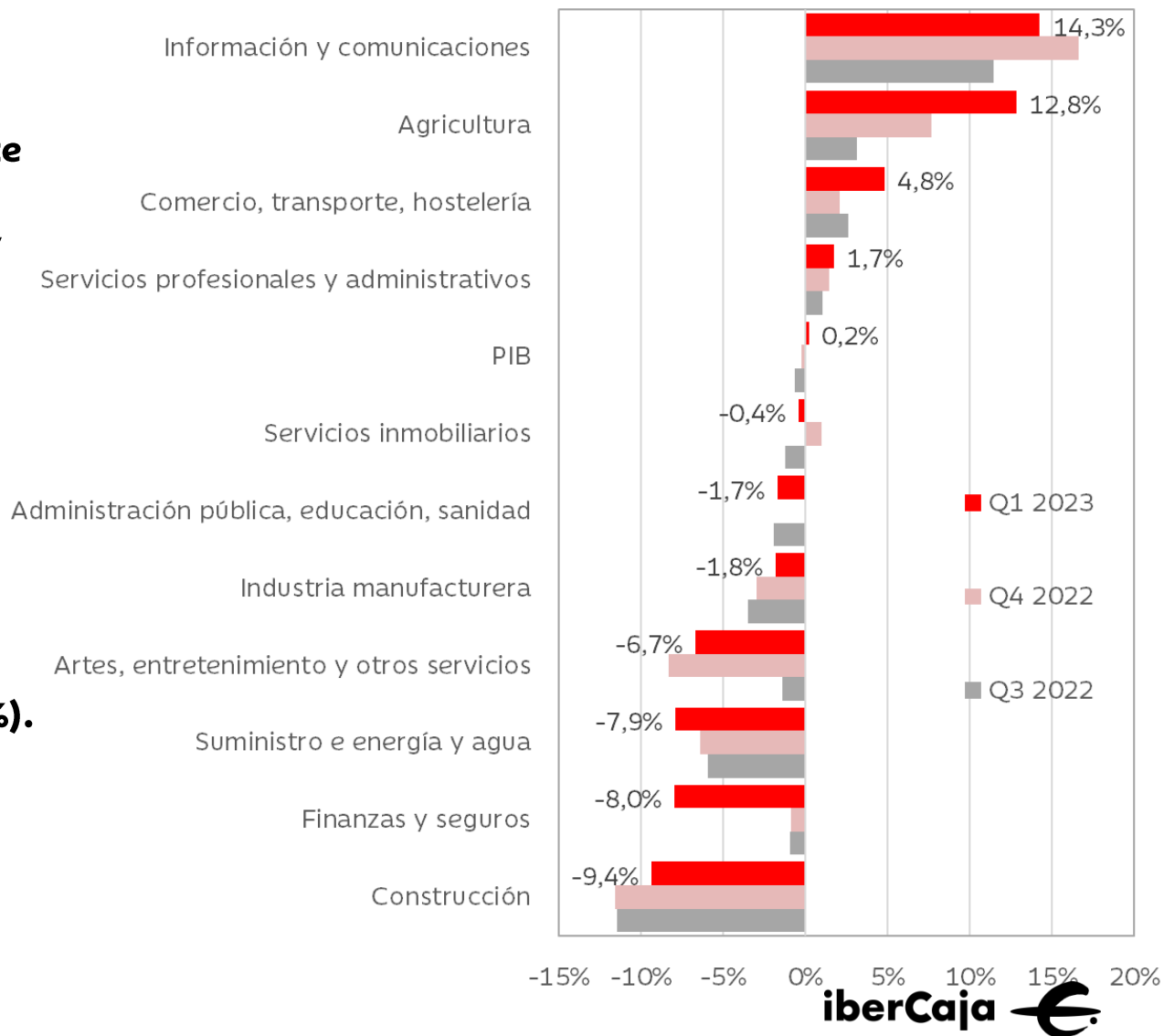
## Variación respecto al promedio de 2019



# PIB por el lado de la oferta

## Variación respecto al promedio de 2019

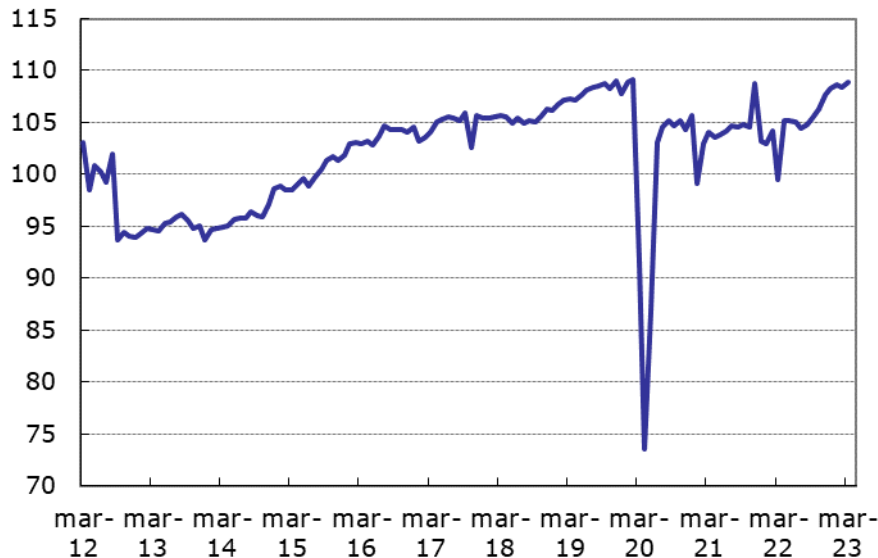
Por el **lado de la oferta** destacó el **incremento trimestral** del valor añadido en el sector **agropecuario (4,8%), comercio transporte y hostelería (2,7%), construcción (2,5%), ocio y otros servicios (1,8%)** y la **industria manufacturera (1,2%)**, mientras que cayó con fuerza (sorprendentemente) el del **sector financiero (-7,2%), información y comunicaciones (-2,0%)** y **administración pública, educación y sanidad (-1,7%)**. **Respecto a 2019** lideran la expansión **información y comunicaciones (14,3%)** el sector **agropecuario (12,8%)**.



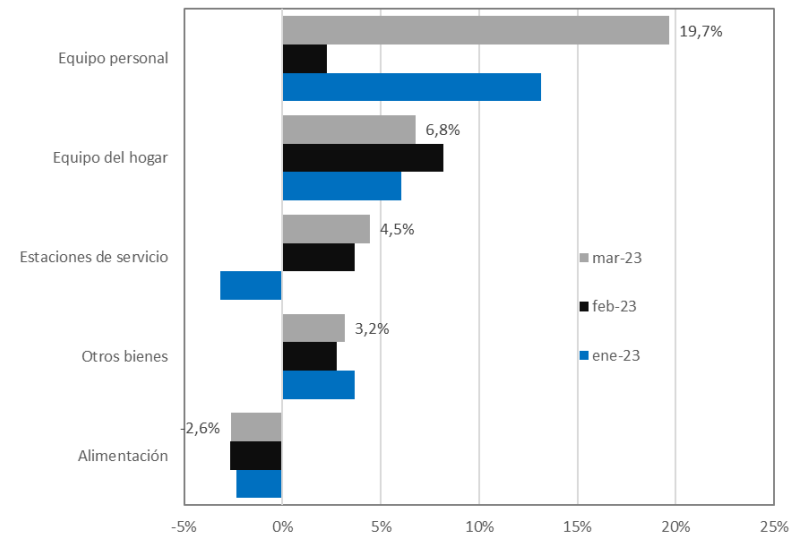
# Ventas minoristas

Las **ventas minoristas** retomaron la senda de la recuperación en **marzo** al crecer un **0,5%** tras bajar en febrero (-0,3%) por primera vez en siete meses. La **tasa interanual** se aceleró hasta **el 9,1%** por el contraste con el mal dato de marzo de 2022 (-4,5% mensual). De esta forma se situaron sólo **dos décimas por debajo del volumen de ventas de febrero de 2020**. Las ventas crecían en marzo un **1,0% respecto al promedio de 2019** con un papel destacado de **equipo personal (19,7%** después de crecer un 17,0% mensual en marzo) y **equipo del hogar (6,8%)**, mientras que caían las ventas de **alimentación (-2,6%)**, que parecen acusar el incremento de los precios. Por tamaño del establecimiento aumentaban las ventas en **grandes cadenas (10,4%)** y **grandes superficies (2,8%)**, pero todavía estaban por debajo en **pequeñas cadenas (-4,1%)** y empresas **unilocalizadas (-8,5%)**.

## Volumen de ventas minoristas



## Variación respecto al promedio de 2019



# Producción industrial

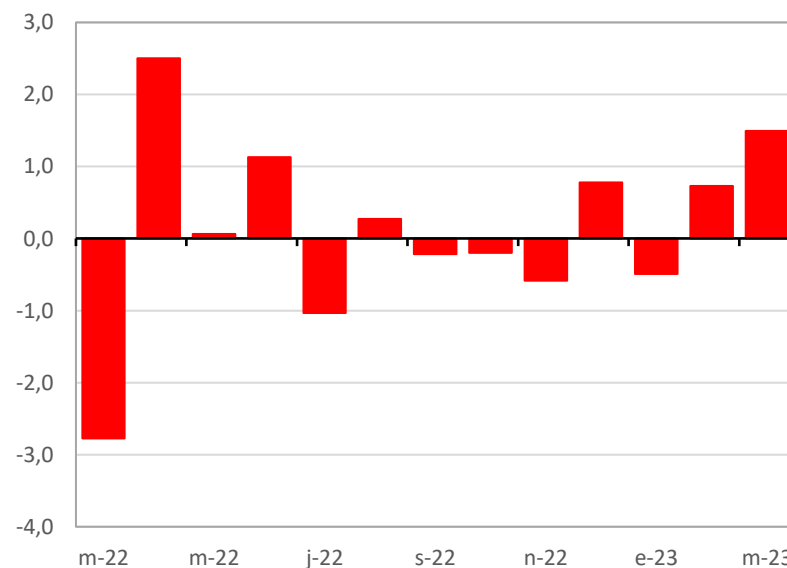
La producción industrial creció un **1,5% en el mes de marzo**, lo que supone el mayor incremento desde abril de 2022. Tras este dato **se supera el máximo alcanzado en junio de 2022** y la producción queda sólo un -1,2% por debajo del máximo de 2017. También cabe señalar que ha aumentado un 2,5% respecto al nivel de febrero de 2020 y que la tasa **interanual** se aceleró hasta el **4,5%** (en parte por efecto base).

El crecimiento de la producción industrial en el **primer trimestre** de 2023 respecto al cuarto de 2022 fue del **0,8%**.

## Índice de producción industrial



## Variación mensual de la producción industrial

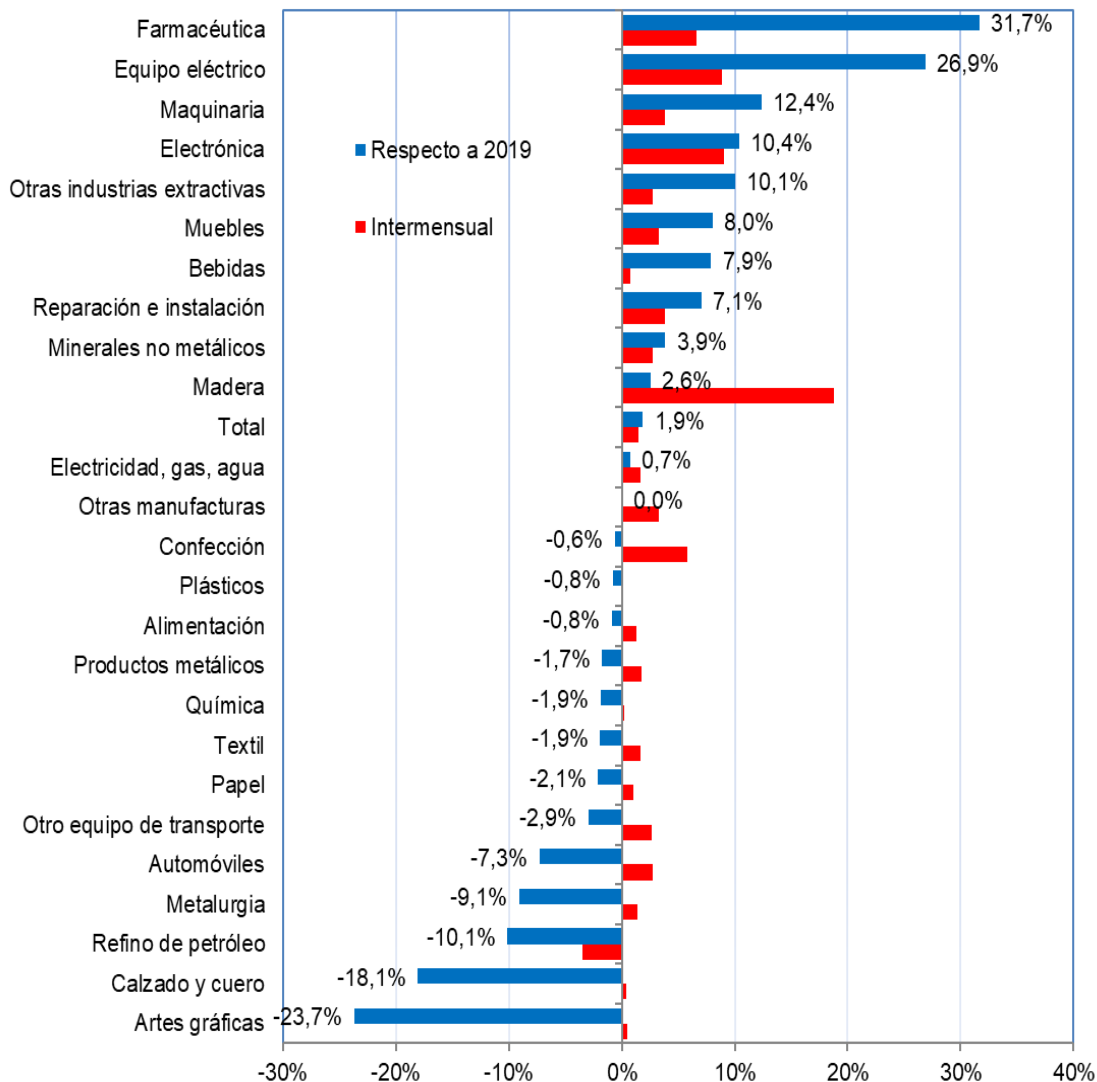




# Producción industrial por sectores

Por ramas, los mayores aumentos de la producción en el mes de **marzo** se produjeron en **madera (18,8%), electrónica (9,0%)** y **equipo eléctrico (8,9%)**. De los 25 sectores industriales sólo cayó en **plásticos (-0,1%)** y refino de **petróleo (-3,5%)**. En conjunto, **respecto al promedio de 2019** la producción industrial había aumentado un **1,5%** con un comportamiento destacado de **farmacia (31,7%), equipo eléctrico (26,9%), maquinaria (12,4%), electrónica (10,4%)** y **otras industrias extractivas (10,1%)**. Las ramas más alejadas de recuperar su nivel productivo de 2019 eran **artes gráficas (-23,7%), calzado (-18,1%)** y refino de **petróleo (-10,1%)**.

## Variación de la producción industrial en marzo de 2023

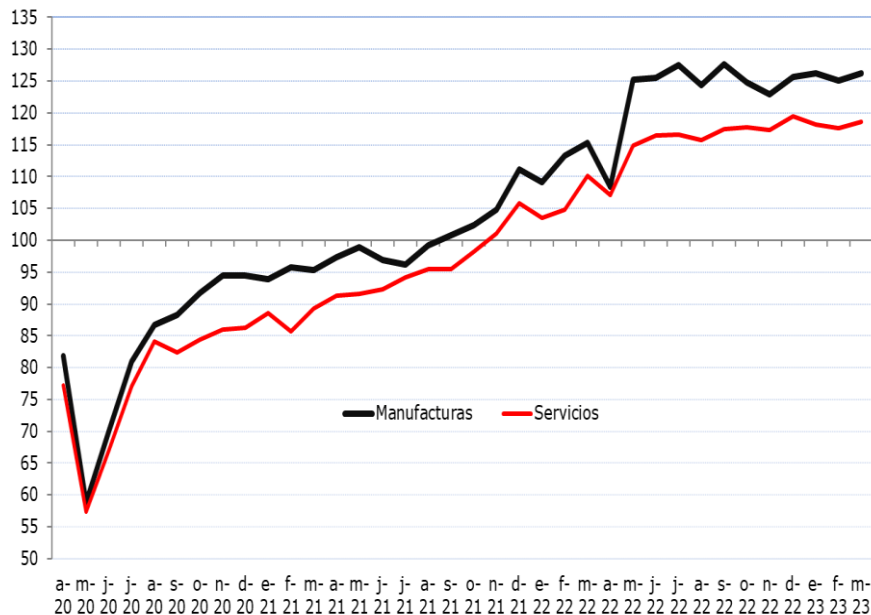


# Cifra de negocios empresarial

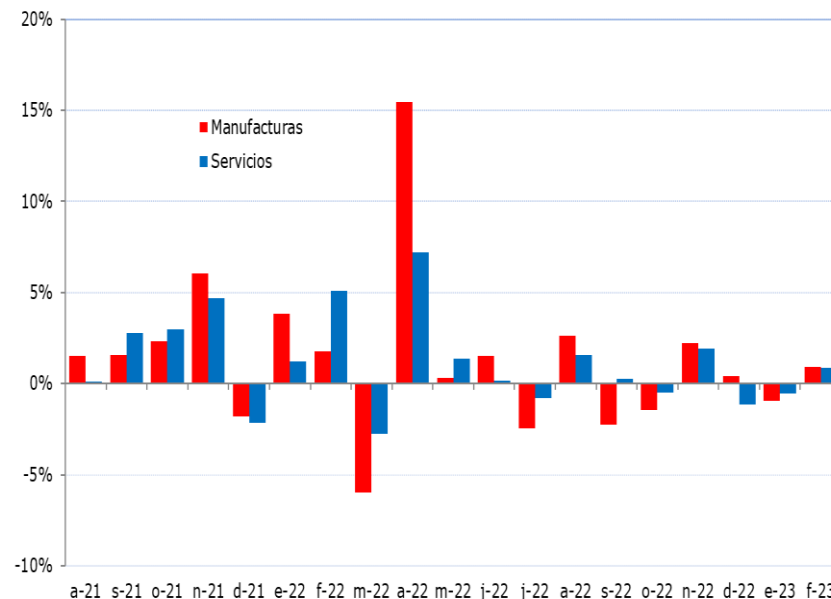
Las **cifras de negocios empresariales rebotaron** en el mes de febrero un 0,9% tanto en la **industria** (desde -1,0% en enero) como en el sector servicios (desde -0,5%).

**Desde febrero de 2020**, la facturación en la **industria** ha crecido un **26,1%** (menos que los precios de producción manufactureros: 30,3%) y la de **servicios** un **18,6%** (más que el IPC de servicios: 6,7%).

## Evolución en base febrero 2020 = 100



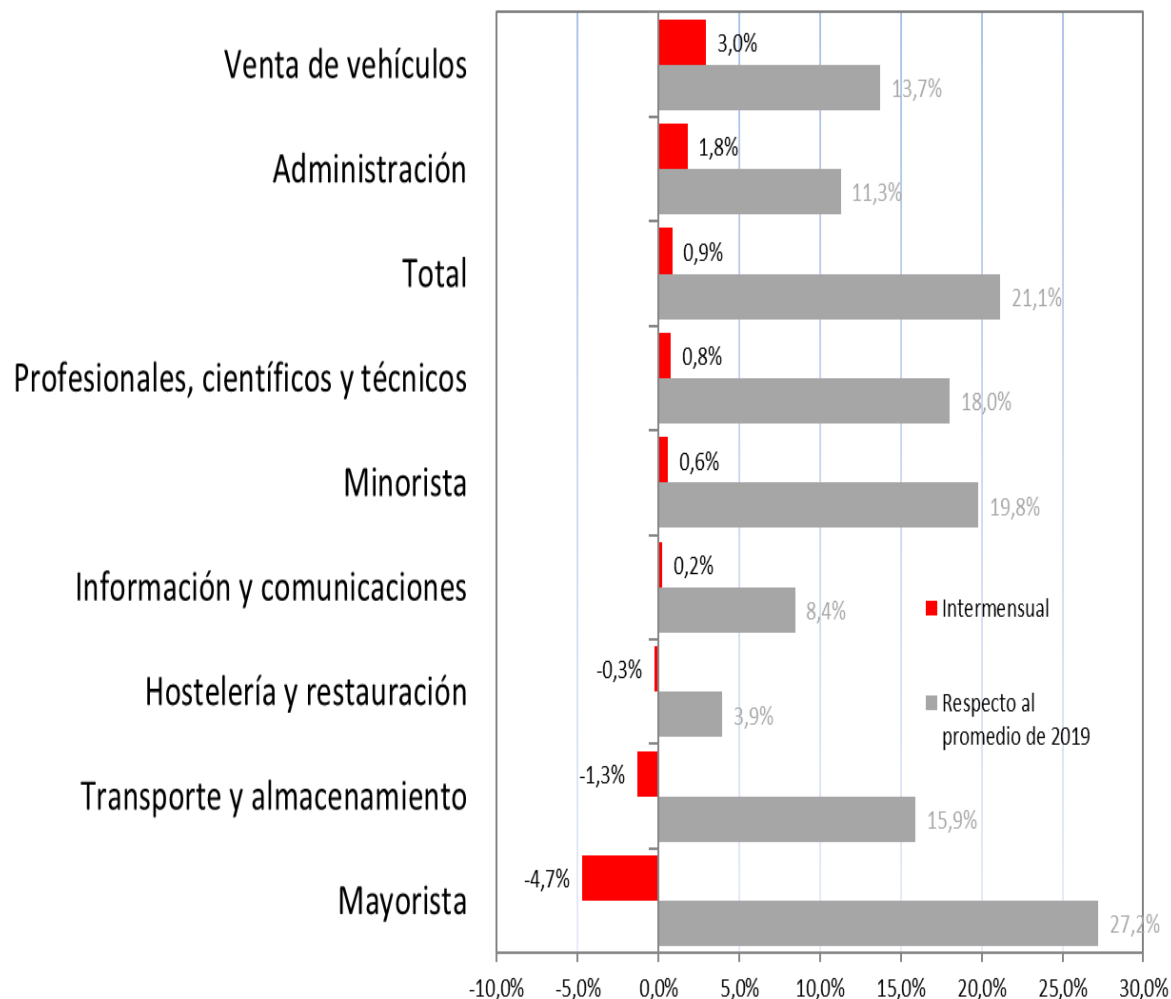
## Variaciones mensuales



# Cifra de negocios de servicios

Dentro del **sector servicios**, destacó en febrero el crecimiento de las **ventas de vehículos (3,0% mensual)** y de actividades **administrativas y auxiliares (1,8%)**, mientras que **cayó** la cifra de negocios de **hostelería y restauración (-0,3%)**, **transporte y almacenamiento (-1,3%)** y comercio **mayorista (-4,7%)**, el peor dato desde abril de 2020). **Respecto al año 2019** todavía lidera la expansión el comercio **mayorista (27,2%)**, seguido por el **minorista (19,8%)**, y actividades **profesionales (18,0%)**. El menor incremento sería el de **hostelería y restauración (3,9%)**.

## Crecimiento en febrero de 2023

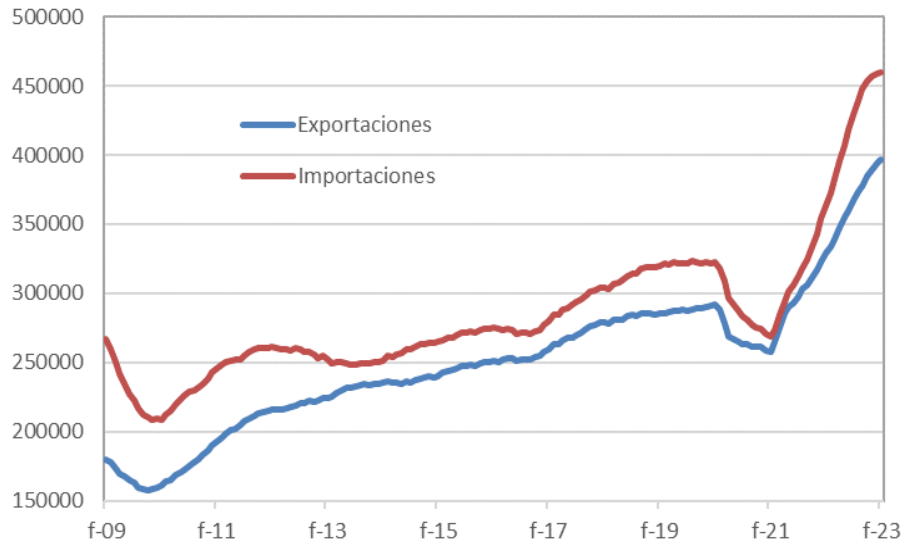


# Balanza comercial

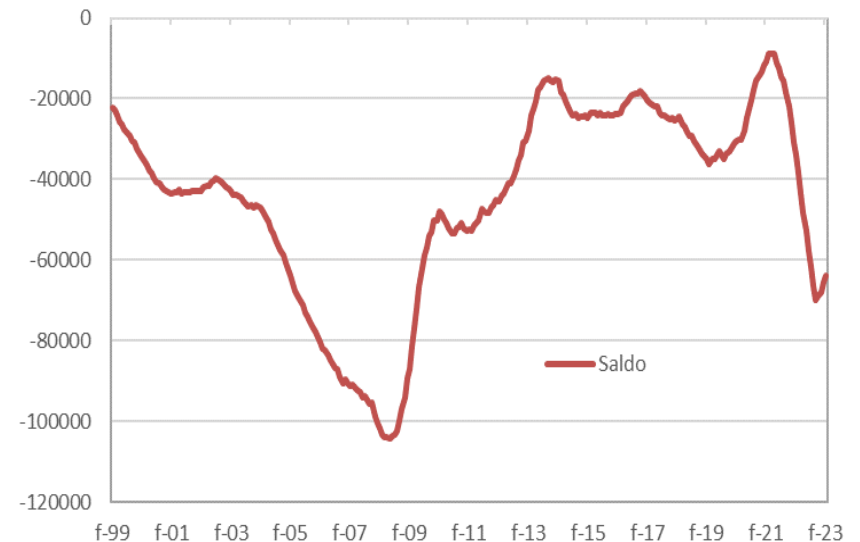
Las **exportaciones** crecieron en **febrero** un **9,7% interanual** (con un 13,8% en precios y un -3,6% en volúmenes), superando el **3,3%** de las **importaciones** (4,8% en precios y -1,5% en volúmenes). Destacó el aumento de las exportaciones de automóviles (25,1%) y bienes de equipo (23,0%). En el **acumulado de enero y febrero**, el **saldo negativo en productos energéticos** se redujo a **-5.900 Mn€ desde -7.000 Mn€** en el mismo periodo del año pasado, el déficit comercial en conjunto pasó a **-6.400 Mn€ desde -10.800 Mn€**.

La tasa de cobertura **exportaciones/importaciones** se ha comenzado a recuperar y alcanzó en febrero el **93%** después de marcar un mínimo en agosto de 2022 del 79%.

## Exportaciones e importaciones acumuladas en 12m



## Saldo comercial acumulado en 12m

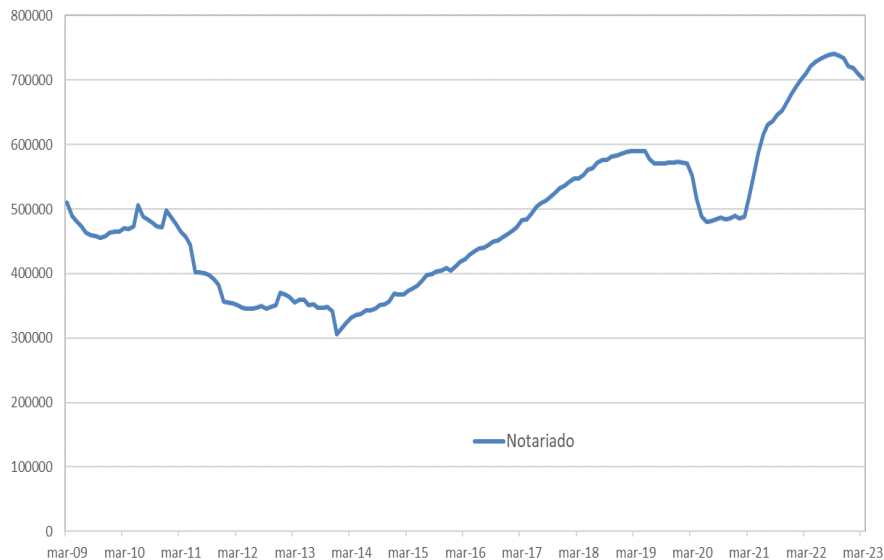


# Mercado inmobiliario

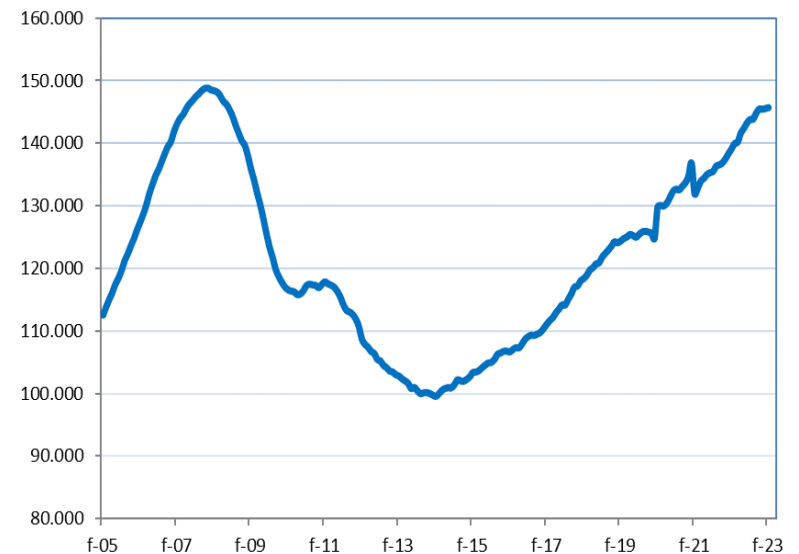
El dato de **compraventas de viviendas** en **marzo** confirmó la **pérdida de dinamismo del sector inmobiliario** con una nueva caída, esta vez del **-11,6% interanual** (-14,3% en febrero). En **términos acumulados de 12 meses** las ventas se situaron en **702.000** y se siguieron alejando del máximo de 740.400 en 12 meses alcanzado en septiembre.

El número de **hipotecas** concedidas para viviendas cayó un **-2,0% interanual en febrero**. También cayó el **importe total** concedido (**-0,9%**) a pesar del leve incremento del **importe medio (1,2%)**. En términos acumulados, en los últimos **doce meses** se concedieron **464.200 hipotecas** a un **importe medio de 145.730€** y por un total de **67.650 millones de euros**.

## Ventas acumuladas en 12 meses



## Importe medio de la hipoteca

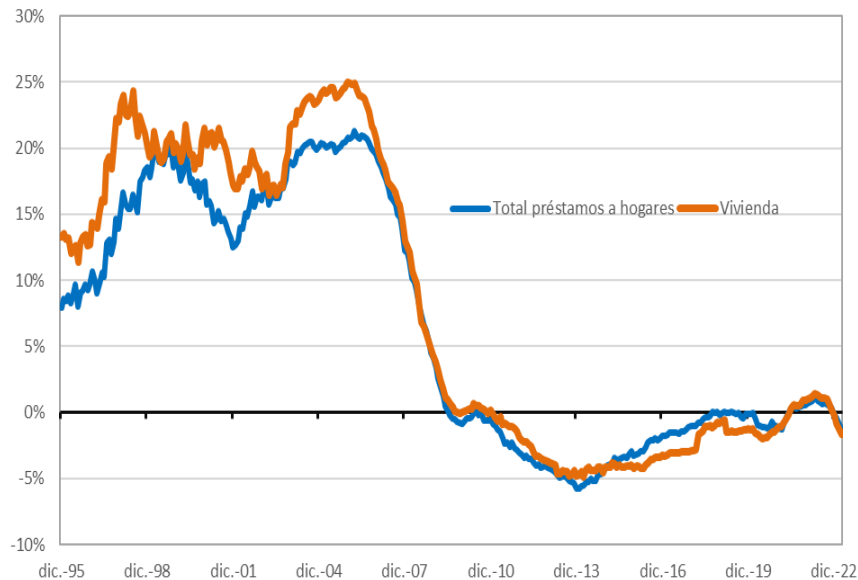


# Crédito al sector privado

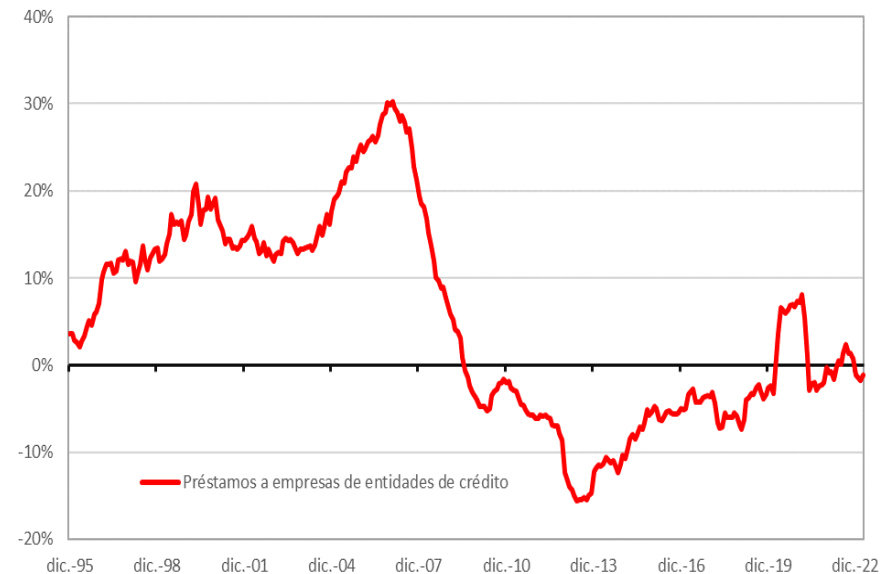
Según los indicadores de financiación a sociedades no financieras y hogares publicados por el Banco de España, el **stock de crédito a los hogares caía en marzo un -1,2% interanual**, con un retroceso del **-1,7%** en los préstamos para compra de **vivienda**, un **incremento del 3,4%** en el crédito al **consumo** y una caída del **-3,4%** en el **resto** del crédito a los hogares.

En lo que respecta al **stock de préstamos a empresas** por parte de las entidades de crédito, la caída en marzo también se situaba en el **-1,2% interanual**.

## Variación interanual del stock de crédito



## Variación interanual del stock de crédito

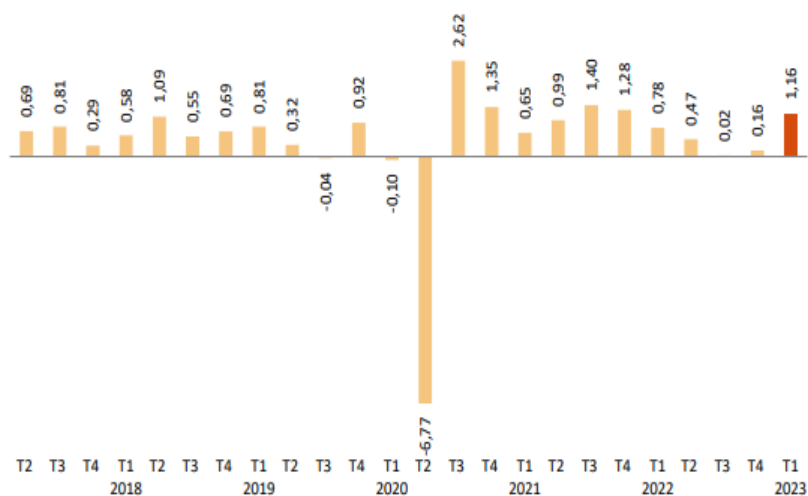


# Encuesta de Población Activa

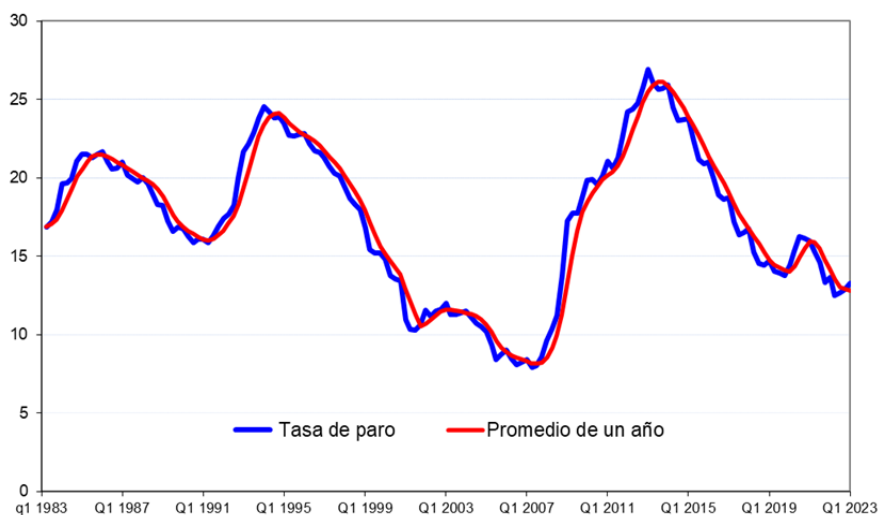
Los datos de la EPA del **primer trimestre de 2023** mostraron la **reactivación del empleo** a la que apuntaban las afiliaciones a la seguridad social. **En términos desestacionalizados la ocupación creció un 1,2%** en el trimestre tras haber permanecido estancada en la segunda mitad de 2022. Se trata del mejor dato desde el cuarto trimestre de 2021. El **número de parados** se mantuvo **estable** después de crecer un 2% en el trimestre anterior.

En tasa **interanual**, la **ocupación** crecía un **1,8%** (desde 1,4% en el cuarto trimestre), la **población activa** un **1,4%** (desde 0,9%) y el número de **parados** bajaba un **-1,5%** (desde -2,6%). La **tasa de paro** se habría reducido en cuatro décimas respecto al mismo periodo del año anterior, hasta el **13,3%**.

Tasa de variación trimestral de la ocupación desestacionalizada. Porcentaje



Tasa de paro en España

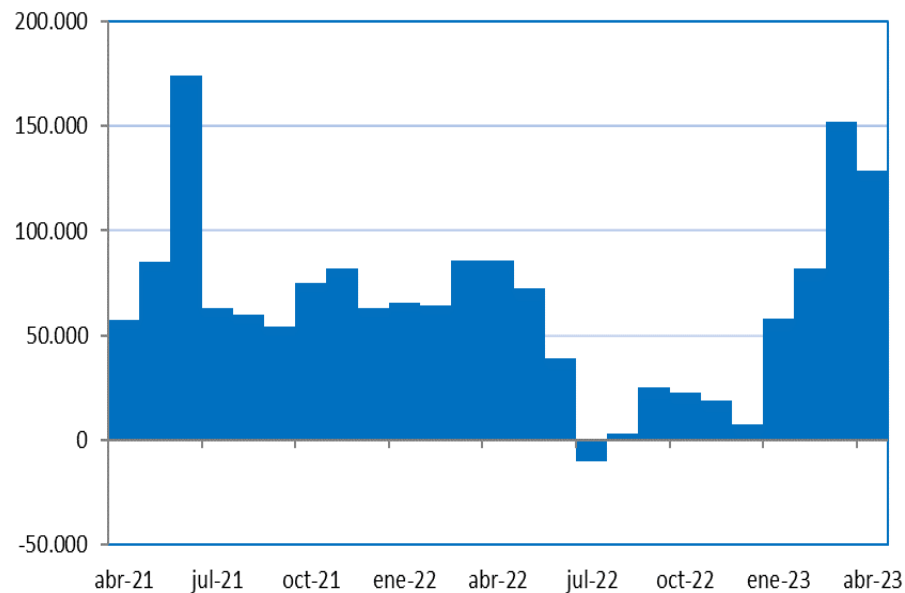


# Afiliaciones en abril

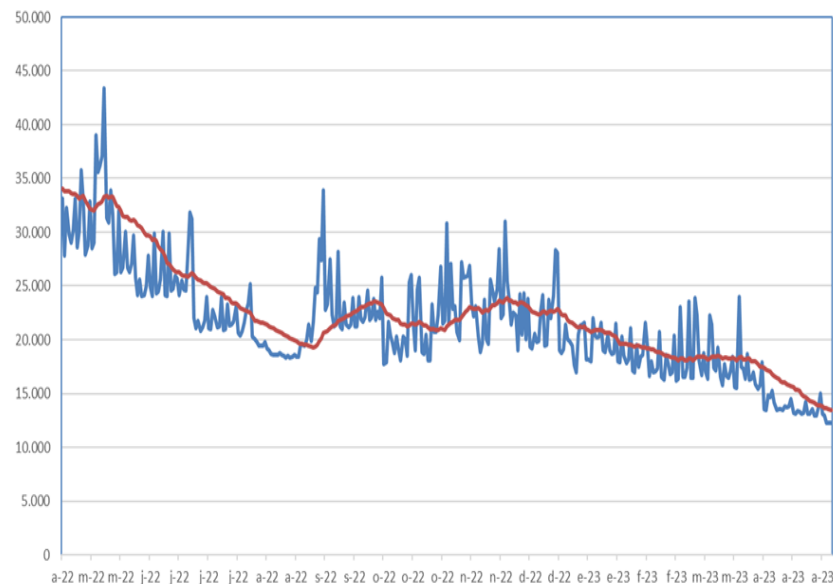
En abril aumentó en **128.800** el número de afiliados en España en términos desestacionalizados. Sin alcanzar los 151.900 de marzo sigue siendo un dato **muy elevado** si consideramos que el ritmo del ciclo anterior a la pandemia o incluso el de 2022 rondaba los 40.000 empleos mensuales. **La tasa interanual se aceleró hasta el 3,0%** (desde 2,8% de marzo y el mínimo del 2,4% de enero).

En cuanto al número de **trabajadores en ERTE**, en abril se intensificó la reducción, al moderarse en **-4.000 hasta 13.500 personas**.

## Variación mensual del número de afiliados



## Trabajadores en ERTE y media mensual





# Afiliaciones en el primer cuatrimestre

Si analizamos la evolución en este positivo **primer cuatrimestre** en el que se han creado **420.300** puestos de trabajo, lo que supone un incremento del **2,1%**, destaca la evolución de **restauración (38.600)**, **administración pública (23.700)**, **educación (20.600)** y **hostelería (16.600)**. La única rama de actividad en la que se ha **destruido empleo** de forma significativa es en los **servicios relacionados con el empleo (-17.100)**.

## 20 ramas con mayor creación de empleo absoluta en el primer cuatrimestre

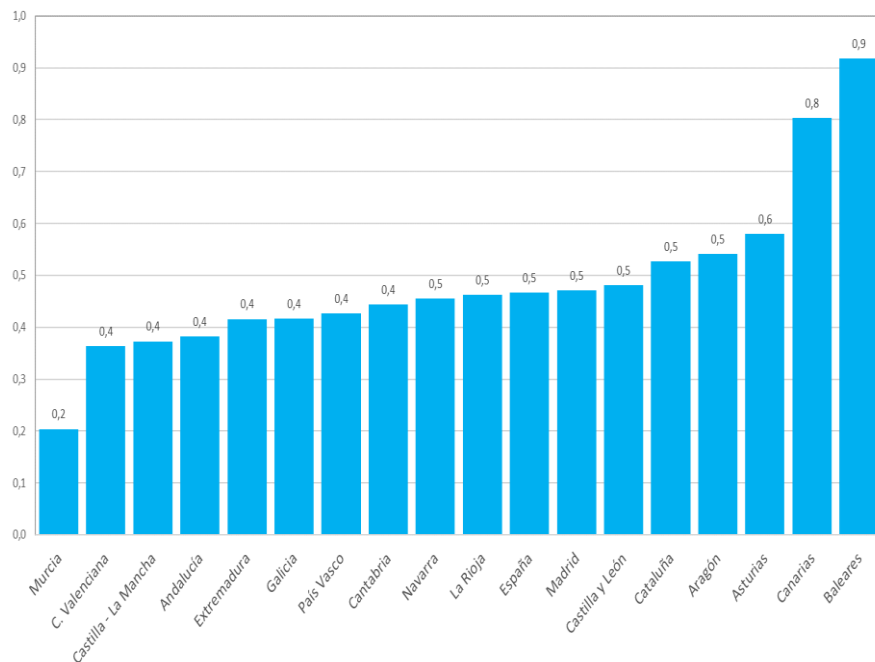
		Absolut	%
56	Servicios de comidas y bebidas	38.601	2,8%
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	23.701	2,0%
85	Educación	20.564	1,8%
55	Servicios de alojamiento	16.625	4,6%
43	Actividades de construcción especializada	13.637	1,7%
47	Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	12.490	0,7%
88	Actividades de servicios sociales sin alojamiento	12.160	3,3%
62	Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	11.877	2,7%
49	Transporte terrestre y por tubería	9.332	1,5%
46	Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicl	9.300	0,9%
71	Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	8.587	3,0%
41	Construcción de edificios	7.202	1,4%
81	Servicios a edificios y actividades de jardinería	5.931	0,9%
10	Industria de la alimentación	5.426	1,3%
52	Almacenamiento y actividades anexas al transporte	4.673	2,0%
70	Actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial	4.363	3,0%
86	Actividades sanitarias	4.360	0,3%
87	Asistencia en establecimientos residenciales	3.951	1,3%
72	Investigación y desarrollo	3.808	3,5%
74	Otras actividades profesionales, científicas y técnicas	3.762	2,4%

# 6. ARAGÓN

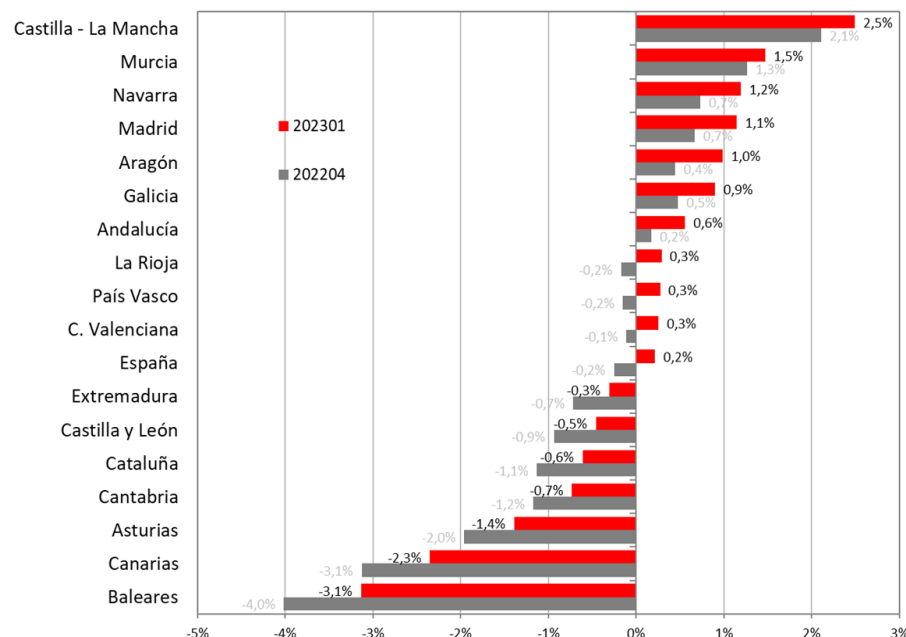
# PIB por comunidades autónomas

Según las estimaciones de la AIREF, el crecimiento del **PIB en el primer trimestre** habría sido **bastante homogéneo** por comunidades autónomas y sólo tres se habrían desviado más de una décima del promedio de España (0,5%): **Baleares (0,9%)** y **Canarias (0,8%)** por encima y **Murcia (0,2%)** por debajo. **Aragón (0,5%)** habría quedado unas centésimas por encima de la media. Si tomamos la evolución **respecto al promedio de 2019** destacaría el desempeño de **Castilla La Mancha (2,5%)**, **Murcia (1,5%)** y **Navarra (1,2%)**, mientras que estarían más lejos de la recuperación **Asturias (-1,4%)**, **Canarias (-2,3%)** y **Baleares (-3,1%)**. **Aragón** se encontraría un **1,0%** por encima.

## Variación trimestral del PIB



## Evolución respecto al promedio de 2019

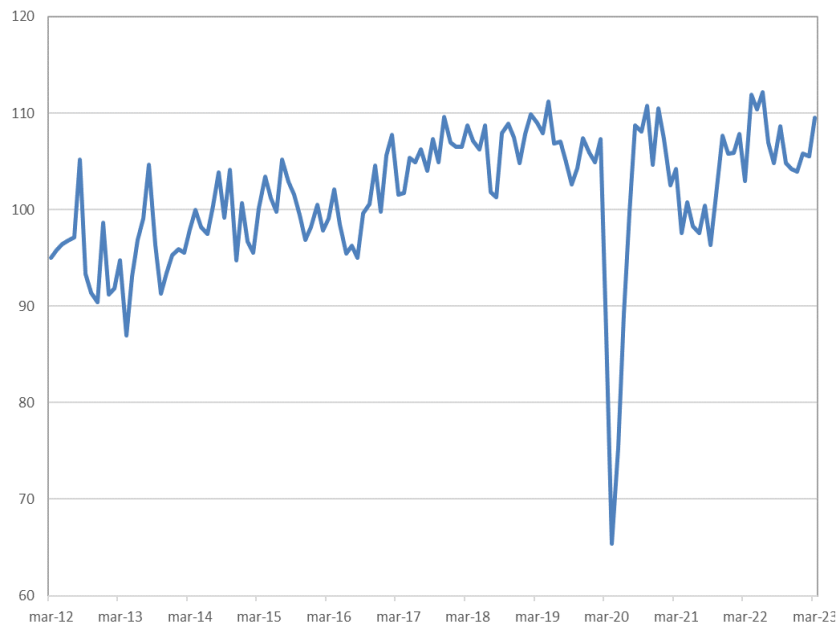


# Producción industrial

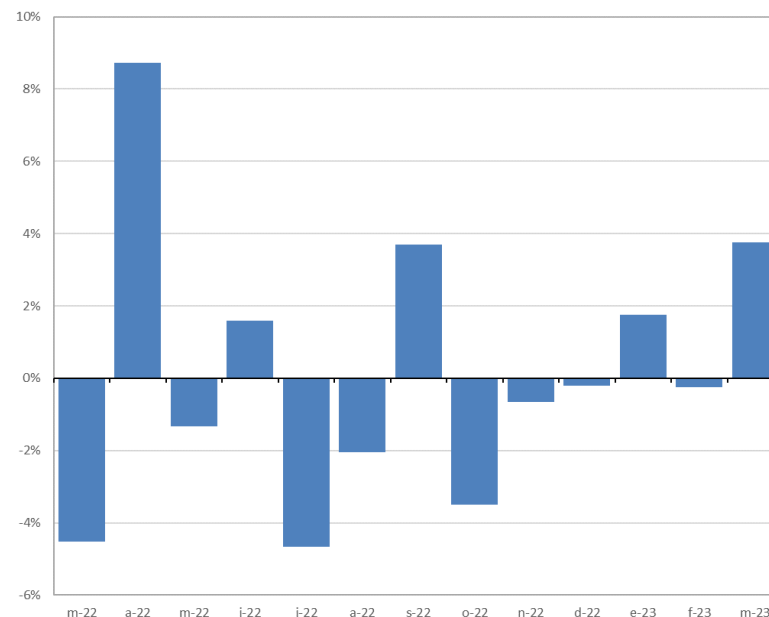
La producción industrial creció un **3,8% en marzo**, el mayor incremento desde abril de 2022, pero **no se supera el máximo alcanzado en 2022**, si no que la producción queda un -2,4% por debajo. Respecto a febrero de 2020 habría aumentado un 2,0% y la tasa **interanual** se aceleró hasta el **6,4%**.

El crecimiento de la producción en el **primer trimestre** respecto al previo fue de un notable **2,5%**.

## Índice de producción industrial



## Variación mensual

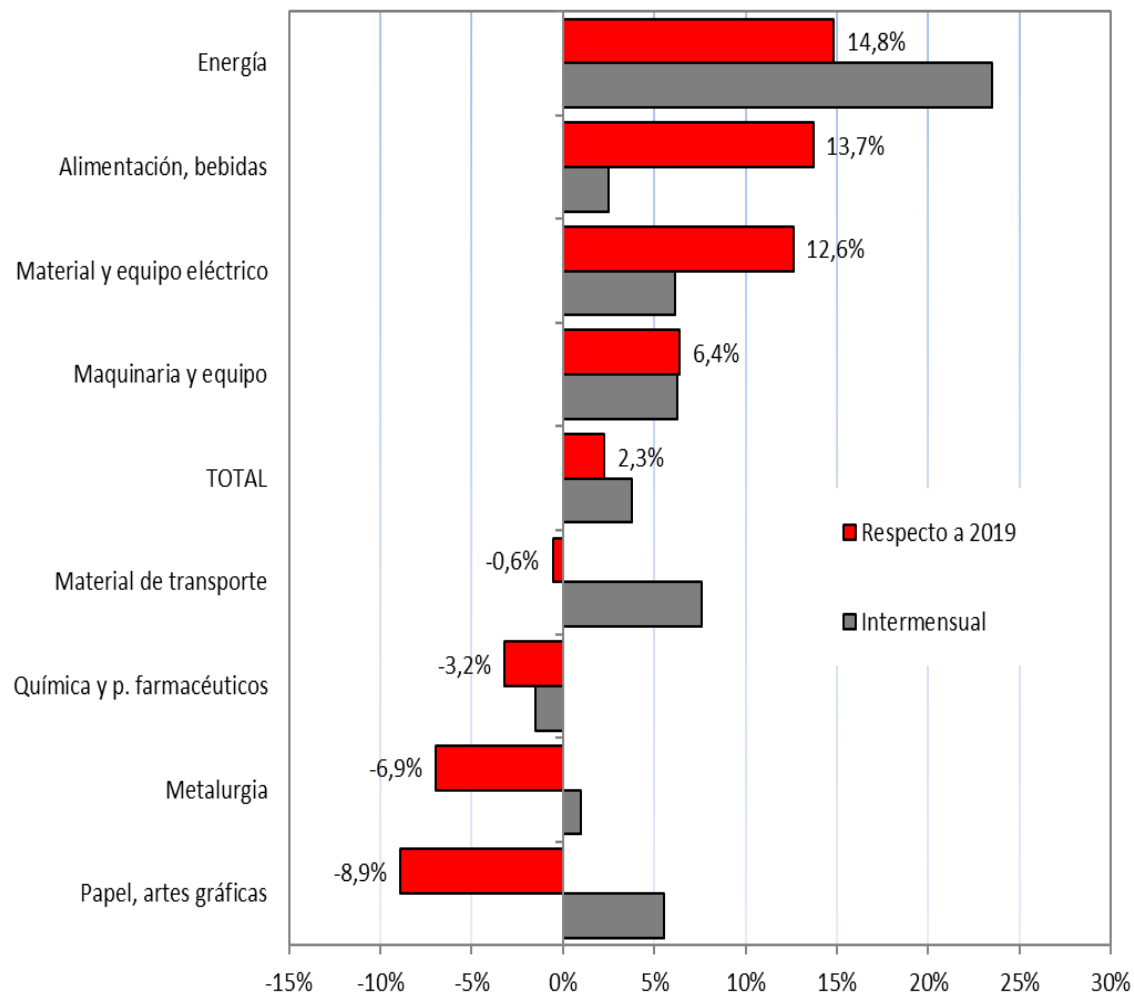


# Producción industrial

Entre las mayores ramas de actividad, destacaron los **incrementos mensuales** de la producción en **energía (23,5%)**, **material de transporte (7,6%)**, **maquinaria y equipo (6,3%)** y **equipo eléctrico (6,2%)**, mientras que sólo cayó en **química y farmacia (-1,5%)**.

Respecto al promedio de 2019, lideraban los aumentos de la producción industrial **energía (14,8%)**, **alimentación y bebidas (13,7%)**, **material y equipo eléctrico (12,6%)** y **maquinaria y equipo (6,4%)**, mientras que se situaban por debajo material de **transporte (-0,6%)**, **química y farmacia (-3,2%)**, **metalurgia (-6,9%)** y **papel y artes gráficas (-8,9%)**.

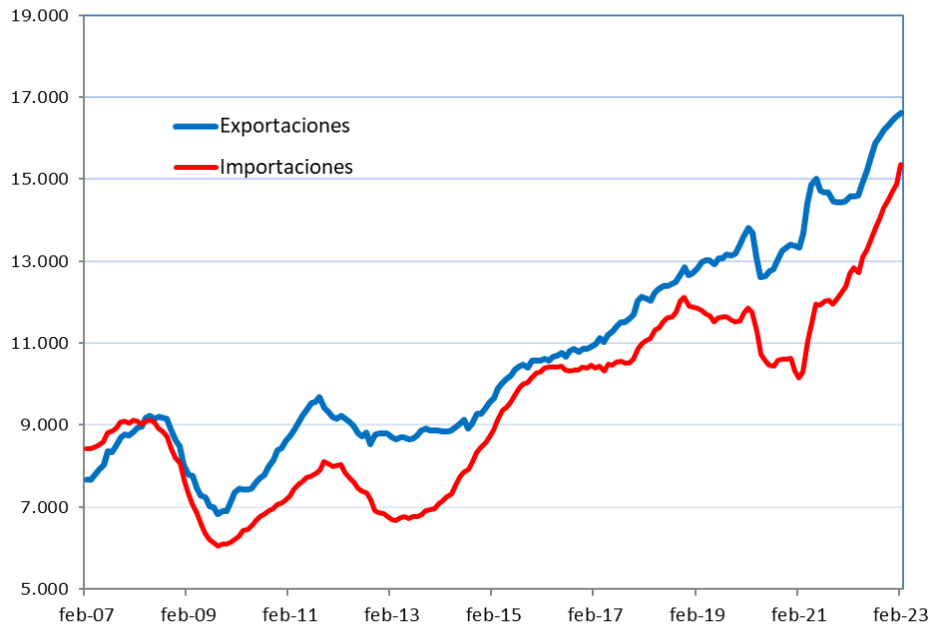
## Producción industrial en marzo de 2023



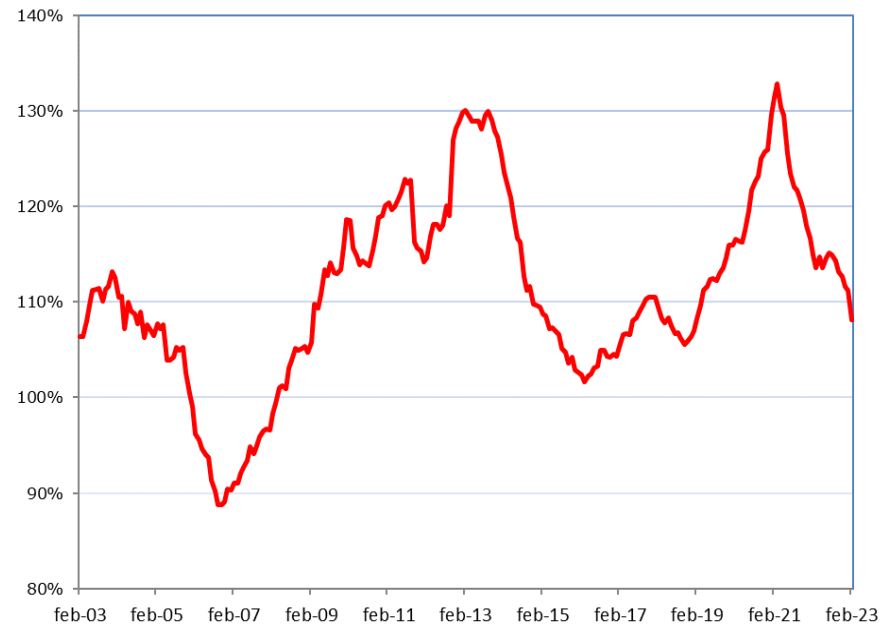
# Balanza comercial

En **febrero**, las **exportaciones** aragonesas crecieron un **5,7% interanual**, pero las **importaciones** lo hicieron un **41,7%**, de forma que el **saldo mensual fue negativo (-252 Mn€)**, algo poco habitual. El fuerte aumento de las **importaciones** fue debido al sector del **automóvil (313,3% interanual)** y de **bienes de equipo (45,0% interanual)**. Dentro de las **exportaciones** destacó la expansión de **automóviles (26,4%)**, bienes de **consumo duradero (19,0%)**, **alimentos (17,1%)** y **bienes de equipo (14,2%)**, mientras que cayeron las de manufacturas de consumo (-32,1%), sobre todo por las **textiles (-45,1%)**. La tasa de cobertura siguió reduciéndose.

## Comercio exterior acumulado en 12 meses



## Exportaciones/importaciones en 12 meses

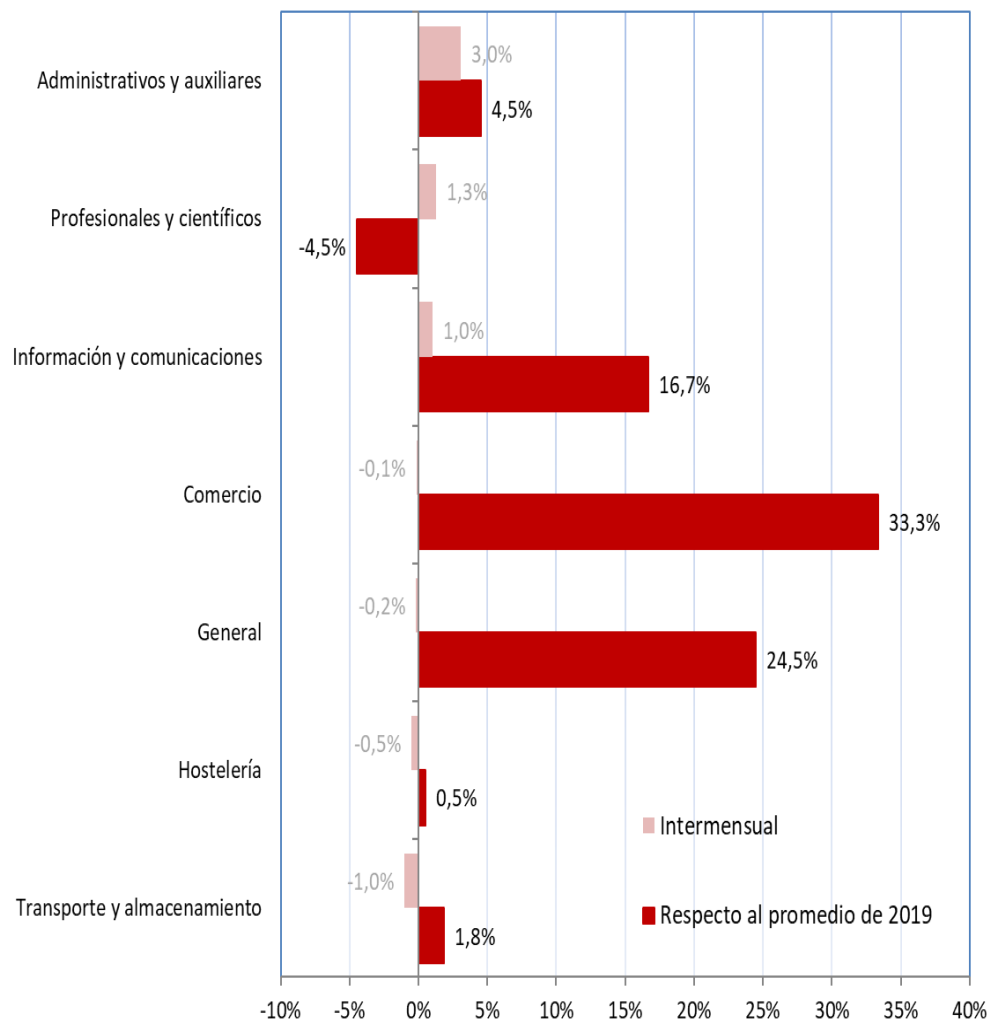


# Cifra de negocios de servicios

La **cifra de negocios de servicios** cayó un **-0,2%** en **febrero**. La caída de la facturación provino de **transporte y almacenamiento (-1,0%), hostelería y restauración (-0,5%)** y **comercio (-0,1%)**. En sentido contrario, creció de forma notable la de servicios **administrativos (3,0%), profesionales (1,3%)** y de **información y comunicaciones (1,0%)**.

Si comparamos la situación **respecto al promedio de 2019**, la cifra de negocios había aumentado un **24,5%**, algo más que en España (21,1%). Sigue destacando la expansión del **comercio (33,3%)** y de **información y comunicaciones (16,7%)**, mientras que se encuentra por debajo la cifra de negocios de servicios **profesionales (-4,5%)**, apenas por encima la de **hostelería (0,5%)**, y en franco deterioro la de **transporte y almacenamiento (1,8%** desde el 10,5% que había alcanzado en junio de 2022).

## Cifra de negocios en febrero de 2023



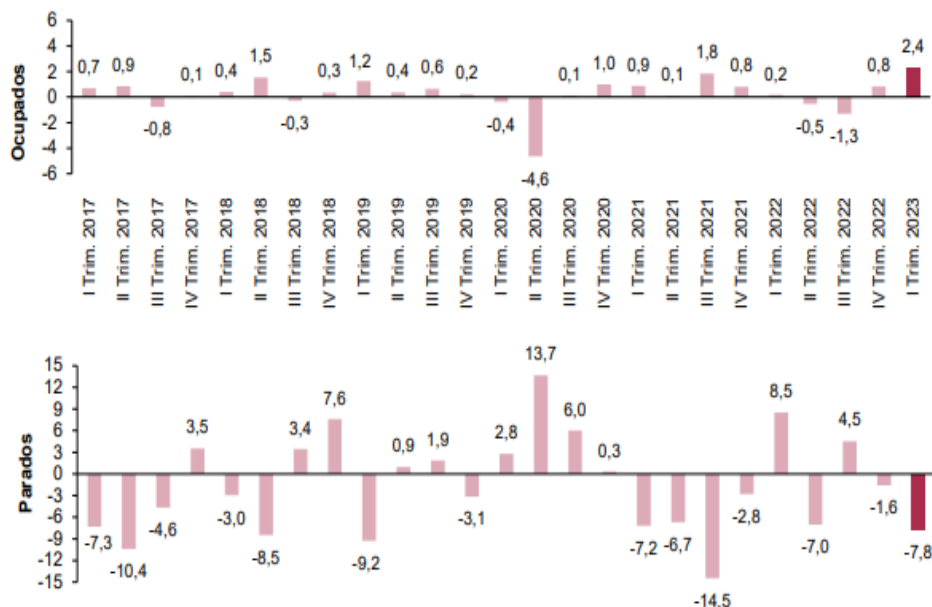
# Encuesta de población activa

La recuperación del empleo iniciada a finales de 2022 se acentuó en Aragón en el primer trimestre de 2023. En **términos desestacionalizados** la **ocupación** creció un **2,4%** trimestral, el mejor dato de los últimos años, mientras que el **número de parados bajó un -7,8%**. La **tasa de paro** se situó en el **8,9%**, la segunda más baja de España tras la del País Vasco.

## Ocupados y Parados. Series desestacionalizadas. Aragón.

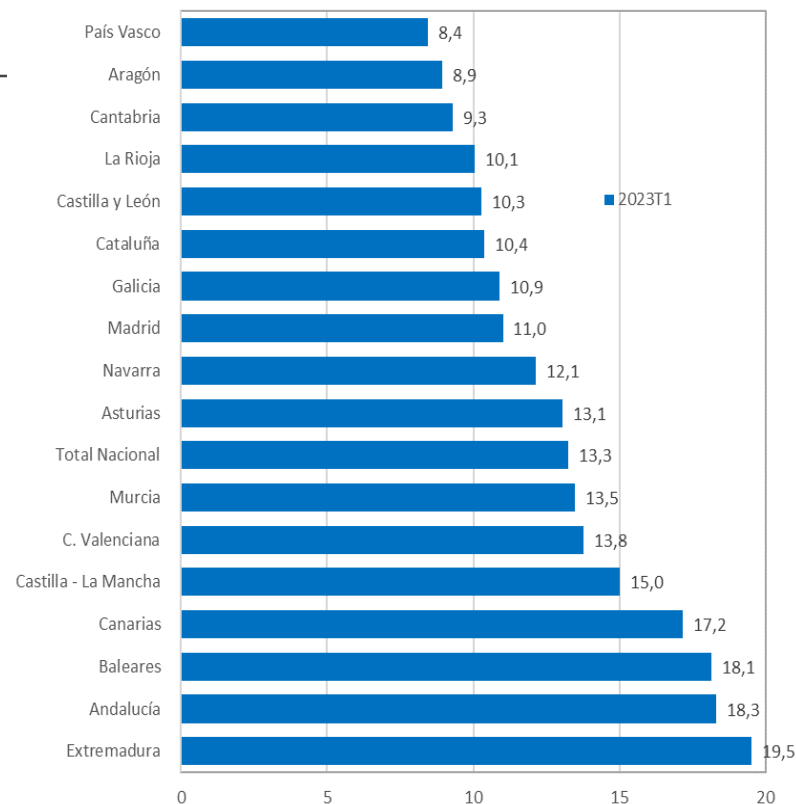
### Tasas de variación trimestral.

Unidad: porcentaje



Fuente: IAEST según Encuesta de Población Activa. INE.

## Tasa de paro por CC.AA.





# Afiliaciones en abril

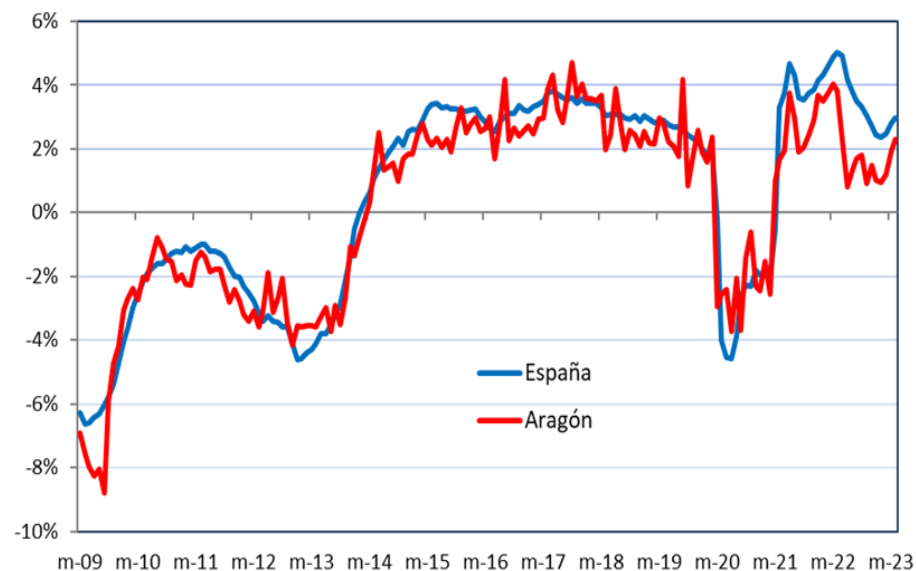
El **número de afiliados** del **último día de abril** fue **el más alto de la serie histórica de Aragón para este mes** y el segundo más alto después del de mayo de 2008. El **crecimiento del empleo se aceleró** de esta forma hasta el **2,3%** interanual, el mejor dato desde mayo de 2022 (hasta el 2,0% si tomamos la media del mes en lugar del dato del último día). A pesar de la mejora, el aumento sigue siendo menor que la media española (3,0%).

Por otra parte, el **paro** cayó en términos desestacionalizados por noveno mes consecutivo, un **-0,7%**. En tasa interanual descendía un -9%.

## Afiliados el último día del mes en Aragón



## Variación anual del número de afiliados



# 7.

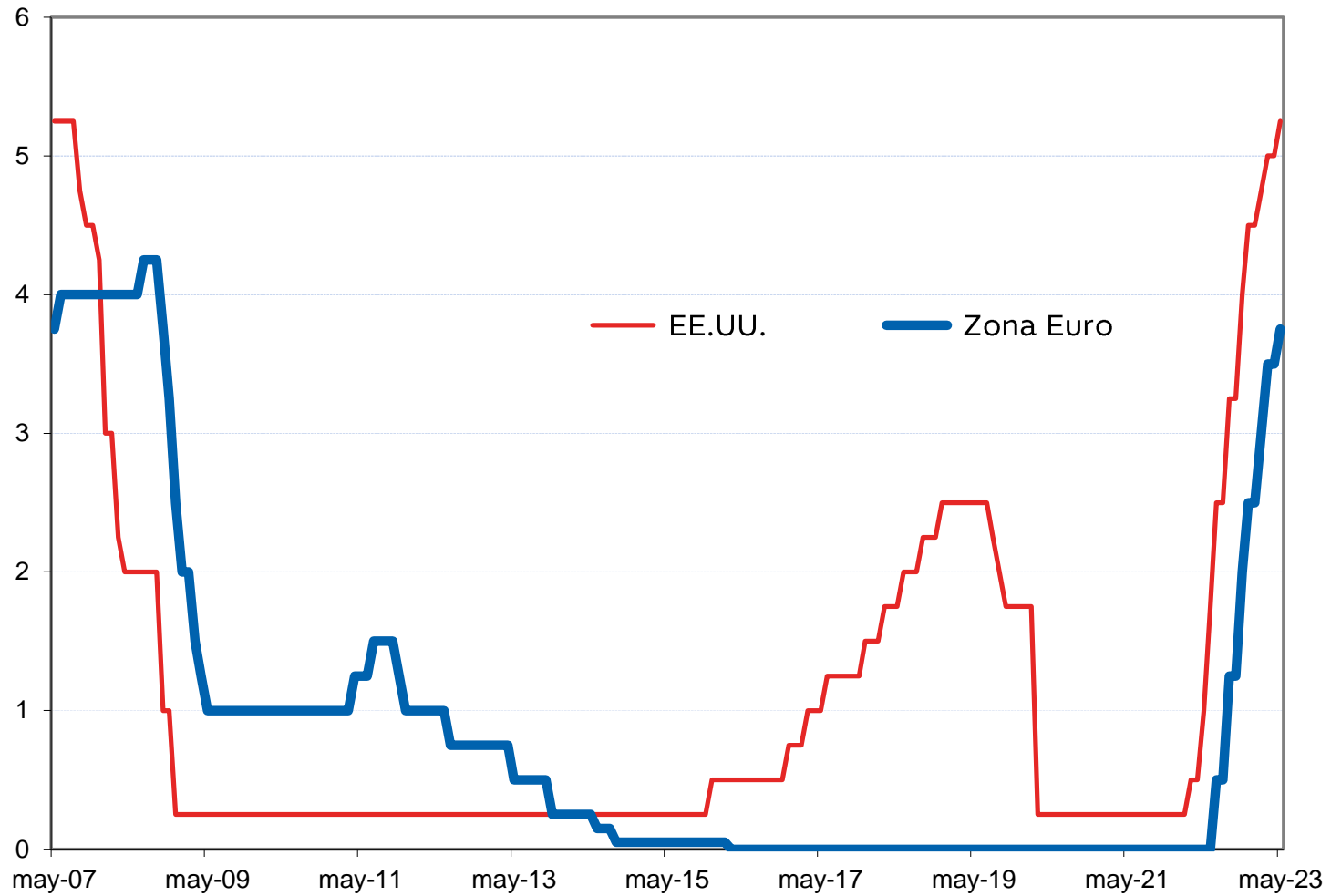
## TIPOS INTERÉS

# Tipos de interés a corto plazo

El Consejo de Gobierno del BCE ha subido este mes los tipos de intervención en 25 p.b. (hasta el 3,75% para el de referencia, el 3,25% para el de depósito y 4,00% para el de crédito), si bien, ha insistido en que no se trata del final del proceso de subidas y en que no se va a hacer una pausa. Además, se ha anunciado el final de las reinversiones de deuda pública del APP en julio cuando todavía no se esperaba esta decisión. Esta medida implica que el ritmo de reducción del balance pasará de -15.000 Mn€ mensuales a una media de -25.000 Mn€. Más allá de que las subidas van a continuar no dan ninguna pista sobre el nivel de llegada, que el mercado ahora cifra en torno a 50 p.b. por encima del nivel actual de los tipos de referencia.

La Reserva Federal también ha incrementado el tipo de referencia en 25 p.b. hasta el rango 5-5,25%, en este caso indicando que va a detenerse y valorar los efectos de la restricción monetaria que se ha aplicado en el último año. Desde marzo de 2023 ha subido 500 p.b. en el proceso de subidas más rápido en algo más de cuatro décadas. En total han sido 10 movimientos: 4 de 75 p.b., 2 de 50 p.b. y 4 de 25 p.b. No ha habido cambios en las previsiones y puede tratarse del final del proceso de tensionamiento de los tipos de interés salvo que en los próximos meses sorprenda la resistencia del ciclo y de la inflación. El balance de la Reserva Federal seguirá reduciéndose, algo que podría provocar turbulencias financieras en un contexto de deterioro de las cuentas públicas que va más allá de las actuales negociaciones para elevar el techo de deuda.

# Tipos de interés a corto plazo



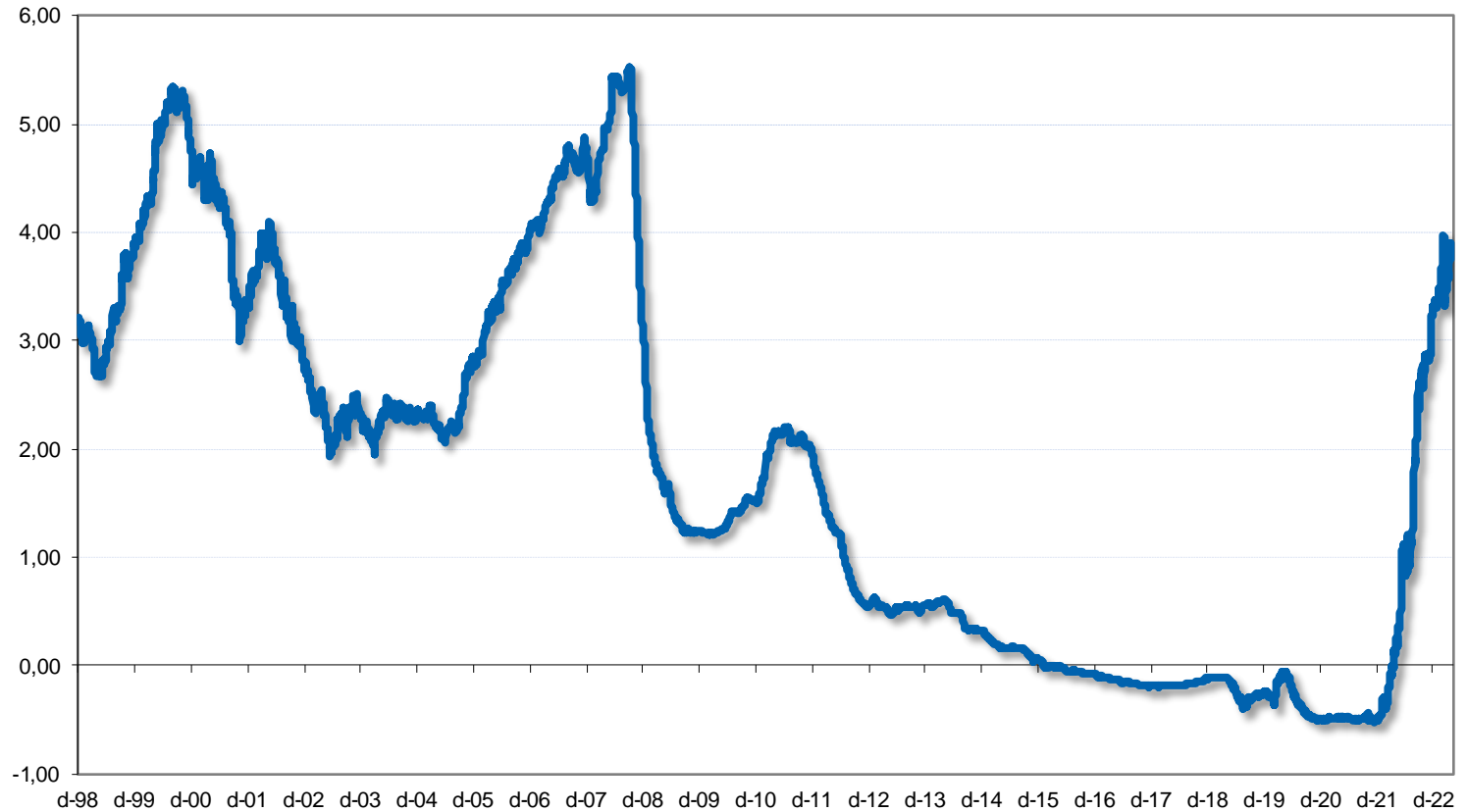
# Evolución del EURIBOR

Último EURIBOR y valor en los periodos previos indicados										
	10-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 mes</b>	3,15	3,16	3,09	2,89	2,63	1,88	1,40	-0,54	-0,57	3,16
<b>3 meses</b>	3,30	3,27	3,28	3,08	2,98	2,13	1,80	-0,41	-0,42	3,31
<b>6 meses</b>	3,63	3,61	3,64	3,34	3,45	2,69	2,32	-0,21	-0,21	3,65
<b>12 meses</b>	3,81	3,80	3,84	3,58	3,95	3,29	2,86	0,23	0,18	3,98

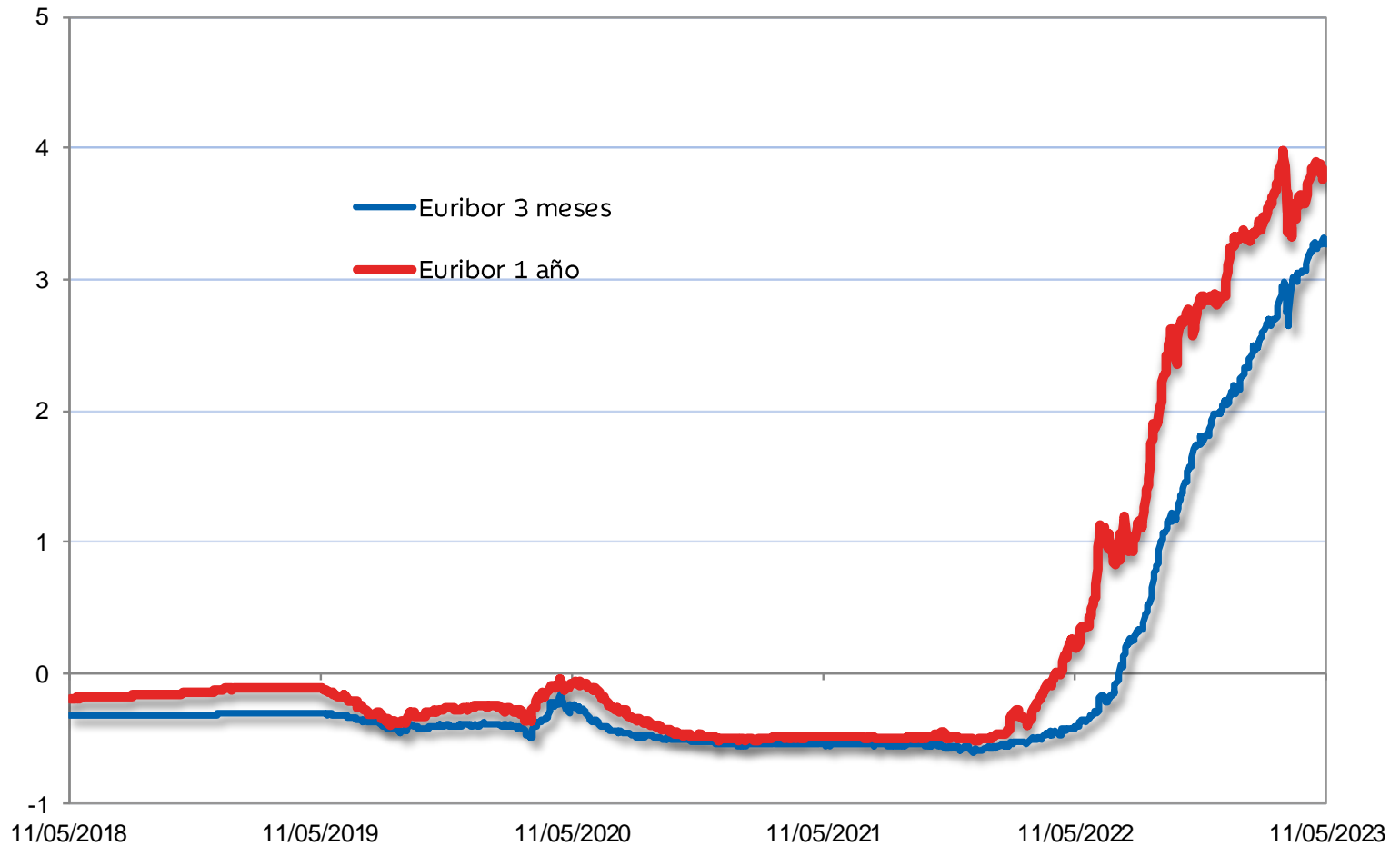
  

Último EURIBOR y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	10-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 mes</b>	3,15	-2	6	26	52	126	175	369	371	-2
<b>3 meses</b>	3,30	3	3	23	32	117	150	371	372	-1
<b>6 meses</b>	3,63	2	-2	29	18	93	131	384	384	-3
<b>12 meses</b>	3,81	0	-4	23	-15	52	95	358	363	-17

# Evolución del EURIBOR a 12 meses



# Evolución del EURIBOR



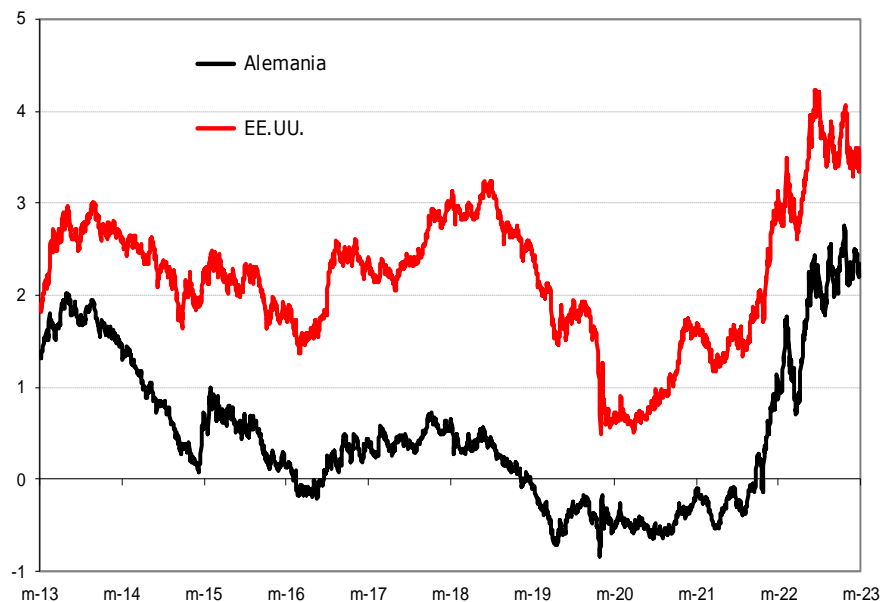
# Tipos de interés a largo plazo

**Los tipos de interés a largo plazo se mantienen por debajo de los máximos del año.**  
Tras una serie de oscilaciones, se encuentran en niveles similares a los del informe del mes anterior

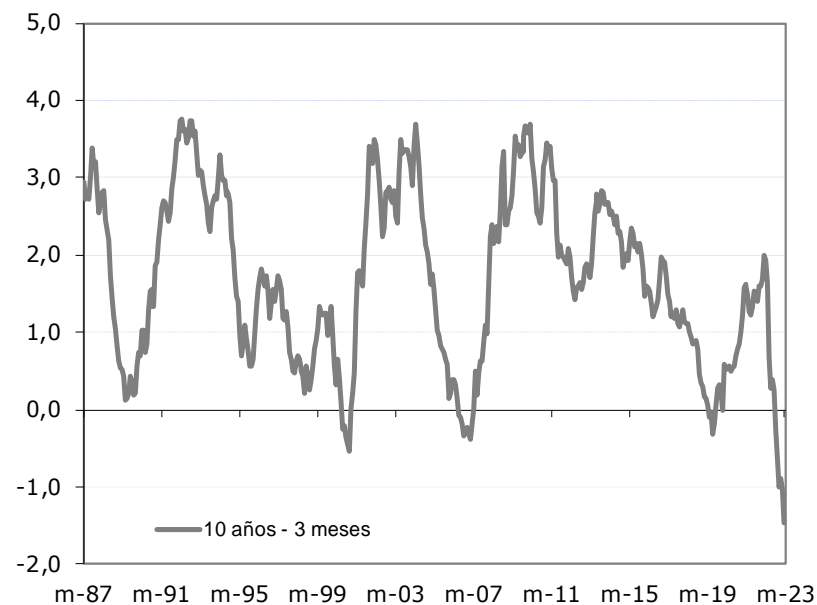
**El tipo a diez años de Alemania se sitúa en el 2,25% después de moderarse en -50 pb. desde máximos del año.**

La referencia de **EE.UU** cotiza al **3,35%**.

## Tipo de interés de la deuda pública a diez años



## Pendiente de la deuda de EE.UU.





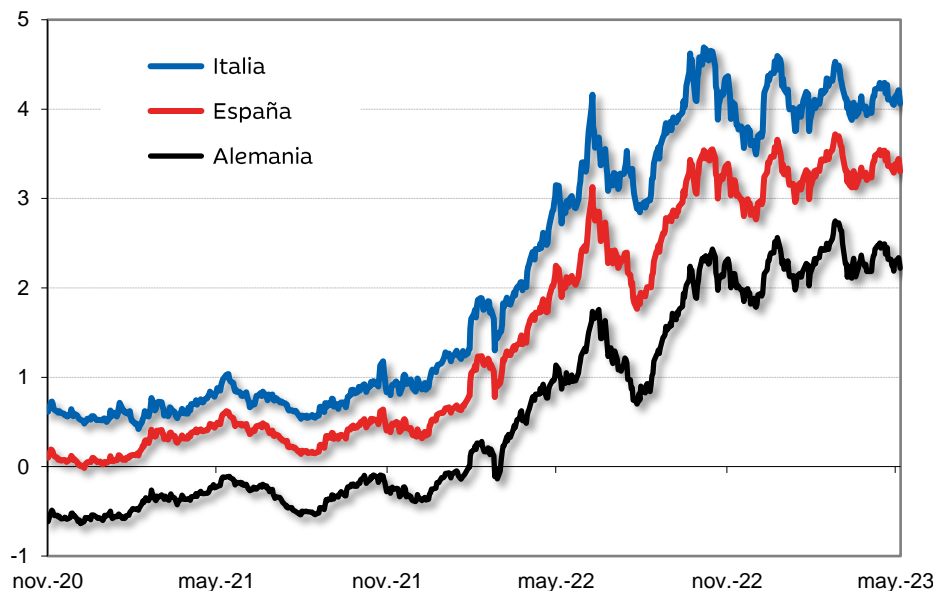
# Tipos de interés a largo plazo

Las primas de riesgo se han incrementado ligeramente en el último mes. En España se sitúa en **110 p.b**, 10 p.b. por encima de los niveles de hace un mes.

El diferencial de **Italia** sube 5 p.b. hasta **185 p.b.**.

Otras primas de riesgo europeas son: **Grecia (290 p.b.)**, **Portugal (75 p.b.)**, **Bélgica (70 p.b.)**, **Austria (65 p.b.)**, **Finlandia (60 p.b.)**, **Francia (50 p.b.)**, **Irlanda (45 p.b.)**, y **Holanda (40 p.b.)**.

## Tipo de interés de la deuda pública a diez años

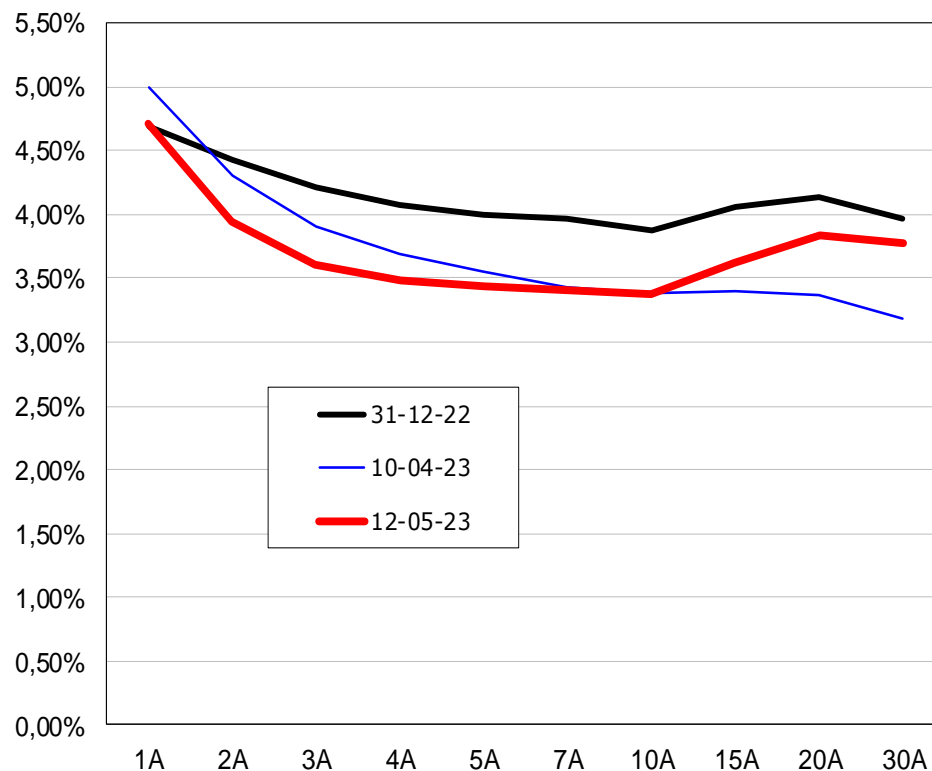


## Prima de riesgo de España en p.p.



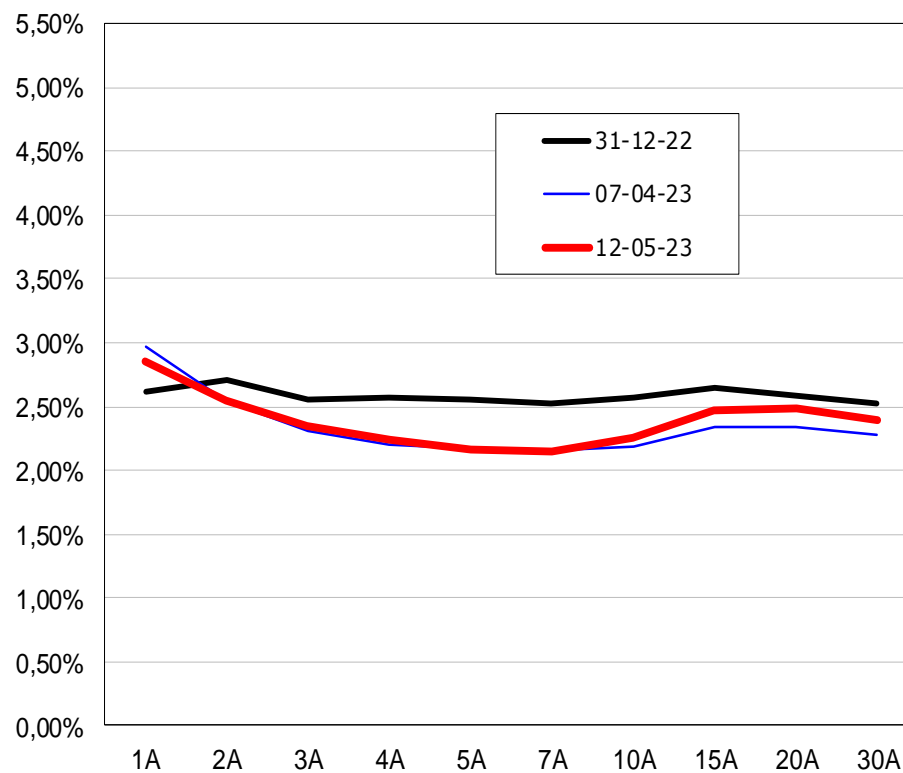
# Curva de tipos de interés de la deuda pública – Estados Unidos

	31-12-22	10-04-23	12-05-23
<b>1A</b>	4,69%	4,99%	4,71%
<b>2A</b>	4,42%	4,30%	3,95%
<b>3A</b>	4,21%	3,90%	3,61%
<b>4A</b>	4,08%	3,69%	3,48%
<b>5A</b>	4,00%	3,56%	3,43%
<b>7A</b>	3,96%	3,43%	3,40%
<b>10A</b>	3,88%	3,38%	3,37%
<b>15A</b>	4,06%	3,39%	3,62%
<b>20A</b>	4,14%	3,37%	3,83%
<b>30A</b>	3,96%	3,18%	3,77%



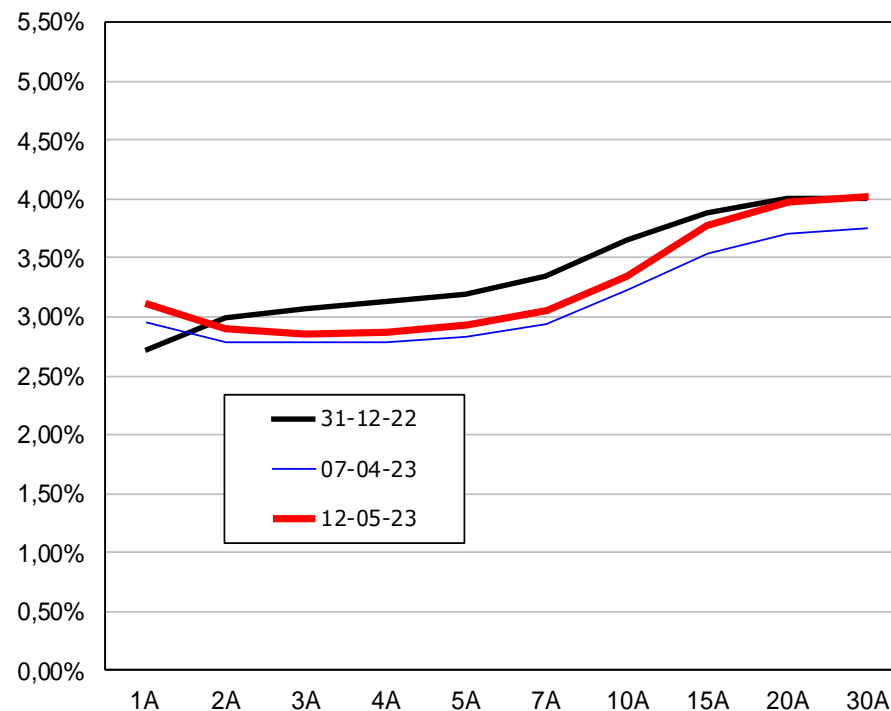
# Curva de tipos de interés de la deuda pública – Alemania

	31-12-22	07-04-23	12-05-23
<b>1A</b>	2,61%	2,96%	2,86%
<b>2A</b>	2,71%	2,55%	2,55%
<b>3A</b>	2,55%	2,31%	2,34%
<b>4A</b>	2,57%	2,20%	2,24%
<b>5A</b>	2,55%	2,18%	2,17%
<b>7A</b>	2,53%	2,16%	2,15%
<b>10A</b>	2,57%	2,18%	2,26%
<b>15A</b>	2,64%	2,33%	2,47%
<b>20A</b>	2,58%	2,33%	2,48%
<b>30A</b>	2,53%	2,28%	2,39%



# Curva de tipos de interés de la deuda pública – España

	31-12-22	07-04-23	12-05-23
<b>1A</b>	2,71%	2,96%	3,11%
<b>2A</b>	2,98%	2,78%	2,90%
<b>3A</b>	3,06%	2,78%	2,85%
<b>4A</b>	3,12%	2,78%	2,87%
<b>5A</b>	3,18%	2,84%	2,93%
<b>7A</b>	3,34%	2,93%	3,06%
<b>10A</b>	3,64%	3,23%	3,35%
<b>15A</b>	3,88%	3,53%	3,78%
<b>20A</b>	4,00%	3,71%	3,97%
<b>30A</b>	3,99%	3,75%	4,02%

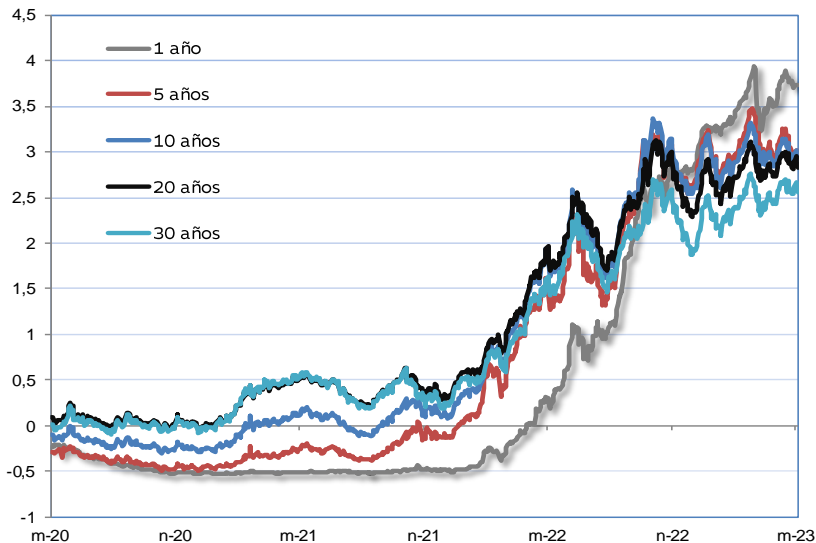


# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

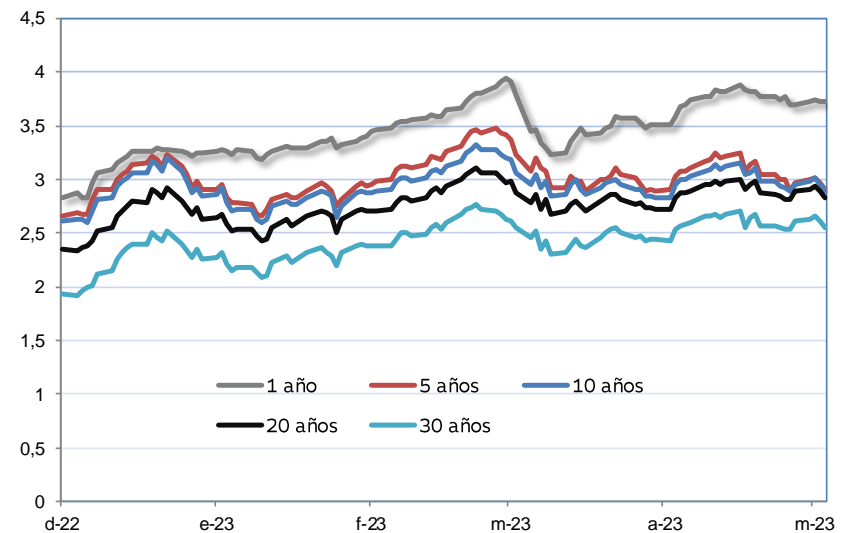
Los **Interest Rate Swaps europeos a largo plazo** se encuentran en niveles elevados en comparación con el último ciclo a pesar de una ligera corrección desde los máximos del año.

**Las subidas en el último año han sido más intensas en los plazos menos largos** de acuerdo con las tensiones inflacionistas y con la reacción de los bancos centrales y su fuerte subida de los tipos de referencia, que se considera que será transitoria. De esta forma, **la pendiente se encuentra invertida en la mayor parte de la curva.**

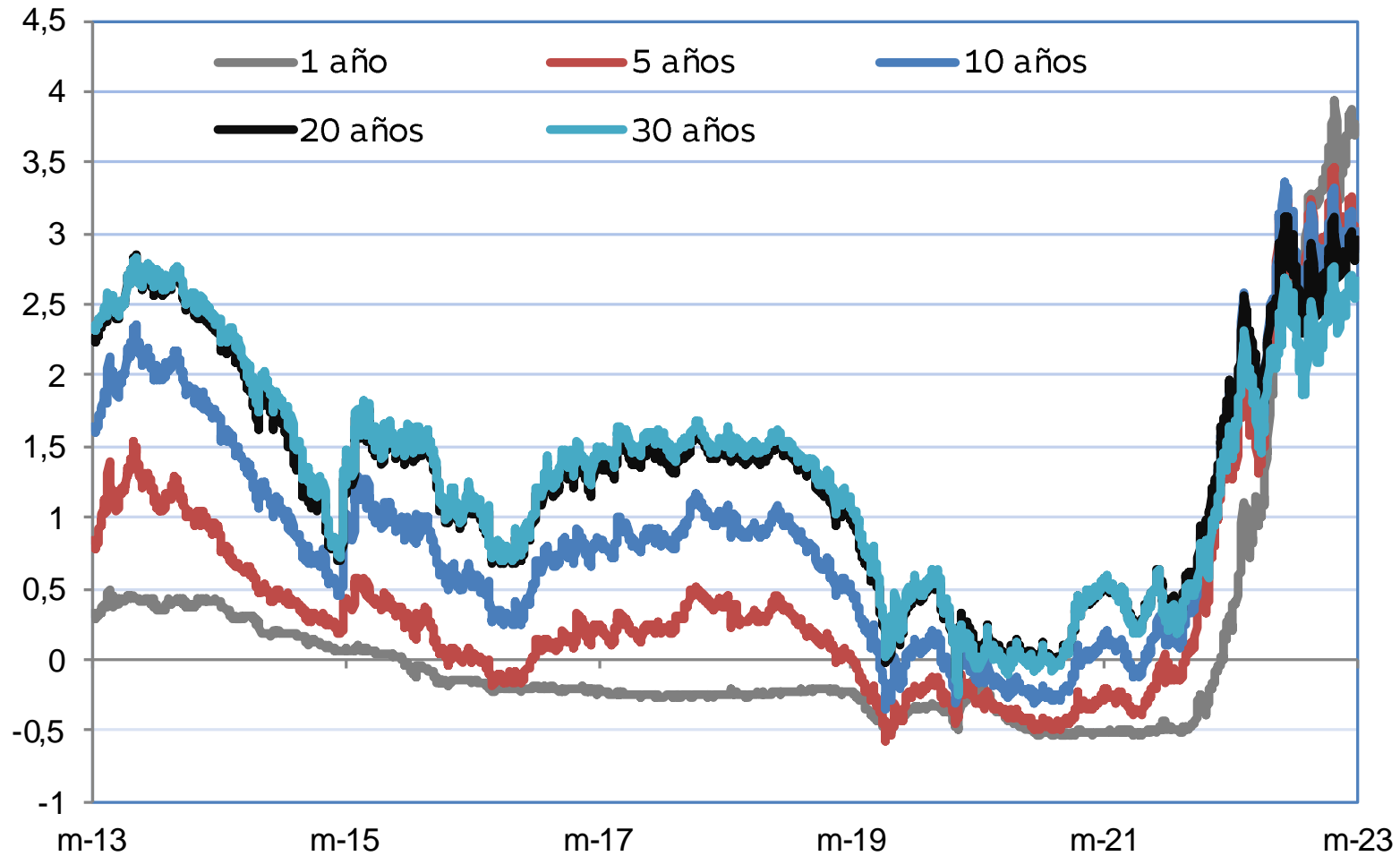
## IRS europeos - Evolución en los últimos 3 años



## IRS europeos - Evolución reciente



# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo



# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

Último IRS y valor en los periodos previos indicados										
	11-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 año</b>	3,73	3,73	3,70	3,60	3,45	3,28	2,79	0,22	0,20	3,95
<b>2 años</b>	3,34	3,37	3,35	3,39	3,38	3,39	2,93	0,79	0,77	3,93
<b>3 años</b>	3,09	3,14	3,07	3,20	3,36	3,31	2,88	1,04	1,01	3,71
<b>4 años</b>	2,97	3,02	2,98	3,09	3,14	3,26	2,84	1,20	1,16	3,56
<b>5 años</b>	2,91	2,97	2,89	3,03	3,08	3,24	2,84	1,32	1,27	3,48
<b>6 años</b>	2,89	2,94	2,87	2,99	3,05	3,22	2,84	1,41	1,36	3,41
<b>7 años</b>	2,87	2,93	2,86	2,96	3,01	3,20	2,84	1,50	1,44	3,37
<b>8 años</b>	2,88	2,93	2,86	2,95	2,98	3,19	2,86	1,57	1,51	3,34
<b>9 años</b>	2,88	2,94	2,87	2,95	2,96	3,19	2,88	1,64	1,57	3,34
Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	11-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 año</b>	3,73	-1	2	13	27	45	94	351	353	-22
<b>2 años</b>	3,34	-3	-1	-5	-4	-5	41	255	257	-59
<b>3 años</b>	3,09	-5	2	-11	-27	-22	21	205	208	-62
<b>4 años</b>	2,97	-5	-2	-12	-17	-29	12	177	180	-60
<b>5 años</b>	2,91	-5	2	-11	-17	-32	7	160	164	-56
<b>6 años</b>	2,89	-6	2	-10	-17	-33	4	147	152	-52
<b>7 años</b>	2,87	-6	1	-9	-13	-32	3	138	144	-49
<b>8 años</b>	2,88	-6	1	-8	-10	-32	2	130	137	-47
<b>9 años</b>	2,88	-6	1	-6	-8	-31	1	124	132	-45

# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

Último IRS y valor en los periodos previos indicados										
	11-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>10 años</b>	2,896	2,959	2,887	2,952	2,957	<b>3,196</b>	<b>2,901</b>	1,709	1,62	3,3675
<b>15 años</b>	2,935	2,992	2,925	2,96	2,93	<b>3,137</b>	<b>2,941</b>	1,873	1,779	3,3685
<b>20 años</b>	2,829	2,889	2,813	2,8285	2,778	<b>2,927</b>	<b>2,781</b>	1,797	1,699	3,125
<b>25 años</b>	2,6975	2,7455	2,674	2,675	2,608	<b>2,7145</b>	<b>2,5685</b>	1,658	1,5725	2,9355
<b>30 años</b>	2,558	2,615	2,533	2,534	2,454	<b>2,529</b>	<b>2,406</b>	1,53	1,423	2,771

Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	11-05-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	Ytd	6 meses	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>10 años</b>	2,90	-6	1	-6	-6	-30	0	119	128	-47
<b>15 años</b>	2,94	-6	1	-2	0	-20	-1	106	116	-43
<b>20 años</b>	2,83	-6	2	0	5	-10	5	103	113	-30
<b>25 años</b>	2,70	-5	2	2	9	-2	13	104	113	-24
<b>30 años</b>	2,56	-6	2	2	10	3	15	103	114	-21



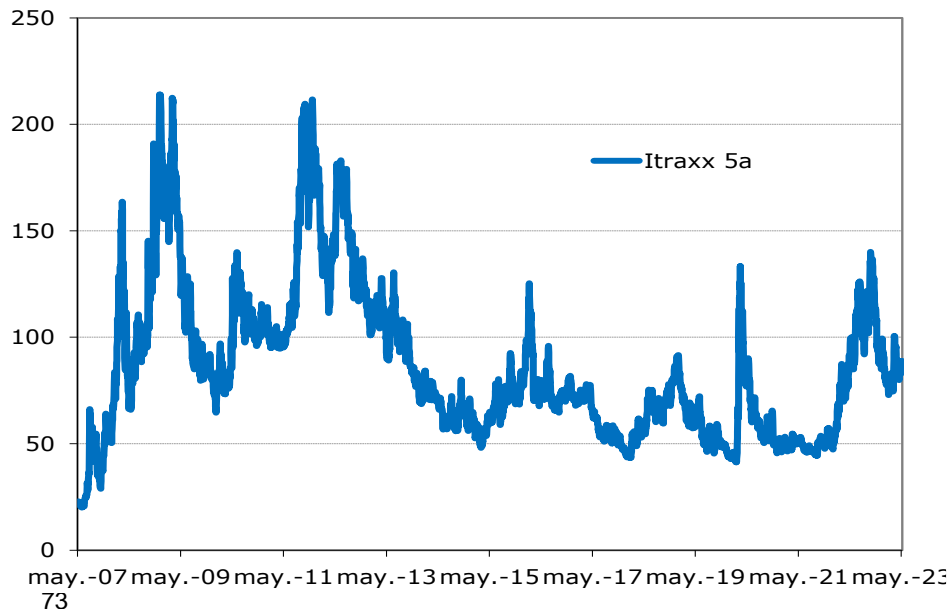
# Renta fija privada

Los índices **Itraxx europeos** han permanecido estables en el último mes y se encuentran lejos de los máximos alcanzados en octubre, cuando llegaron a superar los niveles de la pandemia.

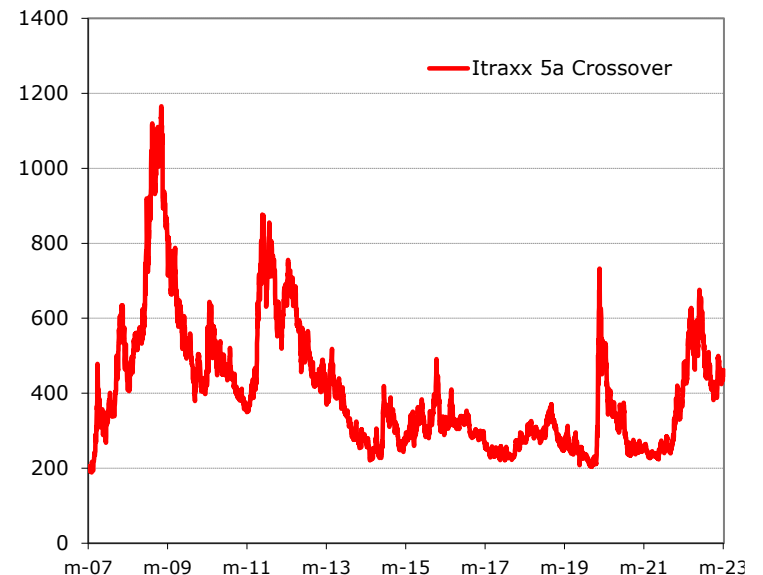
El **itraxx** global a **5 años**, que promedió 95 p.b. durante 2022, cotiza en **90 p.b.** y el **Itraxx crossover**, con un promedio anual en 2022 de 460 p.b., se encuentra igualmente en **460 p.b.**

El sector **financiero** muestra los **mayores incrementos**, alcanzando los **105 p.b** en **senior** y los **210 p.b** en **subordinados**

## Itraxx 5 años Europa



## Itraxx crossover 5 años Europa



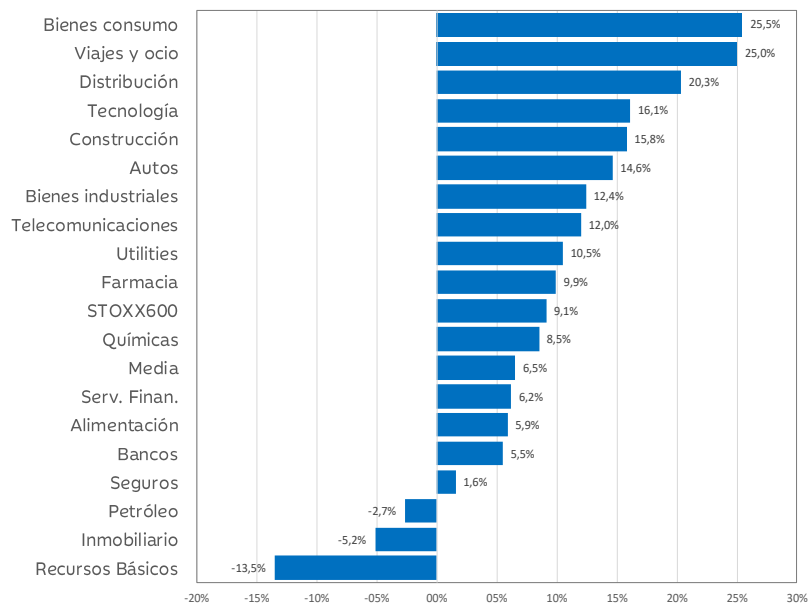
8.

# RENDA VARIABLE

El comportamiento de la bolsa **sigue siendo positivo en el año a pesar de la caída sufrida en marzo** y el comportamiento algo errático de las semanas posteriores. **En lo que llevamos de 2023, el S&P 500 sube un 7,6%, el Stoxx 600 un 9,1% y el Ibex un 11,6%.**

En Europa en lo que va de año, predominan las subidas en la mayoría de los sectores. Destacan **bienes de consumo (25,5%), viajes y ocio (25,0%) y distribución (20,3%). Con caídas se encuentran recursos básicos (-13,5%), sector inmobiliario (-5,2%) y petróleo (-2,7%).**

## Evolución sectorial en 2023 del Stoxx 600



## Evolución en el último año del Ibex 35



9.

# ANEXO: TABLAS DE DATOS

EE.UU.	2019	2020	2021	2022	Anterior	Ultimo	Fecha
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	2,3	-2,8	5,9	2,1	0,9	1,6	I trimestre
Producción industrial i.a.	-0,9	-7,2	5,8	3,4	0,9	0,5	marzo
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	5,5	0,2	20,2	9,2	5,9	2,9	marzo
Renta disponible real i.a.	1,8	7,5	6,3	-4,8	3,4	4,1	marzo
Consumo personal real i.a.	3,4	-3,8	8,3	2,7	2,4	2,0	marzo
Tasa de ahorro	7,5	16,3	12,0	3,7	4,8	5,1	marzo
<b>Confianza</b>							
ISM	47,8	52,5	60,7	53,5	46,3	47,1	abril
ISM servicios	54,9	54,3	62,4	56,1	51,2	51,9	abril
Confianza del consumidor Michigan	99,3	81,5	77,6	59,0	62,0	63,5	abril
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	2,3	1,2	4,7	8,0	5,0		abril
IPC subyacente i.a.	2,2	1,7	3,6	6,1	5,6		abril
Deflactor subyacente consumo	1,5	1,4	3,3	5,0	4,7	4,6	marzo
<b>Mercado laboral</b>							
Tasa desempleo	3,5	8,1	5,4	3,6	3,5	3,4	abril
Creación de empleo no agrícola miles	2.011	-9.289	7.267	4.793	165	253	abril
Salarios por trabajador i.a.	3,0	4,9	4,3	5,3	4,3	4,4	abril
<b>Otros</b>							
M 2 i.a.	6,7	19,0	16,7	5,2	-2,3	-4,0	marzo
Credito sector privado i.a.	4,7	6,7	-0,2	9,2	11,4	10,3	marzo
Balanza Comercial	-616.755	-676.685	-845.047	-945.319	-70.643	-64.228	marzo
Déficit Corriente/PIB	-2,2	-2,9	-3,6	-3,8			2022
Déficit federal (%PIB)	-5,7	-14,0	-11,6	-5,5			2022
Tipo de intervención	2,25	0,25	0,25	2,02	5,00	5,25	mayo

<b>AREA EURO</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Anterior</b>	<b>Ultimo</b>	<b>Fecha</b>
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	1,6	-6,5	5,3	3,5	1,8	1,3	I trimestre
Producción industrial i.a.	-3,4	-7,9	8,8	2,3	1,0	2,0	febrero
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	1,3	-0,9	5,1	0,9	-2,4	-3,6	marzo
<b>Confianza</b>							
PMI manufacturas	46,3	48,6	60,2	52,1	47,3	45,8	abril
PMI servicios	52,8	42,5	53,6	52,1	55,0	56,2	abril
Sentimiento económico	101,5	88,0	110,1	101,8	99,2	99,3	abril
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	1,3	0,3	2,6	8,4	6,9	7,0	abril
IPC subyacente i.a.	1,3	0,7	1,5	3,9	5,7	5,6	abril
<b>Otros</b>							
Tasa desempleo	7,4	8,0	7,7	6,7	6,6	6,5	marzo
M 3 i.a.	5,0	9,0	8,9	5,8	5,9	2,5	marzo
Crédito empresarial i.a.	2,6	6,3	3,5	6,7	5,7	5,2	marzo
Crédito personal i.a.	3,5	3,2	4,1	4,3	3,2	2,9	marzo
Balanza C.C./PIB	2,2	1,6	2,3	-0,7			2022
Déficit Público	-0,6	-7,1	-5,4	-3,8			2022
Tipo de intervención	0,00	0,00	0,00	0,67	3,50	3,75	mayo
<b>CHINA</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Anterior</b>	<b>Ultimo</b>	<b>Fecha</b>
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	6,0	2,3	8,1	3,0	2,9	4,5	I trimestre
Producción industrial i.a.	6,9	7,0	4,3	3,7	2,4	3,9	marzo
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	8,0	5,0	1,7	-0,2	3,5	10,6	marzo
<b>Confianza</b>							
PMI manufacturas	50,2	51,9	50,3	49,1	52,6	51,9	abril
PMI servicios	53,5	55,7	52,7	49,1	56,3	58,2	abril
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	4,5	0,2	1,5	2,0	1,0	0,7	marzo
Precios de producción i.a.	-0,5	-0,4	10,3	3,8	-1,4	-2,5	marzo

<b>ESPAÑA</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Anterior</b>	<b>Último</b>	<b>Fecha</b>
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	2,0	-11,3	5,5	5,5	2,9	3,8	I trimestre
Producción industrial i.a.	0,8	-9,5	7,3	2,8	0,1	4,5	marzo
Cifra de negocios industria i.a.	2,9	-12,0	16,0	21,5	-1,0	0,9	febrero
Cifra de negocios servicios i.a.	4,4	-15,7	15,5	20,3	-0,5	0,9	febrero
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas ajustadas	1,7	-7,1	3,8	0,9	4,1	9,5	marzo
Confianza consumidor	-15,1	-22,8	-12,9	-26,5	-24,4	-20,7	abril
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	0,8	-0,3	3,0	8,4	3,3	4,1	abril
IPC subyacente i.a.	1,0	0,5	0,6	5,1	7,5	6,6	abril
<b>Empleo</b>							
Tasa desempleo EPA	13,8	15,5	14,8	12,9	12,9	13,3	I trimestre
Ocupación EPA i.a.	2,1	-2,9	3,0	3,1	1,4	1,8	I trimestre
Afiliación desestacionalizada miles	345	-378	789	479	152	129	abril
<b>Financiación</b>							
Hogares i.a.	-0,1	-0,8	-0,1	0,7	-0,8	-1,2	febrero
Empresas no financieras i.a.	0,2	3,4	2,9	1,4	-0,9	-1,4	febrero
<b>Vivienda</b>							
Precios de la vivienda (MITMA) i.a.	3,2	-1,1	2,1	5,0	4,7	3,3	IV trimestre
Visados de obra nueva 12m miles	106	86	108	109	108	109	febrero
Venta viviendas (Notariado) 12m m	574	490	679	721	710	702	marzo
<b>Otros</b>							
PMI manufacturas	47,4	47,5	57,0	51,0	51,3	49,0	abril
PMI servicios	54,9	40,3	55,0	52,5	59,4	57,9	abril
Balanza corriente/PIB	2,2	1,2	1,9	1,5			2022
Saldo Público/PIB	-3,1	-10,1	-6,9	-4,5			2022

Mercados financieros	Último	Variación en puntos básicos o en porcentaje						
	11-may.-23	1 día	1 semana	1 mes	3 meses	YTD	6 meses	12 meses
Tipo BCE	<b>3,75</b>	0	25	25	75	125	175	375
Tipo de depósito BCE	<b>3,25</b>	0	25	25	75	125	175	375
Tipo Fed	<b>5,25</b>	0	0	25	50	75	125	425
Euribor 3 meses	<b>3,323</b>	2,2	4	20	67	119	153	373
Euribor 12 meses	<b>3,795</b>	-1	-5	14	29	50	93	357
Deuda 2 años España	<b>2,88</b>	-4	4	-10	-9	-5	63	242
Deuda 10 años España	<b>3,30</b>	-8	1	-10	-9	-34	27	141
Deuda 10 años Alemania	<b>2,22</b>	-8	2	-14	-16	-35	21	135
Deuda 10 años Italia	<b>4,12</b>	-9	-1	-9	-7	-58	11	140
EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y	<b>2,43</b>	-1	4	-1	6	7	4	27
US Inflation Swap Forward 5Y5Y	<b>2,55</b>	2	-1	-2	4	2	-10	0
Itraxx	<b>86</b>	-3	-2	2	8	-5	-22	-11
Itraxx Crossover	<b>449</b>	-13	-11	8	40	-27	-79	-18
Deuda 2 años EE.UU.	<b>3,90</b>	-2	12	-8	-64	-50	-43	138
Deuda 10 años EE.UU.	<b>3,39</b>	-5	2	-2	-33	-45	-44	57
S&P 500	<b>4131</b>	-0,2%	1,7%	0,9%	-0,2%	7,6%	4,4%	5,1%
Bolsa de Shanghái	<b>3310</b>	-0,3%	-1,2%	-0,5%	0,8%	7,1%	9,0%	8,3%
Stoxx 600	<b>464</b>	0,0%	0,7%	0,3%	0,3%	9,1%	7,3%	9,2%
Ibex 35	<b>9183</b>	0,2%	1,5%	-1,0%	-0,3%	11,6%	12,9%	12,0%
EURUSD	<b>1,092</b>	-0,6%	-0,9%	-0,7%	1,8%	2,0%	6,9%	5,2%
USDCNY	<b>6,949</b>	0,2%	0,6%	1,1%	1,8%	0,7%	-3,3%	2,4%
Petróleo Brent	<b>75,0</b>	-1,9%	3,4%	-14,1%	-13,5%	-11,7%	-20,0%	-30,4%
Volatilidad S&P500	<b>0,0</b>	0	0	0	22	-22	0	0
Volatilidad Stoxx 600	<b>18,6</b>	0	-2	2	1	-2	-2	-11



Datos Cepyme 1	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha	Fuente
<b>Tipos de interés TAE nuevas operaciones</b>								
Hasta 250.000€	2,6	2,6	2,3	4,4	4,9	5,2	marzo	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	1,6	1,7	1,4	3,6	4,2	4,4	marzo	BdE
Más de 1 Mn€	1,3	1,4	1,1	3,5	4,1	4,2	marzo	BdE
<b>Importe crédito nuevas operaciones i.a.</b>								
Hasta 250.000€	-1,8	-9,0	-5,9	15,7	5,8	10,7	marzo	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	2,8	28,6	-28,9	8,9	9,8	8,5	marzo	BdE
Más de 1 Mn€	1,5	5,5	-19,6	25,7	-37,8	-19,0	marzo	BdE
<b>Índice de confianza empresarial armonizado Aragón</b>								
Total	132,9	106,8	120,8	126,8	129,0	132,5	II trimestre	INE
Menos de 10 trabajadores	135,9	107,8	122,1	128,4	129,1	135,0	II trimestre	INE
de 10 a 49	136,7	108,6	122,4	129,6	134,3	136,4	II trimestre	INE
De 50 a 199	129,5	104,7	118,9	124,3	126,0	130,0	II trimestre	INE
De 200 a 999	123,5	100,9	116,2	118,4	120,7	121,1	II trimestre	INE
De 1000 o mas	120,0	99,5	111,4	117,2	118,8	119,2	II trimestre	INE
<b>Número de empresas DIRCE en Aragón</b>								
Total		90.682	88.602	89.376			2022	INE
Sin asalariados		48.849	47.282	48.235			2022	INE
De 1 a 2		25.187	25.380	24.878			2022	INE
De 3 a 5		8.671	8.388	8.456			2022	INE
De 6 a 9		3.515	3.428	3.556			2022	INE
De 10 a 19		2.350	2.142	2.237			2022	INE
De 20 a 49		1.352	1.275	1.286			2022	INE
De 50 a 99		409	367	391			2022	INE
De 100 a 199		199	194	186			2022	INE
De 200 a 249		37	29	41			2022	INE
De 250 a 999		89	92	86			2022	INE
De 1000 a 4999		21	23	22			2022	INE
De 5000 o más asalariados		3	2	2			2022	INE

Datos Cepyme 2	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha	Fuente
<b>Número de exportadores por valor de exportación en Aragón</b>								
De 0 a 4999€	2329	2260	3211	2476		749	ene y feb	ICEX
De 5000 a 24999€	839	819	972	1090		375	ene y feb	ICEX
De 25000 a 49999€	332	283	382	381		169	ene y feb	ICEX
De 50000 a 499999€	759	763	807	868		576	ene y feb	ICEX
De 500000 a 5Mn€	612	610	664	649		301	ene y feb	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	202	207	221	250		75	ene y feb	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	34	28	30	42		-	ene y feb	ICEX
Más de 250 Mn€	7	8	10	10		-	ene y feb	ICEX
<b>Exportaciones en Mn€ por trampo de exportadores en Aragón</b>								
De 0 a 4999€	2,6	2,5	3,3	2,7		1,0	ene y feb	ICEX
De 5000 a 24999€	9,9	10,1	11,9	13,2		4,5	ene y feb	ICEX
De 25000 a 49999€	11,6	9,9	13,7	13,9		6,0	ene y feb	ICEX
De 50000 a 499999€	140,4	139,7	148,0	156,3		106,2	ene y feb	ICEX
De 500000 a 5Mn€	1020,9	104,4	1148,7	1137,5		478,8	ene y feb	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	2816,9	2983,1	3399,0	3813,1		890,3	ene y feb	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	3000,3	2482,4	2600,5	3789,4		-	ene y feb	ICEX
Más de 250 Mn€	6368,5	6760,1	7183,5	7496,9		-	ene y feb	ICEX
<b>% trabajadores según tamaño de la empresa en España</b>								
De 1 a 2 trabajadores	6,7%	6,7%	6,4%	6,2%	6,1%	6,0%	abril	MITES
De 3 a 5 trabajadores	8,0%	7,9%	7,7%	7,5%	7,3%	7,3%	abril	MITES
De 6 a 9 trabajadores	7,0%	6,8%	6,8%	6,6%	6,5%	6,4%	abril	MITES
De 10 a 49 trabajadores	21,5%	20,7%	21,2%	21,2%	21,5%	21,5%	abril	MITES
De 50 a 249 trabajadores	17,4%	16,9%	17,0%	17,3%	17,6%	17,7%	abril	MITES
De 250 a 499 trabajadores	6,4%	6,3%	6,3%	6,5%	6,6%	6,6%	abril	MITES
Más de 499 trabajadores	33,2%	34,7%	34,5%	34,7%	34,5%	34,4%	abril	MITES

Los datos, estimaciones, valoraciones y proyecciones, así como el resto del contenido de esta presentación, son publicados con una finalidad exclusivamente informativa. Ni Ibercaja Banco, ni ninguno de sus administradores, directores o empleados están obligados, ya sea implícita o expresamente, a garantizar que estos contenidos sean exactos, precisos, íntegros o completos, a mantenerlos actualizados o a corregirlos en caso de detectar cualquier carencia, error u omisión.

Esta presentación no tiene como finalidad la prestación de un asesoramiento financiero o la oferta de cualquier clase de producto o servicios financieros. Ibercaja Banco declina toda responsabilidad en el supuesto que algún elemento de esta presentación sea tenido en cuenta para fundamentar una decisión de inversión. Ibercaja Banco advierte de que esta presentación puede contener información con proyección de resultados futuros; debe tenerse en cuenta que esa proyección no es en ningún caso una garantía de resultados futuros, sino las opiniones subjetivas de Ibercaja Banco en relación con la evolución del negocio, por lo que pueden existir diferentes criterios y riesgos, incertidumbres y muchos otros factores relevantes que pueden causar que la evolución real difiera sustancialmente. En todo caso, los datos que hacen referencia a evoluciones o rentabilidades pasadas no garantizan que la evolución o la rentabilidad futuras se correspondan con las de periodos anteriores.

Este documento no ha sido presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para su aprobación o registro. En todo caso, se encuentra sometido al derecho español aplicable en el momento de su creación, y no se dirige a ninguna persona física o jurídica localizables en otras jurisdicciones; razón por la cual puede o no adecuarse a las normas imperativas o a los requisitos legales de observación obligada en otras jurisdicciones extranjeras.

Sin perjuicio de régimen legal o del resto de limitaciones impuestas por Ibercaja Banco que resulten aplicables, se prohíbe expresamente cualquier modalidad de explotación de esta presentación y de las creaciones y signos distintivos que incorpora, incluyendo toda clase de reproducción, distribución, cesión a terceros, comunicación pública y transformación, mediante cualquier tipo de soporte y medio, sin autorización previa y expresa de sus titulares respectivos. El incumplimiento de esta prohibición podrá constituir una infracción que la legislación vigente puede sancionar.

# COYUNTURA ECONÓMICA

