

# COYUNTURA ECONÓMICA

*Septiembre 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

# Resumen ejecutivo

El crecimiento de los precios sigue alejado de los objetivos de los mayores bancos centrales, si bien, en Estados Unidos los datos mensuales apuntan a una notable moderación. Esto se ha conseguido a pesar de que los salarios crecen con fuerza y de que la economía, incluyendo el consumo privado, ha presentado un comportamiento más favorable de lo previsto tras el fuerte endurecimiento monetario de la Reserva Federal. En el lado negativo hay que señalar que esta resistencia se produce a cambio del desahorro de los hogares y del agravamiento del desequilibrio de las cuentas públicas.

En la Zona Euro los precios de alimentos, servicios y, en menor medida, bienes, están mostrando una imprevista resistencia a la baja, en un contexto de estancamiento económico en el que no cabe esperar una mejora a corto plazo si atendemos a los resultados de las principales encuestas empresariales y a los previsibles efectos retardados de la subida de los tipos de interés. La persistencia de la inflación puede llevar a nuevas subidas del tipo de intervención por parte del Banco Central Europeo a pesar de la mencionada y creciente atonía de la actividad.

En el caso de España, la economía se ha comportado algo mejor que la de nuestros principales socios, destacando la recuperación del consumo (en particular de la ventas minoristas), que había sido renqueante en los dos últimos años. En el lado negativo hay que señalar, además de la persistencia de la inflación subyacente, el deterioro del sector inmobiliario y de las perspectivas empresariales y la pérdida de dinamismo del mercado laboral tras un sorprendentemente positivo inicio de año.

2.

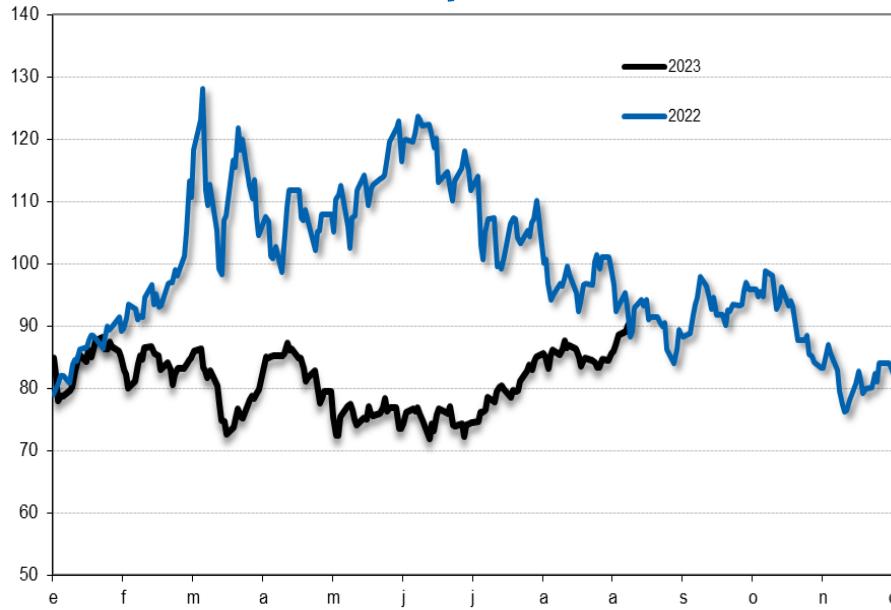
## PRECIOS

# Materias primas

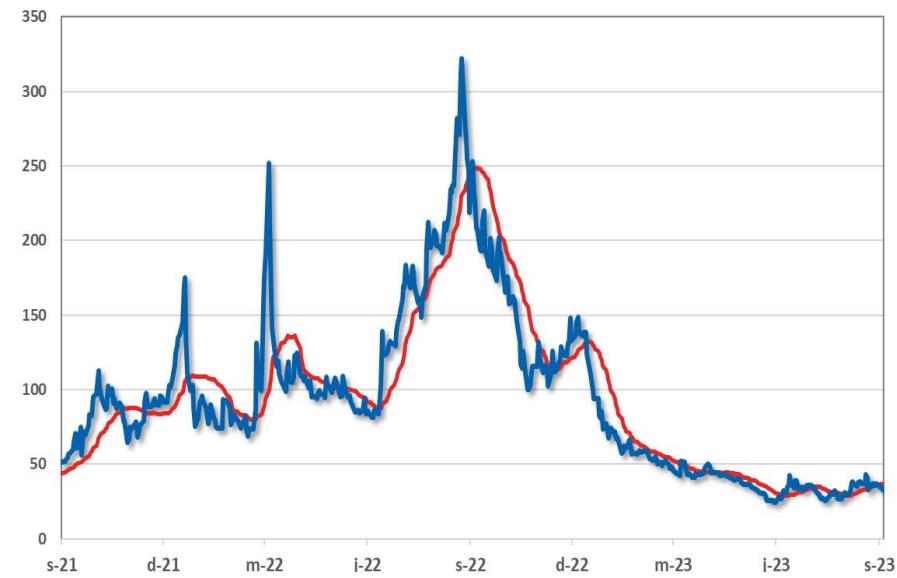
El precio del **petróleo** se ha encarecido en lo que llevamos de tercer trimestre y **ha llegado a superar los 90 dólares** por barril de brent, nivel no visto desde noviembre de 2022. A estos niveles, el efecto base deja de ser desinflacionista. Los **recortes de producción de la OPEP+**, con un especial empeño por parte de Arabia Saudí y Rusia, están siendo efectivos para eliminar el exceso de oferta que se esperaba ante la desaceleración económica mundial.

Desde principios de junio, el **precio del gas** se ha mantenido en una **franja entre 25 y 40€ por MWh**, que no es un nivel reducido en términos históricos pero que ha llegado a representar **caídas del -85% respecto a los niveles extremos del año pasado**.

Petróleo en dólares por barril de Brent



Precio del gas TTF en euros por MWh

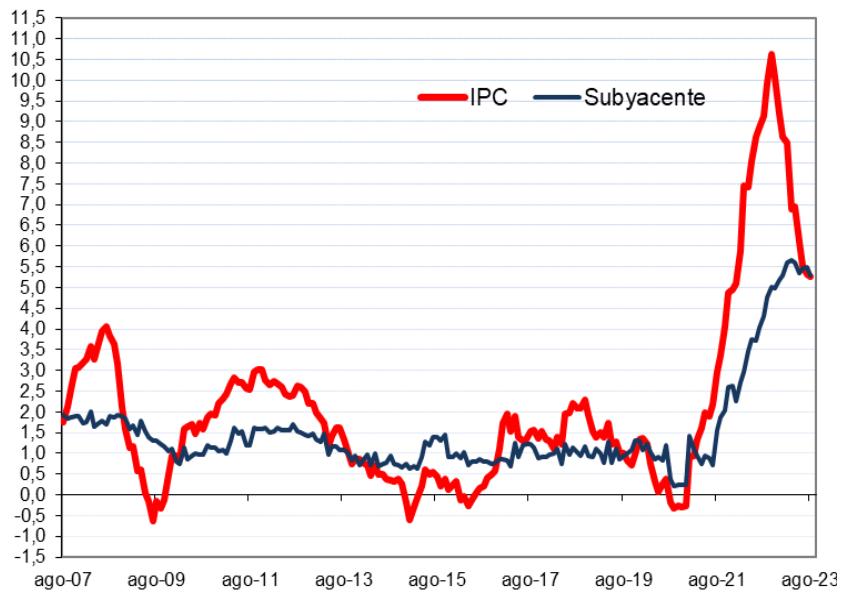


# Precios en la Zona Euro

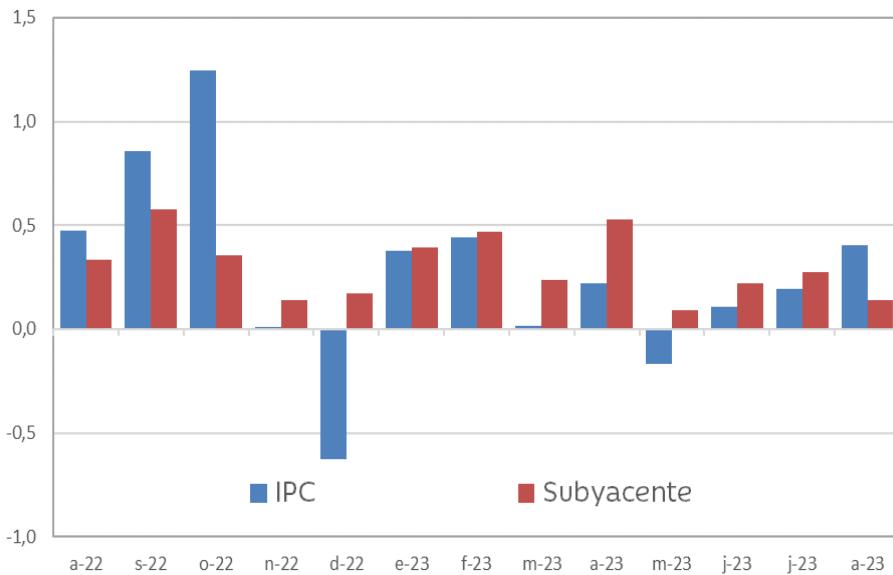
El **IPC** sigue creciendo a **tasas alejadas de los objetivos del BCE**, si bien, en julio y **agosto** el crecimiento se moderó hasta el **5,3%**, la tasa menos elevada desde enero de 2022. En el caso del índice **subyacente**, el crecimiento también fue del **5,3%** en agosto, en este caso sólo cuatro décimas por debajo del máximo de ciclo alcanzado en marzo.

Si analizamos los **datos mensuales**, el **crecimiento de los precios** ha seguido siendo **superior al del promedio de los últimos 25 años**, lo que implicará **resistencia a la baja** más allá del efecto base moderador que puede producirse en **septiembre y octubre**.

**Crecimiento del IPC en la Zona Euro**



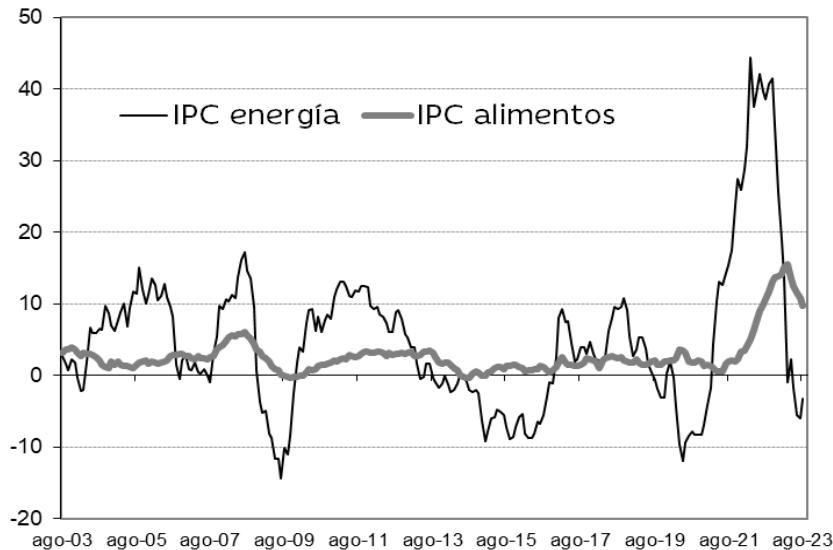
**Variación mensual respecto al promedio de los últimos 25 años**



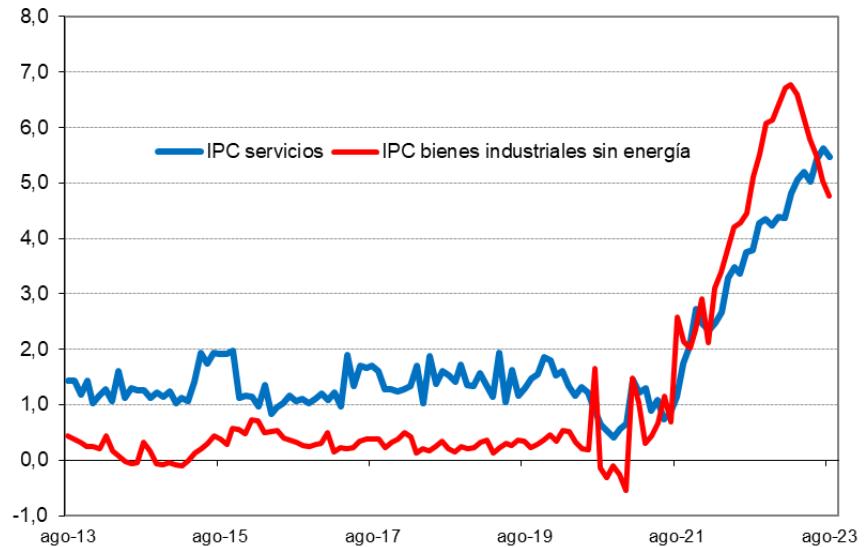
# Precios en la Zona Euro

Los **precios energéticos** seguían cayendo en tasa interanual en **agosto (-3,3%)**, pero las **presiones inflacionistas** siguen siendo elevadas **en alimentos (9,8%)** y en los componentes de la tasa subyacente: **bienes industriales no energéticos (4,8%)** y **servicios (5,5%)**. En estos tres casos se ha producido cierta **moderación desde máximos**, más visible en alimentos (desde 15,5% en marzo) y bienes industriales (6,8% en febrero) que en servicios (5,6% en julio), pero resulta **insuficiente** y las tasas mensuales apuntan a que **los datos permanecerán por encima de los objetivos de política monetaria durante los próximos trimestres.**

## Crecimiento del IPC en la Zona Euro



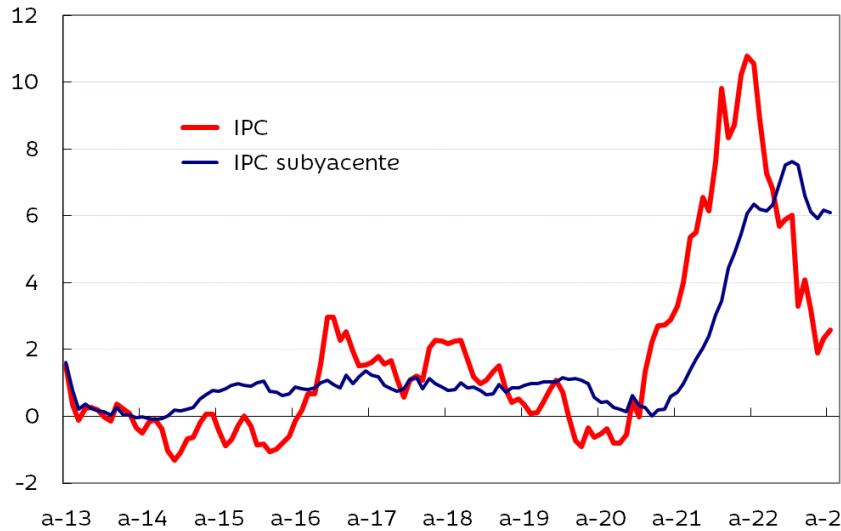
## Crecimiento del IPC en la Zona Euro



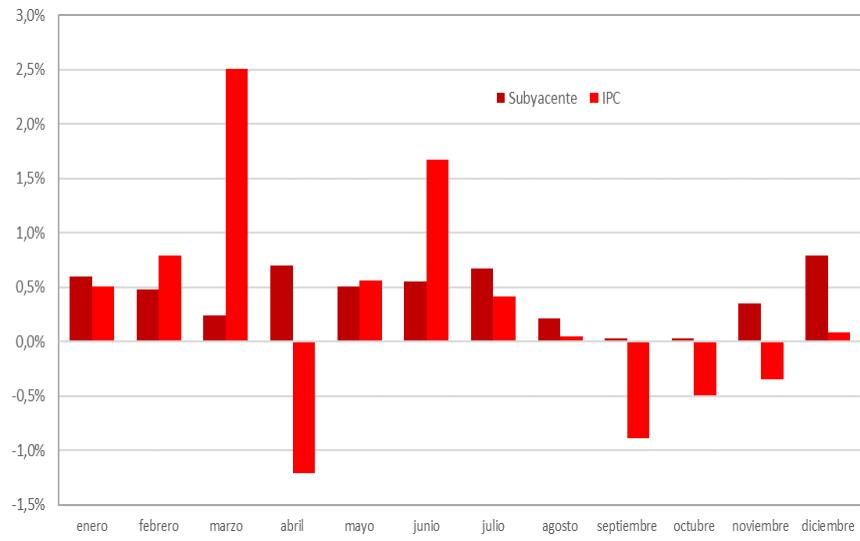
# Precios en España

**El IPC se aceleró tres décimas en agosto, hasta el 2,6% interanual**, según el dato preliminar. Esta tasa, a pesar de alejarse del 1,9% mínimo de junio, sigue siendo notablemente inferior a la de la Zona Euro gracias al **fuerte efecto base negativo de los precios energéticos**, que caían un -24,3% en julio. El índice **subyacente** permanece en **cotas excesivas: 6,1% interanual en agosto**, un nivel similar al de la Zona Euro (6,2% si excluimos del índice global los precios energéticos y de alimentos no elaborados) y al del mes de julio (también 6,2%). En los **últimos cuatro meses del año cabe esperar** que el **efecto base** pase a ser **ligeramente alcista** en el IPC.

**Variación interanual del IPC en España**



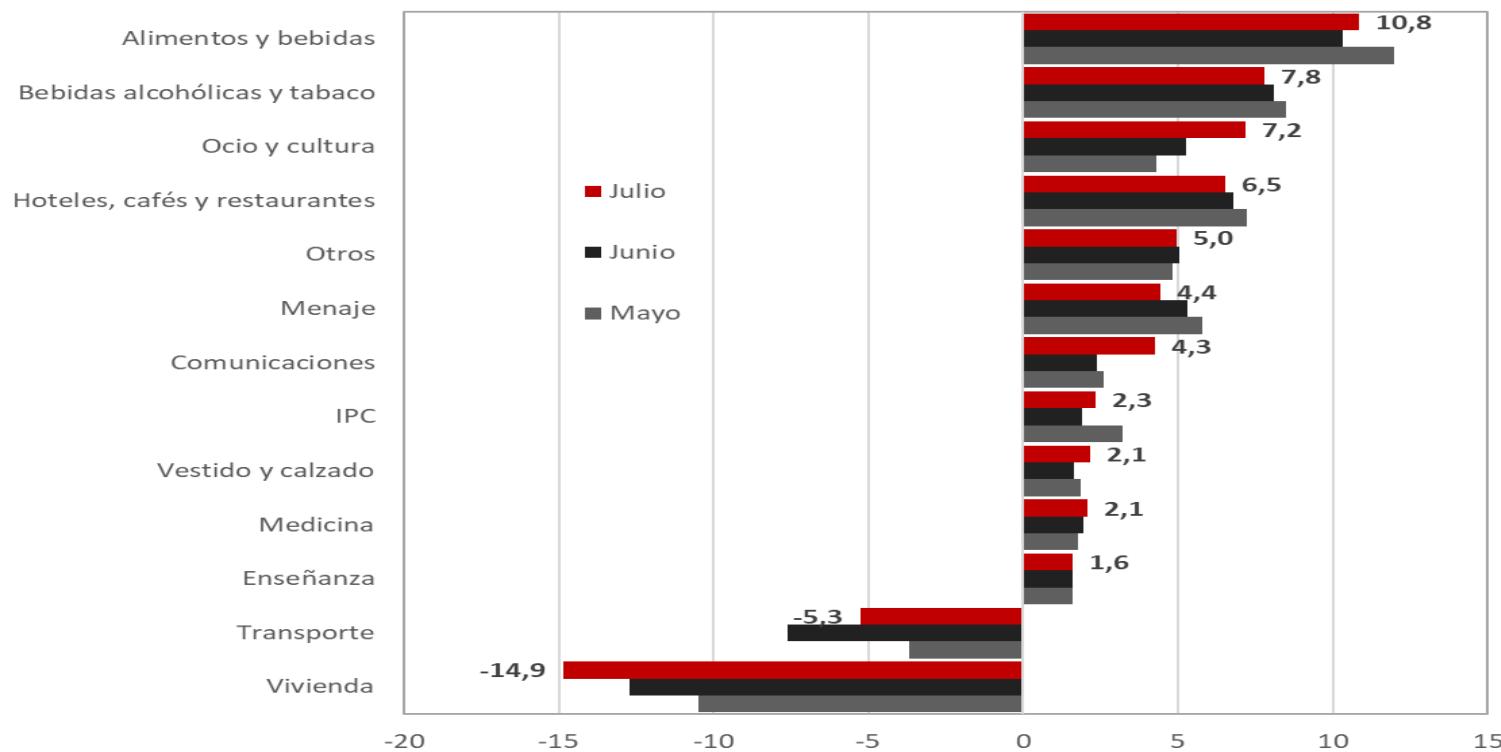
**Variación mensual en 2022 respecto al promedio de los últimos 20 años**



# Precios en España

Por grupos de consumo, con datos de julio, se aprecia la **fuerte divergencia** entre la corrección a la baja de los **precios relativos a la vivienda, que incluyen gas y electricidad (-14,9% interanual)** y los de **transporte (-5,3%)** frente a los todavía elevados incrementos de **alimentos y bebidas no alcohólicas (10,8%), bebidas alcohólicas y tabaco (7,8%), ocio y cultura (7,2%) y hoteles, cafés y restaurantes (6,5%).**

**Variación interanual del IPC en España**

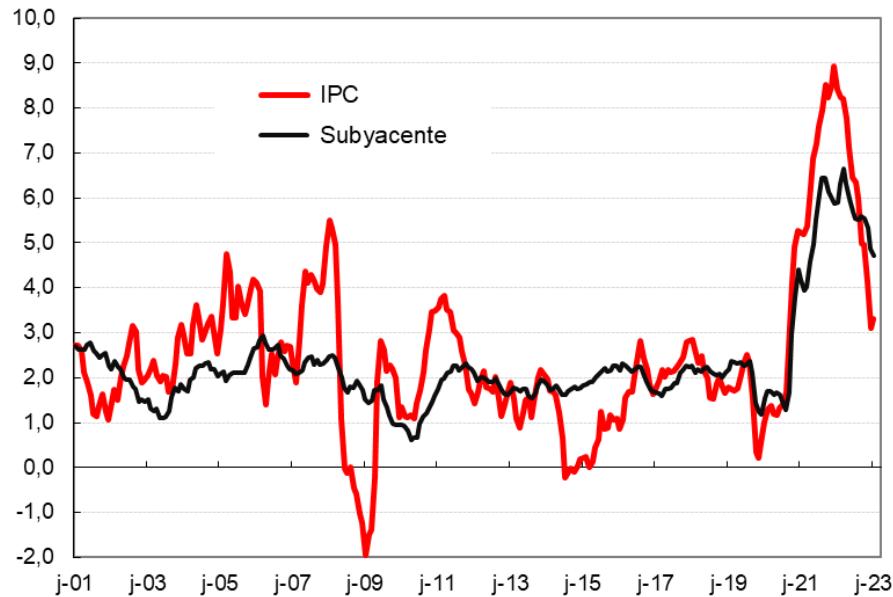


# Precios en EE.UU.

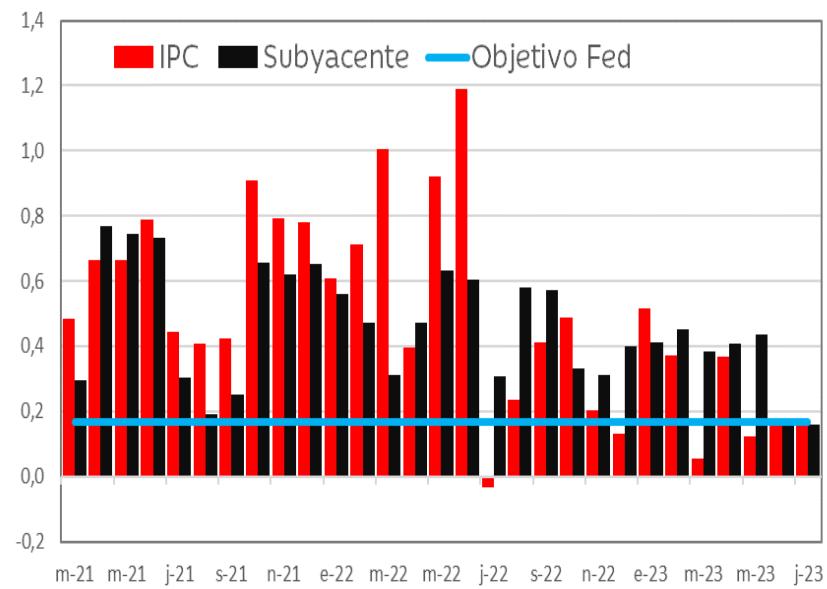
En Estados Unidos, el crecimiento del **IPC rebotó dos décimas en julio, hasta el 3,2%** después de alcanzar en junio el nivel más bajo desde marzo de 2021. La tasa **subyacente continuó** con su más modesta **desaceleración**, hasta el **4,7% interanual**, dos décimas menos que en el mes anterior.

Los **datos intermensuales recientes apuntan a que se están reduciendo las presiones inflacionistas** y a que cabe esperar una mayor desaceleración de los precios en los próximos meses.

## Variación interanual del IPC en EE.UU.



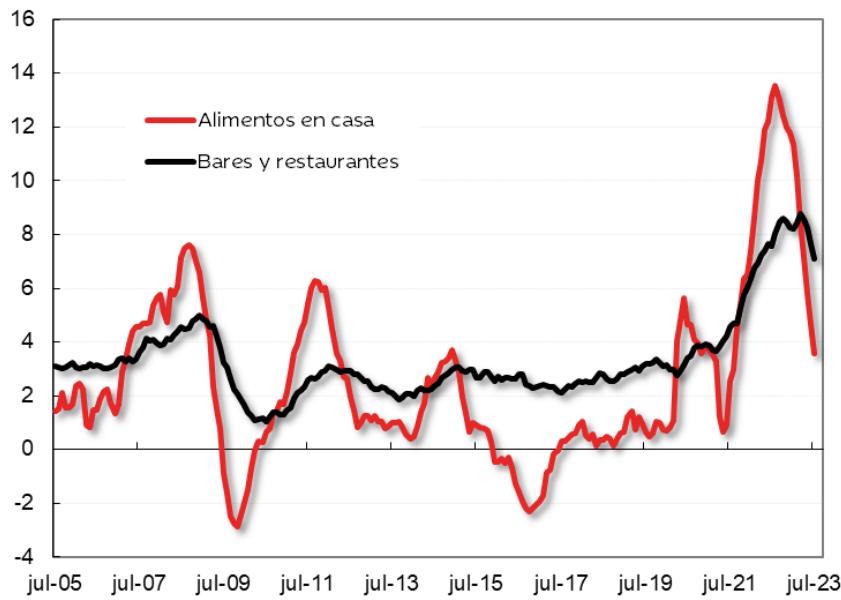
## Variación mensual de los precios



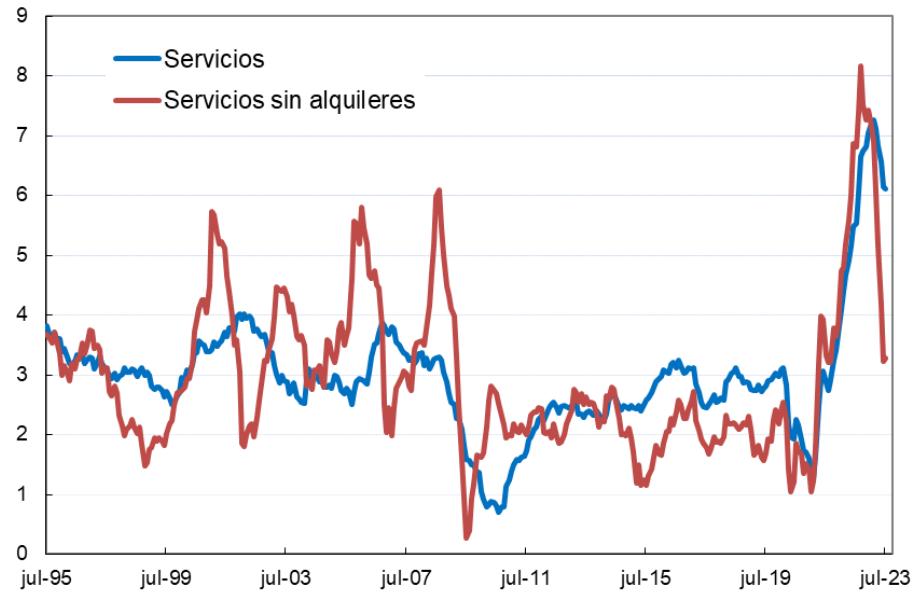
# Precios en EE.UU.

A diferencia de lo que sucede en la Zona Euro, la contención de los precios se extiende a lo largo de los diferentes grupos de consumo. A la caída de los precios **energéticos (-12,5% interanual)**, hay que sumar la fuerte moderación de los incrementos en los **bienes (0,8% interanual** desde un máximo del ciclo del 12,3%), los **alimentos (4,9% desde 11,4%**, y más los consumidos en casa: 3,6% desde 13,5%) y, en menor medida, de los **servicios (6,1% desde 7,2%)**, que siguen muy condicionados por los precios de los **alquileres (7,8% desde 8,3%)**, pues **excluyendo esta partida** los aumentos se han moderado al **3,3% desde el 8,2%**.

**Variación interanual de los precios**



**Variación interanual de los precios**



3.

# ESTADOS UNIDOS Y CHINA

El crecimiento del PIB de EE.UU. **superó las expectativas en el primer semestre**. Tras el 2,0% anualizado del primer cuarto, en el **segundo trimestre** se incrementó en una tasa similar: **2,1%**, que elevó la tasa interanual hasta el 2,5%. Se moderó el crecimiento del **consumo privado** tras la fuerte expansión del primer trimestre (**1,7%** en tasa trimestral anualizada desde el 4,2%) y sucedió lo mismo con el **público** (**3,3%** desde 5,0%). En sentido contrario, rebotó la **inversión** (**3,9%**) tras cuatro trimestres en negativo. Crecieron la inversión en **infraestructuras (11,2%)**, bienes de **equipo (7,7%)** y **propiedad intelectual (2,2%)** y sólo se mantuvo en negativo la inversión en **construcción residencial (-3,6%)**, que ya acumula **9 trimestres a la baja**. A diferencia de los trimestres anteriores, la aportación de los **inventarios (-0,1%)** y de la **demandा externa (-0,1%)** fue modesta y menos distorsionadora. En el caso de la demanda externa, provino de la mayor caída de las **exportaciones (-10,6%)** que de las **importaciones (-7,0%)**.

	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
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	2,0	1,8	4,2	2,4	5,0	2,7	-0,4	-3,2	-2,6	-1,1	0,6	1,4
Q2 2023	2,1	2,5	1,7	2,3	3,3	4,0	3,9	-1,0	-0,1	-0,6	-0,1	1,1

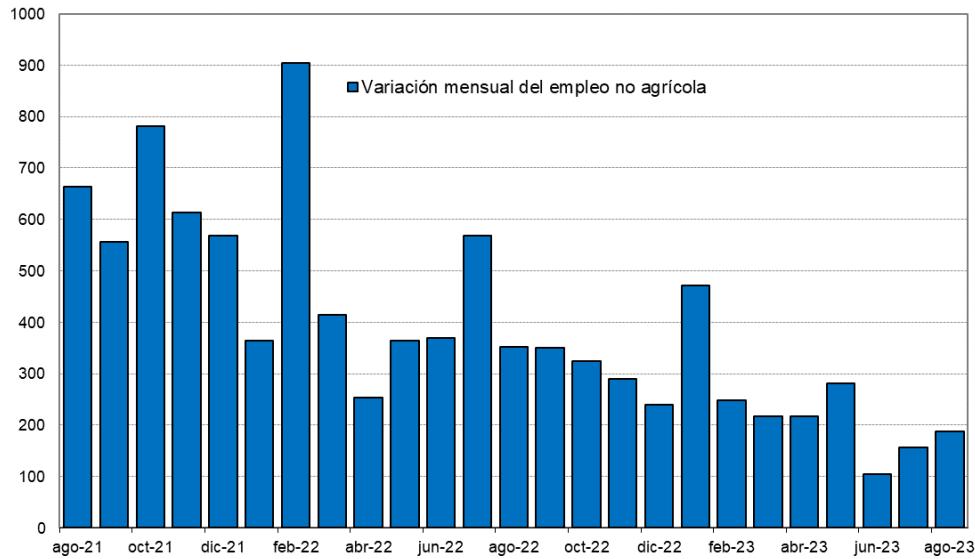
TTA: tasa trimestral anualizada

# Mercado laboral

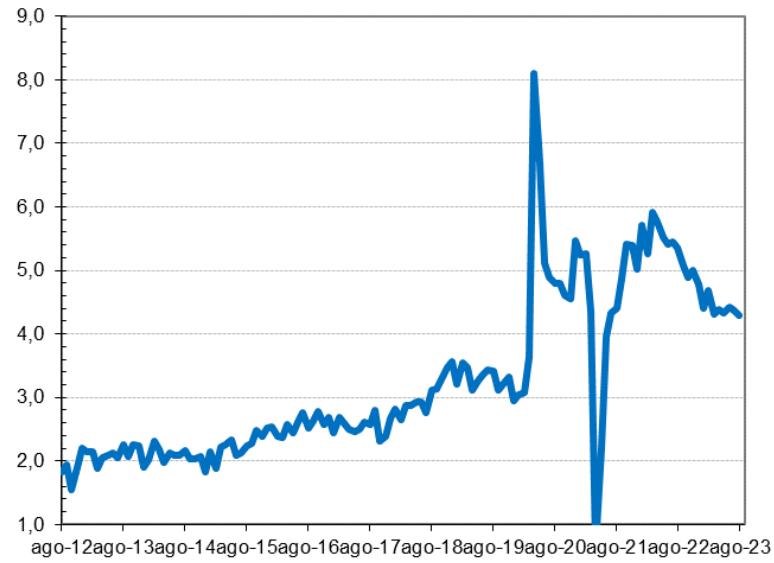
La **creación de empleo** siguió siendo positiva hasta el mes de agosto, si bien, en los tres últimos meses **se moderó el ritmo hasta un promedio de 150.000 empleos no agrícolas mensuales**, el más bajo desde la irrupción de la pandemia. Además, el fuerte aumento de la población activa en agosto, no cubierto por el de la ocupación, se tradujo en un **incremento de tres décimas en la tasa de paro**, que se situó en el **3,8%**, nivel todavía reducido pero también el más alto desde febrero de 2022.

Por otra parte, los **salarios** crecieron un **0,2% en el mes y un 4,3% interanual**. A pesar de la moderación desde el máximo del 5,9% de marzo de 2022, siguen presentando tasas de crecimiento que pueden dificultar la reducción de las presiones inflacionistas.

**Variación mensual del empleo no agrícola**



**Variación interanual de los salarios**

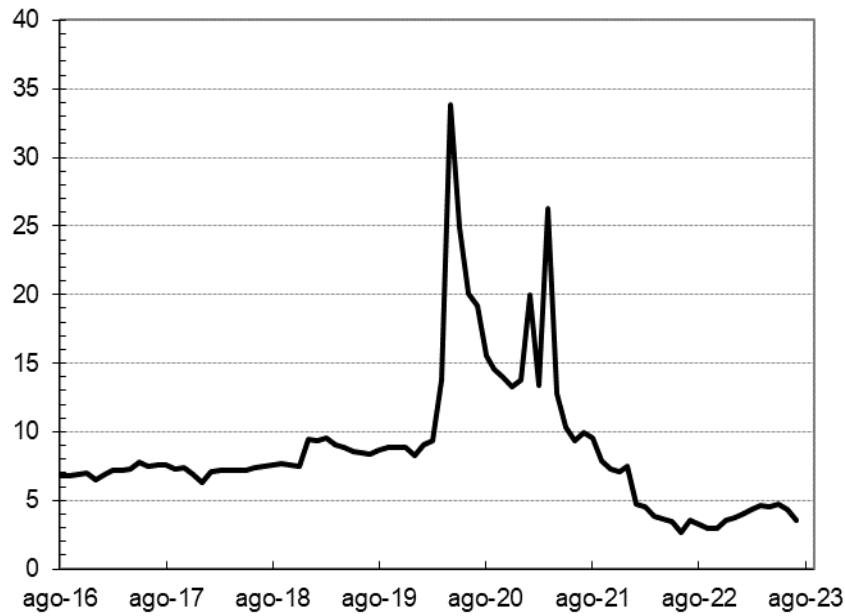


# Consumo, ingresos y ahorro

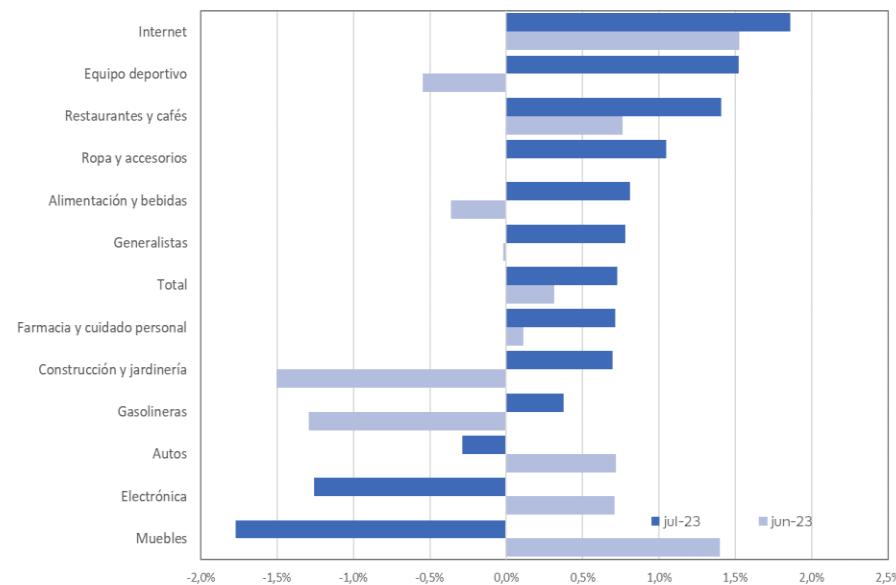
El crecimiento del **consumo privado** en términos reales fue notable en **junio (0,4%)** y en **julio (0,6%)**, algo que no sucedió con la **renta disponible real (0,0% y -0,2%** respectivamente), de forma que la **tasa de ahorro** se redujo a un magro **3,5% en julio**.

El buen comportamiento del consumo también se reveló en la expansión de las **ventas minoristas nominales: 0,7% en julio** con aumentos destacados de las ventas por **internet (1,9%)**, **equipo deportivo (1,5%)** y **restaurantes (1,4%)** frente a las caídas en **muebles (-1,8%)**, **electrónica (-1,3%)** y **automóviles (-0,3%)**.

## Evolución de la tasa de ahorro de EE.UU.



## Variación mensual de las ventas minoristas

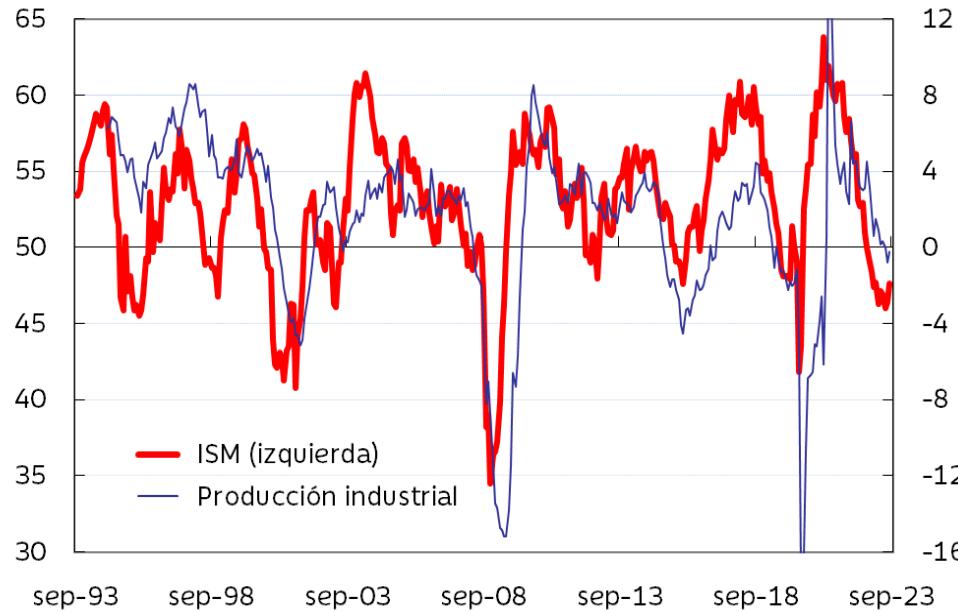


# Producción industrial y encuesta ISM

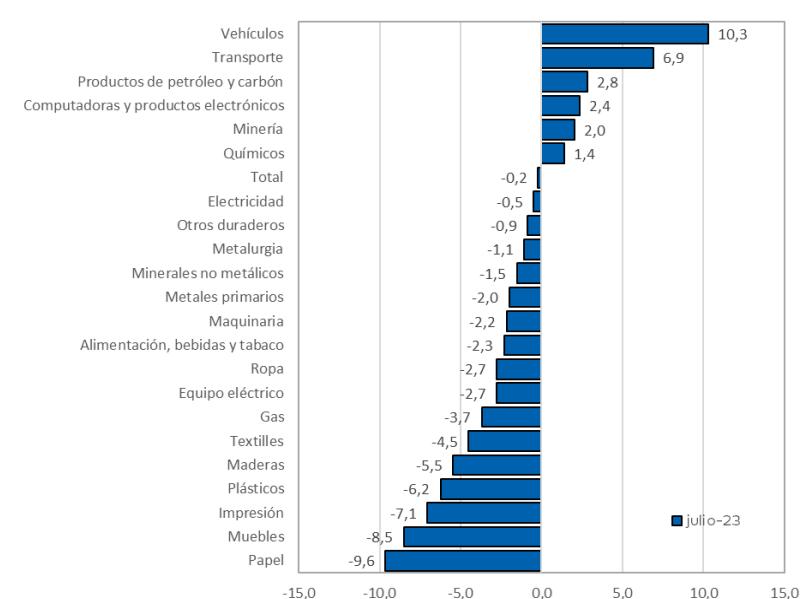
La **producción industrial rebotó un 1,0% en julio** tras las caídas de junio (-0,8%) y mayo (-0,4%). La **tasa interanual** se situó en julio en el **-0,2%**, con una cesión del -0,7% en manufacturas, del -0,9% en electricidad y gas y un aumento del 2,0% en minería. Dentro de las manufacturas destacaba la expansión de **vehículos (10,3% interanual)** y otro equipo de **transporte (6,9%)** frente a las caídas en **muebles (-8,5%) y papel (-9,6%)**.

La encuesta **ISM** para el sector **manufacturero** lleva **diez meses por debajo de los 50** puntos, lo que adelantaría una contracción de la industria más pronunciada de la que se está produciendo. Tras marcar un mínimo de 46 en junio, en **agosto** se situaba en **47,6**.

**Variación interanual de la producción industrial e ISM**



**Variación mensual de la producción**

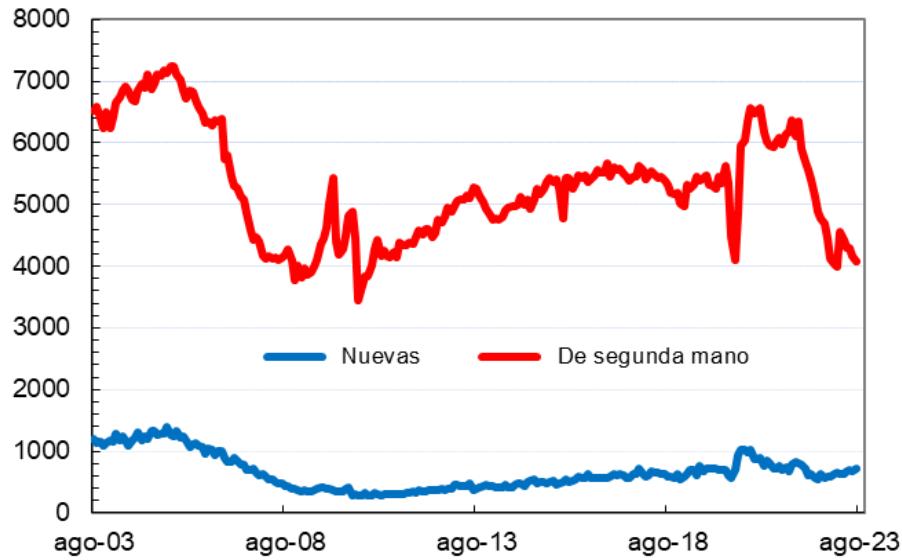


# Sector inmobiliario

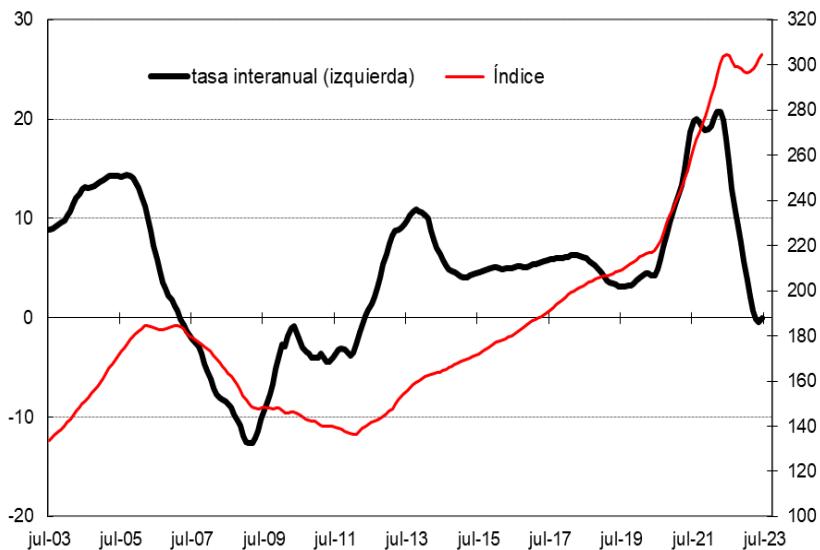
El sector inmobiliario es el que más ha acusado la subida de los tipos de interés. Las **viviendas iniciadas** se sitúan un **-20% por debajo de los máximos** alcanzados en 2022 y las **compraventas de viviendas de segunda mano un -36% por debajo**. La evolución de las **ventas de viviendas nuevas** ha sido algo más favorable, ya que han **rebotado un 30% desde mínimos**, si bien, aún se encuentran un -14% por debajo del máximo alcanzado a finales de 2021.

Los **precios de la vivienda** han pasado a caer en tasa **interanual (-0,1%)**, pero el índice marcó un mínimo en enero y desde entonces ha rebotado un 2,7% para acercarse de nuevo a máximos históricos.

## Ventas de viviendas en Estados Unidos



## Evolución de los precios de la vivienda

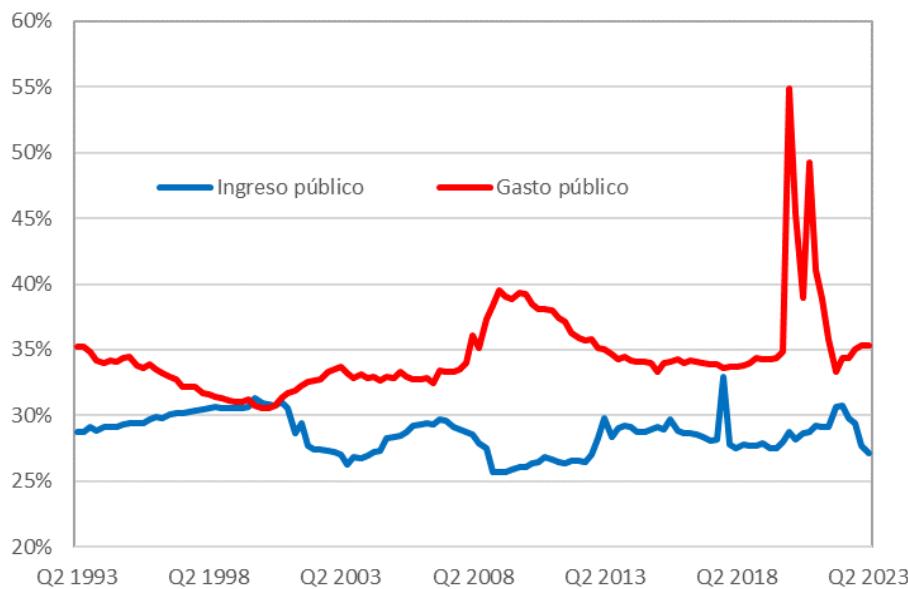


# Cuentas públicas

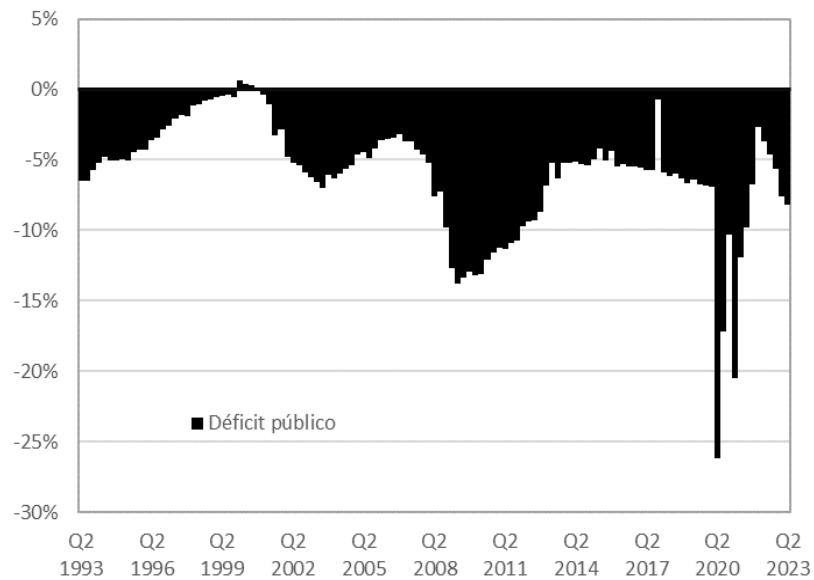
La mayor resistencia de lo previsto en la economía de EE.UU. se está produciendo a costa de un **nuevo deterioro de las finanzas públicas**. En el **segundo trimestre de 2023**, el **déficit** alcanzaba el **-8,2% del PIB** con unos **ingresos** que apenas suponían el **27,1% del PIB**.

De esta forma, **la deuda pública**, que ronda el 112% del PIB según el BIS y el 120% según el FMI, **equivaldría a más de cuatro años de ingresos públicos** y sigue suponiendo un **elemento de riesgo para la estabilidad financiera mundial** en un contexto de subida de los tipos de interés.

**Ingreso y gasto público como porcentaje del PIB**



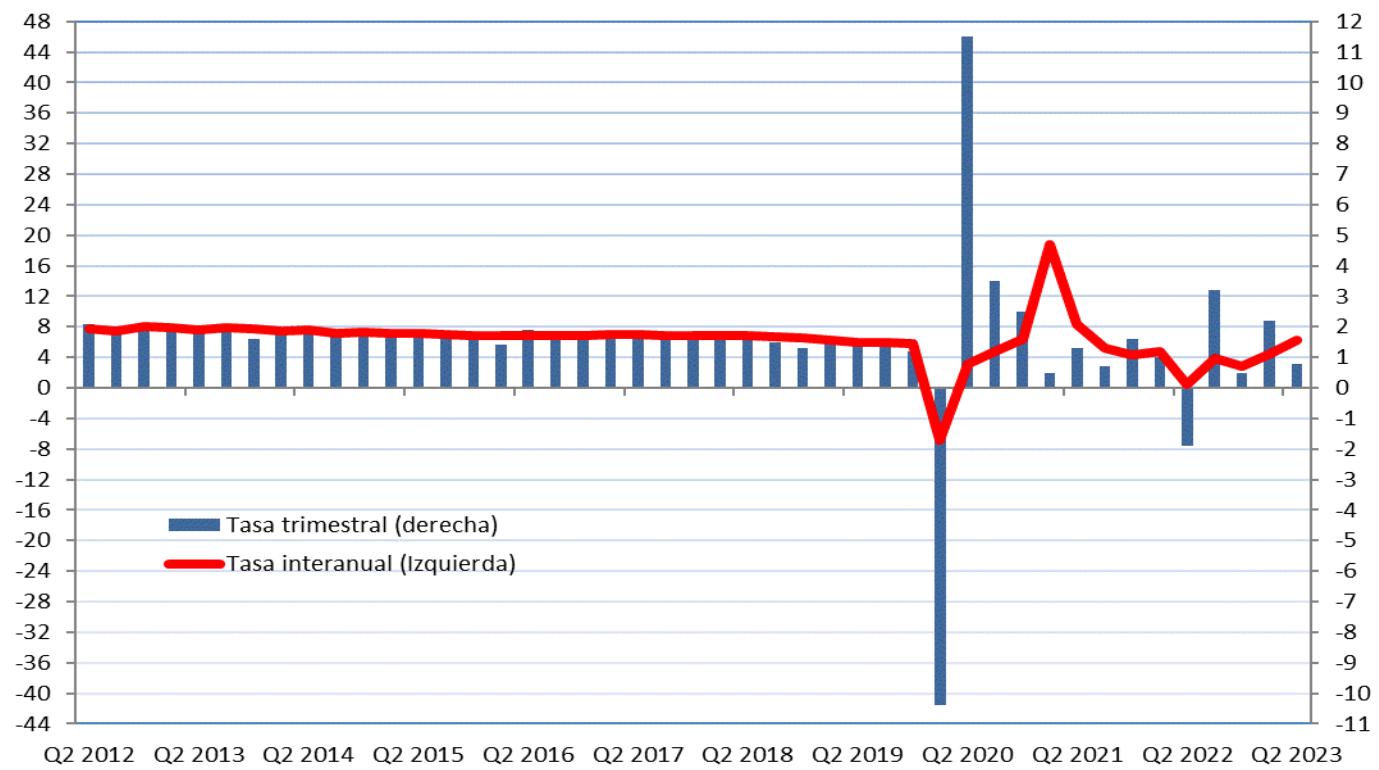
**Saldo público como porcentaje del PIB**



# PIB de China

**El PIB chino creció un modesto 0,8% en el segundo trimestre de 2023** tras el 2,2% del primero, que se había beneficiado del efecto rebote tras la debilidad del último cuarto de 2022. La **tasa interanual se aceleró hasta el 6,3%** desde el 4,5% gracias a la **comparativa con el débil segundo trimestre de 2022**, cuando el PIB descendió un –1,9%.

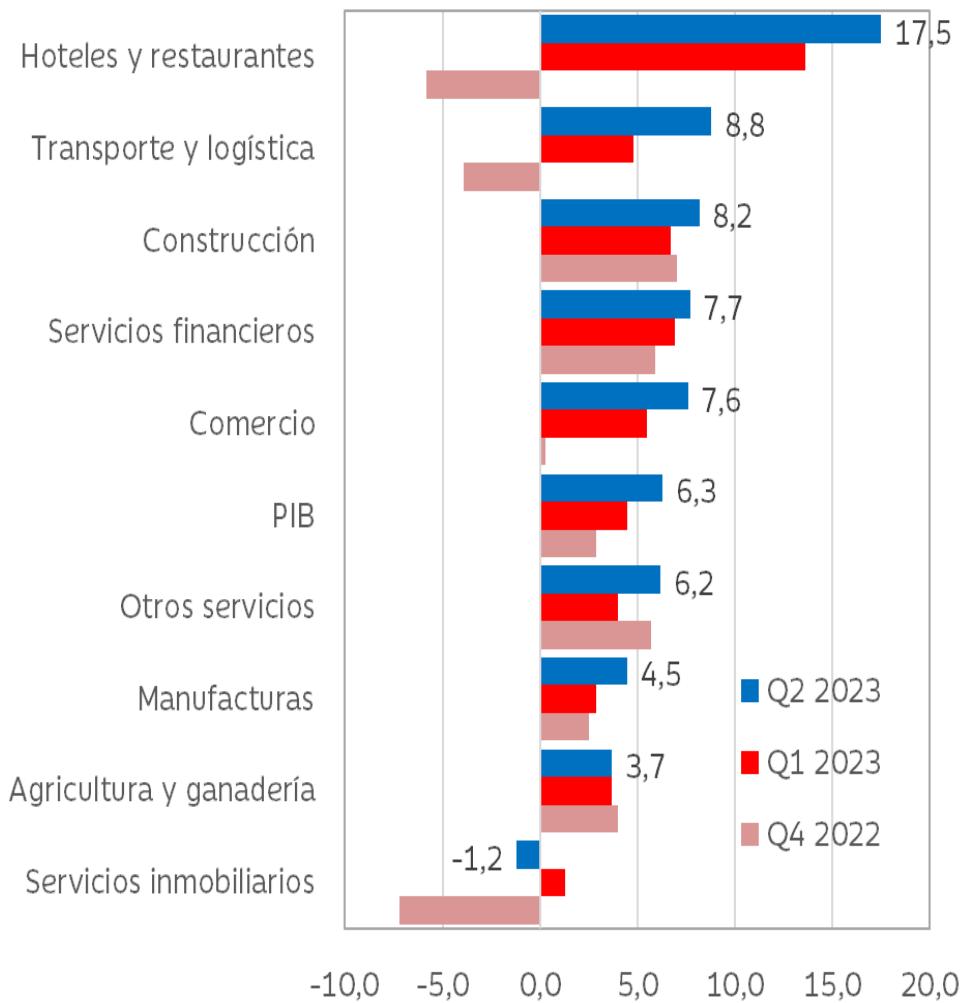
**Variación interanual PIB en China**



# PIB de China

Desde un punto de vista sectorial, los mayores crecimientos interanuales se dieron en los servicios de **hostelería y restauración (17,5%)** y en **transporte y logística (8,8%)**, que completan su recuperación tras verse afectados por las restricciones a la actividad derivadas de la política de covid cero del año pasado. También es notable la expansión de **construcción (8,2%)**, **servicios financieros (7,7%)** y **comercio (7,6%)**. En sentido contrario, la recuperación de las **manufacturas** ha sido más modesta (**4,5%** interanual desde **0,4%** hace un año) y volvió a caer el valor añadido de los **servicios inmobiliarios (-1,2%)** y **-7,0% hace un año**).

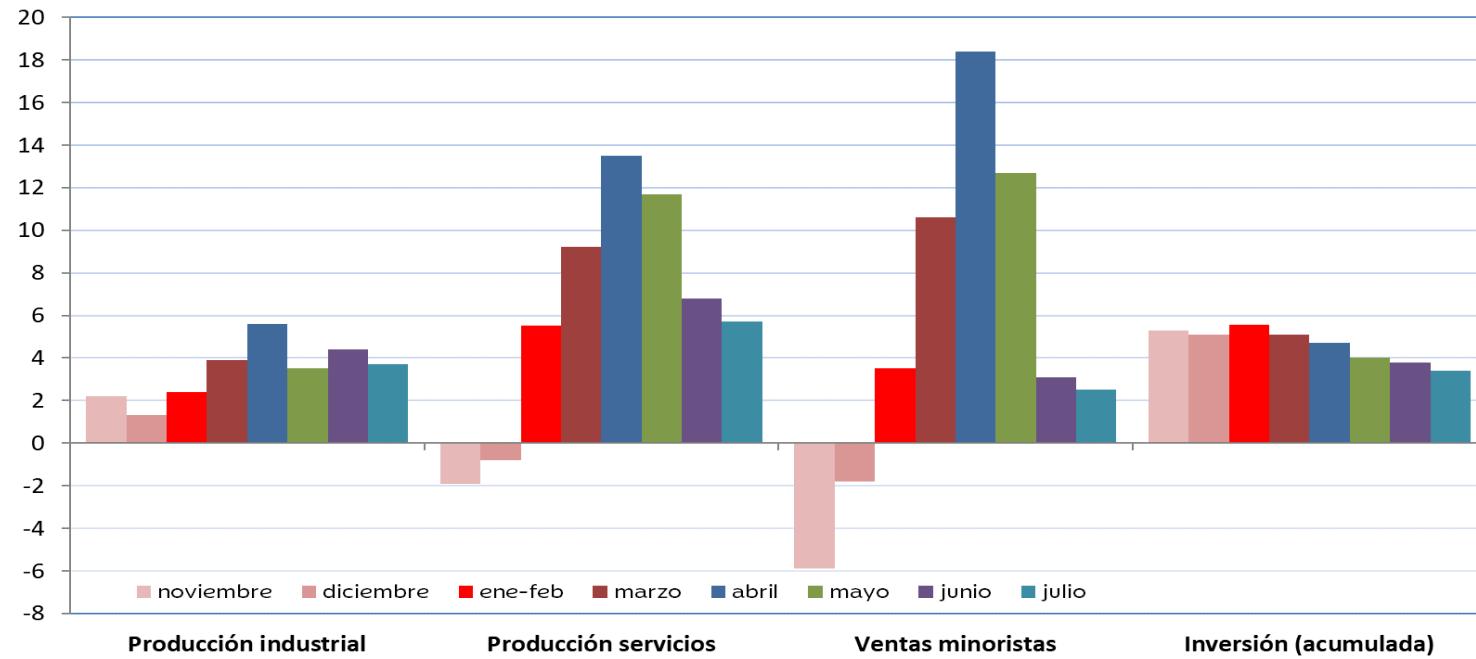
## Variación interanual del PIB en China



# Datos de julio en China

Los datos mensuales de julio confirman la **fuerte desaceleración de las ventas minoristas (2,7% interanual)** y de la producción de **servicios (5,7%) después de verse impulsadas por el efecto base**, con picos de crecimiento del 18,4% y el 13,5% respectivamente en el mes de abril. El incremento de la **producción industrial** siguió siendo escaso (**3,7% desde 4,4%**) y la **inversión acumulada** en el año, aumentaba un moderado **3,4%** con una caída del **-8,5% en construcción inmobiliaria**. El sector inmobiliario continúa lejos de la recuperación: las **ventas de viviendas** hasta julio apenas crecían un **0,7% interanual** después de caer un -31,4% en el mismo periodo del año pasado.

**Variación interanual**



4.

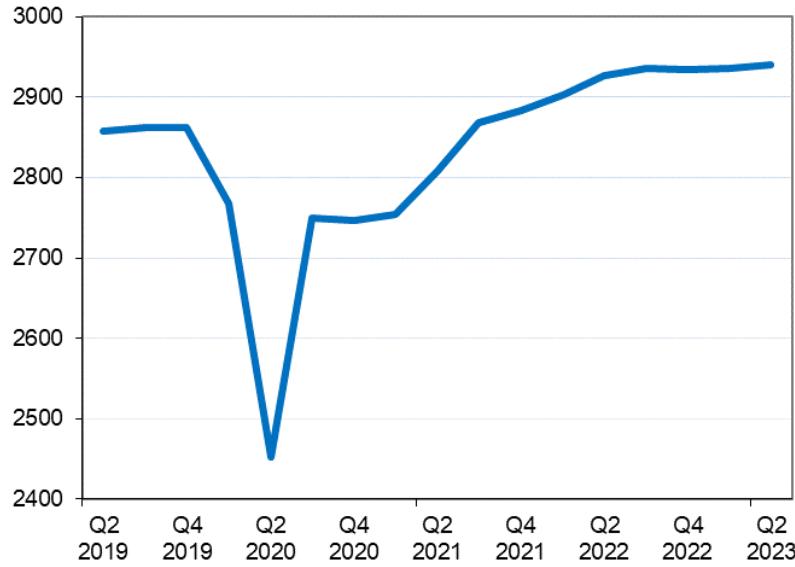
## ZONA EURO

# PIB de la Zona Euro

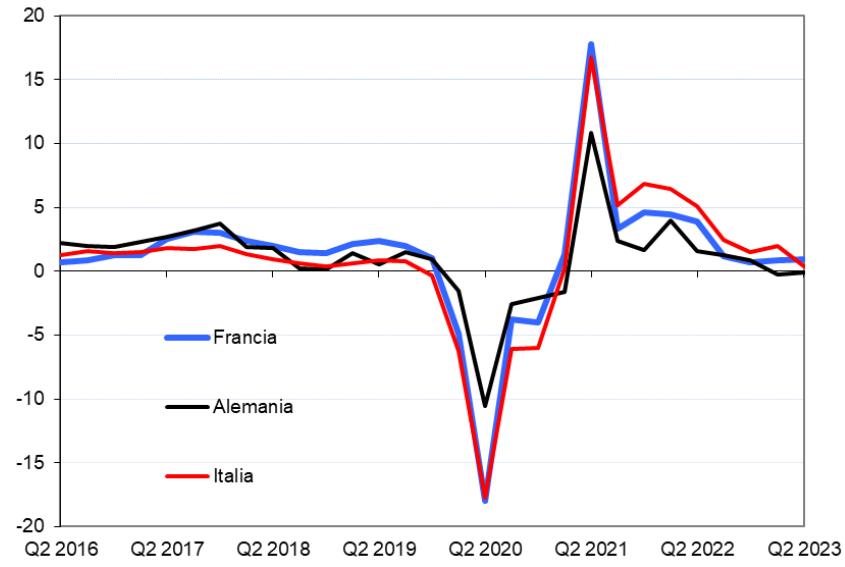
El **PIB del segundo trimestre** en la **Zona Euro** presentó un crecimiento de apenas el **0,1%**, la misma tasa que en el trimestre anterior, lo que supone que continúa el virtual **estancamiento iniciado con el -0,1% del último cuarto de 2022**.

Entre los mayores países, **el PIB creció un 0,5% trimestral en Francia**, se mantuvo **estable en Alemania** tras dos trimestres a la baja y cayó un **-0,4%** en **Italia**. Las tasas **interanuales** fueron del **1,0%** en **Francia**, el **0,4%** en **Italia** y el **-0,1%** en **Alemania**, con un incremento del **0,5% en el conjunto de la Zona Euro**. Entre el resto de miembros destacan Malta (3,9%), Grecia (2,7%) y Croacia (2,5%) al alza, e Irlanda (-0,7%), Austria (-0,9%) y Estonia (-3,0%) a la baja.

## Volumen de PIB en la Zona Euro



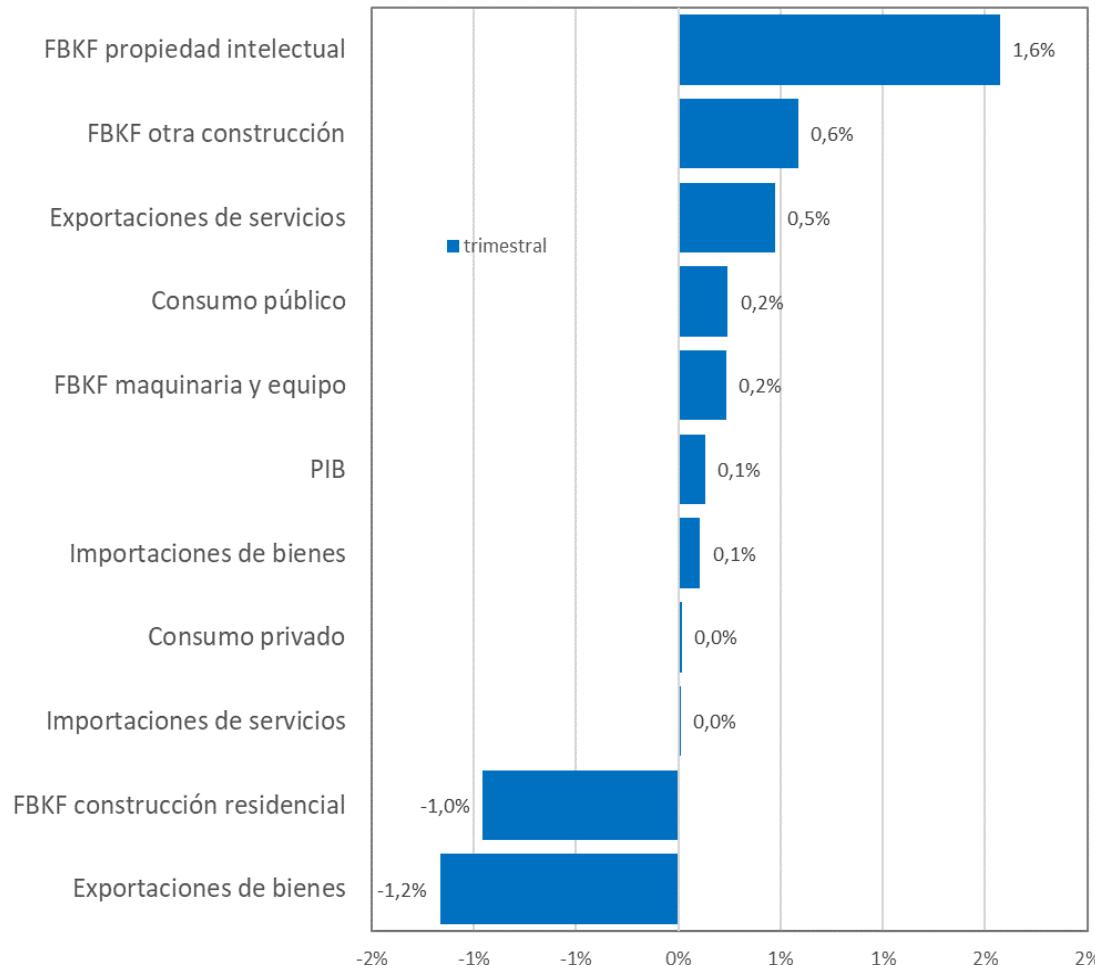
## Variación interanual del PIB



# PIB de la Zona Euro

Desde la perspectiva de la **demand**a, el **consumo privado** permaneció **estancado** por segundo trimestre consecutivo y sólo crecía un **0,2% interanual**. El **consumo público** aumentó un 0,2% tras una caída del -0,6% y la tasa interanual fue de un también débil **0,1%**. Algo más positivo fue el comportamiento de la **inversión**, al crecer un 0,3% en el trimestre y un **1,3% interanual**. En lo que respecta a la demanda externa, las **exportaciones** cayeron un -0,7% en el trimestre y crecieron un **0,2% interanual**, mientras que las **importaciones** crecieron un 0,1% en el trimestre pero descendían un **-0,2% interanual**.

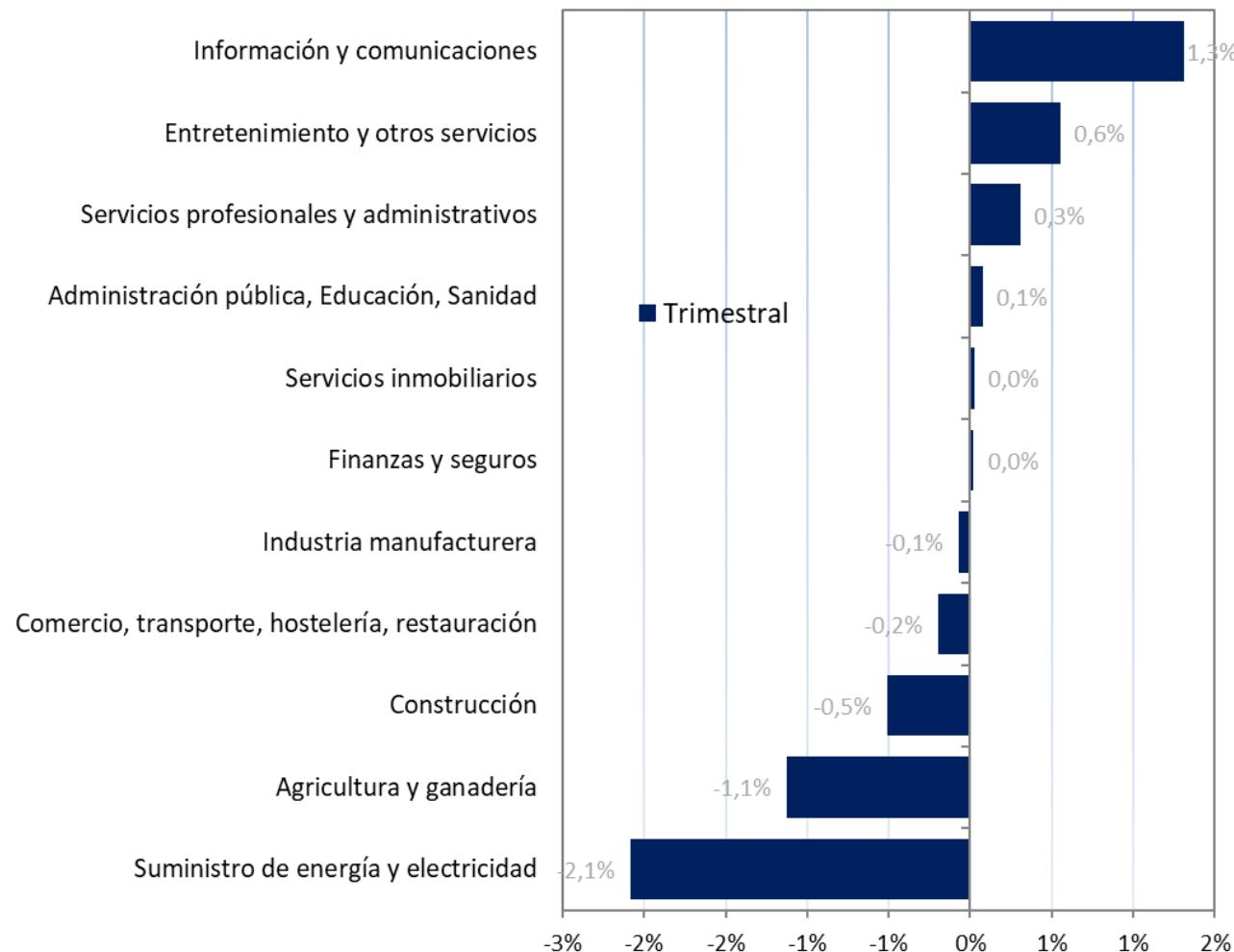
## Variación del PIB en el T2 2023



# PIB de la Zona Euro

Desde la perspectiva de la **oferta**, destacó el crecimiento **en el trimestre de información y comunicaciones (1,3%)**, entretenimiento y **otros servicios (0,6%)** y servicios **profesionales y administrativos (0,3%)**, mientras que cayó el valor añadido de **construcción (-0,5%)**, el sector **agropecuario (-1,1%)** y el de **suministro de energía (-2,1%)**. Con la incorporación de Croacia a la Zona Euro, todavía no tenemos estadísticas interanuales comparables para el perímetro de 20 países.

## Variación del PIB en el T2 2023

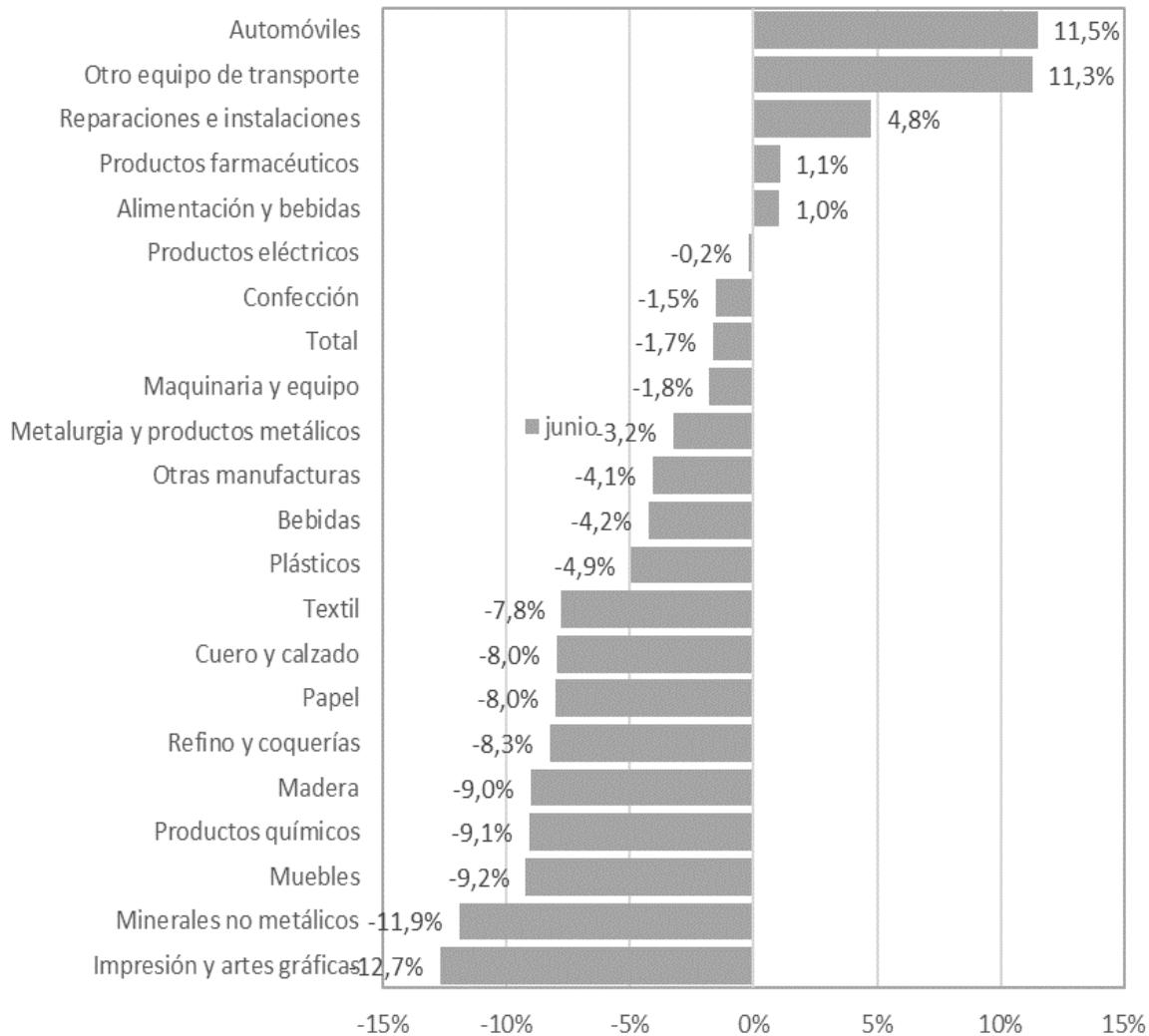


# Producción industrial

La **producción industrial** de la **Zona Euro** rebotó un **0,5% en junio**, pero todavía caía un **-1,7% interanual** y se encontraba un **-2,9% por debajo del máximo postpandémico**.

Por sectores, destacaba la expansión **interanual** de la producción de **automóviles (11,5%)** y otro equipo de **transporte (11,3%)**, mientras que caía con fuerza la de **madera (-9,0%), productos químicos (-9,1%), muebles (-9,2%), minerales no metálicos (-11,9%) e impresión y artes gráficas (-12,7%)**.

## Variación interanual de la producción industrial



# Ventas minoristas y confianza empresarial

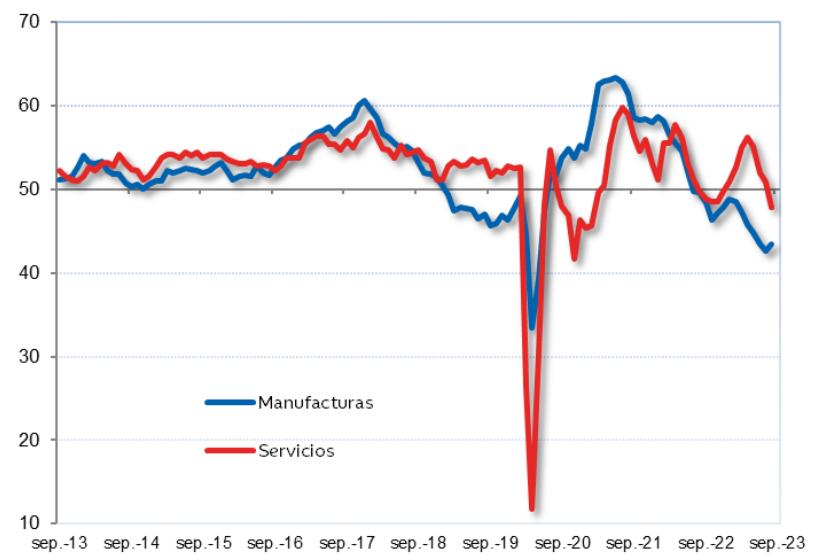
Las **ventas minoristas** cayeron un **-0,2%** en el mes de julio, de forma que la tasa **interanual** se mantuvo en el **-1,0%**. Se encuentran un **1,9% por encima del nivel previo a la pandemia**, pero un **-3,6% por debajo del máximo de 2021**.

Las **encuestas empresariales PMI** siguen mostrando una situación bastante débil para las empresas. El índice para el sector **manufacturero** se mantiene en **niveles muy bajos** y el del sector **servicios** ha **empeorado** y también se sitúa en **cotas compatibles con caídas de la producción**. Por otra parte, el índice de **sentimiento económico** ha empeorado hasta su **nivel más bajo desde agosto de 2020**.

Evolución de las ventas minoristas



Encuesta Empresarial PMI en la Zona Euro

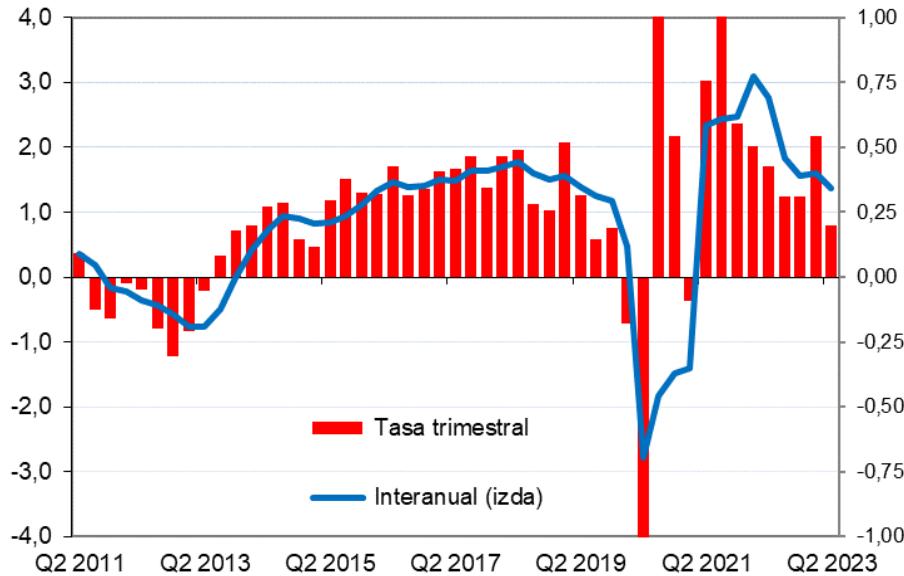


# Mercado laboral

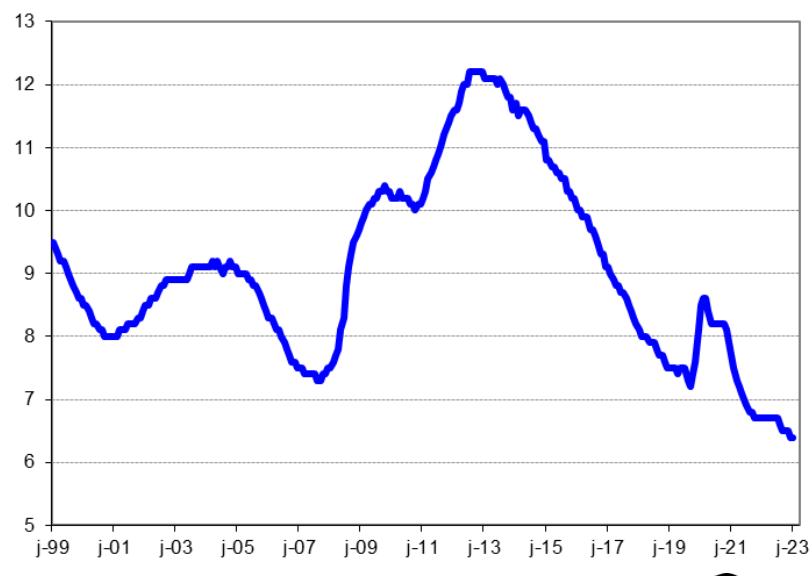
El **número de ocupados** en la Zona Euro **aumentó en un 0,2%** en el segundo trimestre, un dato razonable dada la coyuntura económica, pero inferior al 0,5% del trimestre anterior y, de hecho, el menor aumento desde el primer trimestre de 2021. El incremento **interanual** fue del **1,3%**.

La **tasa de paro** de la Zona Euro **se mantuvo estable en julio** igualando el **mínimo de ciclo** (y de las últimas décadas) en el **6,4%**, un punto porcentual por debajo del nivel previo a la pandemia (7,4%). Por países, las menores tasas de paro en julio las registraron **Malta (2,5%)**, **Alemania (2,9%)**, y **Eslovenia (3,5%)**, mientras que las mayores fueron las de **Italia (7,6%)** **Grecia (10,8%)** y **España (11,6%)**.

**Variación de la ocupación en la Zona Euro**



**Tasa de paro de la Zona Euro**



5.

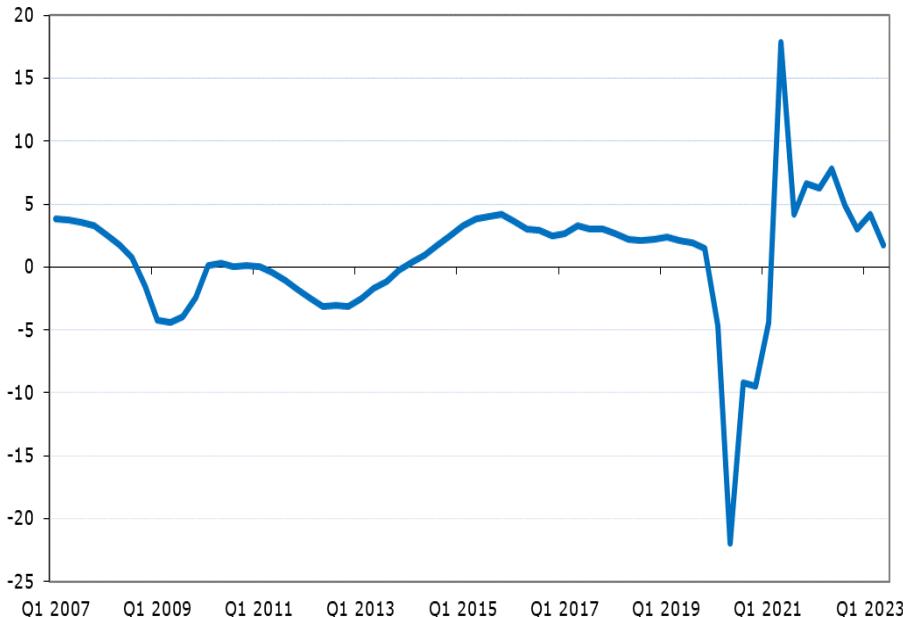
# ESPAÑA

# PIB en el segundo trimestre

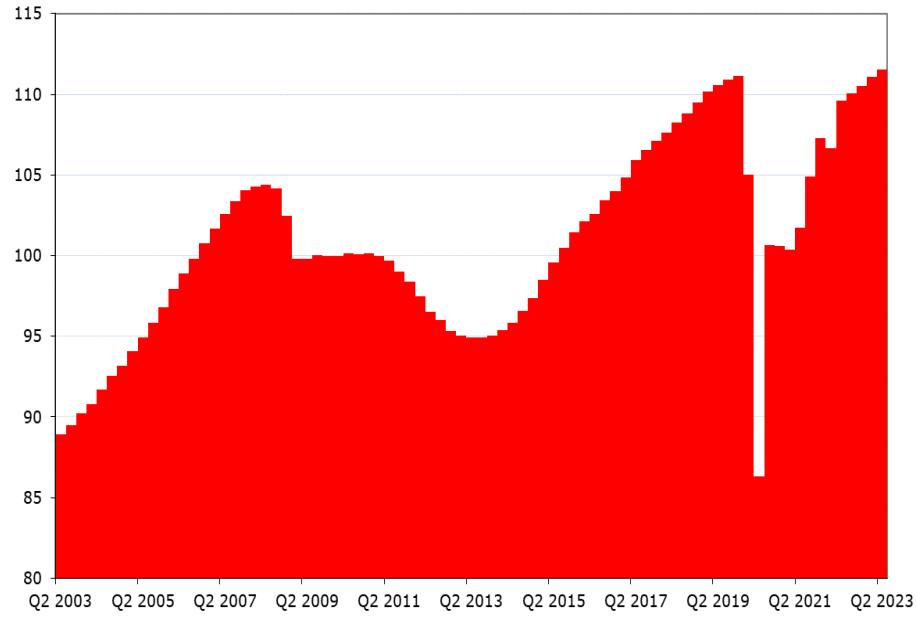
**El PIB creció un 0,4% en el segundo trimestre de 2023** según la primera estimación, una décima menos que en el trimestre previo, si bien, el dato está en línea con los tres anteriores. Se confirma así la **ralentización del crecimiento desde el segundo semestre de 2022**, que ha llevado la **tasa interanual** desde el 7,8% hasta el **1,8%**.

En el lado positivo hay que señalar que el **volumen de PIB ha superado** por primera vez **el del cuarto trimestre de 2019**, y lo hace en un 0,4%.

**Variación de la ocupación en la Zona Euro**



**Volumen de PIB en base 100**

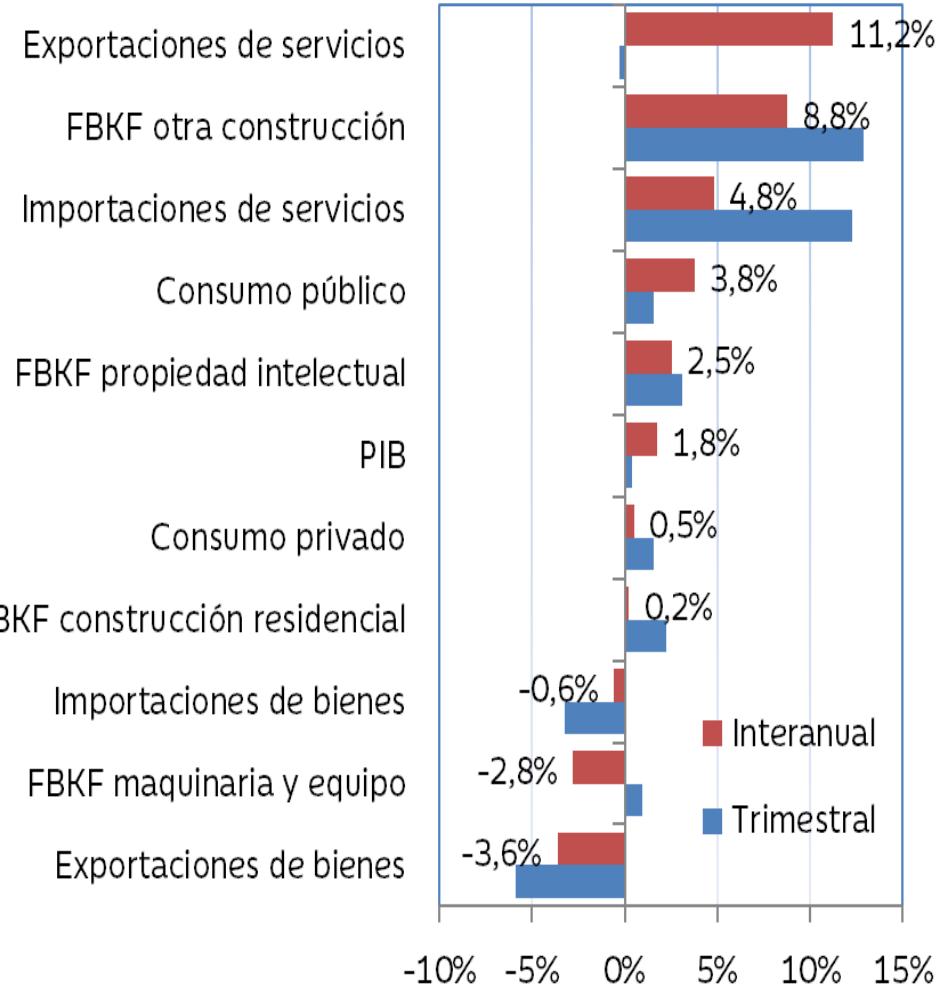


# PIB por el lado de la demanda

El **consumo privado** rebotó al crecer un 1,6% tras dos trimestres a la baja, si bien, la **tasa interanual** alcanzó un **modesto 0,5%** y todavía se encontraba un **-3,4% por debajo del nivel del cuarto trimestre de 2019.**

El **consumo público** creció un 1,5% trimestral y un **3,8% interanual**, mientras que la **inversión** aumentaba un 4,6% en el trimestre y un **2,0% interanual** gracias en buena medida a la recuperación de la inversión en **construcción no residencial** (12,9% y **8,8%** respectivamente). Las **exportaciones** cayeron un -4,1% en el trimestre para crecer un **0,7% interanual**, y las **importaciones** un -1,0% para un **0,2%**, en ambos casos con un comportamiento más expansivo en servicios que en bienes.

## Variación del PIB en el segundo trimestre

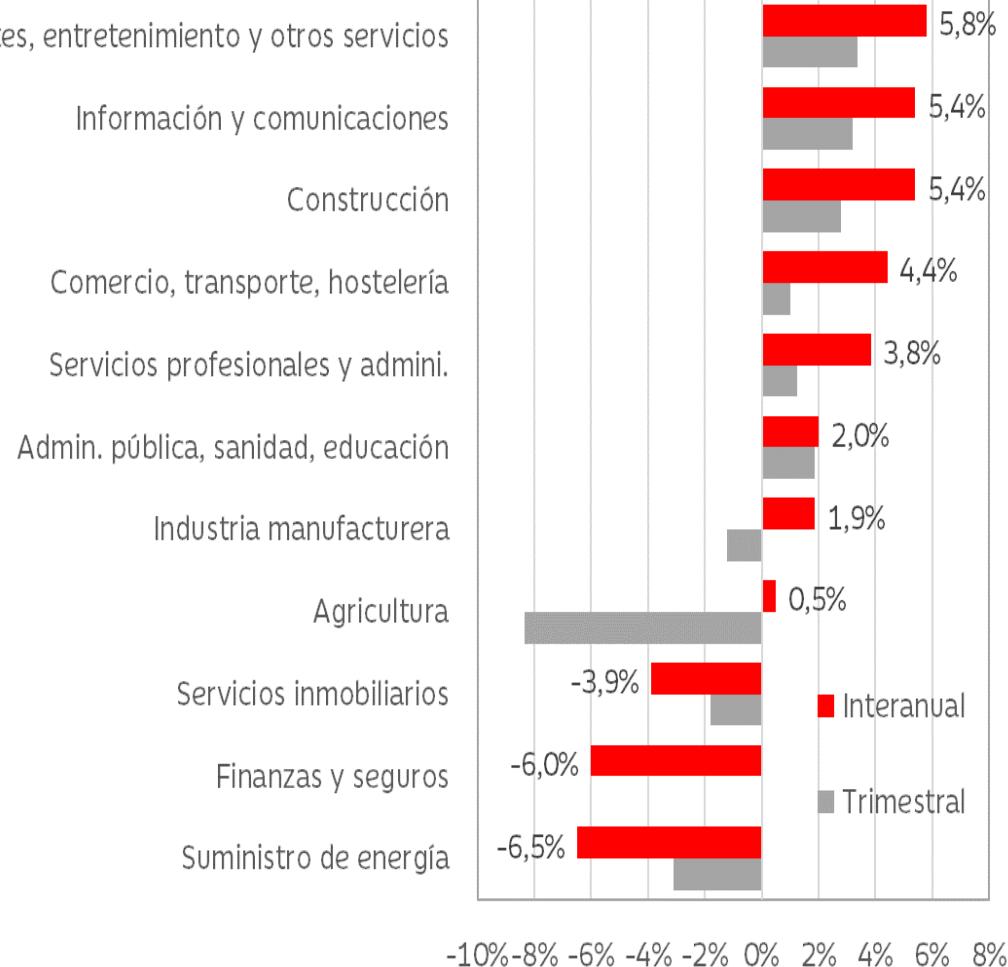


# PIB por el lado de la oferta

Desde el punto de vista de la **oferta**, destacaba el crecimiento **interanual de artes, entretenimiento y otros servicios (5,8%)**, **información y comunicaciones (5,4%)** y **construcción (5,4%)**, mientras que presentaban caídas los **servicios inmobiliarios (-3,9%)**, los de **finanzas y seguros (-6,0%)** y el **suministro de energía (-6,5%)**.

Si comparamos la situación en el **trimestre respecto al último de 2019** nos encontramos con una recuperación incompleta en **finanzas y seguros (-4,7%)**, **construcción (-6,8%)** y **suministro de energía (-10,1%)** frente a la fuerte expansión de **información y comunicaciones (16,1%)** y, en menor medida, **comercio, transporte y hostelería (5,2%)**.

**Variación del PIB en el segundo trimestre**

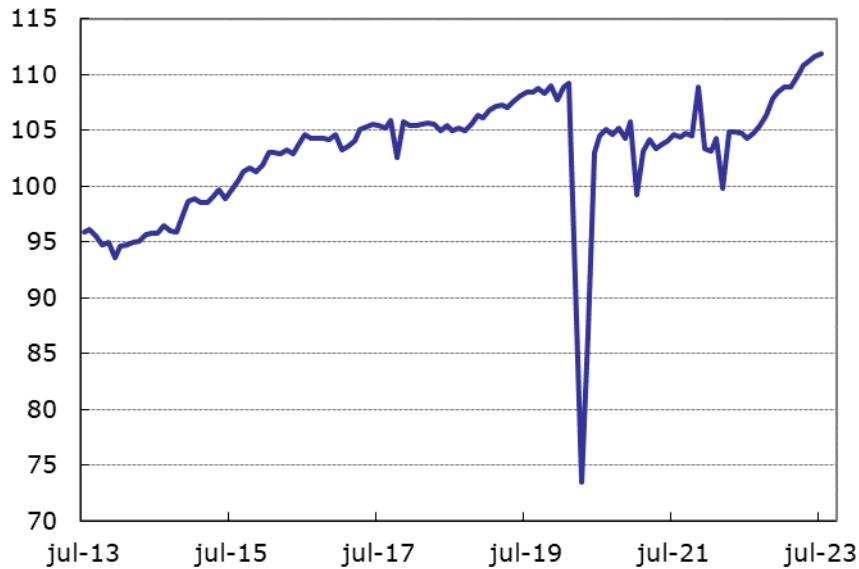


# Ventas minoristas

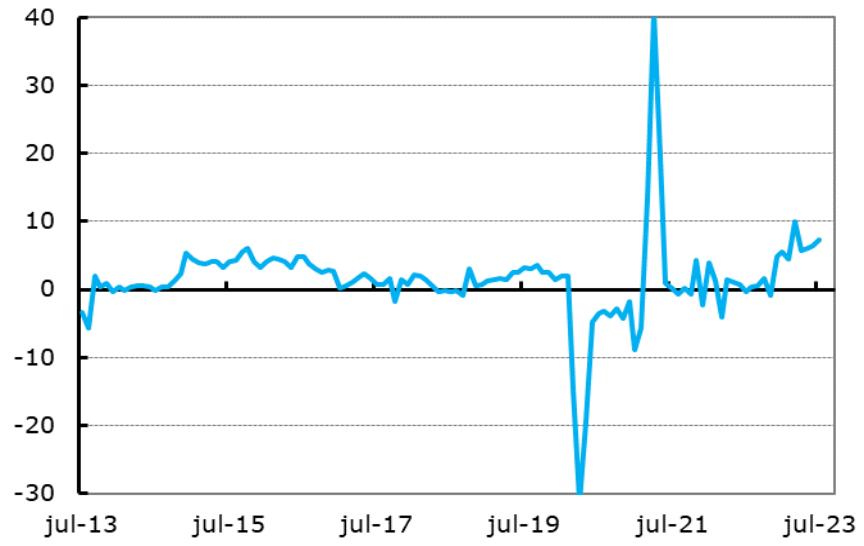
El **crecimiento** de las **ventas minoristas** ha sido **modesto** en los últimos meses (**0,2% en julio y 0,3% en junio**), pero no se ha visto interrumpida la senda de recuperación sostenida iniciada en el verano de 2022 y que contrasta con la fuerte volatilidad de los dos años anteriores. El **crecimiento interanual** se sitúa en un **elevado 7,3%** y se supera en un 2,4% el nivel previo a la pandemia.

Por tipo de bienes destaca el crecimiento **interanual de equipo personal (15,3%)** y **otros bienes (14,1%)**, mientras que se ha frenado **equipo del hogar (1,2%)**, sigue siendo escaso el incremento en **alimentación (1,8%)** y caen las ventas de las **estaciones de servicio (-1,5%)**.

**Volumen de ventas minoristas**



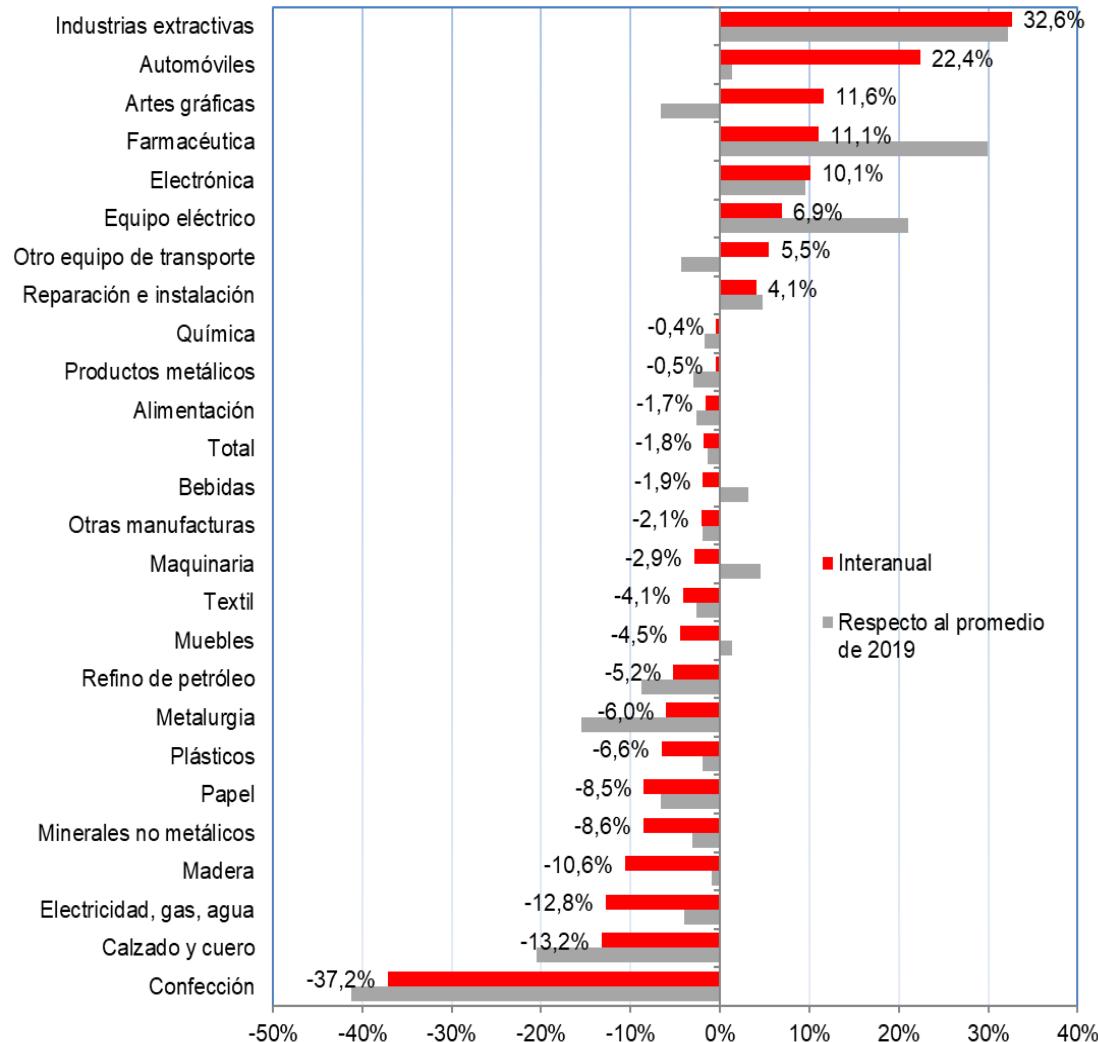
**Variación interanual**



# Producción industrial

**La producción industrial en España** creció un **0,2% en julio** tras caer un -1,0% en junio. La **tasa interanual** se situó en el **-1,8%** desde el -3,2% anterior. Por ramas de actividad, lideraban el crecimiento las **industrias extractivas (32,6% interanual)** y se intensificó la recuperación de la producción de **automóviles (22,4% interanual)**, que pasó a superar la producción media de 2019 (+1,3%). Otros incrementos notables fueron los de **artes gráficas (11,6%), farmacia (11,1%) y electrónica (10,1%)**. En el lado negativo hay que señalar que **caía la producción en 17 de las 25 principales ramas**, con descensos pronunciados en **madera (-10,6%), electricidad y gas (-12,8%), calzado (-13,2%) y confección (-37,2%)**.

## Variación de la producción industrial en julio de 2023



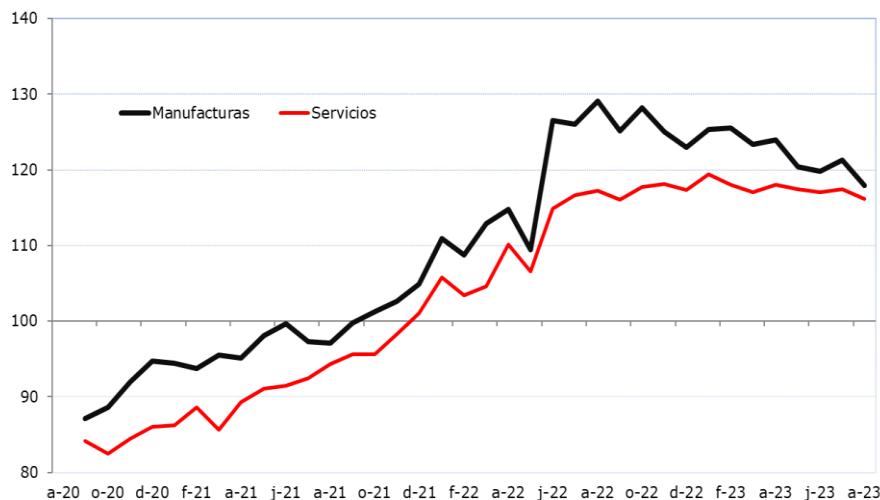
# Cifra de negocios empresarial

La **evolución** de la cifra de negocios empresarial ha sido **negativa durante la mayor parte del primer semestre de 2023**. En cuatro de los seis meses se produjeron caídas, incluyendo **junio (-2,8% en la industria y -1,1% en servicios)**.

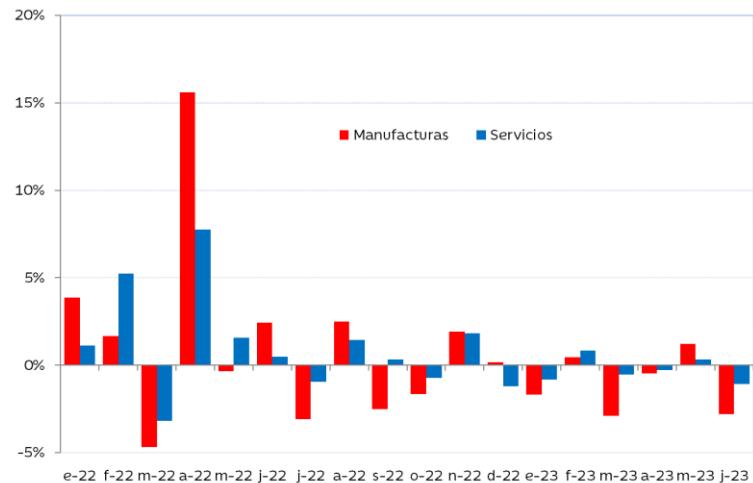
Esto ha llevado en junio a una **caída del -8,7% en el sector industrial desde el máximo postpandémico**, que se dio precisamente en junio de 2022, de forma que la caída interanual también se sitúa en el -8,7%. En el caso del **sector servicios**, la caída de la facturación desde el máximo alcanza el **-2,7%** y la interanual el -0,9%.

A pesar de ello, **se superan los niveles previos a la pandemia en un 17,9% en la industria y en un 16,2% en el sector servicios**.

**Evolución en base febrero de 2020 = 100**



**Variaciones mensuales**

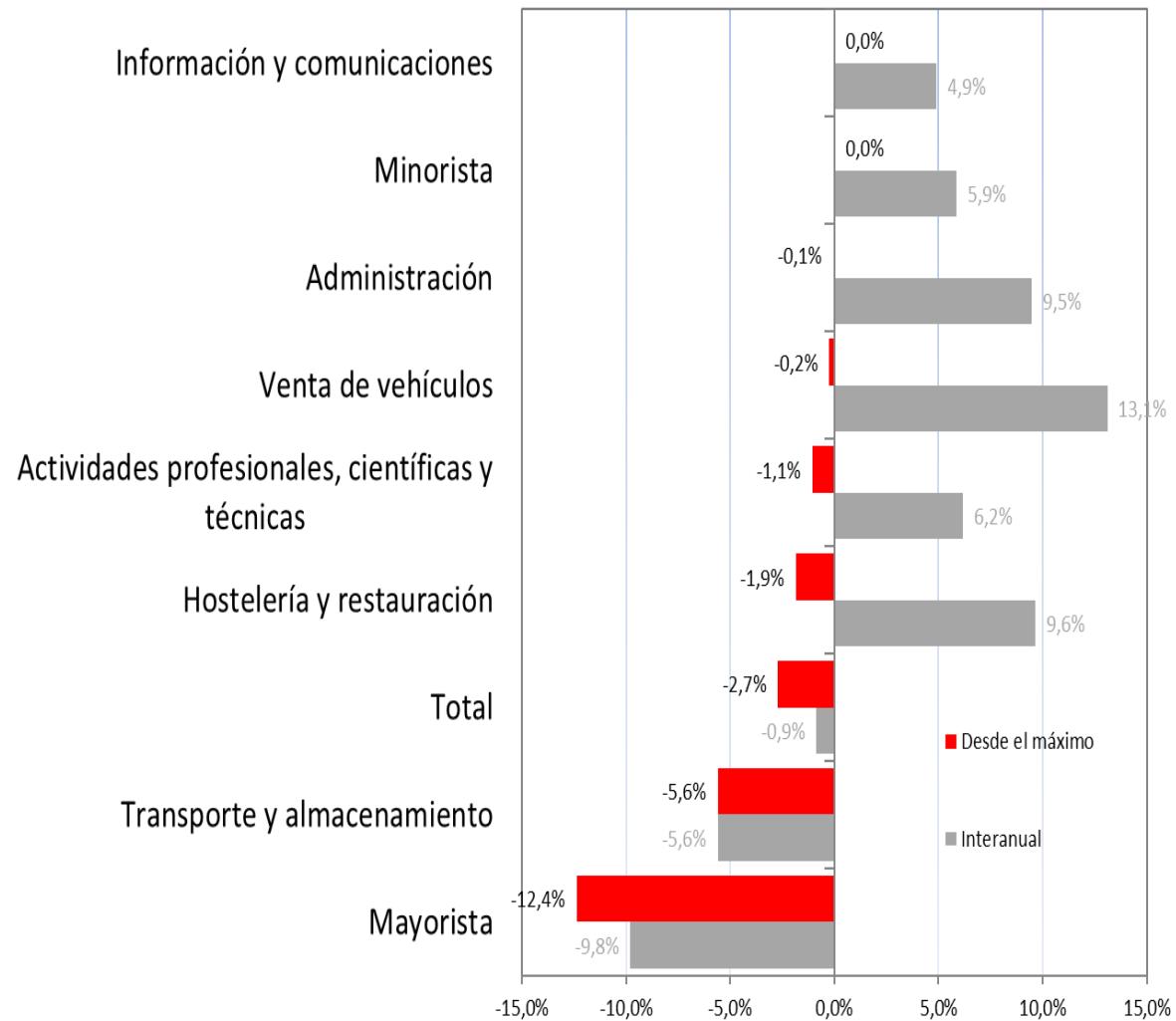


# Cifra de negocios de servicios

Dentro del **sector servicios**, la cifra de negocios alcanza **máximos postpandémicos en información y comunicaciones** y el **comercio minorista**, pero **ha caído con fuerza en transporte y almacenamiento (-5,6%) y en el comercio mayorista (-12,4%)**.

En **tasa interanual** destaca la recuperación de la **venta de vehículos (13,1%)**, **hostelería y restauración (9,6%)** y **actividades administrativas (9,5%)** frente a las caídas de **transporte y almacenamiento (-5,6%) y comercio mayorista (-9,8%)**.

## Variaciones en junio de 2023

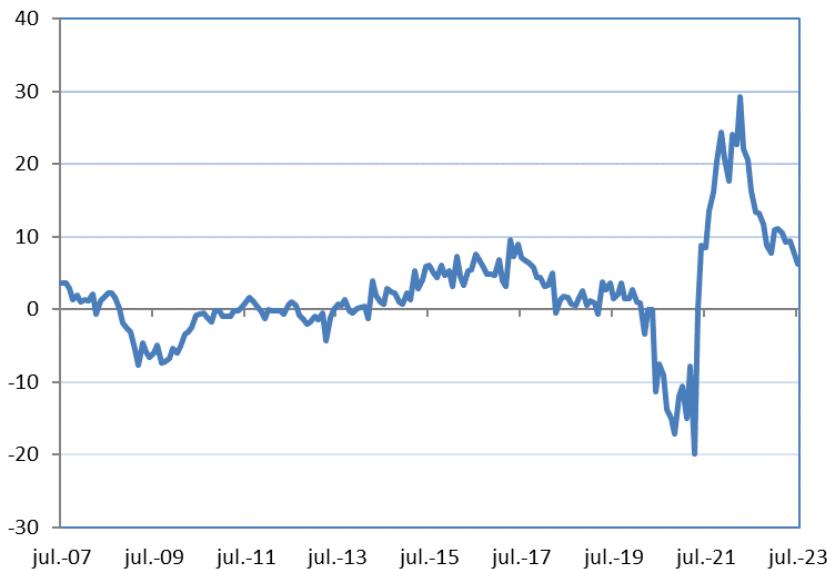


# Turismo

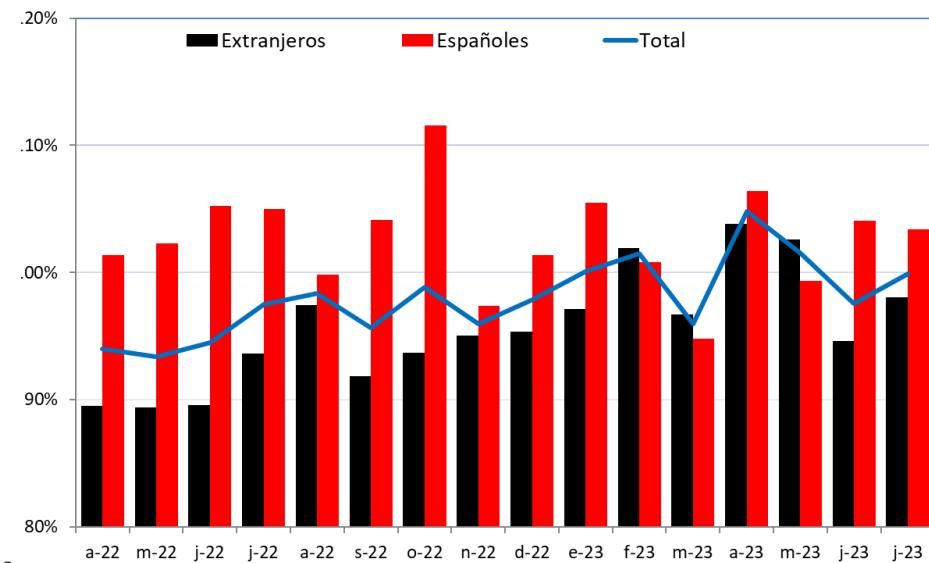
Las **pernoctaciones hoteleras** han seguido creciendo respecto al año pasado y alcanzan niveles similares a los de 2019. En conjunto, **en julio crecían un 2,5% interanual y eran sólo un -0,1% inferiores a las del mismo mes de 2019.** Las de extranjeros crecían un 4,8% y eran un -1,9% inferiores a las de 2019, mientras que las de españoles caían un -1,5% pero superaban en un 3,4% las de 2019.

El crecimiento de los **precios hoteleros** se ha **desacelerado**, si bien, en julio todavía se situaba en el **6,2% interanual** y se habían encarecido un 23,9% respecto al mismo periodo de 2019.

## Variación anual de los precios hoteleros



## Pernoctaciones respecto al mismo mes de 2019



# Sector inmobiliario

El enfriamiento del sector inmobiliario sigue su curso: en **junio**, las **compraventas** de viviendas **caían un -14,5% interanual** según la serie del notariado. En el acumulado de **12 meses** bajaban a **673.000 compraventas** desde el máximo de 740.000 en septiembre de 2022.

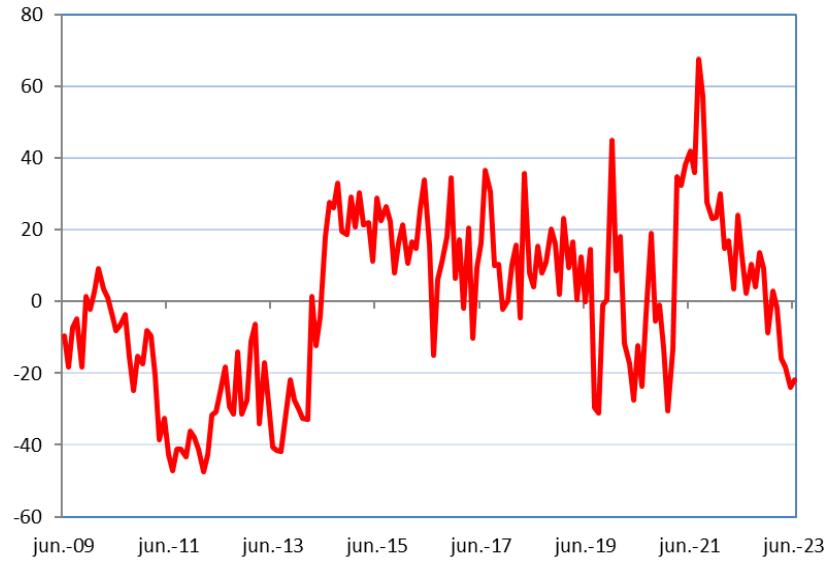
El número de **hipotecas concedidas** caía en junio un **-21,9%** y el **importe total** concedido un **-22,5%** con una bajada del **-2,5%** en el **importe medio**.

Sin embargo, **los visados de obra nueva**, que partían de niveles reducidos, crecieron un **24,8% interanual en mayo** y alcanzaron los **112.300 en doce meses**.

**Ventas de viviendas acumuladas en 12 meses**



**Variación anual del número de hipotecas**

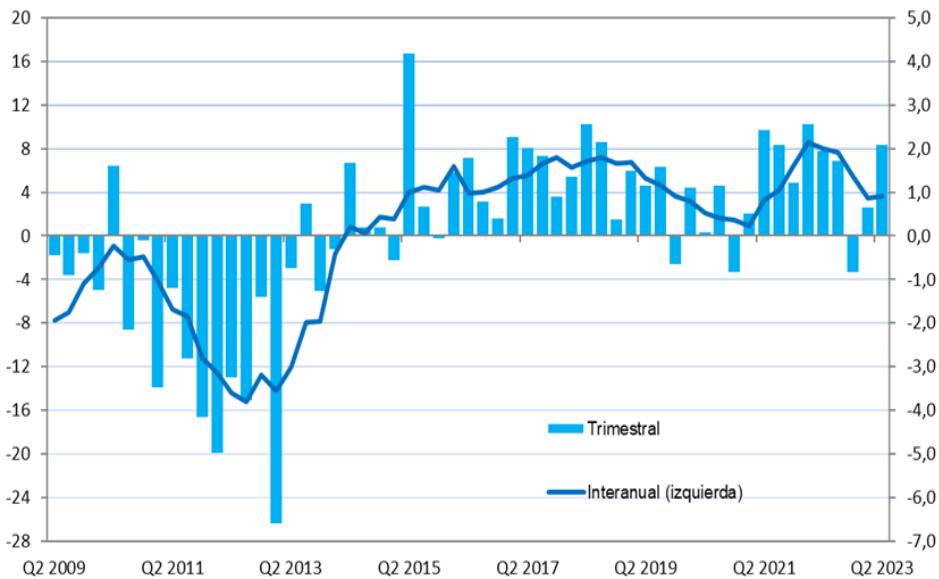


# Precios de la vivienda

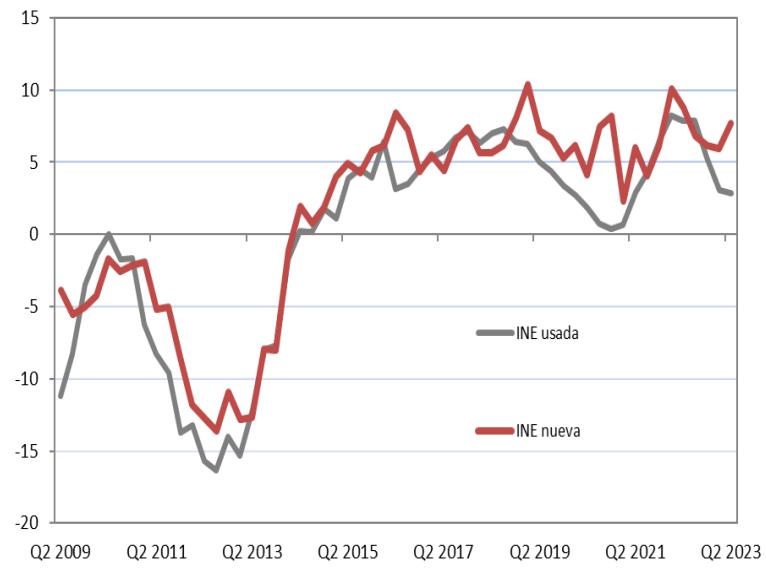
Según las estadísticas del **INE**, los **precios de la vivienda en España** crecían un **3,6% interanual en el segundo trimestre de 2023**, lo que supone una décima más que en el primer cuarto del año. Además, la **tasa trimestral** fue del **2,1%**, la más alta desde el primer trimestre de 2022.

A pesar de la reducción de la demanda de vivienda desde máximos, la escasez de oferta está sosteniendo los precios. Esto afecta sobre todo a la **obra nueva**, cuyos precios crecen un **7,7% interanual** según el INE frente al **2,9%** de los precios en la vivienda **usada**.

## Variación de los precios de la vivienda

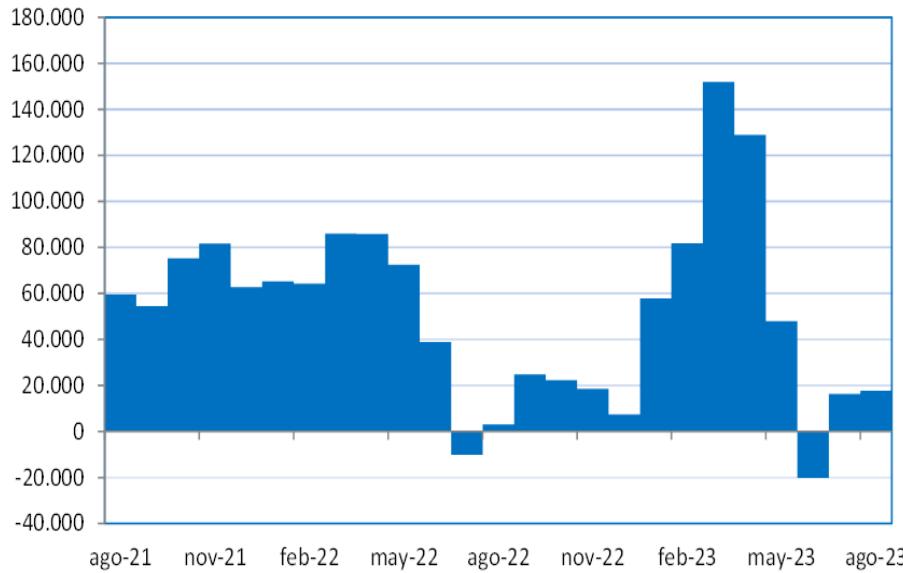


## Variación interanual de los precios

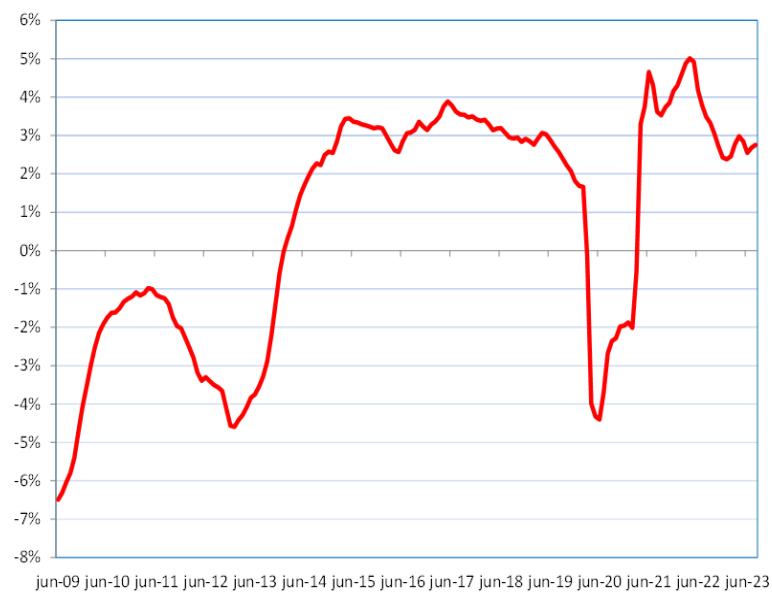


Según los datos de **afiliaciones a la seguridad social** en términos desestacionalizados, en el mes de **agosto** se crearon en España **17.750 puestos de trabajo**, una cifra similar a la del mes de julio (16.300) e inferior al promedio del ciclo anterior a la pandemia (41.600). El **mercado laboral parece haberse enfriado** tras los sorprendentemente positivos datos de los cinco primeros meses del año, que terminaron de forma abrupta con la destrucción de -20.100 empleos en el mes de junio. A pesar de ello, el **crecimiento interanual** del número de afiliados es de un notable **2,8%** gracias al buen desempeño de la primera parte de 2023 y el número de afiliados se encuentra en máximos históricos (20,7 millones).

**Variación mensual del número de afiliados**



**Variación interanual**

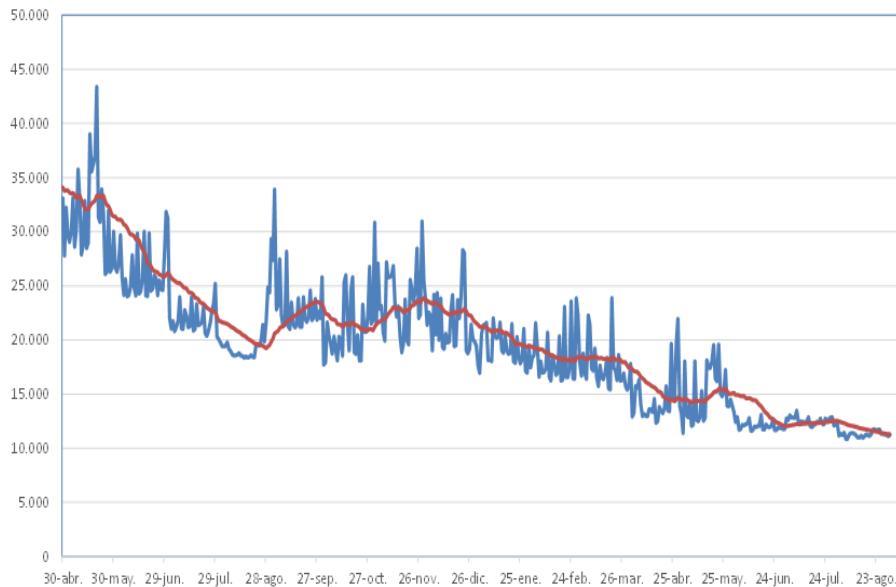


# Empleo

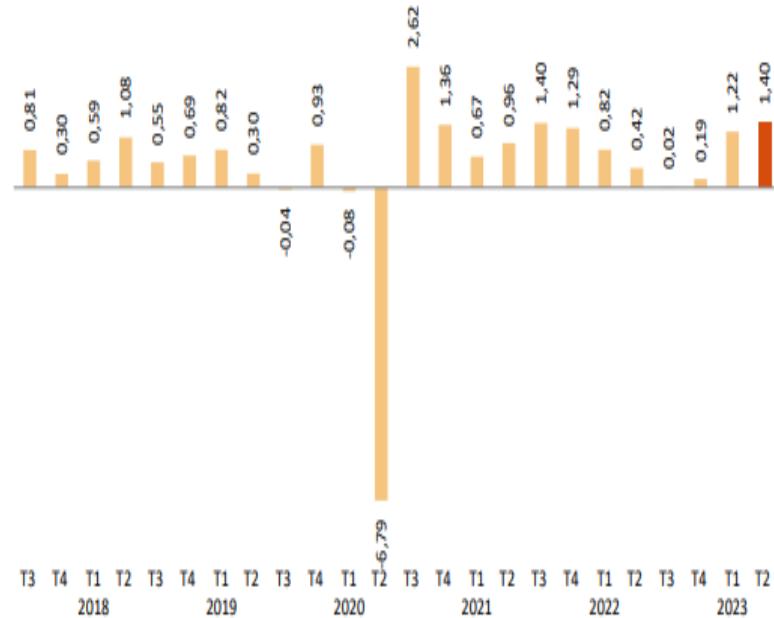
El **número de trabajadores en ERTE se sitúa en mínimos** desde que irrumpió la pandemia al promediar **11.300** en el mes de agosto.

La **EPA** había mostrado una **fuerte creación de empleo en el segundo trimestre**: del **1,4%** en términos desestacionalizados tras un también muy positivo **1,2%** en el primer trimestre. Esto vino unido a una caída del **-6,6%** en el número de parados y en una **moderación de la tasa de paro hasta el 11,6%**, la más baja desde el tercer trimestre de 2008.

## Trabajadores en ERTE y media mensual



Tasa de variación trimestral de la ocupación desestacionalizada. Porcentaje



6.

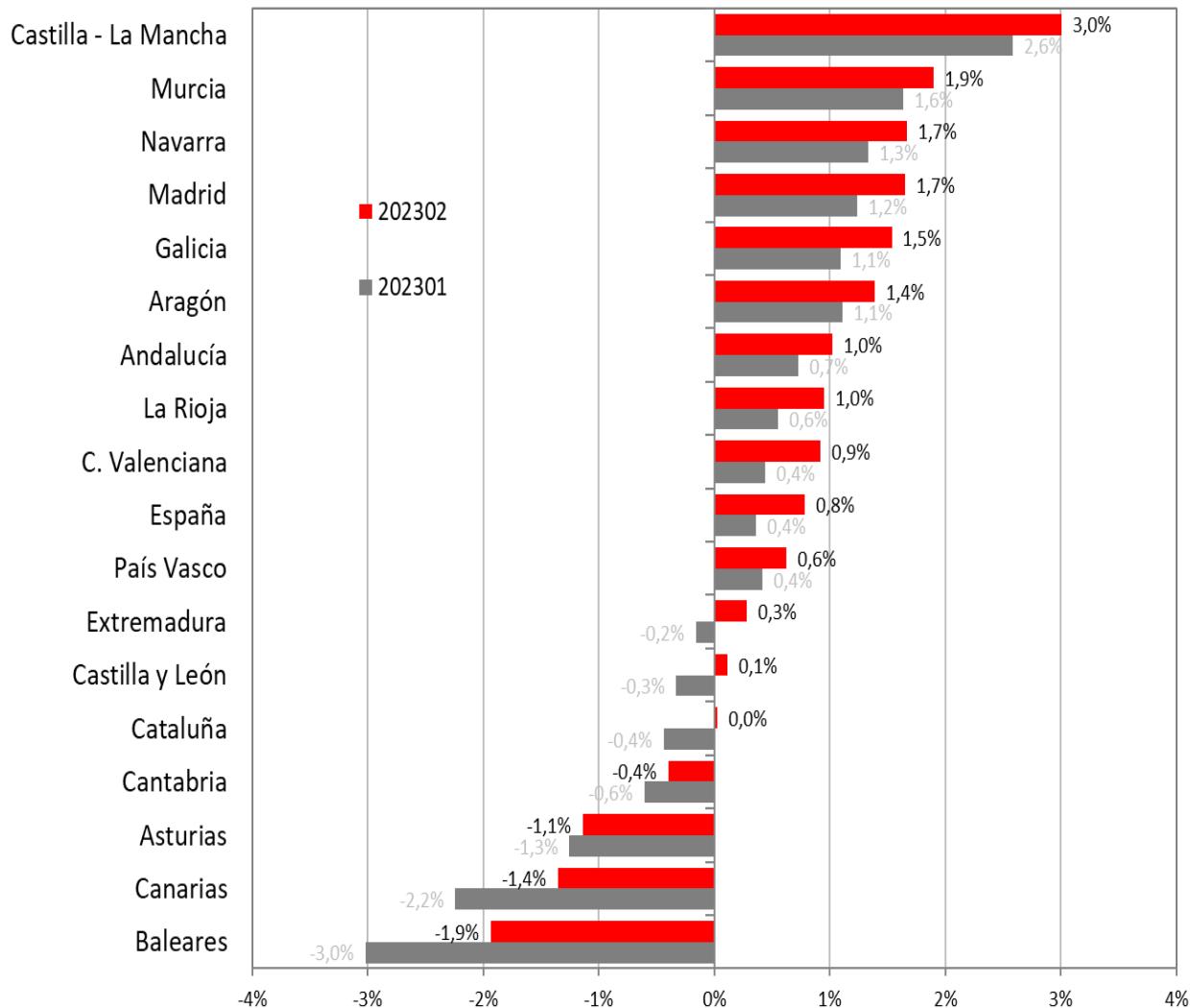
## ARAGÓN

# PIB en el segundo trimestre

Según la estimación de la **AIREF**, el **PIB creció en Aragón un 0,3% en el segundo trimestre** tras el 0,6% del primero, tasas una décima por debajo y una por encima respectivamente del promedio español. La tasa **interanual** quedaría por debajo: **1,3%** en Aragón frente al 1,8% de España.

**Si comparamos con el promedio de 2019, la recuperación ha sido algo más intensa en Aragón, ya que el PIB habría aumentado un 1,4% frente al 0,8% del conjunto de España.**

## Variación del PIB respecto al promedio de 2019

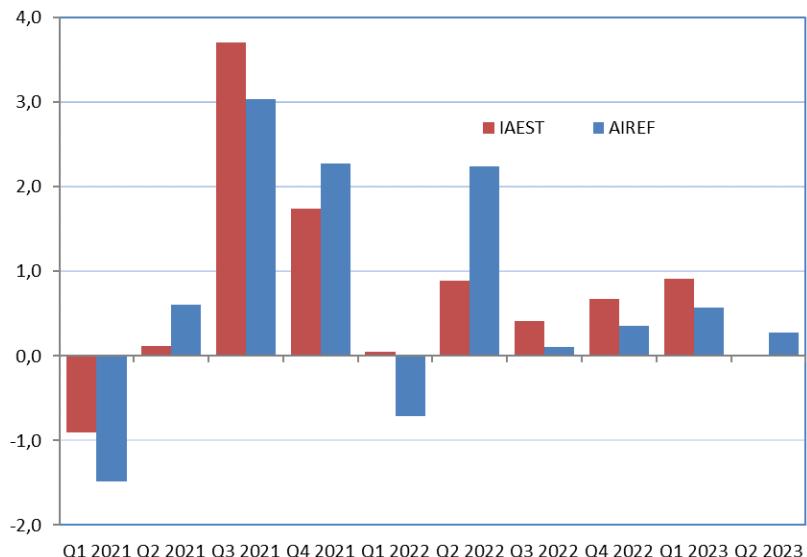


# PIB en el primer trimestre

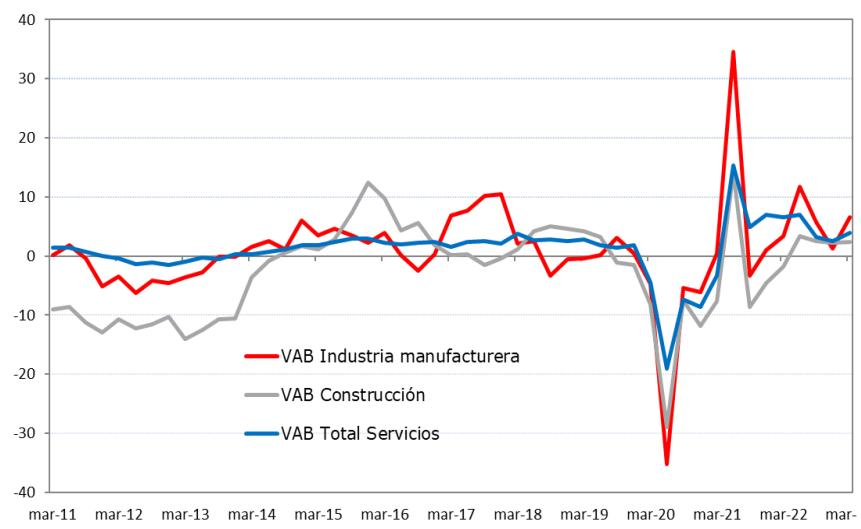
El último dato de **PIB estimado por el IAEST** es el del **primer trimestre** y presentaría un incremento del **0,9%** (tres décimas superior al cálculo de la AIREF) con una tasa **interanual** del **4,2%** (nueve décimas por encima de la AIREF). Desde la perspectiva de la demanda, el **consumo de los hogares** aumentaría un modesto **1,9%**, caería la **inversión en bienes de equipo (-2,2%)** y las **importaciones** se dispararían **(34,7%)**.

Desde la perspectiva de la **oferta** destacaría la **aceleración** del crecimiento en **servicios de comercio transporte y hostelería (10,8% interanual)** y de la industria **manufacturera (6,7%)** frente a un crecimiento más lúngido de **construcción (2,4%)** y **administración pública, educación y sanidad (0,5%)**.

**Estimaciones del crecimiento trimestral del PIB**



**Variación interanual del PIB**

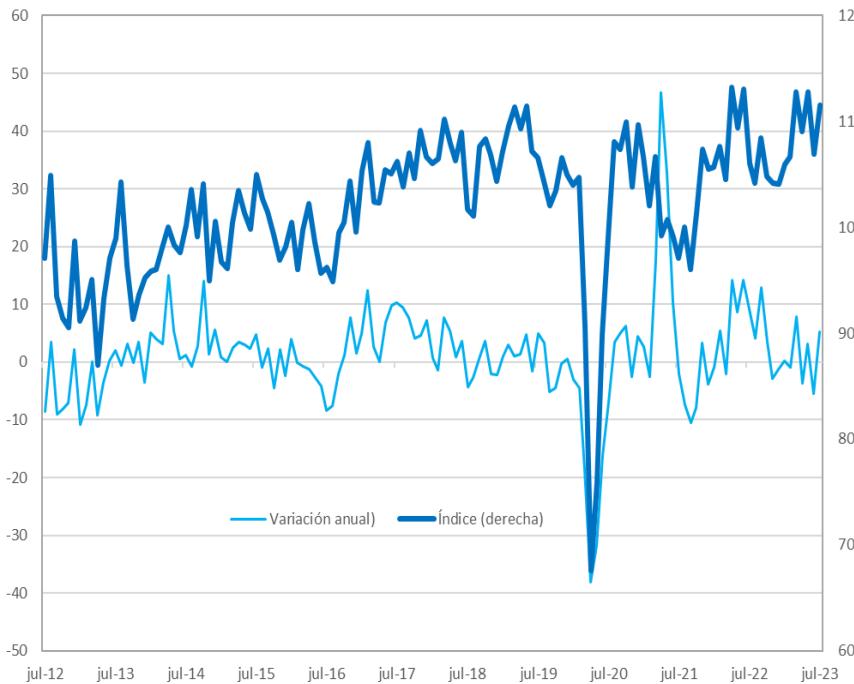


# Producción industrial

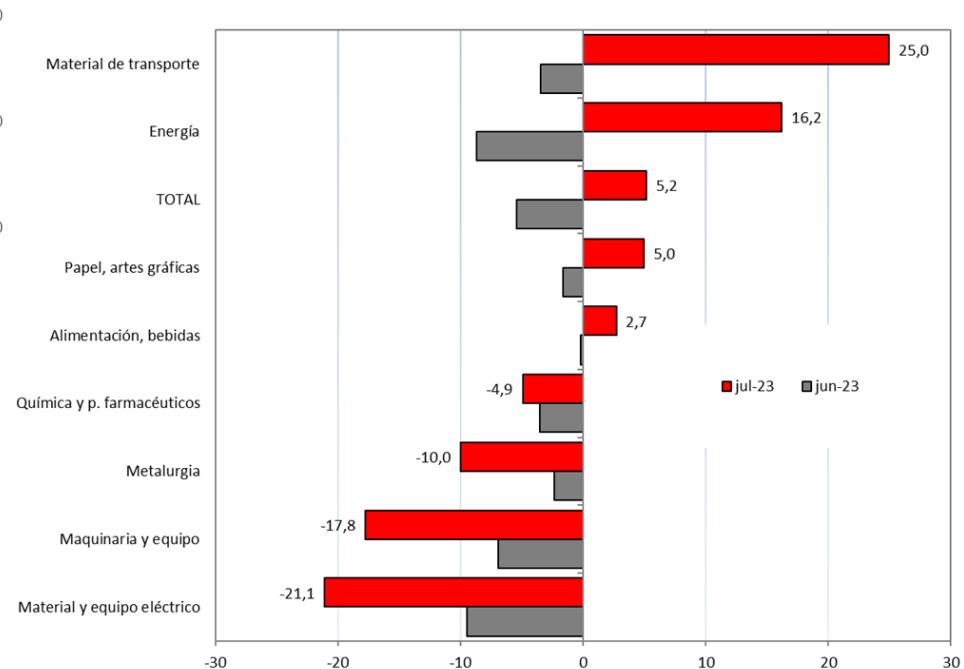
La **producción industrial** en Aragón se ha mostrado **volátil** en los últimos meses. En **julio** rebotó un **4,3%** tras caer un **-5,2%** en junio. La tasa **interanual** mejoró así hasta el **5,2%** desde el **-5,4%**.

Entre las principales ramas, en **julio** crecía con fuerza la producción de **material de transporte (25,0%)** y la de **energía (16,2%)**, mientras que presentaban caídas de dos dígitos **metalurgia (-10,0%)**, **maquinaria y equipo (-17,8%)** y **material y equipo eléctrico (-21,1%)**.

## Índice y crecimiento



## Variación interanual por ramas

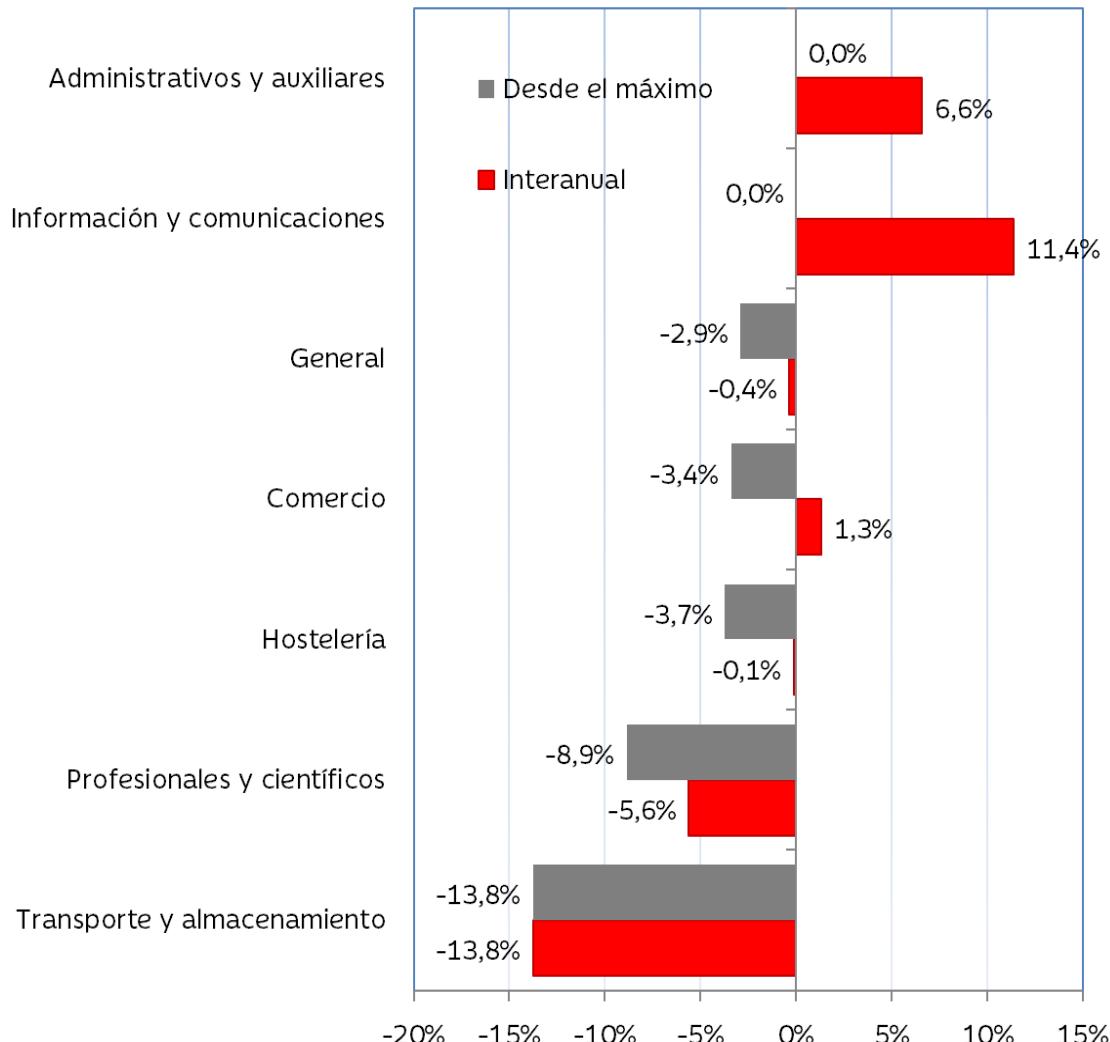


# Cifra de negocios de servicios

En Aragón también ha **retrocedido la cifra de negocios desde el máximo** postpandémico y lo ha hecho de forma similar al conjunto de España: **-2,9%** vs. -2,7%. La **caída interanual** es algo menor en Aragón: **-0,4%** vs. -0,9%.

La **facturación alcanza máximos en servicios administrativos y en información y comunicaciones**, pero presenta **retrocesos en comercio (-3,4%), hostelería (-3,7%), servicios profesionales (-8,9%) y transporte y almacenamiento (-13,8%)**. En tasa interanual el mejor comportamiento es para información y comunicaciones (11,4%) y servicios administrativos (6,6%).

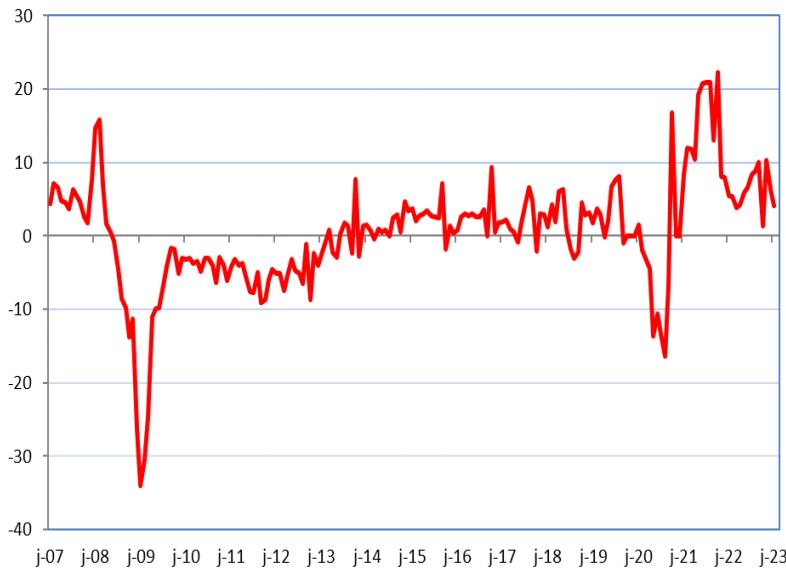
Variaciones en junio de 2023



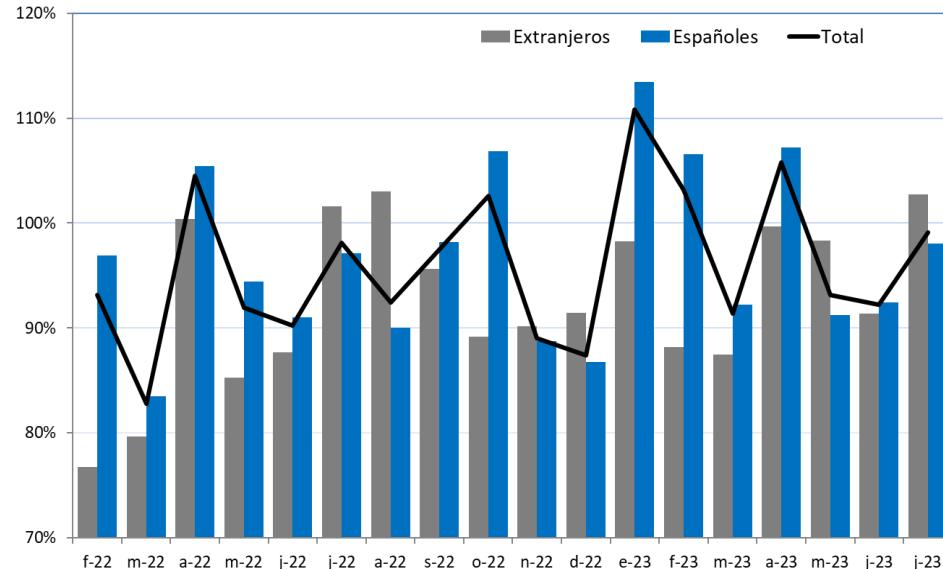
El comportamiento de las **pernoctaciones hoteleras** fue más positivo en **julio** que en los dos meses anteriores, si bien, el **crecimiento interanual** fue de un **modesto 1,0%** con tasas similares para el turismo nacional y el extranjero. **Respecto al año 2019**, las pernoctaciones eran un **0,9% inferiores** por el peor dato del turismo nacional (-2,0%) en comparación con el buen dato del extranjero (+2,7%).

Los **precios hoteleros** se desaceleraron hasta el **4,1% interanual**. Respecto a julio de 2019 habían aumentado un 20,9%.

## Variación anual de los precios hoteleros



## Pernoctaciones respecto al mismo mes de 2019



# Empleo

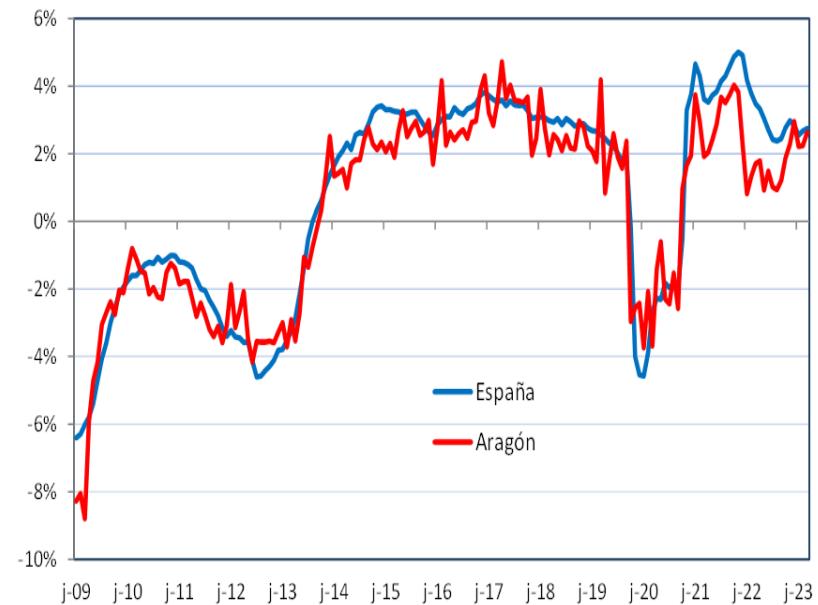
En **Aragón**, la creación de empleo venía siendo más lenta que en el conjunto de España desde mediados de 2021, pero se ha producido una **aceleración a partir de mayo**, de forma que las **tasas** de variación interanual han pasado a ser **similares a las del conjunto de España (2,8% en el mes de agosto)**.

El **número de afiliados** en el último día del mes en Aragón alcanzó máximos históricos, **superando por primera vez los 600.000 entre mayo y julio**.

Número de afiliados el último día del mes



Variación interanual de la afiliación



# Empleo

Sin embargo, la **EPA** del **segundo trimestre** había presentado según los datos desestacionalizados una **caída del -0,5% en la ocupación** tras el buen dato del trimestre anterior (2,2%) y un aumento del paro del 1,1%.

La **tasa de paro** se situaría en el **8,6%** frente al 11,6% de media en España.

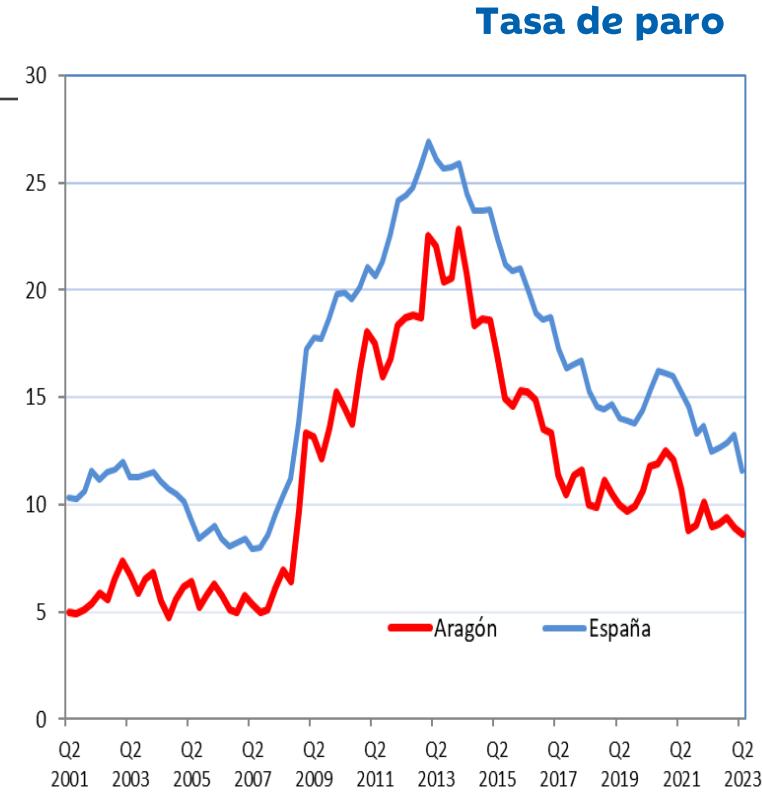
## Ocupados y Parados. Series desestacionalizadas. Aragón.

### Tasas de variación trimestral.

Unidad: porcentaje



Fuente: IAEST según Encuesta de Población Activa. INE.



7.

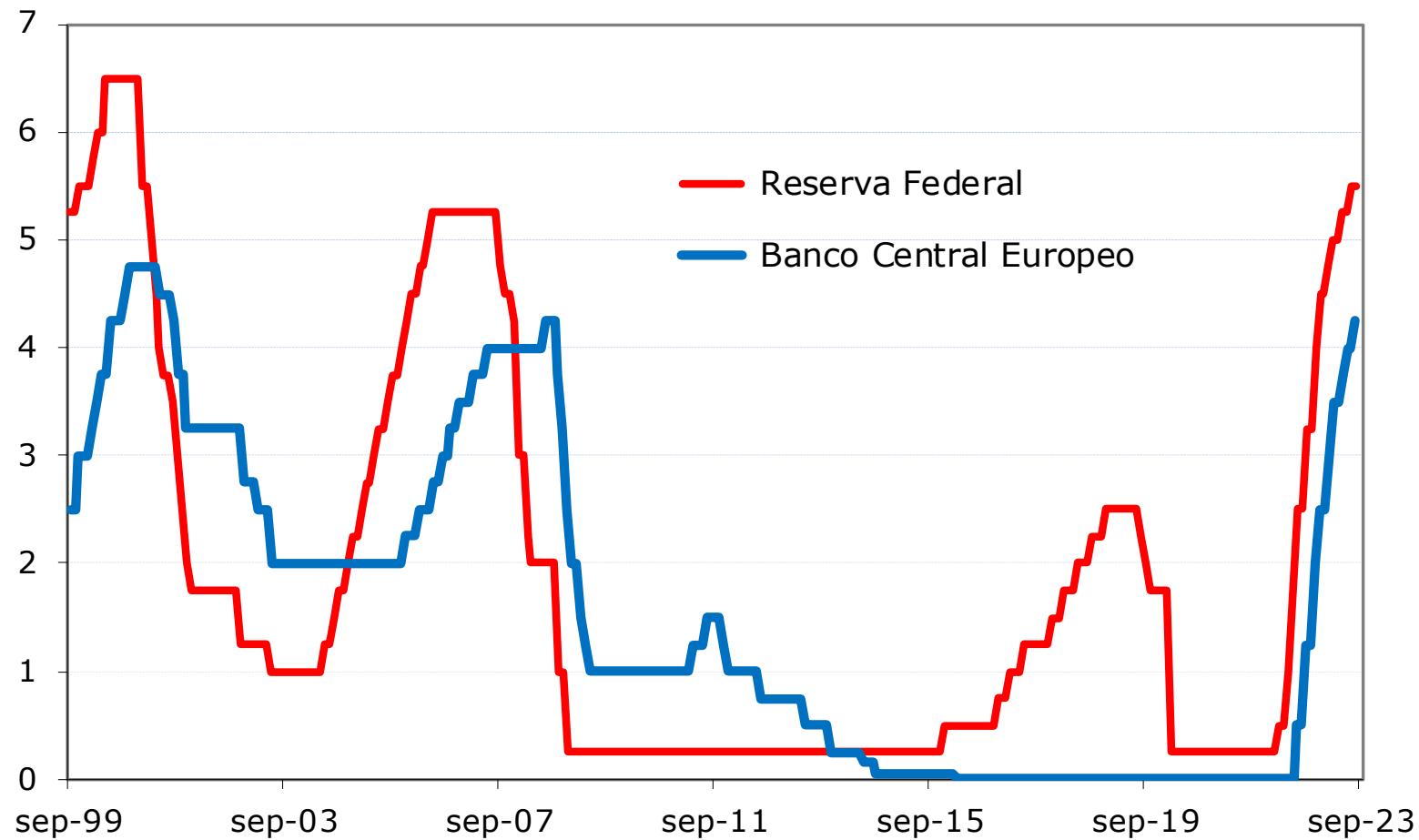
## TIPOS INTERÉS

# Tipos de interés a corto plazo

La **Reserva Federal** hizo una **pausa** en el proceso de **subidas en** su reunión de **junio** para retomarlo con un **movimiento de 25 p.b. en julio** que situó el tipo de intervención en el rango **5,25%-5,5%**. Se debate si habrá otra subida adicional en lo que resta de año, si bien, los datos de precios apuntan a que se ha reducido la necesidad de un mayor endurecimiento monetario, de forma que **podríamos encontrarnos en el techo del ciclo** y que la cuestión relevante sea cuándo comenzará el proceso de bajadas.

El **Banco Central Europeo subió** los tipos de referencia en **25 p.b. tanto en junio como en julio**, de forma que el de **intervención** ha alcanzado el **4,25%** y el de **depósito** el **3,75%** tras un **incremento acumulado de 425 p.b.** en poco más de un año. Las declaraciones de Lagarde apuntan a una  **posible pausa** en el ciclo de subidas en el Comité del **14 de septiembre**, pero **no se puede descartar algún otro movimiento al alza** si atendemos a las perspectivas de cierta persistencia en la inflación. La atonía de la actividad en la Zona Euro no ha presionado a la baja los precios como dicta la lógica económica y parece que el ahorro generado durante la pandemia ha permitido una capacidad de fijación de precios poco habitual en un entorno de bajo crecimiento como el presente. En cualquier caso, la política monetaria se transmite con retardo y de forma paulatina y tipos de interés mucho más altos podrían provocar graves daños en la economía, de forma que **en los mercados financieros no se esperan grandes subidas adicionales y el Euribor a 12 meses se ha estabilizado ligeramente por encima del 4%**, mientras que los tipos implícitos apuntan una leve moderación en los próximos trimestres.

# Tipos de interés a corto plazo

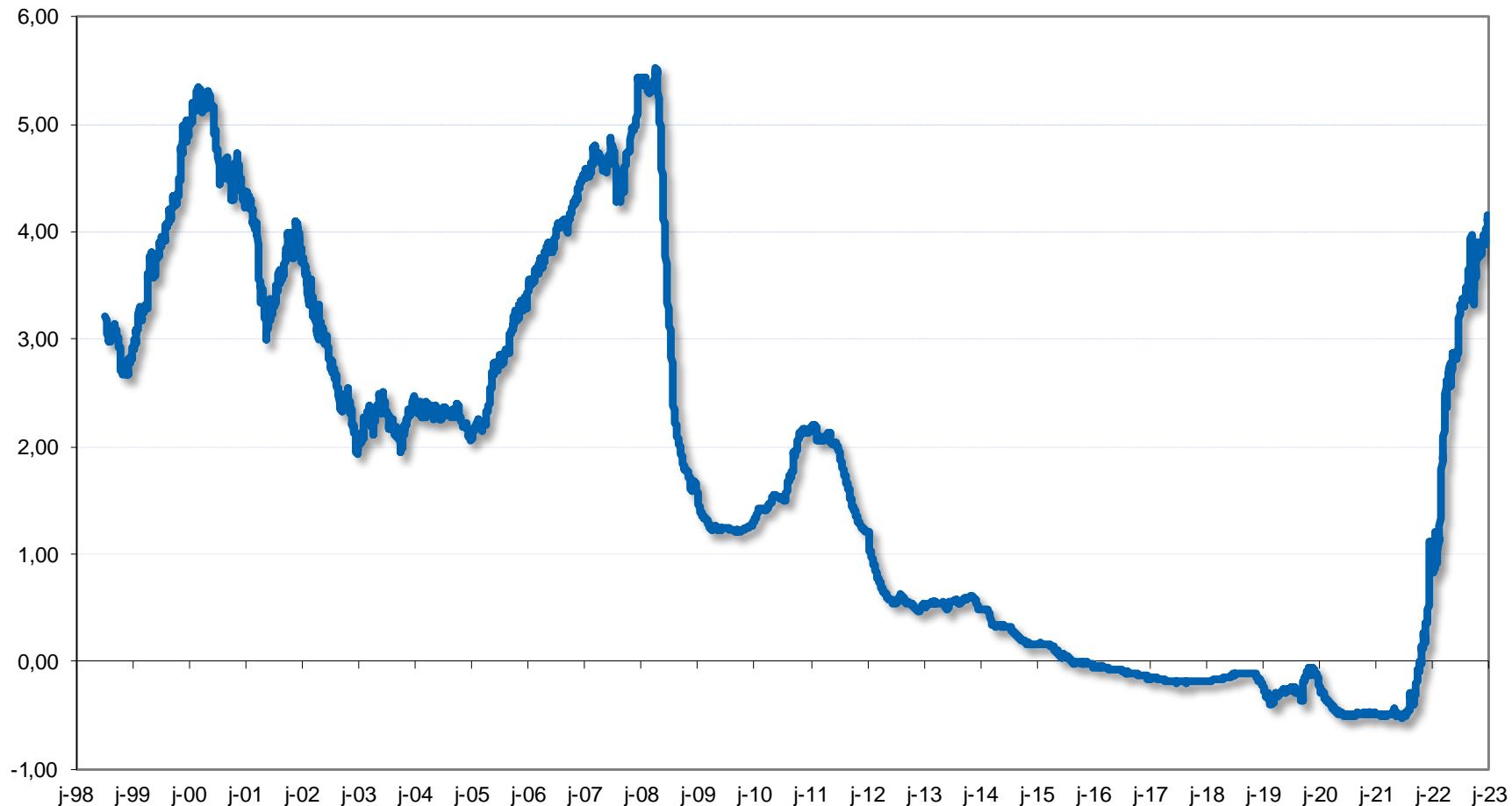


# Evolución del EURIBOR

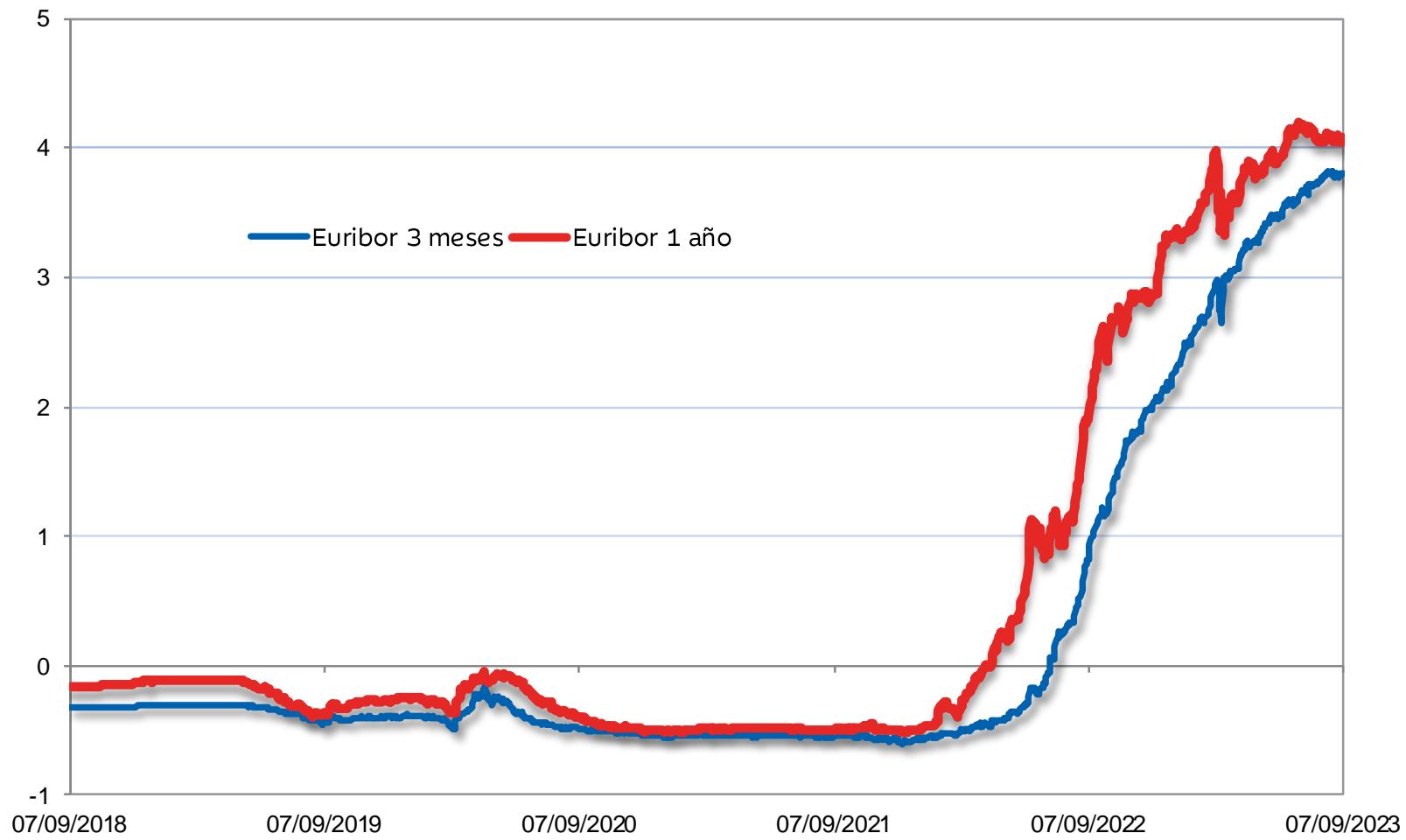
Último EURIBOR y valor en los periodos previos indicados										
	06-09-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 mes</b>	3,65	3,63	3,65	3,64	3,43	2,57	1,88	0,38	0,37	3,66
<b>3 meses</b>	3,80	3,80	3,80	3,75	3,64	2,95	2,13	0,84	0,82	3,83
<b>6 meses</b>	3,93	3,94	3,96	3,95	3,95	3,46	2,69	1,35	1,34	3,99
<b>12 meses</b>	4,05	4,07	4,07	4,06	4,19	3,98	3,29	1,90	1,90	4,19
Último EURIBOR y diferencia en p.b. respecto a los períodos precedentes										
	06-09-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>1 mes</b>	3,65	3	0	1	23	108	177	327	328	-1
<b>3 meses</b>	3,80	-1	-1	4	16	85	166	296	298	-3
<b>6 meses</b>	3,93	-1	-3	-2	-2	47	124	258	259	-6
<b>12 meses</b>	4,05	-2	-1	0	-14	7	76	215	215	-14

# Evolución del EURIBOR a 12 meses

EL BANCO  
DEL  
*Vamos*



# Evolución del EURIBOR

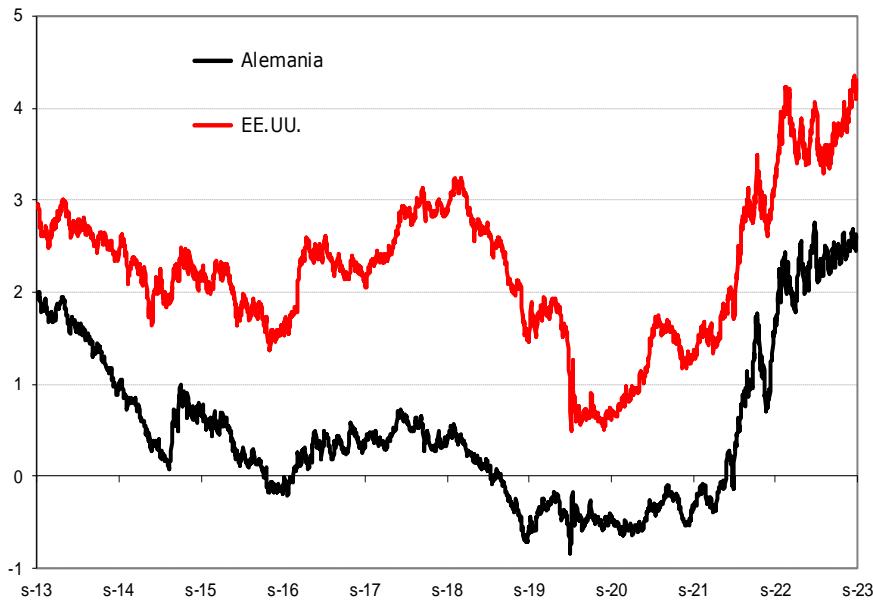


# Tipos de interés a largo plazo

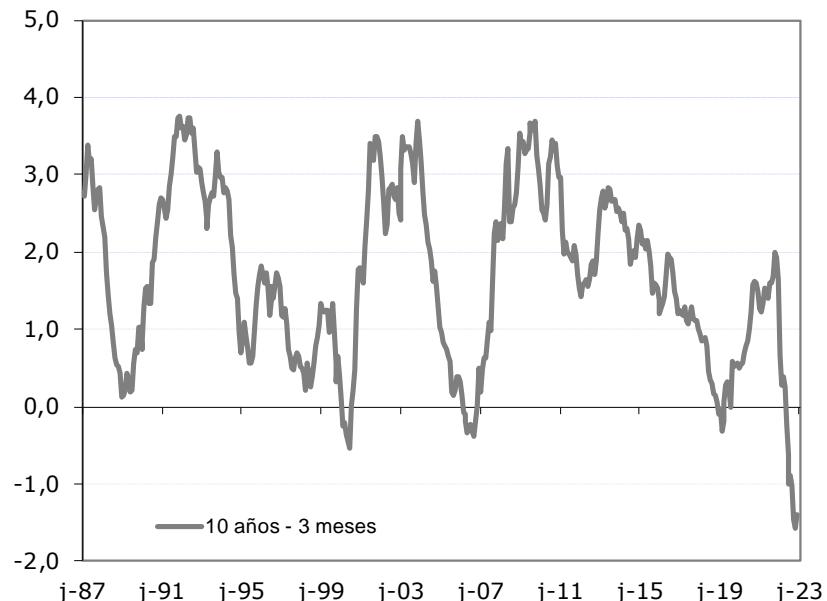
Los tipos de interés a largo plazo se han consolidado en niveles más altos de lo habitual en los últimos años. El tipo soberano a **diez años de Estados Unidos** ha alcanzado una rentabilidad del **4,3%**, una **cota no vista desde finales de 2007**. Por otra parte, la **curva** sigue **fuertemente invertida**, ya que los plazos más cortos de la deuda cotizan por encima del 5%.

En el caso del **diez años alemán**, el tipo de interés se sitúa en el **2,6%** y ha alcanzado niveles desconocidos desde 2011.

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



## Pendiente de la deuda de EE.UU.

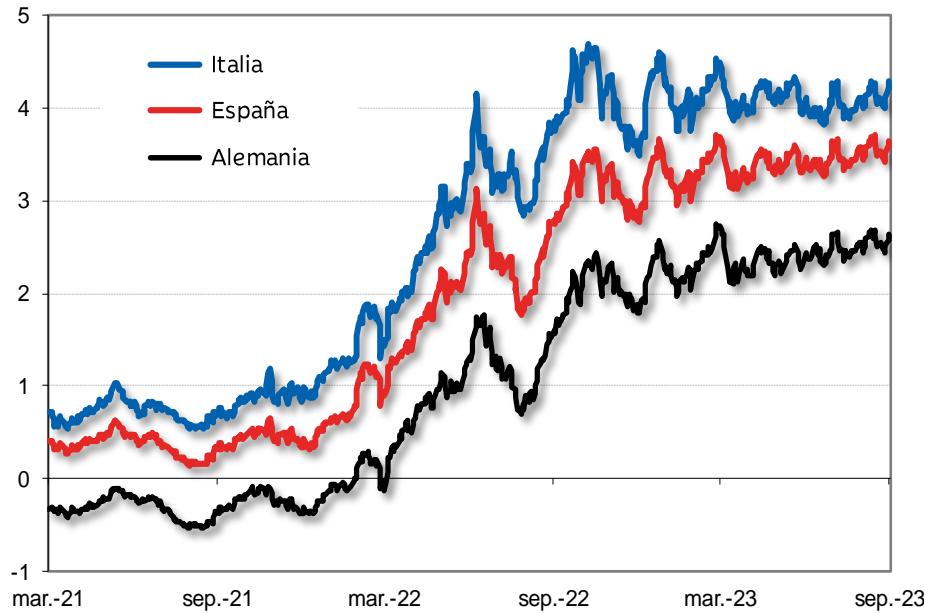


# Tipos de interés a largo plazo

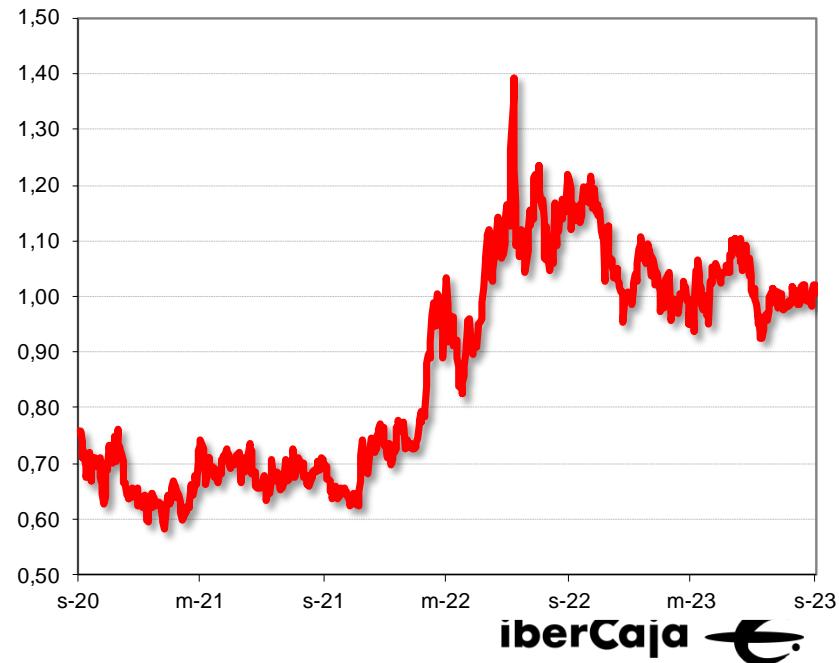
**Las primas de riesgo** se han estabilizado en los últimos meses. En el caso de la **española**, se sitúa en torno a 100 p.b. Sin embargo, el diferencial de **Italia** se ha ampliado hasta **los 175 p.b.** desde 160 p.b.

Otras primas de riesgo europeas son: **Grecia (265 p.b.), Bélgica (70 p.b.), Portugal (70 p.b.), Austria (60 p.b.), Finlandia (55 p.b.), Francia (50 p.b.), Irlanda (40 p.b.), y Holanda (35 p.b.)**.

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



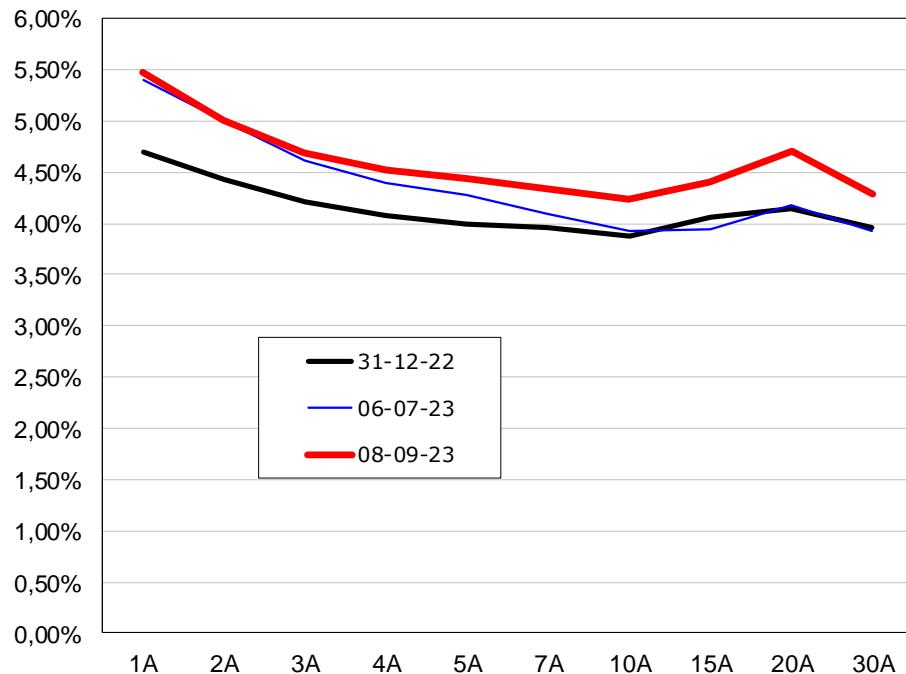
**Prima de riesgo de España en p.p.**



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

EE.UU.

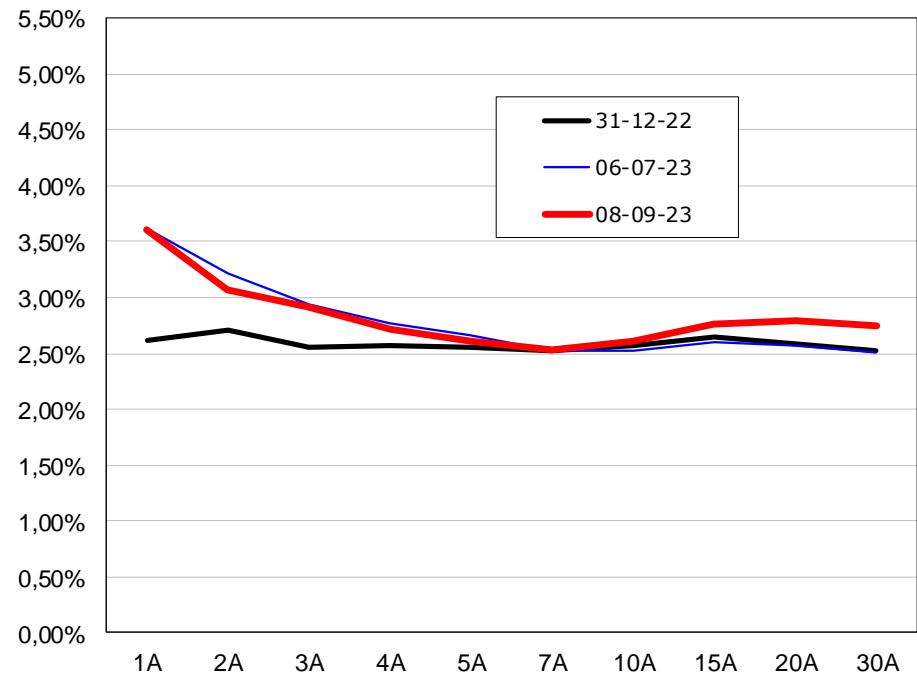
	31-12-22	06-07-23	08-09-23
<b>1A</b>	4,69%	5,40%	5,47%
<b>2A</b>	4,42%	4,99%	5,00%
<b>3A</b>	4,21%	4,62%	4,68%
<b>4A</b>	4,08%	4,40%	4,52%
<b>5A</b>	4,00%	4,27%	4,44%
<b>7A</b>	3,96%	4,09%	4,34%
<b>10A</b>	3,88%	3,93%	4,24%
<b>15A</b>	4,06%	3,94%	4,41%
<b>20A</b>	4,14%	4,18%	4,70%
<b>30A</b>	3,96%	3,92%	4,28%



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

## Alemania

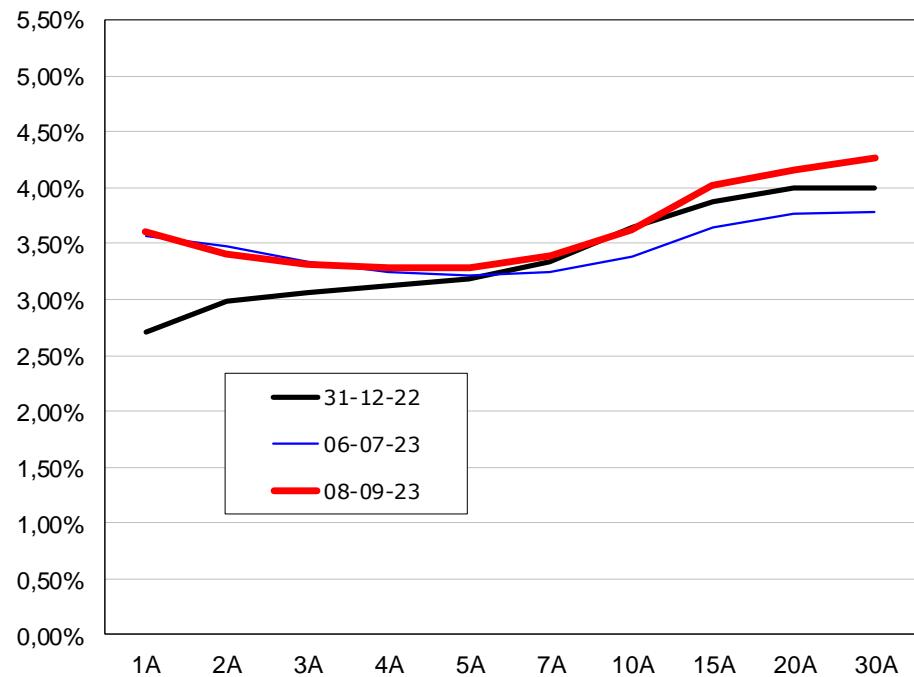
	31-12-22	06-07-23	08-09-23
<b>1A</b>	2,61%	3,61%	3,60%
<b>2A</b>	2,71%	3,21%	3,07%
<b>3A</b>	2,55%	2,94%	2,91%
<b>4A</b>	2,57%	2,77%	2,71%
<b>5A</b>	2,55%	2,66%	2,61%
<b>7A</b>	2,53%	2,53%	2,53%
<b>10A</b>	2,57%	2,52%	2,61%
<b>15A</b>	2,64%	2,60%	2,76%
<b>20A</b>	2,58%	2,57%	2,79%
<b>30A</b>	2,53%	2,51%	2,74%



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

España

	31-12-22	06-07-23	08-09-23
<b>1A</b>	2,71%	3,56%	3,61%
<b>2A</b>	2,98%	3,47%	3,40%
<b>3A</b>	3,06%	3,34%	3,31%
<b>4A</b>	3,12%	3,24%	3,28%
<b>5A</b>	3,18%	3,21%	3,29%
<b>7A</b>	3,34%	3,24%	3,39%
<b>10A</b>	3,64%	3,38%	3,62%
<b>15A</b>	3,88%	3,65%	4,02%
<b>20A</b>	4,00%	3,76%	4,16%
<b>30A</b>	3,99%	3,79%	4,26%



# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

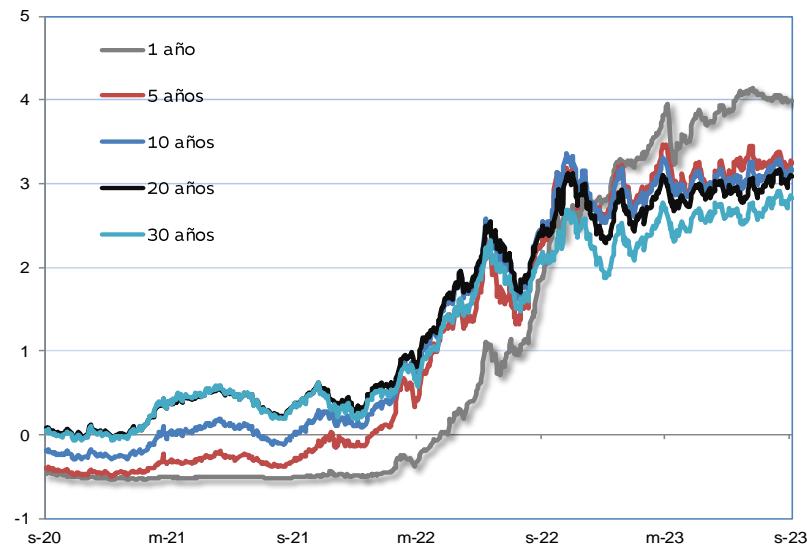
EL BANCO  
DEL  
*Vaños*

Los **Interest Rate Swaps europeos a largo plazo** se encuentran en **niveles elevados** en comparación con el último ciclo, si bien, han **corregido ligeramente (entre -10 y -20 p.b.) desde los máximos alcanzados en julio.**

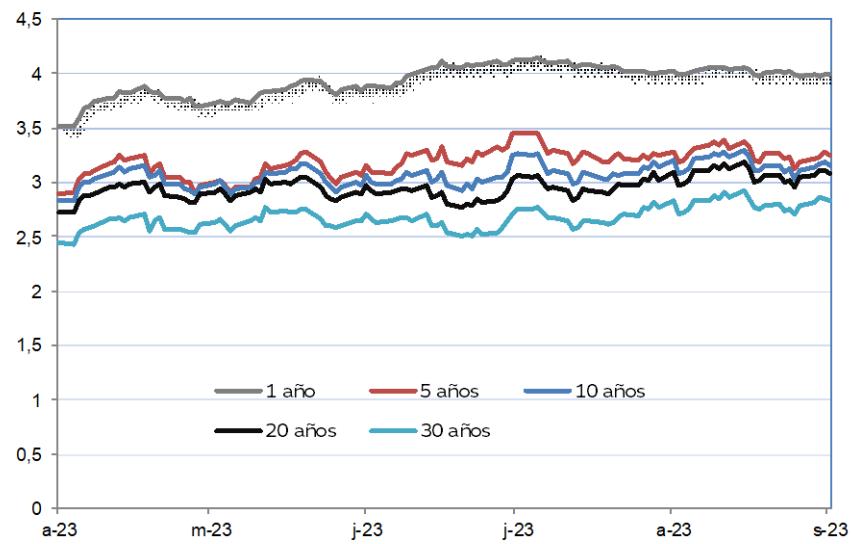
La **pendiente se encuentra invertida** en la mayor parte de la curva, con el **IRS a 1 año** cotizando al **3,99%** y el **30 años** al **2,82%**, -117 p.b. por debajo..

Las **subidas en el último año** se acercan a los **200 p.b. en los plazos más cortos** y a los **70 p.b. en los más largos.**

**IRS europeos - Evolución en los últimos 3 años**

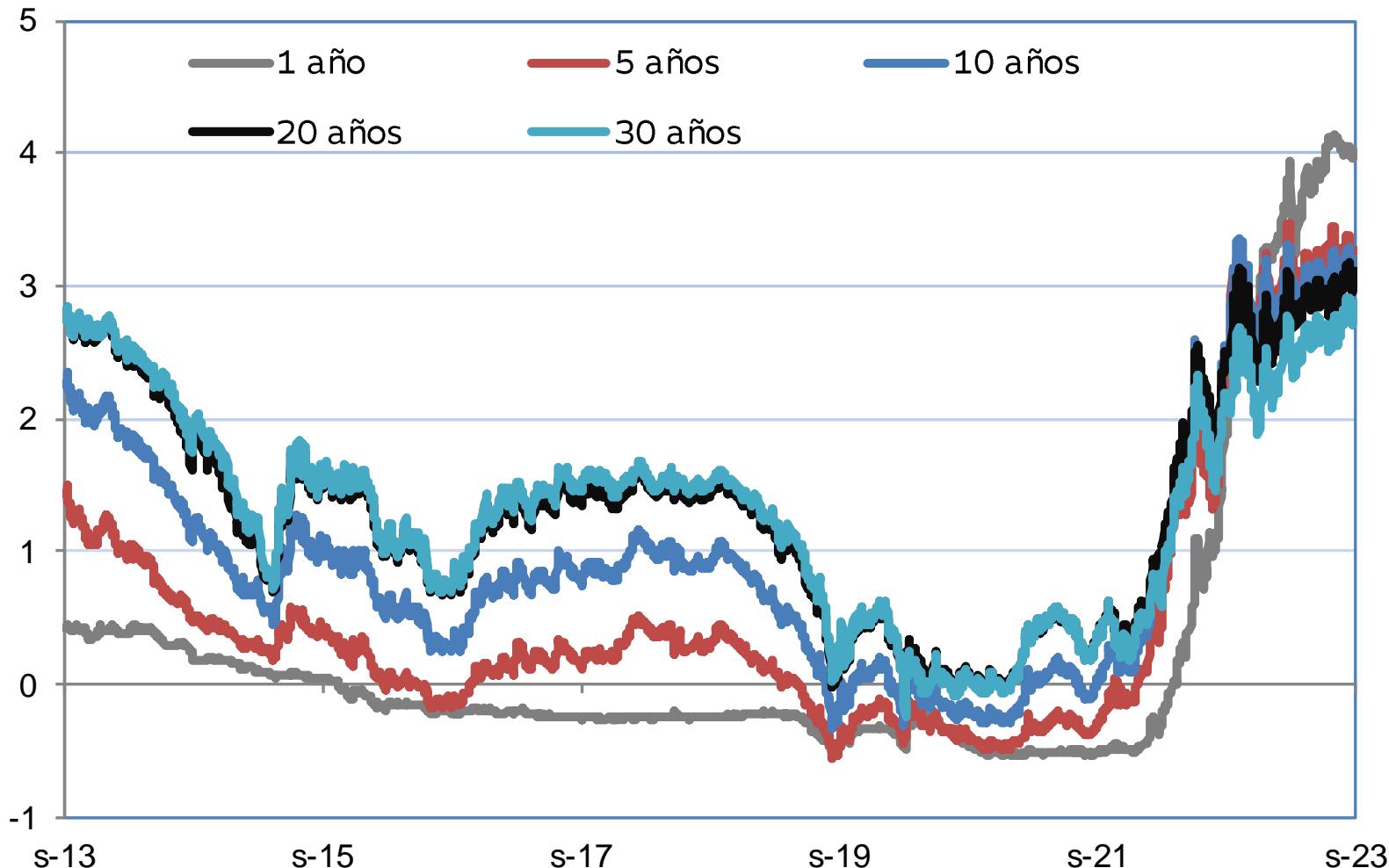


**IRS europeos - Evolución reciente**



# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

EL BANCO  
DEL  
VAMOS



# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

EL BANCO  
DEL VAMOS

	Último IRS y valor en los períodos previos indicados								Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
07-09-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año			
<b>1 año</b>	3,99	4,00	3,98	3,99	4,14	3,79	3,28	2,01	1,88	4,14
<b>2 años</b>	3,68	3,70	3,62	3,66	3,95	3,71	3,39	2,26	2,16	3,97
<b>3 años</b>	3,46	3,48	3,39	3,42	3,73	3,53	3,31	2,31	2,20	3,75
<b>4 años</b>	3,32	3,35	3,22	3,27	3,56	3,33	3,26	2,31	2,24	3,57
<b>5 años</b>	3,24	3,28	3,13	3,19	3,45	3,24	3,24	2,35	2,28	3,48
<b>6 años</b>	3,20	3,23	3,08	3,14	3,38	3,17	3,22	2,38	2,31	3,41
<b>7 años</b>	3,17	3,21	3,06	3,10	3,32	3,13	3,20	2,41	2,34	3,37
<b>8 años</b>	3,16	3,19	3,03	3,09	3,29	3,09	3,19	2,44	2,38	3,34
<b>9 años</b>	3,16	3,19	3,04	3,08	3,27	3,08	3,19	2,49	2,41	3,34

	Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los períodos precedentes								Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
07-09-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año			
<b>1 año</b>	3,99	0	1	0	-14	21	72	198	212	-15
<b>2 años</b>	3,68	-2	6	2	-27	-2	29	143	153	-29
<b>3 años</b>	3,46	-2	7	4	-27	-7	15	115	126	-29
<b>4 años</b>	3,32	-3	10	5	-24	-1	7	102	109	-25
<b>5 años</b>	3,24	-3	11	6	-21	1	1	90	97	-23
<b>6 años</b>	3,20	-3	12	6	-18	2	-2	82	89	-21
<b>7 años</b>	3,17	-3	11	8	-15	5	-2	76	83	-19
<b>8 años</b>	3,16	-3	13	7	-13	7	-3	73	79	-18
<b>9 años</b>	3,16	-3	11	8	-11	8	-4	67	75	-18

# Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

EL BANCO  
DEL  
VAMOS

Último IRS y valor en los períodos previos indicados										
	07/06/2023	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>10 años</b>	3,16	3,20	3,04	3,08	3,25	3,07	3,20	2,51	2,43	3,37
<b>15 años</b>	3,18	3,21	3,06	3,09	3,21	3,07	3,14	2,59	2,50	3,37
<b>20 años</b>	3,08	3,11	2,95	2,98	3,05	2,87	2,93	2,46	2,29	3,18
<b>25 años</b>	2,94	2,97	2,83	2,83	2,89	2,70	2,71	2,31	2,06	3,03
<b>30 años</b>	2,82	2,84	2,70	2,70	2,76	2,55	2,53	2,14	1,87	2,92

Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los períodos precedentes										
	07-06-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
<b>10 años</b>	3,16	-3	13	8	-9	10	-3	66	73	-20
<b>15 años</b>	3,18	-3	12	10	-2	11	5	60	68	-18
<b>20 años</b>	3,08	-3	13	10	3	21	15	62	79	-10
<b>25 años</b>	2,94	-2	11	11	6	24	23	63	88	-9
<b>30 años</b>	2,82	-2	12	12	7	28	30	68	95	-10

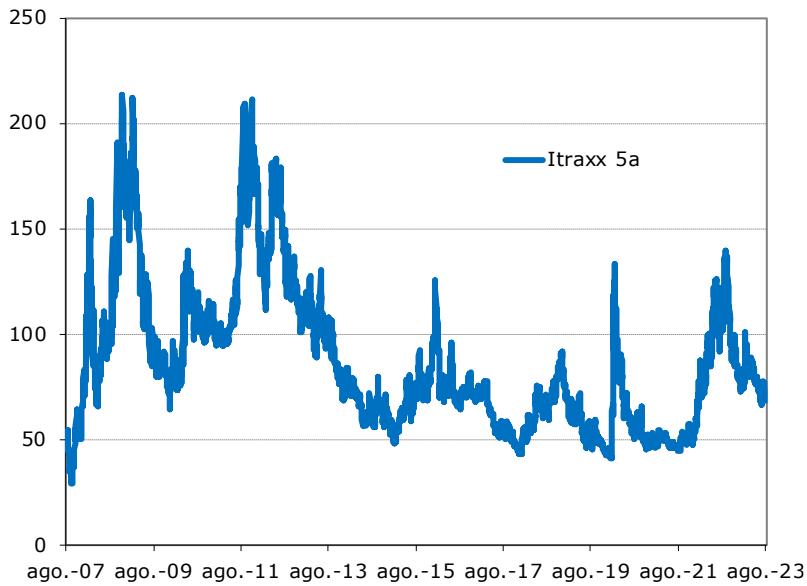
# Renta fija privada

Los índices **Itraxx europeos** se han mantenido **estables en las últimas semanas después de corregir desde los máximos** del año alcanzados en marzo y, más aún, desde los máximos de octubre de 2022.

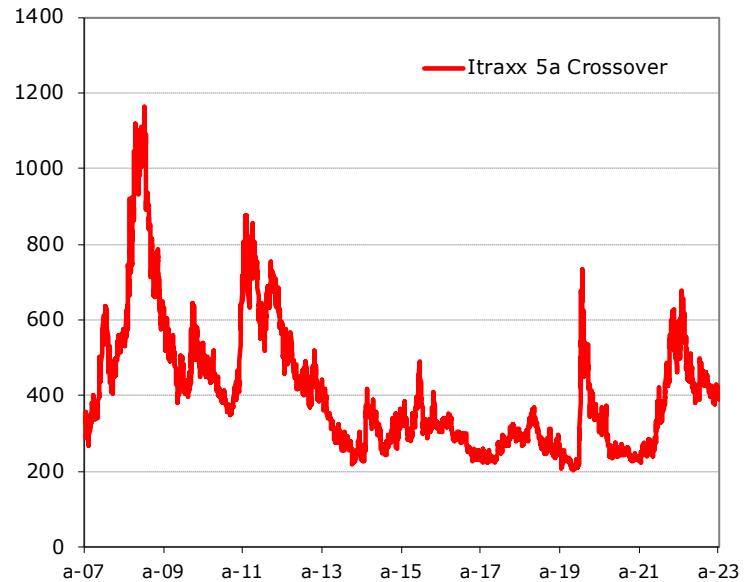
**El itraxx** global a **5 años**, que promedió 95 p.b. durante 2022, cotiza en **70 p.b.** lo que supone un decremento de 10 p.b desde comienzo de año y el **Itraxx crossover**, con un promedio anual en 2022 de 460 p.b., se encuentra en **400 p.b.**

El sector **financiero** muestra los **mayores incrementos**, alcanzando los **85 p.b** en **senior** y los **150 p.b** en **subordinados**

**Itraxx 5 años Europa**



**Itraxx crossover 5 años Europa**



8.

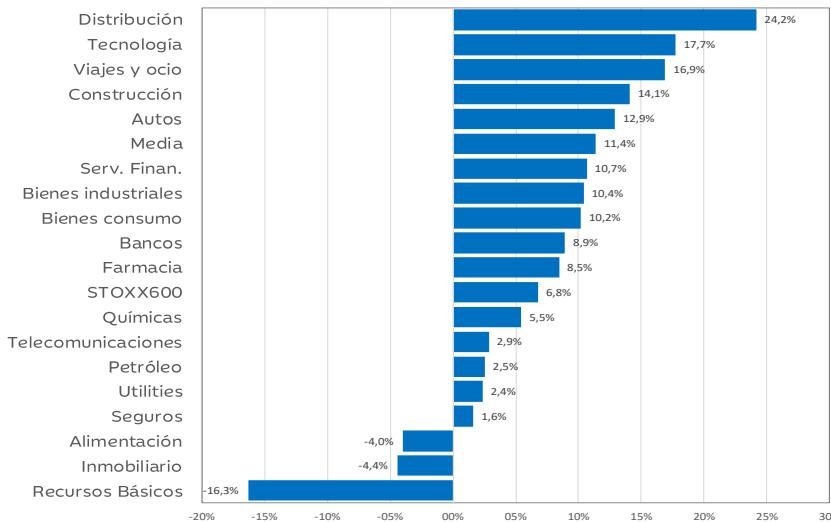
## RENTA VARIABLE

# Renta variable

**Las bolsas han cotizado en rangos durante los meses de verano**, lo que ha permitido que sigan presentando un **desempeño positivo en lo que llevamos de 2023**. En este periodo, el **Stoxx 500** de EE.UU. sube un **15,9%**, el **Stoxx 600** europeo un **6,8%** y el **Ibex** un **13,1%**. Entre las bolsas asiáticas destaca el Nikkei (26,4) frente a la bolsa de Shanghái (1,1%).

En **Europa**, los sectores más destacados en lo que llevamos de año son **distribución (24,2%)**, **tecnología (17,7%)** y **viajes y ocio (16,9%)**, mientras que caen **alimentación (-4,0%)**, **el sector inmobiliario (-4,4%)** y **recursos básicos (-16,3%)**.

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	Último	Fecha
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	2,3	-2,8	5,9	2,1	1,8	2,5	II trimestre
Producción industrial i.a.	-0,9	-7,2	5,8	3,4	-0,8	-0,2	julio
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	5,5	0,2	20,2	9,2	1,6	3,2	julio
Renta disponible real i.a.	1,8	7,5	6,3	-4,8	5,0	3,9	julio
Consumo personal real i.a.	3,4	-3,8	8,3	2,7	2,5	3,1	julio
Tasa de ahorro	7,5	16,3	12,0	3,7	4,3	3,5	julio
<b>Confianza</b>							
ISM	47,8	52,5	60,7	53,5	46,9	46,0	junio
ISM servicios	54,9	54,3	62,4	56,1	51,9	50,3	mayo
Confianza del consumidor Michigan	99,3	81,5	77,6	59,0	71,6	69,5	agosto
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	2,3	1,2	4,7	8,0	3,0	3,2	julio
IPC subyacente i.a.	2,2	1,7	3,6	6,1	4,8	4,7	julio
Deflactor subyacente consumo	1,5	1,4	3,3	5,0	4,1	4,2	julio
<b>Mercado laboral</b>							
Tasa desempleo	3,5	8,1	5,4	3,6	3,5	3,8	agosto
Creación de empleo no agrícola miles	2.011	-9.289	7.267	4.793	157	187	agosto
Salarios por trabajador i.a.	3,0	4,9	4,3	5,3	4,4	4,3	agosto
<b>Otros</b>							
M 2 i.a.	6,7	19,0	16,7	5,2	-3,6	-3,7	julio
Crédito sector privado i.a.	4,7	6,7	-0,2	9,2	6,3	5,3	julio
Balanza Comercial	-616.755	-676.685	-845.047	-945.319	-74.552	-68.982	mayo
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	5,25	5,50	agosto

<b>ÁREA EURO</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.	1,6	-6,5	5,3	3,5	1,1	0,5	II trimestre
Producción industrial i.a.	-3,4	-7,9	8,8	2,3	-2,3	-1,7	junio
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	1,3	-0,9	5,1	0,9	-1,0	-1,0	julio
<b>Confianza</b>							
PMI manufacturas	46,3	48,6	60,2	52,1	42,7	43,5	agosto
PMI servicios	52,8	42,5	53,6	52,1	50,9	47,9	agosto
Sentimiento económico	101,5	88,0	110,1	101,8	94,5	93,3	agosto
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	1,3	0,3	2,6	8,4	5,3	5,3	agosto
IPC subyacente i.a.	1,3	0,7	1,5	3,9	5,5	5,3	agosto
<b>Otros</b>							
Tasa desempleo	7,4	8,0	7,7	6,7	6,4	6,4	julio
M 3 i.a.	5,0	9,0	8,9	5,8	0,6	-0,4	julio
Crédito empresarial i.a.	2,6	6,3	3,5	6,7	3,0	2,2	julio
Crédito personal i.a.	3,5	3,2	4,1	4,3	1,7	1,3	julio
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	4,00	4,25	agosto
<b>CHINA</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.	6,0	2,3	8,1	3,0	4,5	6,3	II trimestre
Producción industrial i.a.	6,9	7,0	4,3	3,7	4,4	3,7	julio
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas i.a.	8,0	5,0	1,7	-0,2	3,1	2,5	julio
<b>Confianza</b>							
PMI manufacturas	50,2	51,9	50,3	49,1	49,3	49,7	agosto
PMI servicios	53,5	55,7	52,7	49,1	51,5	51,0	agosto
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	4,5	0,2	1,5	2,0	0,0	-0,3	julio
Precios de producción i.a.	-0,5	-0,4	10,3	3,8	-5,4	-4,4	julio

ESPAÑA	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha
<b>Actividad</b>							
P.I.B. i.a.	2,0	-11,3	5,5	5,5	4,2	1,8	II trimestre
Producción industrial i.a.	0,8	-9,5	7,3	2,8	-3,2	-1,8	julio
Cifra de negocios industria i.a.	2,9	-12,0	16,0	21,5	-3,8	-8,7	junio
Cifra de negocios servicios i.a.	4,4	-15,7	15,5	20,3	0,7	-0,9	junio
<b>Consumo</b>							
Ventas minoristas ajustadas	1,7	-7,1	3,8	0,9	6,5	7,3	julio
Confianza consumidor	-15,1	-22,8	-12,9	-26,5	-11,6	-14,8	agosto
<b>Precios</b>							
I.P.C. i.a.	0,8	-0,3	3,0	8,4	2,3	2,6	agosto
IPC subyacente i.a.	1,0	0,5	0,6	5,1	6,2	6,1	agosto
<b>Empleo</b>							
Tasa desempleo EPA	13,8	15,5	14,8	12,9	13,3	11,6	II trimestre
Ocupación EPA i.a.	2,1	-2,9	3,0	3,1	1,8	2,9	II trimestre
Afiliación desestacionalizada miles	345	-378	789	479	16	18	agosto
<b>Financiación</b>							
Hogares i.a.	-0,1	-0,8	-0,1	0,7	-1,4	-1,8	julio
Empresas no financieras i.a.	0,2	3,4	2,9	1,4	-2,3	-2,8	julio
<b>Vivienda</b>							
Precios de la vivienda (MITMA) i.a.	3,2	-1,1	2,1	5,0	3,5	3,6	II trimestre
Visados de obra nueva 12m miles	106	86	108	109	110	112	mayo
Venta viviendas (Notariado) 12m miles	574	490	679	721	683	673	junio
<b>Otros</b>							
PMI manufacturas	47,4	47,5	57,0	51,0	47,8	46,5	agosto
PMI servicios	54,9	40,3	55,0	52,5	52,8	49,3	agosto
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 7-sep.-23	Variación en puntos básicos o en porcentaje						
		1 día	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	YTD	12 meses
Tipo BCE	<b>4,25</b>	0	0	0	50	125	175	375
Tipo de depósito BCE	<b>3,75</b>	0	0	0	50	125	175	375
Tipo Fed	<b>5,50</b>	0	0	0	25	75	100	300
Euribor 3 meses	<b>3,80</b>	0	0	4	32	85	166	296
Euribor 12 meses	<b>4,05</b>	0	-5	0	11	7	76	215
Deuda 2 años España	<b>3,47</b>	-1,8	13,4	14,9	31,5	4,7	53,9	195,7
Deuda 10 años España	<b>3,66</b>	-5,4	16,7	13,2	32,1	0,7	0,7	82,3
Deuda 10 años Alemania	<b>2,62</b>	-3,8	14,7	15,2	23,6	-2,3	5,6	90,6
Deuda 10 años Italia	<b>4,35</b>	-5,9	22,4	20,5	29,2	-3,9	-34,1	41,1
EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y	<b>2,60</b>	-0,61	6,41	0,88	15,05	17,55	23,64	40,67
US Inflation Swap Forward 5Y5Y	<b>2,63</b>	-0,81	7,35	0,34	-0,64	14,42	10,13	7,25
Itraxx	<b>71,85</b>	0,84	1,924	0,407	-4,695	-5,282	-19,146	-38,549
Itraxx Crossover	<b>402,53</b>	4,886	9,063	1,765	-3,644	-0,491	-73,238	-137,866
Deuda 2 años EE.UU.	<b>4,95</b>	-7,6	9,9	14,9	37,2	4,9	54,6	145,8
Deuda 10 años EE.UU.	<b>4,26</b>	-3,6	16,6	25,6	52,6	33,9	43,1	97
S&P 500	<b>4451,14</b>	-0,3%	-1,3%	-0,4%	2,6%	13,6%	15,9%	11,1%
Bolsa de Shanghái	<b>3122,35</b>	-1,1%	0,1%	-3,8%	-3,3%	-4,7%	1,1%	-3,5%
Stoxx 600	<b>453,67</b>	-0,1%	-1,0%	-1,5%	-1,5%	-1,4%	6,8%	9,6%
Ibex 35	<b>9310,00</b>	0,0%	-2,1%	-0,5%	-0,4%	-1,2%	13,1%	17,6%
EURUSD	<b>1,07</b>	-0,2%	-1,3%	-2,5%	-0,5%	1,1%	0,0%	7,1%
USDCNY	<b>7,33</b>	0,2%	1,0%	1,7%	2,6%	5,2%	6,2%	5,3%
Petróleo brent	<b>90,01</b>	-0,7%	3,6%	2,7%	25,3%	10,2%	6,0%	0,9%
Volatilidad Stoxx 600	<b>16,99</b>	0,19	0,74	-2,92	5,71	-2,84	-1,91	-7,9

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	5,7	6,3	julio	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	1,6	1,7	1,4	3,6	4,9	5,2	julio	BdE
Más de 1 Mn€	1,3	1,4	1,1	3,5	4,6	5,0	julio	BdE
<b>Importe crédito nuevas operaciones i.a.</b>								
Hasta 250.000€	-1,8	-9,0	-5,9	15,7	9,4	5,4	julio	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	2,8	28,6	-28,9	8,9	6,9	5,7	julio	BdE
Más de 1 Mn€	1,5	5,5	-19,6	25,7	-9,7	-29,1	julio	BdE
<b>Índice de confianza empresarial armonizado Aragón</b>								
Total	132,9	106,8	120,8	126,8	132,5	135,9	III trimestre	INE
Menos de 10 trabajadores	135,9	107,8	122,1	128,4	135,0	138,1	III trimestre	INE
de 10 a 49	136,7	108,6	122,4	129,6	136,4	140,1	III trimestre	INE
De 50 a 199	129,5	104,7	118,9	124,3	130,0	132,9	III trimestre	INE
De 200 a 999	123,5	100,9	116,2	118,4	121,1	126,4	III trimestre	INE
De 1000 o más	120,0	99,5	111,4	117,2	119,2	120,0	III trimestre	INE
<b>Número de empresas DIRCE en Aragón</b>								
Total	90682	88602	89376			2022		INE
Sin asalariados	48849	47282	48235			2022		INE
De 1 a 2	25187	25380	24878			2022		INE
De 3 a 5	8671	8388	8456			2022		INE
De 6 a 9	3515	3428	3556			2022		INE
De 10 a 19	2350	2142	2237			2022		INE
De 20 a 49	1352	1275	1286			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		1276	ene-jun	ICEX
De 5000 a 24999€	839	819	972	1090		620	ene-jun	ICEX
De 25000 a 49999€	332	283	382	381		243	ene-jun	ICEX
De 50000 a 499999€	759	763	807	868		767	ene-jun	ICEX
De 500000 a 5Mn€	612	610	664	649		520	ene-jun	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	202	207	221	250		171	ene-jun	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	34	28	30	42		-	ene-jun	ICEX
Más de 250 Mn€	7	8	10	10		-	ene-jun	ICEX
<b>Exportaciones en Mn€ por tramo de exportadores en Aragón</b>								
De 0 a 4999€	2,6	2,5	3,3	2,7		1,6	ene-jun	ICEX
De 5000 a 24999€	9,9	10,1	11,9	13,2		7,4	ene-jun	ICEX
De 25000 a 49999€	11,6	9,9	13,7	13,9		8,6	ene-jun	ICEX
De 50000 a 499999€	140,4	139,7	148,0	156,3		144,5	ene-jun	ICEX
De 500000 a 5Mn€	1020,9	104,4	1148,7	1137,5		906,0	ene-jun	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	2816,9	2983,1	3399,0	3813,1		2594,2	ene-jun	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	3000,3	2482,4	2600,5	3789,4		-	ene-jun	ICEX
Más de 250 Mn€	6368,5	6760,1	7183,5	7496,9		-	ene-jun	ICEX
<b>% trabajadores según tamaño de la empresa en España</b>								
De 1 a 2 trabajadores	6,7%	6,7%	6,4%	6,2%	6,0%	6,1%	agosto	MITES
De 3 a 5 trabajadores	8,0%	7,9%	7,7%	7,5%	7,2%	7,2%	agosto	MITES
De 6 a 9 trabajadores	7,0%	6,8%	6,8%	6,6%	6,5%	6,5%	agosto	MITES
De 10 a 49 trabajadores	21,5%	20,7%	21,2%	21,2%	21,6%	21,6%	agosto	MITES
De 50 a 249 trabajadores	17,4%	16,9%	17,0%	17,3%	17,6%	17,6%	agosto	MITES
De 250 a 499 trabajadores	6,4%	6,3%	6,3%	6,5%	6,6%	6,6%	agosto	MITES
Más de 499 trabajadores	33,2%	34,7%	34,5%	34,7%	34,6%	34,4%	agosto	MITES

# COYUNTURA ECONÓMICA



ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO  
DIRECCIÓN DE ÁREA FINANCIERA