



Coyuntura Económica

Análisis Económico y
Financiero

Dirección de Área Financiera

Octubre de 2023

Índice



- RESUMEN EJECUTIVO
- PRECIOS
- INTERNACIONAL
- ZONA EURO
- ESPAÑA
- ARAGÓN
- TIPOS DE INTERÉS
- MERCADOS FINANCIEROS
- ANEXOS: TABLAS DE DATOS

Fuente para los gráficos: Datastream y elaboración propia salvo otra indicación

Resumen ejecutivo

Las tasas de crecimiento de los precios, sobre todo subyacentes, siguen moderándose de forma más lenta de lo deseado. Para los próximos meses se espera que la desaceleración continúe siendo insuficiente y no se alcancen a corto plazo los objetivos de los bancos centrales. Esto ha llevado a un endurecimiento del mensaje de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, que prevén tipos altos durante más tiempo y a una reacción de los mercados financieros que se ha traducido en subidas de los tipos de interés a corto y largo plazo y en la penalización de la renta variable y otros activos de riesgo.

Los datos de actividad siguen mostrando una atonía generalizada, si bien, son mejores en Estados Unidos que en Europa incluso tras la revisión del PIB del segundo trimestre. Los consumidores norteamericanos parecen haber estado más dispuestos a gastar el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia que los europeos, y también la política fiscal ha sido más laxa en Estados Unidos.

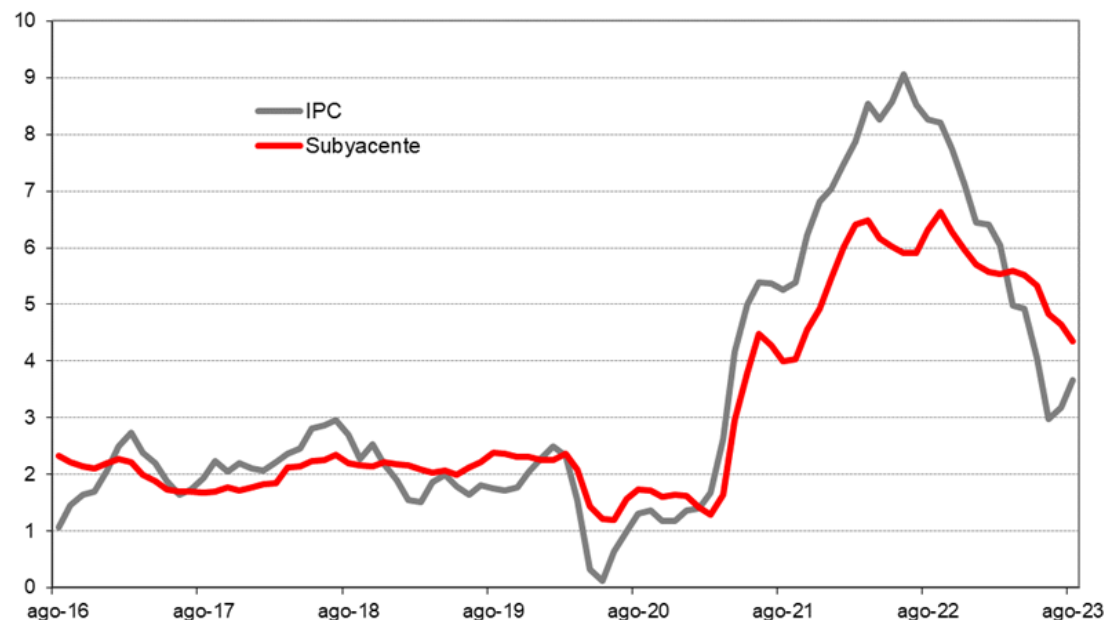
En lo que respecta a España, la revisión de la serie de PIB revela una salida más rápida de la depresión pandémica que en las estimaciones anteriores, y también trae novedades en cuanto a la composición del crecimiento, sobre todo desde el punto de vista sectorial. Las cuentas de los sectores institucionales muestran una situación más saneada de lo esperado para hogares y empresas a pesar del contexto de inflación y subida de los tipos de interés, si bien, el dato agregado oculta situaciones divergentes por niveles de renta y de endeudamiento neto.

Precios

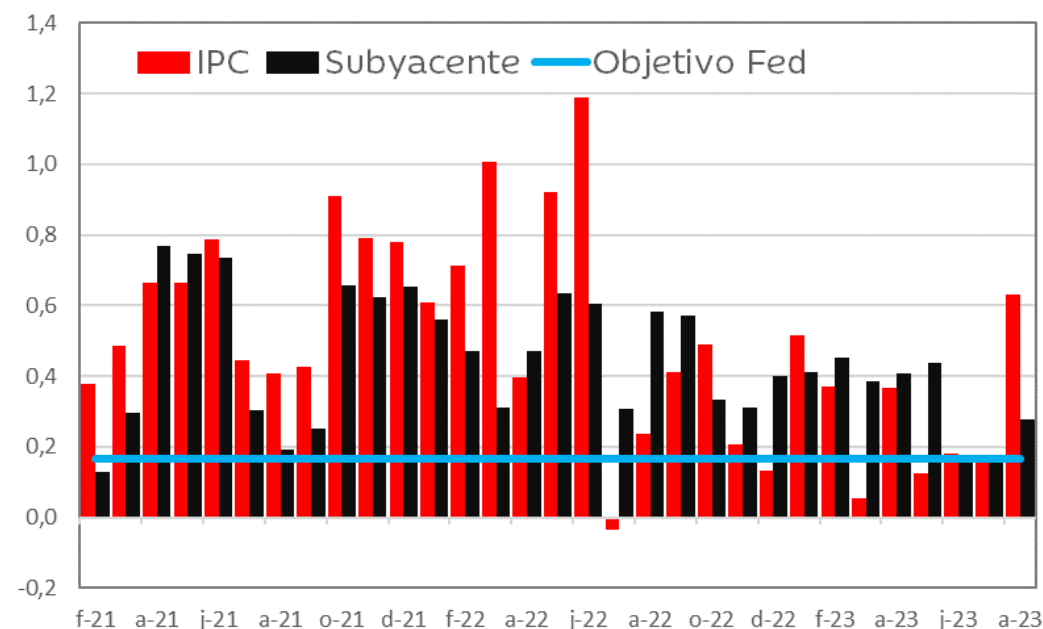


Precios en Estados Unidos

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



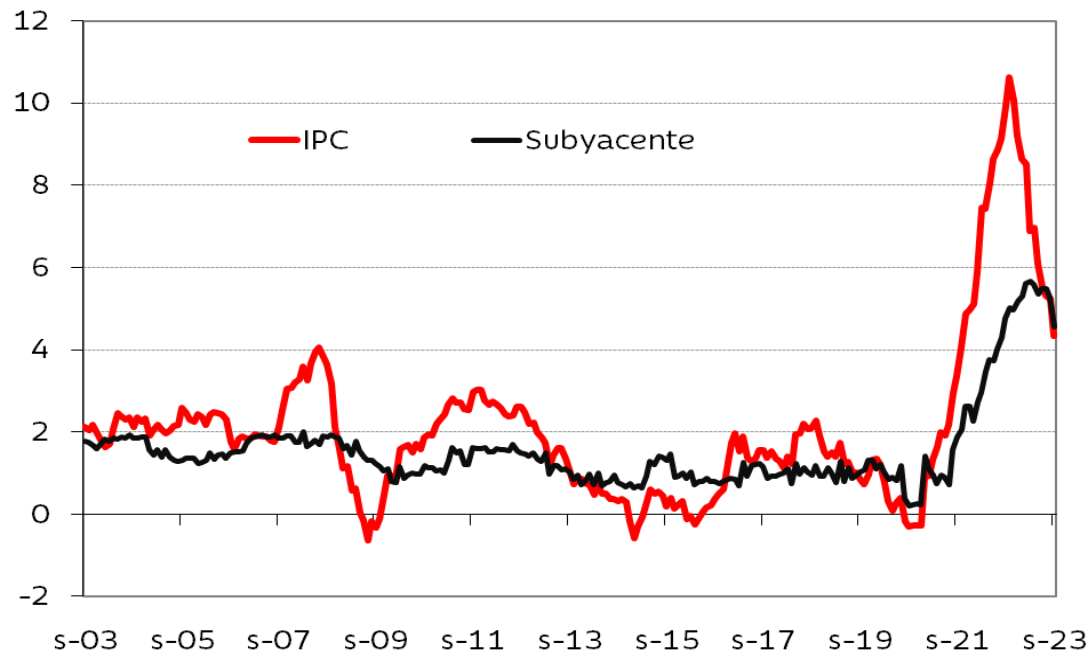
VARIACIÓN MENSUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



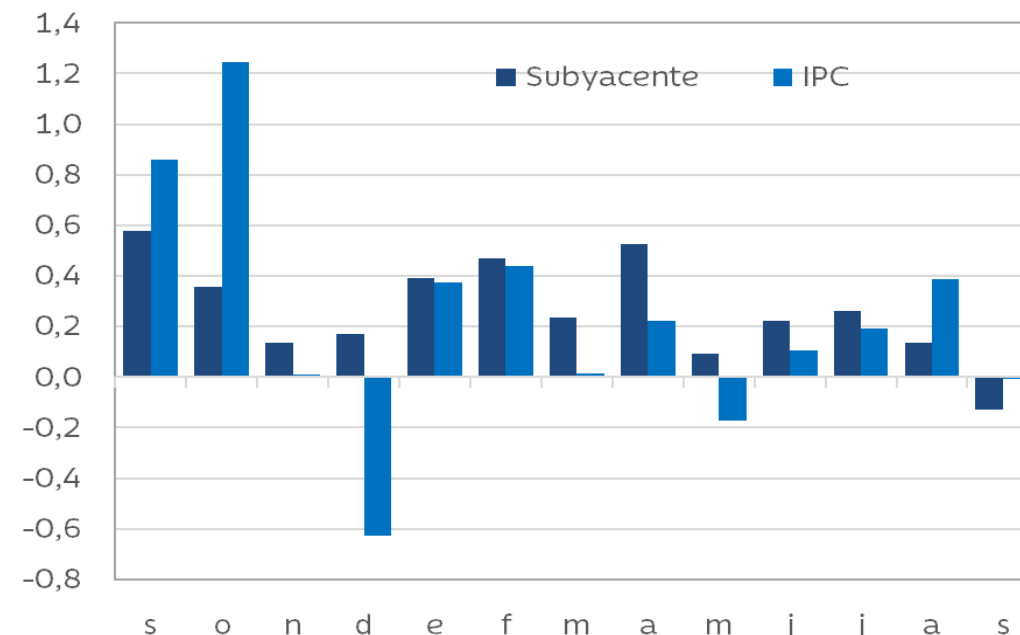
El **IPC** se desaceleró hasta el 3,0% interanual en junio para rebotar al **3,7% en agosto** ante un menor efecto deflacionista de los precios **energéticos** (pasaron del -16,5% interanual de junio al **-3,7%** de agosto). Por su parte, la tasa **subyacente** se frenó cuatro décimas, hasta el **4,3%** interanual, el menor crecimiento desde septiembre de 2021. El rebote de los precios energéticos no parece de la suficiente entidad como para revertir el proceso desinflacionista de los bienes (0,2% interanual), los alimentos (4,3%) y los servicios (5,9%, y sólo 3,1% si excluimos los alquileres).

Precios en la Zona Euro

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN LA ZONA EURO



VARIACIÓN MENSUAL RESPECTO AL PROMEDIO DE LOS ÚLTIMOS 25 AÑOS



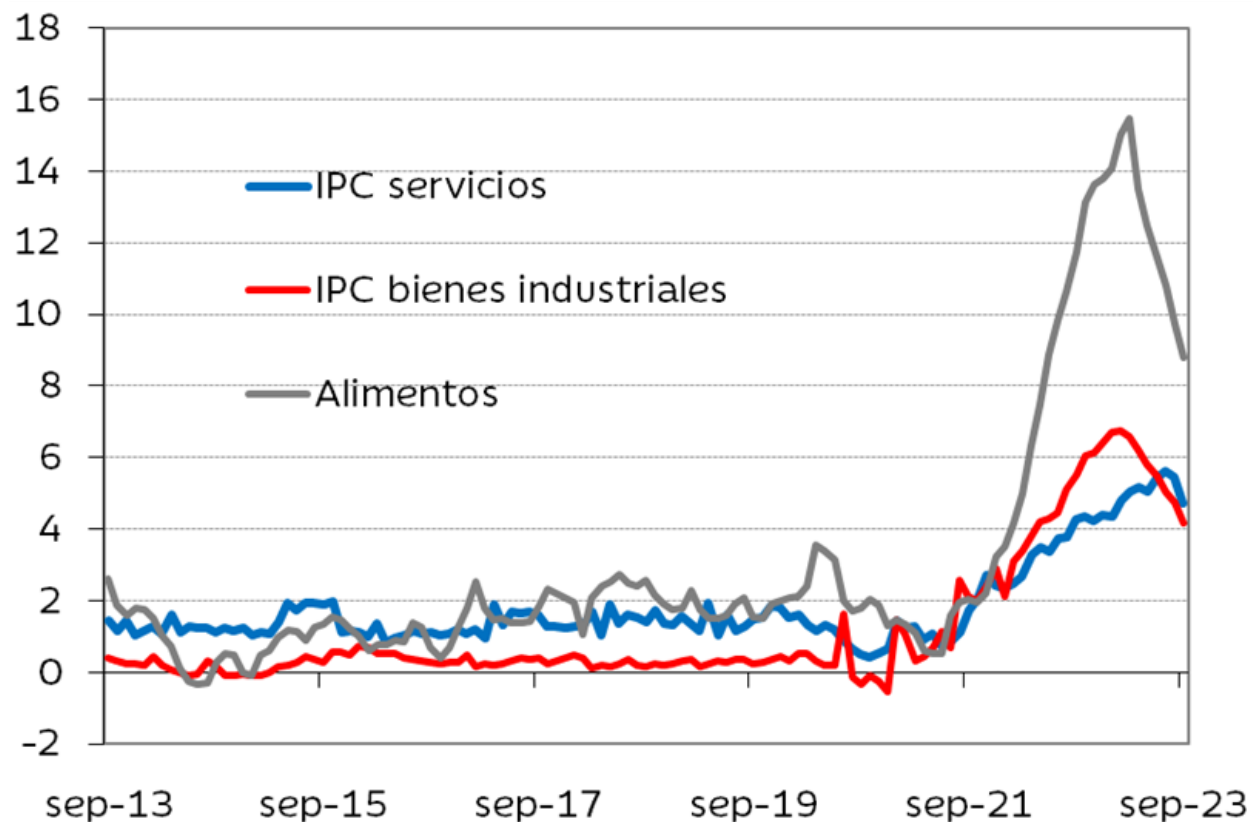
La desaceleración del **IPC** de la Zona Euro se intensificó en septiembre. La tasa interanual bajó nueve décimas, hasta el **4,3%**. A diferencia de los meses anteriores también se frenó de forma notable la tasa subyacente: ocho décimas hasta el **4,5%**. La mayor parte de la desaceleración fue debida al efecto base, si bien, el crecimiento mensual del IPC subyacente estuvo por debajo de la media de los últimos veinticinco años, algo que no había sucedido en los últimos meses.

Precios en la Zona Euro

Por componentes, se intensificó la caída de los precios **energéticos (-4,7%** desde -3,3%) y se desaceleraron desde tasas muy elevadas los de **alimentos (8,8%** desde 9,7%), **bienes industriales (4,2%** desde 4,7%) y **servicios (4,7%** desde 5,5%).

Si analizamos los datos mensuales, el crecimiento de los precios ha seguido siendo superior al del promedio de los últimos 25 años en 10 de los últimos 12 meses en el caso del IPC y en 11 de 12 para la tasa subyacente, lo que implicará **resistencia a la baja más allá del efecto base moderador que puede producirse en octubre.**

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS EN LA ZONA EURO

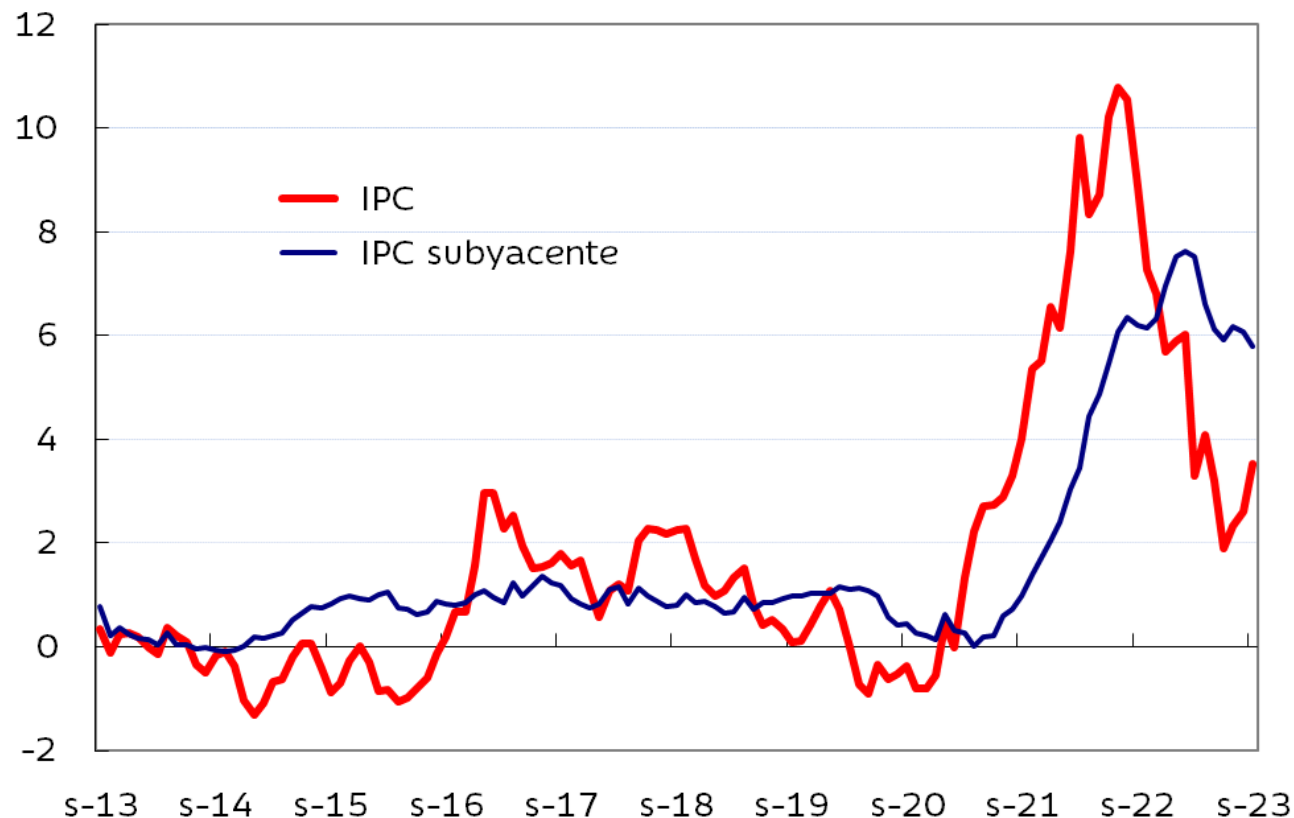


IPC en España

El **IPC** preliminar de septiembre en España muestra una aceleración de nueve décimas hasta el **3,5% interanual**. Se trata del tercer mes consecutivo al alza desde el mínimo del 1,9% alcanzado en junio. En sentido contrario, la tasa **subyacente** se desaceleró tres décimas, hasta el **5,8%**, el dato menos inflacionista desde junio de 2022.

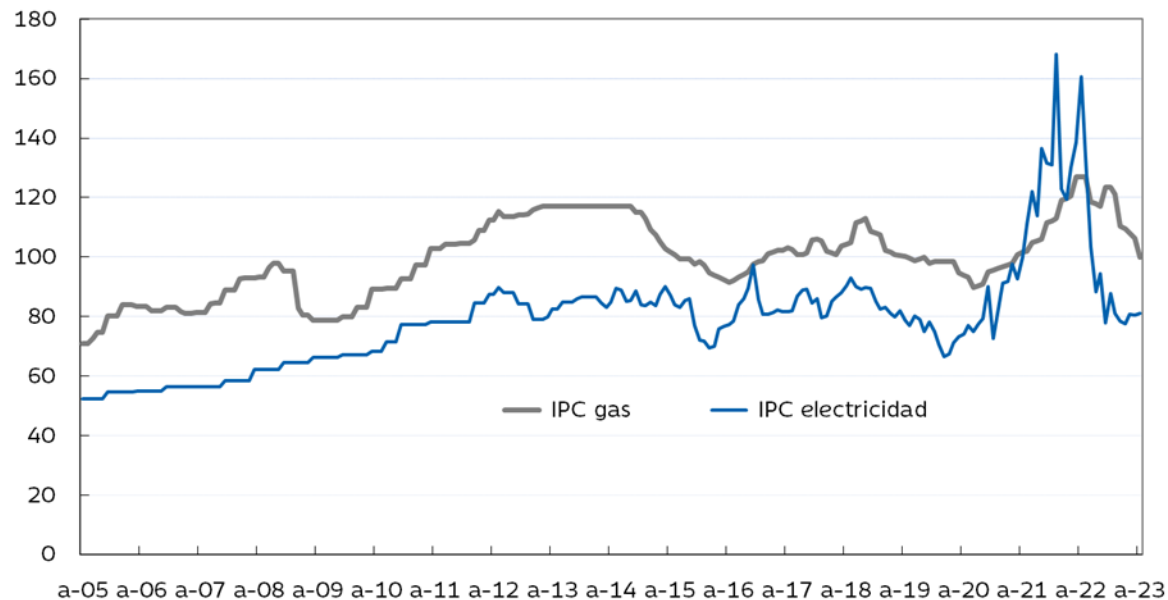
Si los crecimientos mensuales continúan por encima de la media en dos y tres décimas respectivamente durante el último trimestre, el IPC y la tasa subyacente terminarían el año convergiendo en torno al 5% interanual. Si se regresara a los promedios históricos, ambas variables acabarían 2023 en torno al 4,5% interanual.

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC

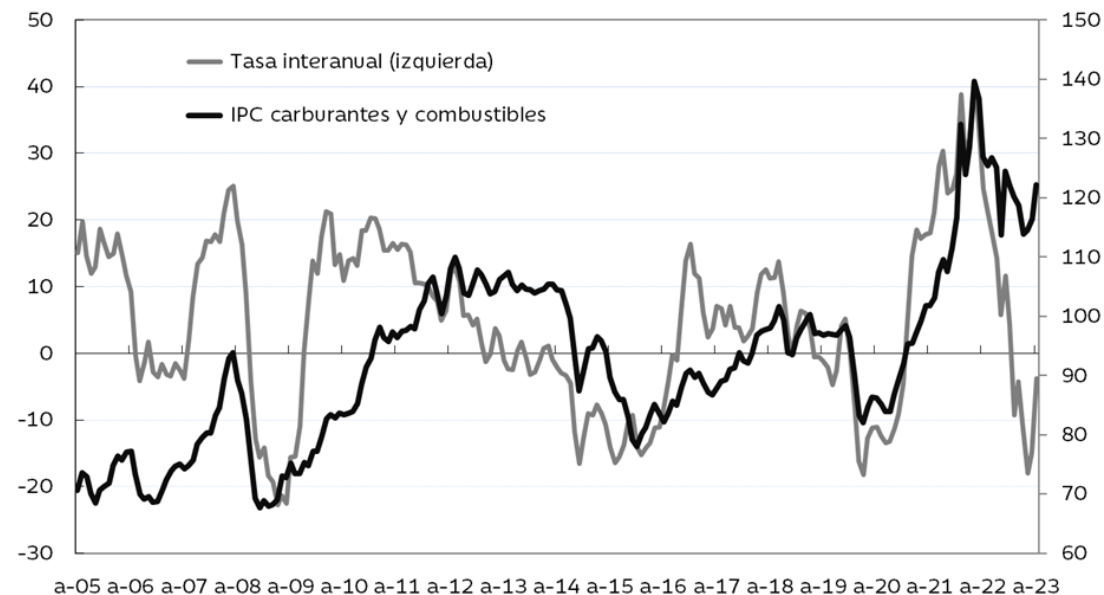


Precios energéticos

ÍNDICES DE PRECIOS DEL GAS Y LA ELECTRICIDAD



ÍNDICE Y VARIACIÓN ANUAL DEL IPC DE CARBURANTES Y COMBUSTIBLES

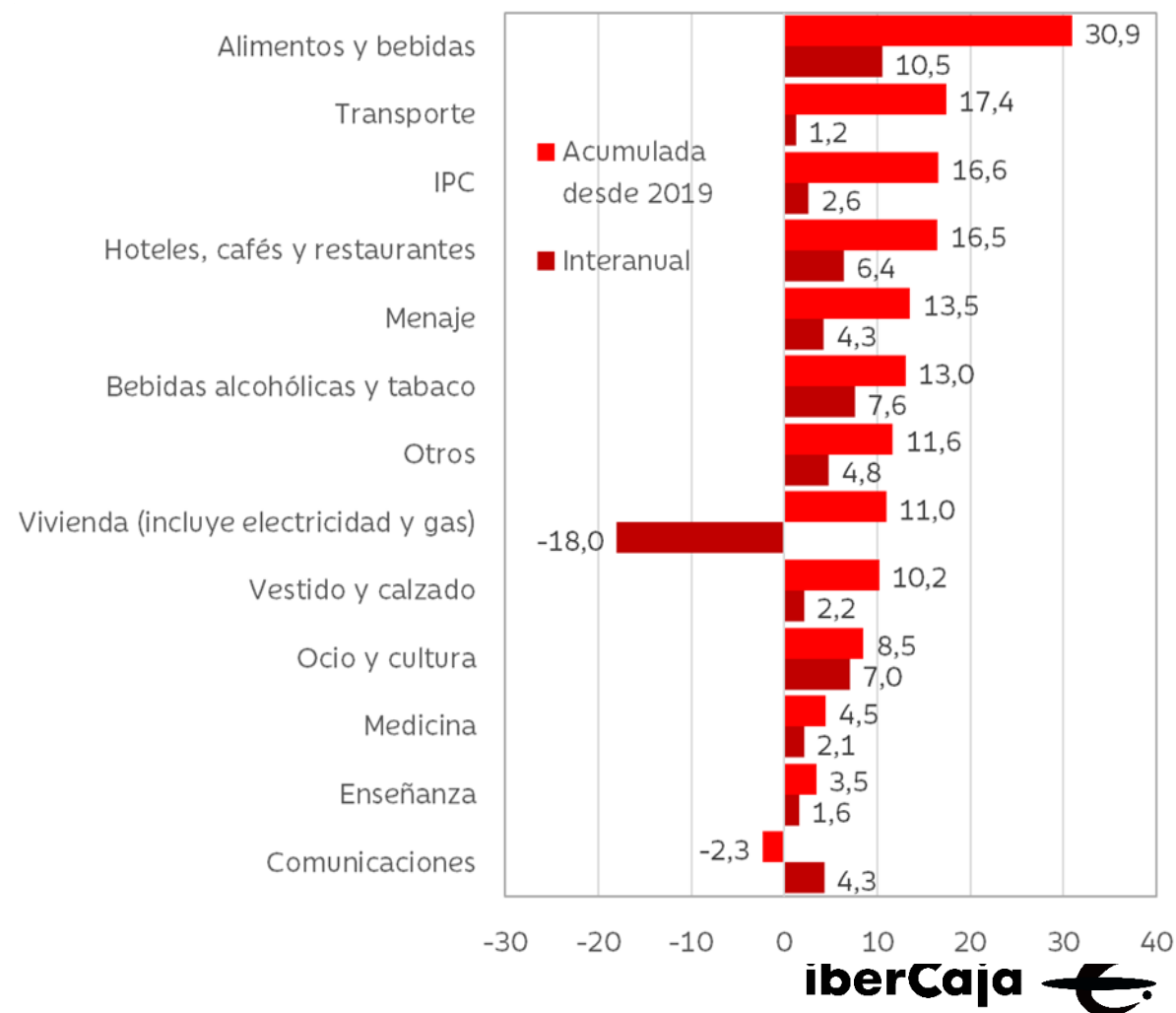


Con datos desagregados hasta **agosto**, una de las mejores noticias es que **los índices de precios para la electricidad y el gas se han moderado hasta niveles no muy alejados de los previos a la pandemia y la guerra de Ucrania**, de forma que no parece haberse producido la subida estructural que se llegó a temer. Respecto a agosto de 2019, el precio de la electricidad sólo habría subido un 2,7% y el del gas natural caería un -6,4%. En el caso de los **carburantes y combustibles**, la corrección ha sido menos completa y **todavía son un 26,1% más caros que en el mismo mes de 2019**.

Resto de partidas

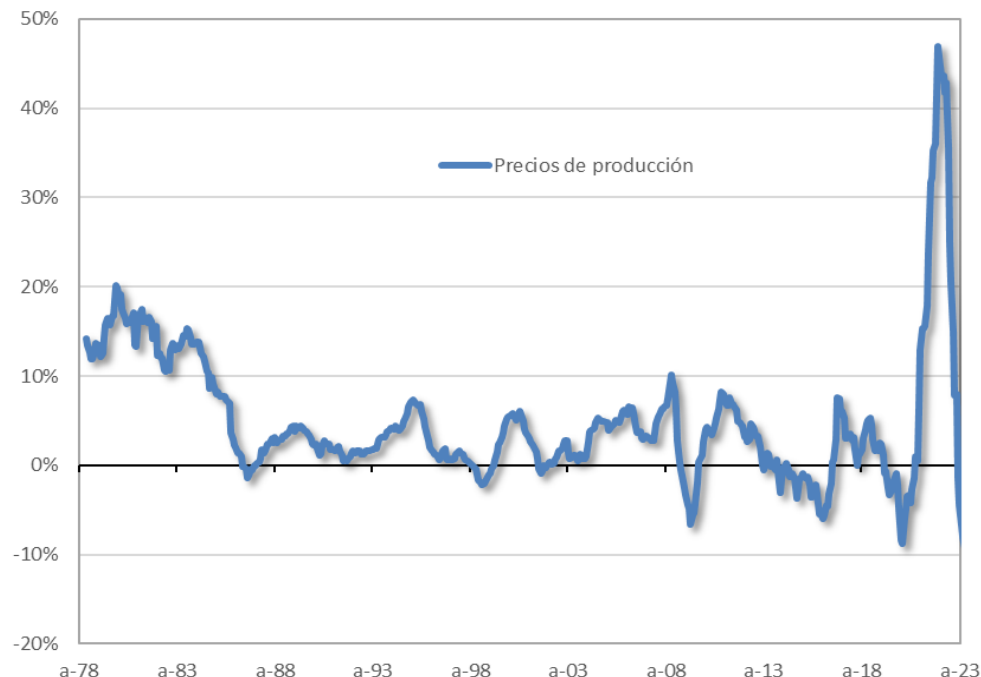
La traslación de la moderación del precio de la electricidad y los carburantes está siendo escasa. Se aprecia por su efecto directo en los gastos relativos a la vivienda, que incluyen gas y electricidad (-18,0% interanual), pero incluso los de **transporte (1,2%)** vuelven a crecer después de alcanzar una caída del -7,6% en junio. Siguen encareciéndose **alimentos y bebidas no alcohólicas (10,5%), bebidas alcohólicas y tabaco (7,6%), ocio y cultura (7,0%) y hoteles, cafés y restaurantes (6,4%)**. Las tasas interanuales se han moderado desde máximos (los alimentos llegaron al 16,6%), pero la **subida acumulada** es grave en **alimentos y bebidas no alcohólicas (30,9% respecto a agosto de 2019)** y, en menor medida, transporte (17,4%), hoteles cafés y restaurantes (16,5%), menaje (13,5%) y bebidas alcohólicas y tabaco (13,0%). Los alimentos siguen presentando las partidas más inflacionistas, tanto en tasa interanual: aceite de oliva (52,5%), azúcar (42,5%), arroz (21,6%) como en términos acumulados desde 2019, también liderados por el aceite de oliva (103,8%) y el azúcar (67,6%).

VARIACIÓN DE LOS PRECIOS POR GRUPOS DE GASTO EN AGOSTO DE 2023

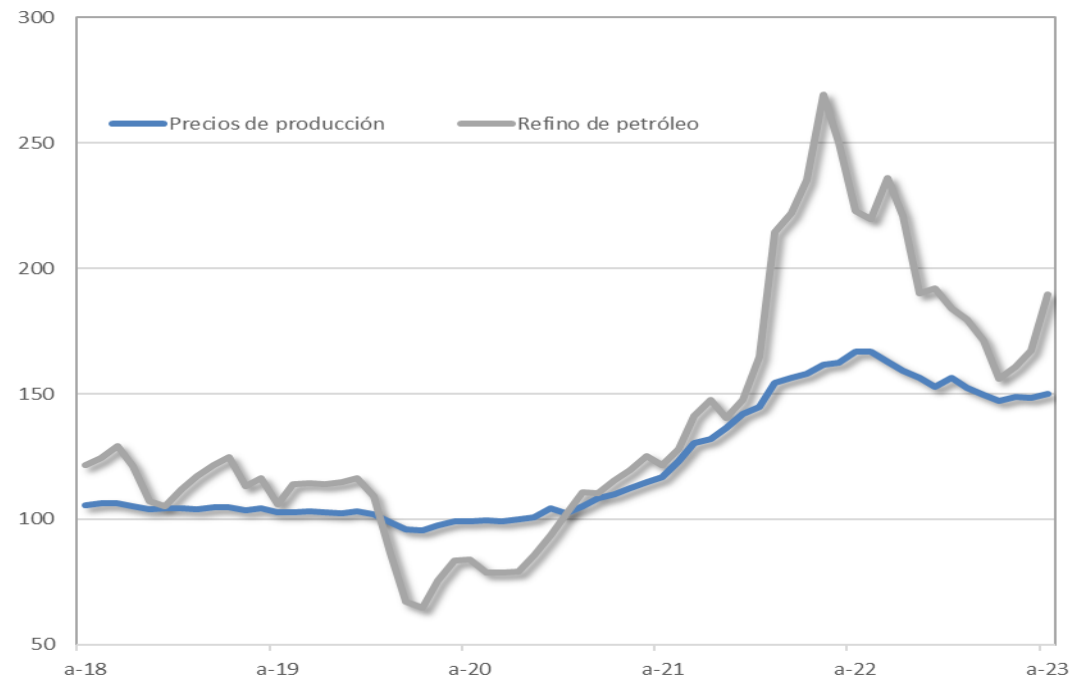


Precios de producción en España

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS DE PRODUCCIÓN



ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCCIÓN E ÍNDICE PARA LOS PRECIOS DE REFINO DE PETRÓLEO

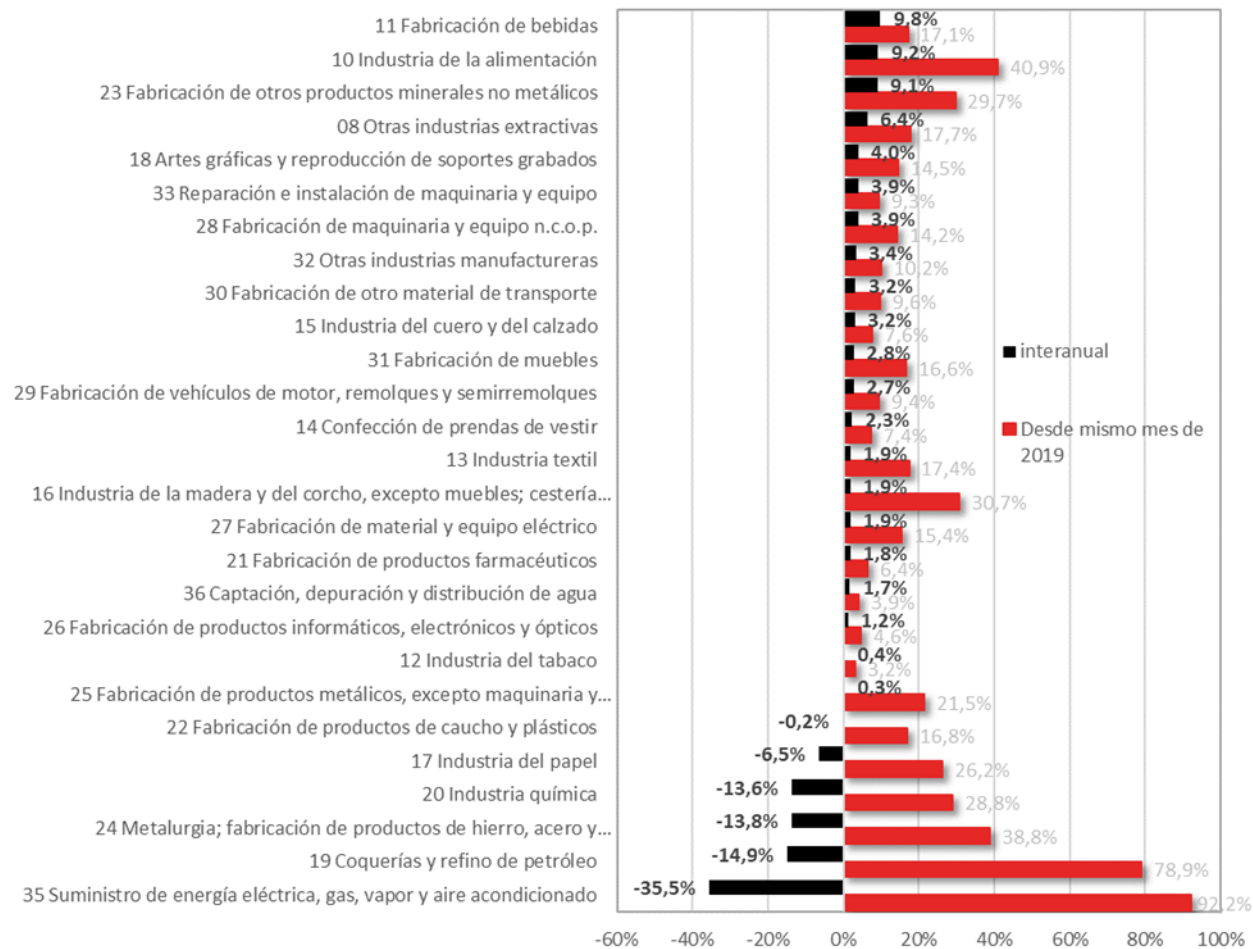


La caída de los precios de producción en España se intensificó en agosto al alcanzar el **-10,0% interanual** (desde el -8,7% de julio). La tasa sin contar la energía se moderó una décima, hasta el 1,7%. La corrección es todavía modesta en comparación con el salto previo, pues **suben un 41% respecto al mismo periodo de 2019**.

Precios de producción en España

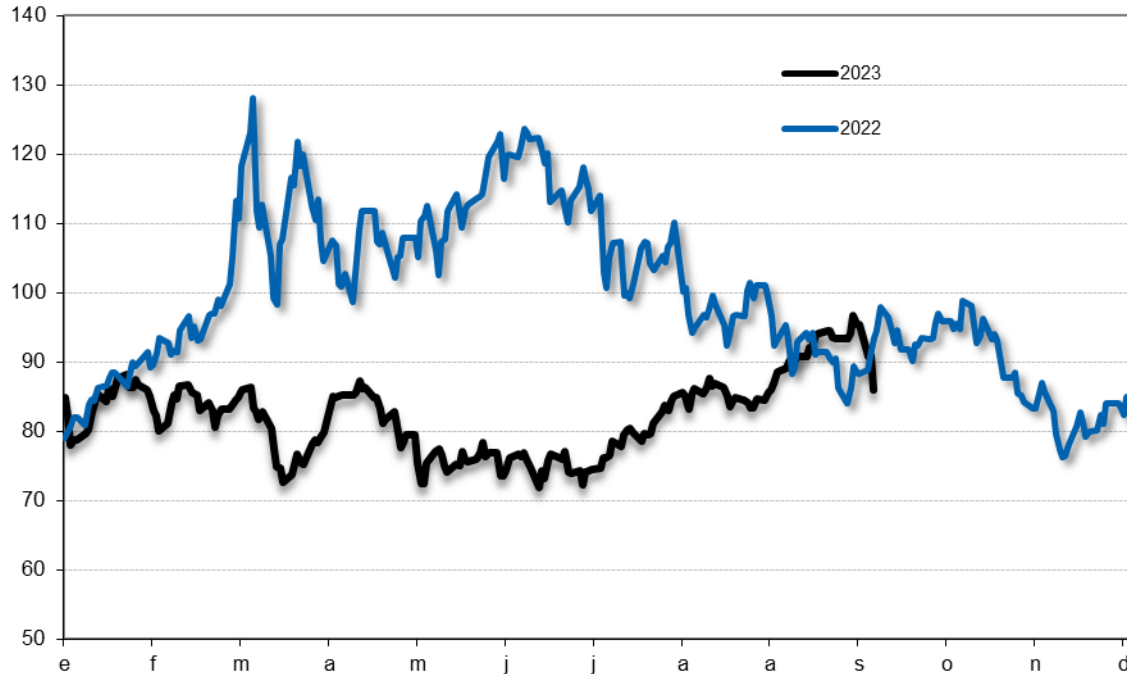
Por divisiones de actividad también se aprecia la moderación de la tasa interanual en líneas generales, si bien, aún se dan crecimientos elevados en fabricación de **bebidas (9,8%)**, industria **alimentaria (9,2%)** o **minerales no metálicos (9,1%)**. Se intensifica la caída del suministro de **energía eléctrica y gas (-35,5% interanual)**, pero todavía presentan una subida del **92,2% respecto al mismo periodo de 2019**. Los precios del **refino de petróleo caen un -14,9% interanual**, pero han subido un **78,9% desde 2019** y, este año, **desde** el mínimo alcanzado en **mayo** han rebotado un **21,6%**.

VARIACIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS PRECIOS DE PRODUCCIÓN EN EL MES DE AGOSTO DE 2023

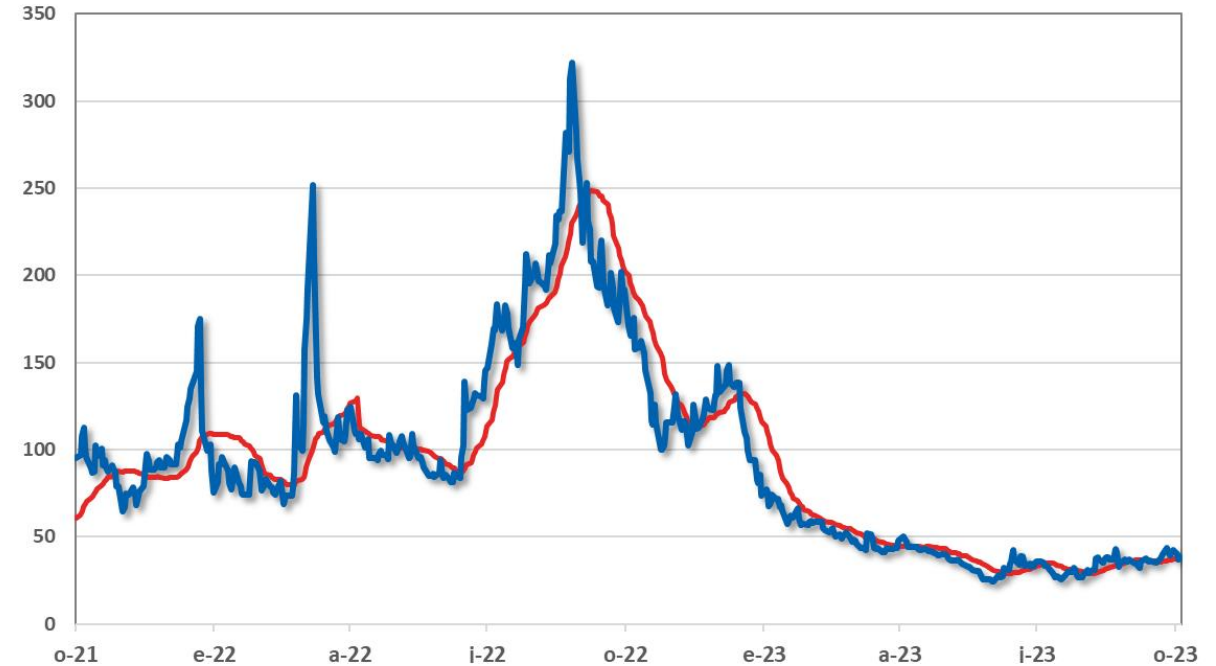


Materias primas

PRECIO DEL PETRÓLEO EN DÓLARES POR BARRIL DE BRENT



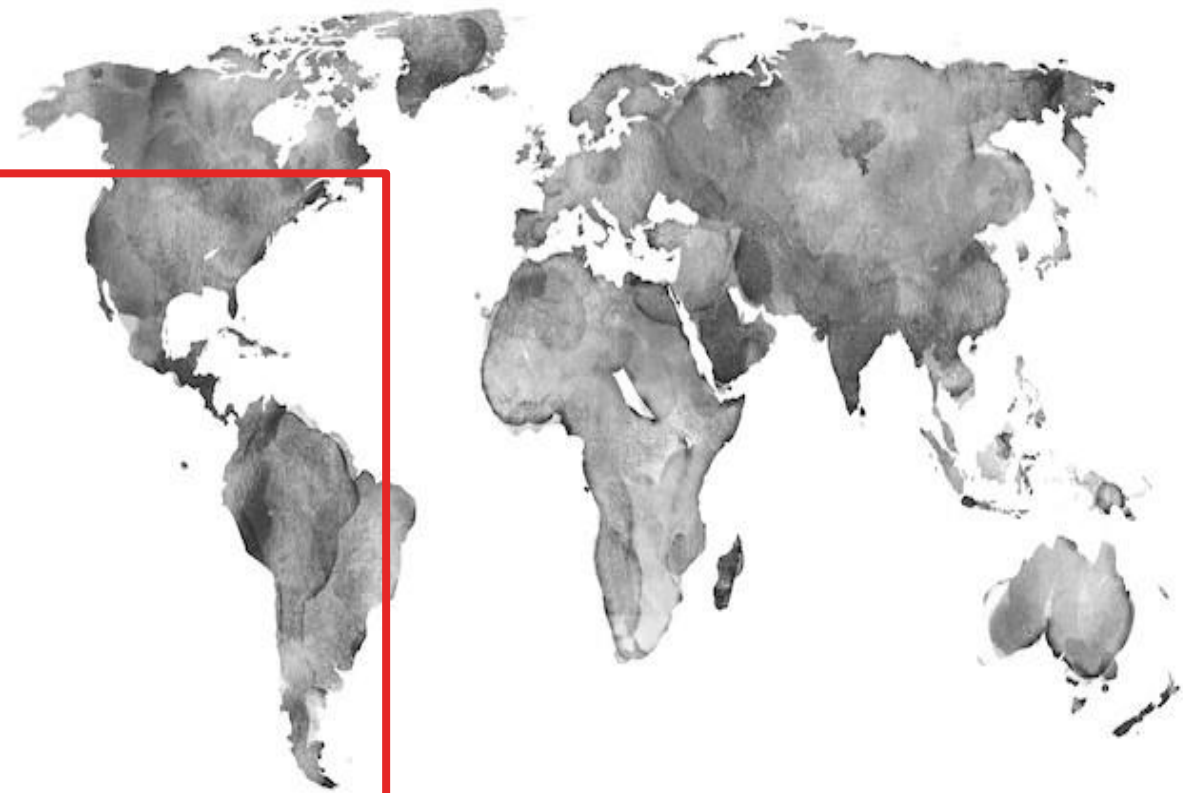
PRECIO DEL GAS DUTCH TTF EN EUROS POR MWh



Los recortes de producción de la OPEP+ dispararon el precio del **petróleo** hasta los 97 dólares por barril de **brent**, un nivel superior al de un año antes, si bien, en los días posteriores se produjo una brusca corrección hasta **85 dólares**.

En Europa, el precio del **gas** cotiza en torno a los **40 euros por MWh**. El futuro de diciembre se acercó a los 60 euros con las huelgas en Australia, pero ha pasado a moderarse hacia los 40€.

Internacional



Revisión del PIB en Estados Unidos

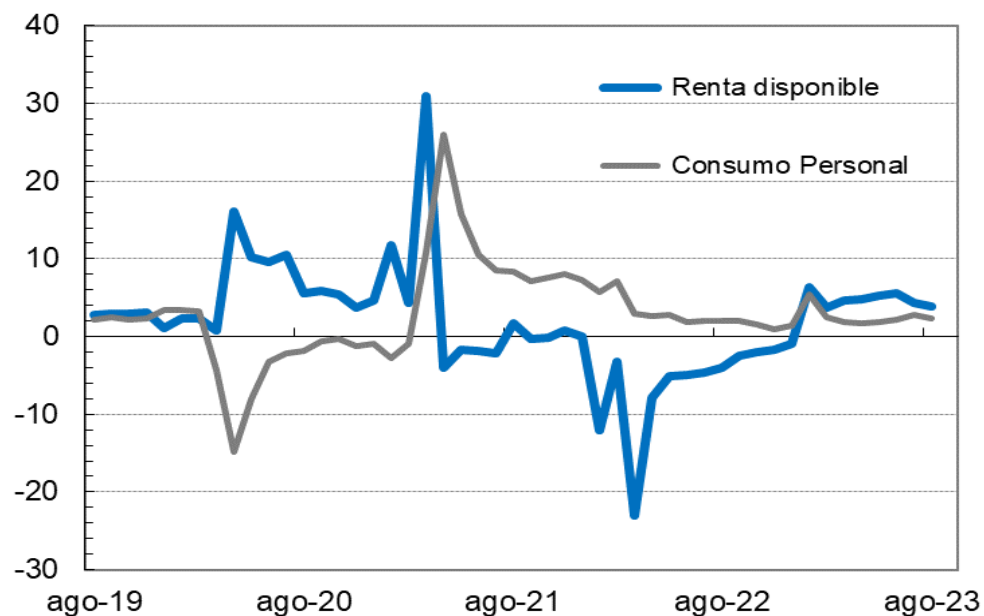
	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12
Q2 2022	-0,6	1,9	2,0	2,2	-1,9	-1,6	-0,2	1,8	-1,9	1,1	0,5	-1,0
Q3 2022	2,7	1,7	1,6	1,9	2,9	-0,6	-4,3	1,1	-0,4	0,3	2,5	-0,1
Q4 2022	2,6	0,7	1,2	1,2	5,3	0,8	-5,4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

TTA: tasa trimestral anualizada

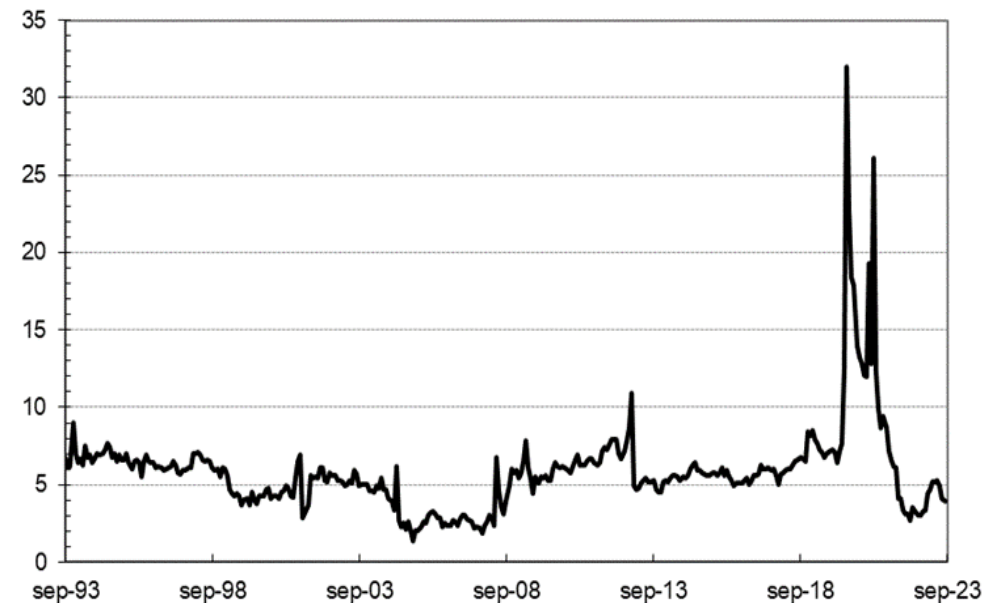
La revisión del PIB del segundo trimestre en EE.UU. ha sorprendido al ser **significativa en el consumo privado**, que **sólo creció un 0,8% en tasa trimestral anualizada y no un 1,7%**. En sentido contrario, fue más intenso que lo anunciado el rebote de la inversión y se extendería al primer trimestre del año tras una revisión de +1,3 p.p. y +3,5 p.p. respectivamente en la tasa trimestral anualizada.

Ingresos y gastos de los hogares

VARIACIÓN INTERANUAL DE LA RENTA Y EL CONSUMO



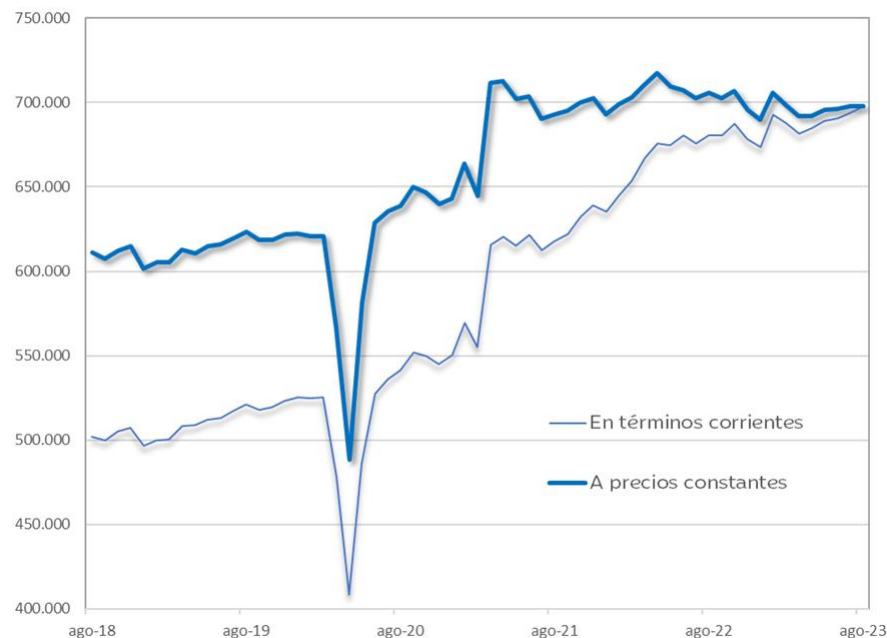
TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES EN ESTADOS UNIDOS



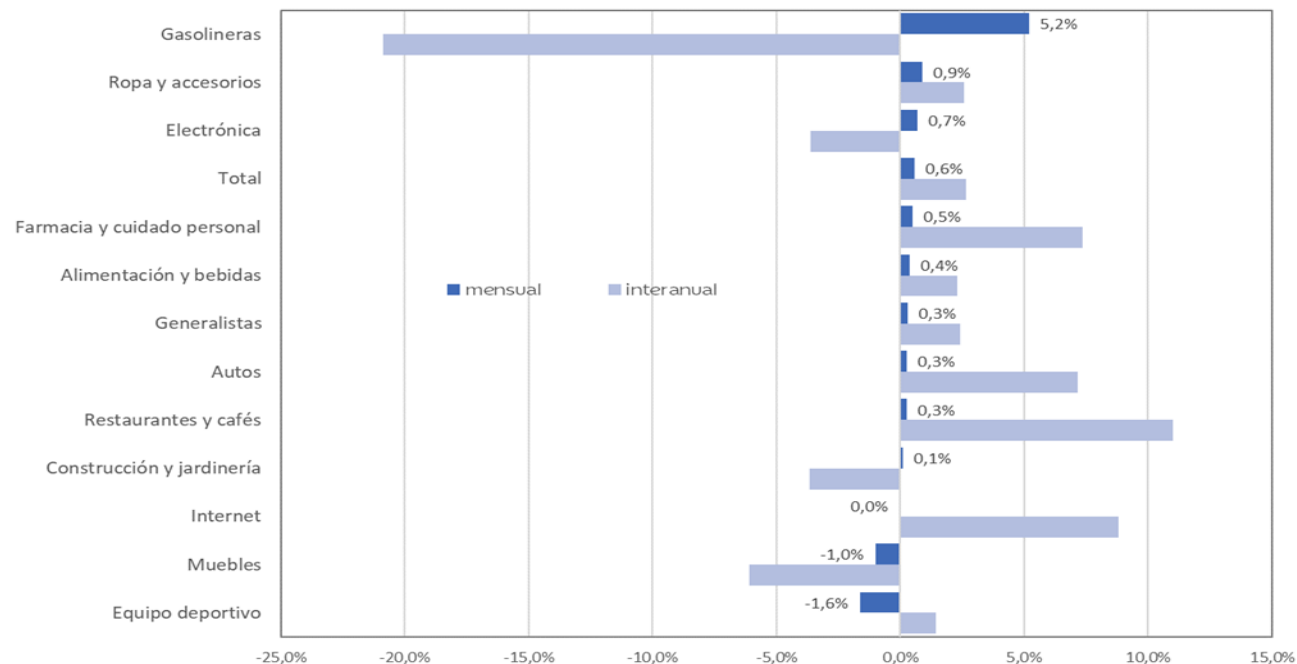
La **renta disponible** de los hogares crecía en agosto un **3,8% interanual en términos reales**, y el **consumo personal** un **2,4%**. Los datos mensuales son menos favorables: -0,2% la renta disponible y +0,1% el consumo. La **tasa de ahorro** continúa **en niveles bajos: 3,9% frente a un promedio histórico del 5,9%**. No obstante, si calculamos el **exceso de ahorro** de la pandemia como la diferencia acumulada sobre la tasa de ahorro de los dos años anteriores (6,9%) nos mostraría que **aún no se ha gastado en su totalidad**, sino que aún quedaría en torno a un 7,5% de la RBD.

Ventas minoristas

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS MINORISTAS NOMINALES Y REALES



VARIACIÓN DE LAS VENTAS EN AGOSTO DE 2023



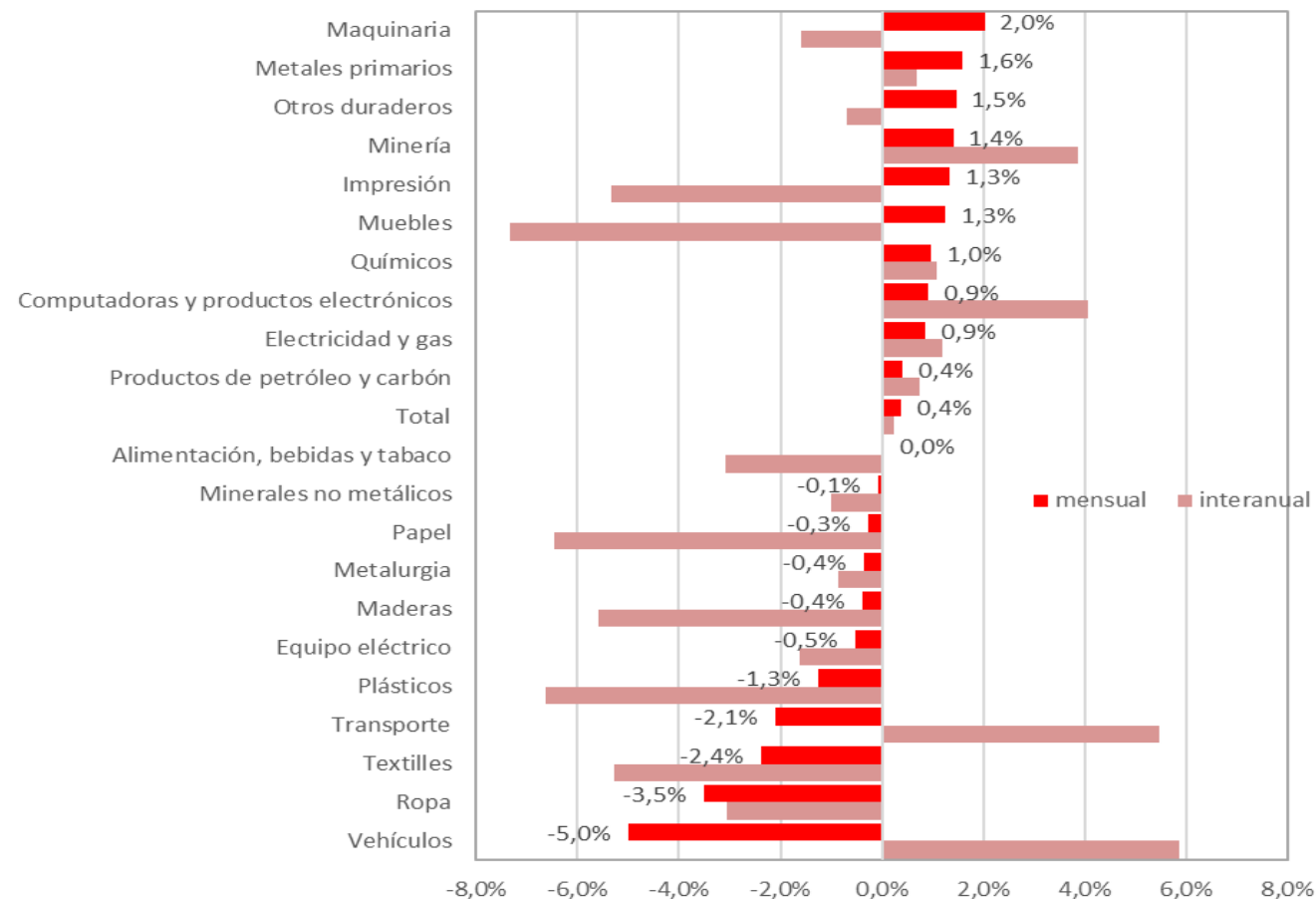
Las **ventas minoristas** crecieron más de lo previsto en agosto, un **0,6%**. A pesar de ello, el incremento **en términos reales** sería **nulo**. La tasa interanual se sitúa en el 2,5% (vs 3,7% en el IPC). La subida del precio de los carburantes se tradujo en un incremento mensual de las ventas en gasolineras (5,2%) y también aumentaron las ventas de ropa y accesorios (0,9%) y electrónica (0,7%), pero cayeron las de muebles (-1,0%) y equipo deportivo (-1,6%). Sin embargo, en términos interanuales todavía caen con fuerza las ventas en gasolineras (-20,9%), mientras que crecen las de restaurantes (11,0%), internet (8,8%) y farmacia (7,4%).

Producción industrial

La producción industrial de Estados Unidos creció un **0,4% en agosto** tras el incremento del 0,7% en julio (revisado a la baja desde el 1,0%). La tasa **interanual** mejoró dos décimas, hasta un todavía modesto **0,2%**. La producción se encuentra un **-0,6% por debajo del máximo histórico**.

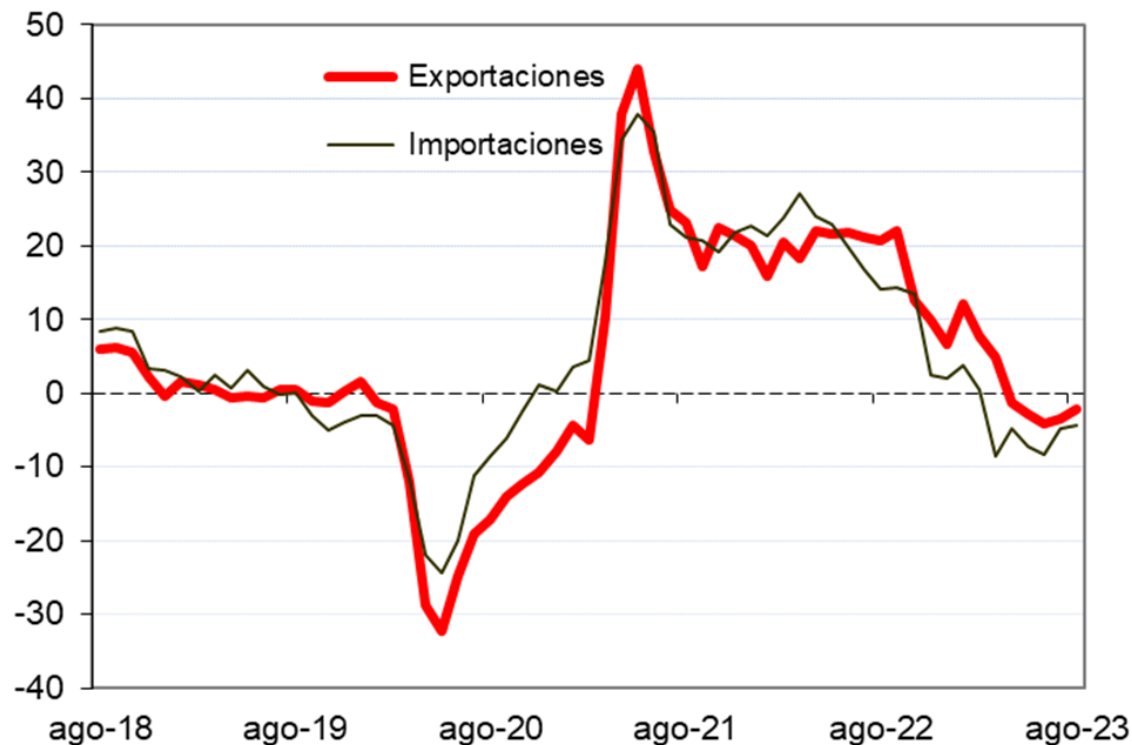
Por ramas, destaca en el mes el crecimiento de maquinaria (2,0%), metales (1,6%) y otros bienes duraderos (1,5%), mientras que caen textiles (-2,4%), ropa (-3,5%) y vehículos (-5,0%). A pesar de ello, vehículos presenta el mejor comportamiento interanual (5,9%), seguido por transporte (5,5%). El más negativo es para muebles (-7,3%).

VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN AGOSTO

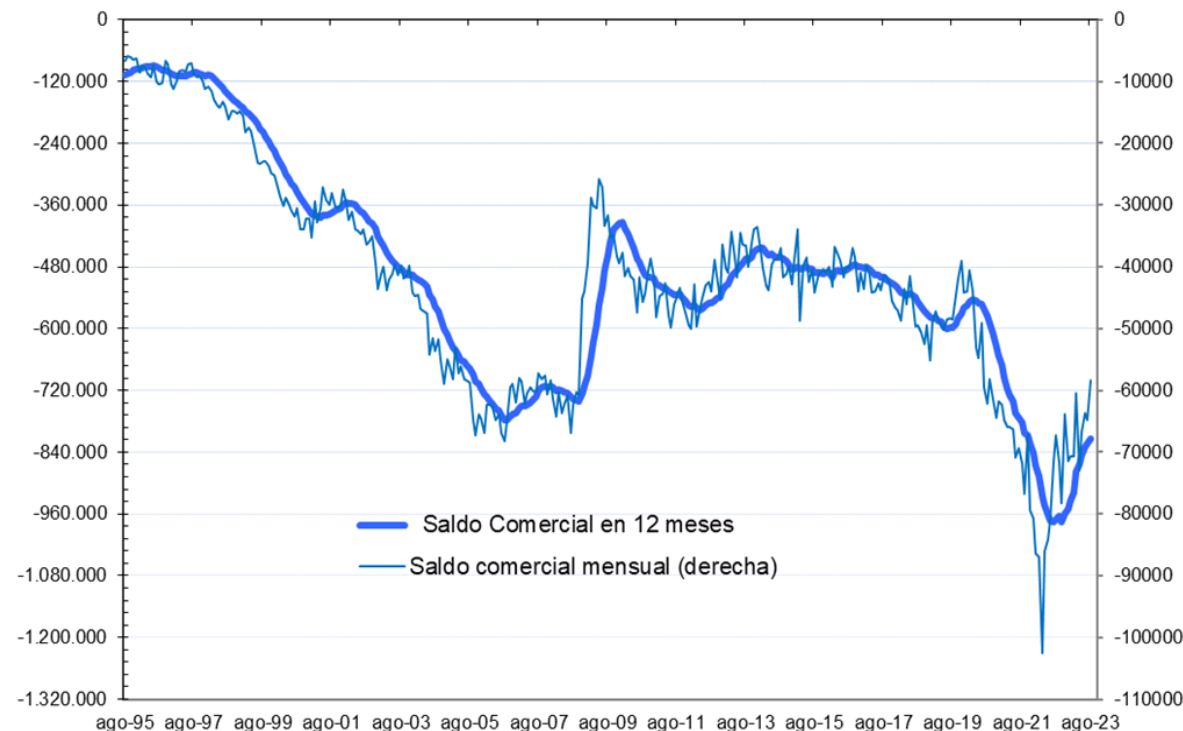


Balanza comercial

VARIACIÓN INTERANUAL DEL COMERCIO EXTERIOR



SALDO COMERCIAL DE BIENES Y SERVICIOS EN ESTADOS UNIDOS

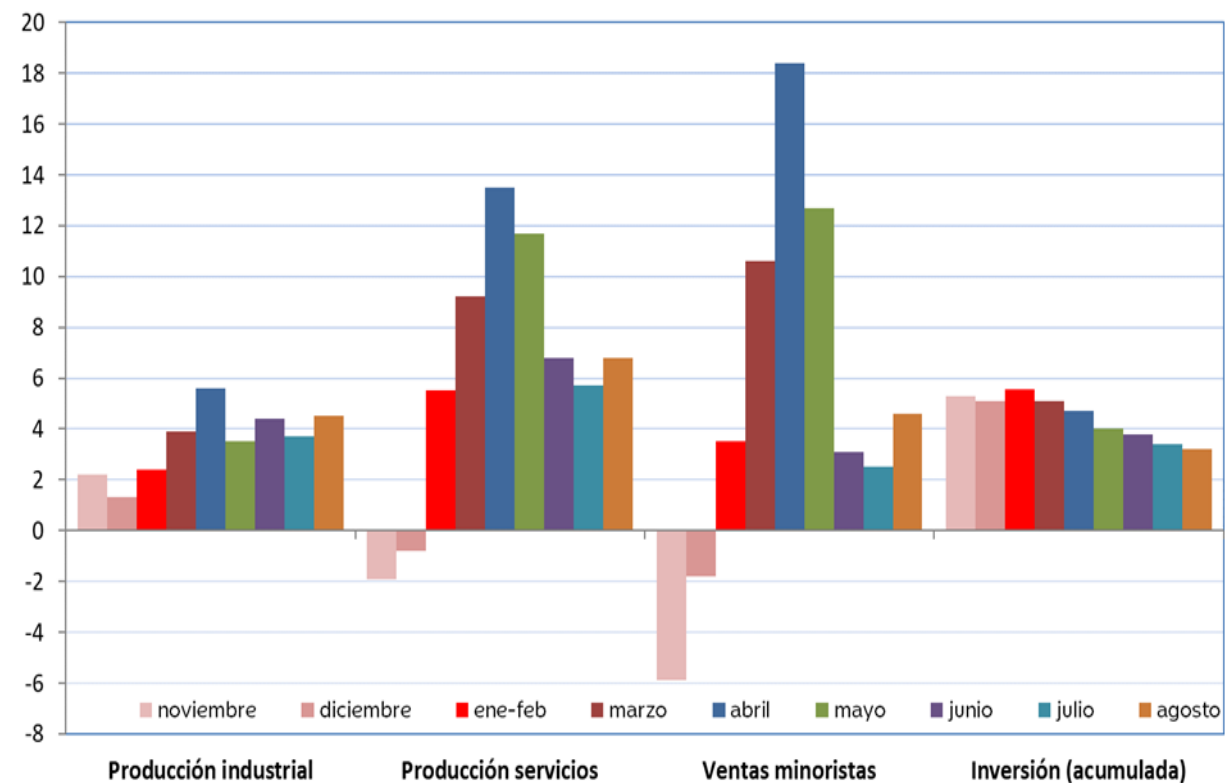


Las **importaciones (-4,4%** interanual) siguen cayendo más que las **exportaciones (-2,1%)**, de forma que se continúa **reduciendo el abultado desequilibrio comercial** tras los máximos alcanzados el año pasado. En datos acumulados de doce meses, el déficit comercial ha pasado a -814.000 Mn\$ desde -976.000 Mn€.

Coyuntura económica en China

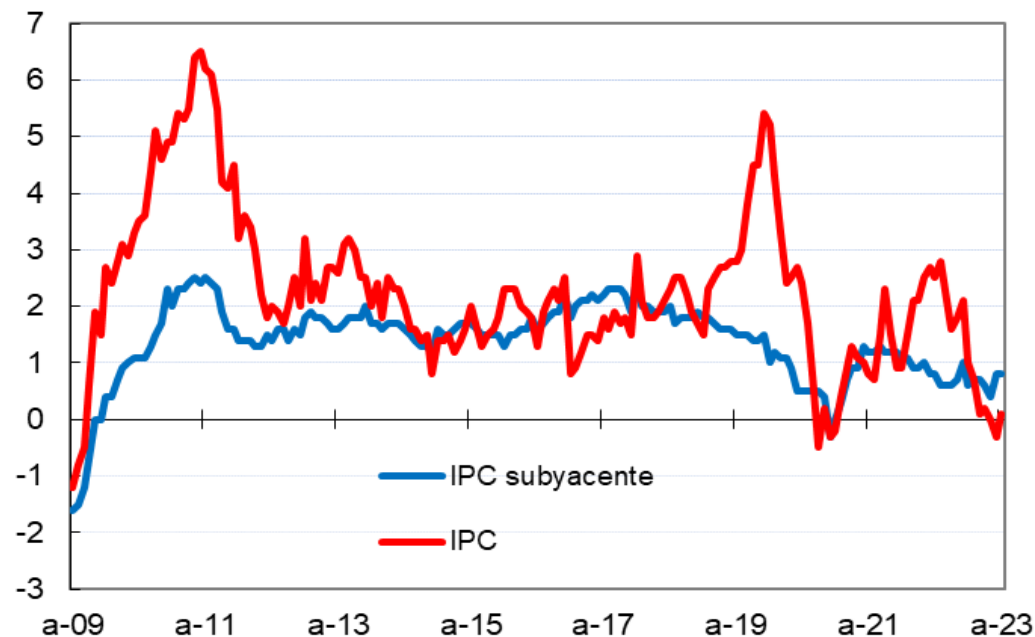
Los datos de actividad presentan una tímida mejora en **agosto**. Las **ventas minoristas** pasan a crecer un **4,6% interanual** (desde 2,5%) con un incremento mensual del 0,3%, la **producción industrial** un **4,5%** interanual (desde 3,7%) con incremento en el mes del 0,5%, y la producción de **servicios** aumentaba un **6,8%** interanual (desde 5,7%). Sin embargo, la **inversión acumulada** hasta agosto empeora dos décimas, hasta el **3,2%** interanual, en comparación con la acumulada hasta julio. La caída de la inversión **inmobiliaria** alcanza el **-8,8%** interanual de enero a agosto. Los datos del sector inmobiliario no mejoran, de hecho las ventas de viviendas acumuladas hasta agosto caen un -1,5% interanual después de caer un -30,3% en el mismo periodo del año pasado. Además, empeoran desde el crecimiento del 0,7% de enero a julio.

VARIACIONES INTERANUALES

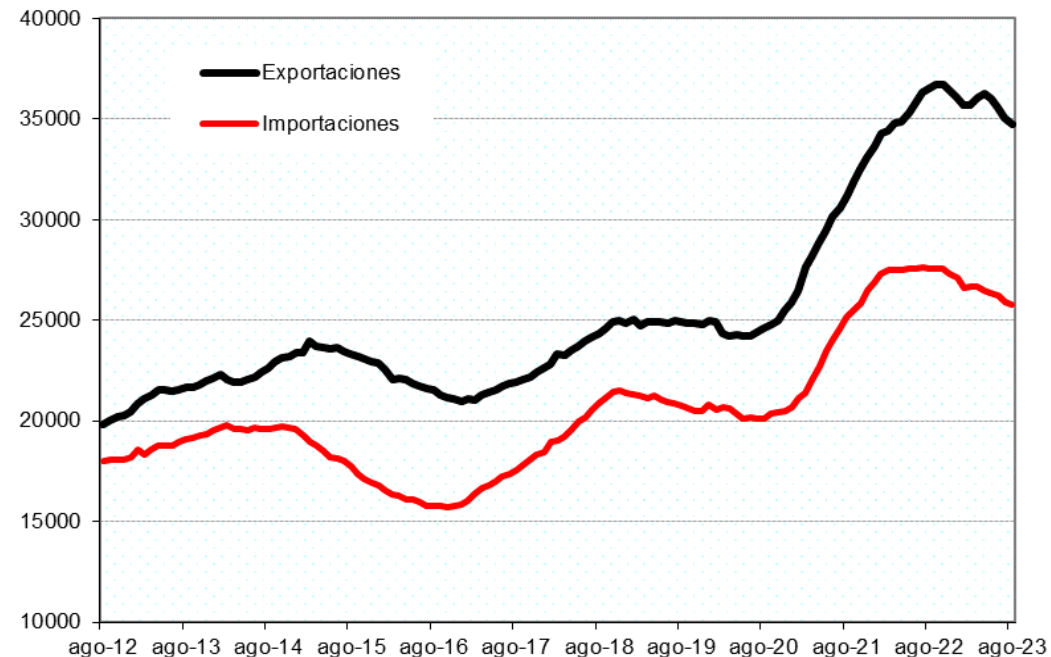


Precios y comercio exterior

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN CHINA

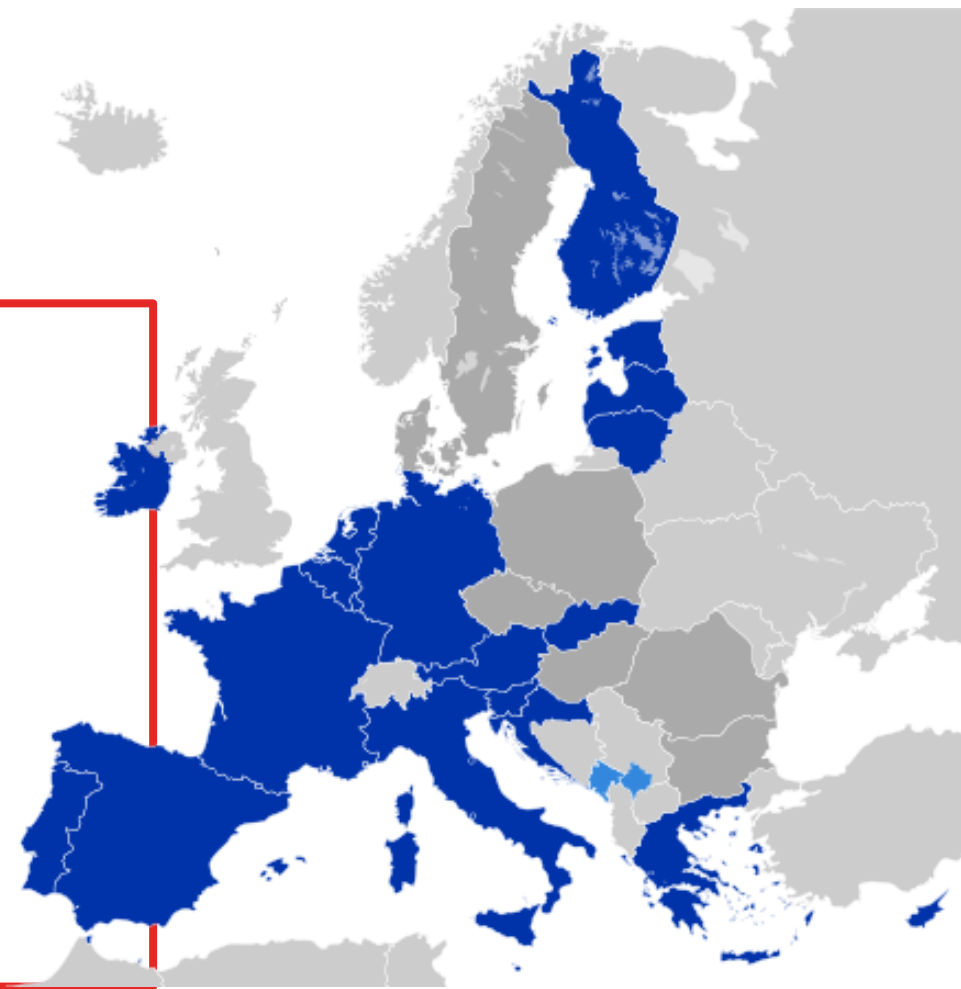


COMERCIO EXTERIOR DE CHINA ACUMULADO EN DOCE MESES



El **IPC de China** rebotó en agosto hasta el **0,1% interanual** desde el -0,3% alcanzado en julio. Se mantuvo la caída de los **alimentos (-1,7%)**, pero se aceleraron los precios de los servicios hasta el 1,3%. La tasa **subyacente** permaneció estable en el **0,8%**. Los **precios de producción** siguieron en negativo, si bien, la caída interanual se moderó hasta el **-3,0%** desde el -4,4%. En cuanto al comercio exterior, las **exportaciones** caían un **-9,5% interanual** en agosto (desde el -15,4% de julio) y las **importaciones un -7,3%** (desde -12,4%).

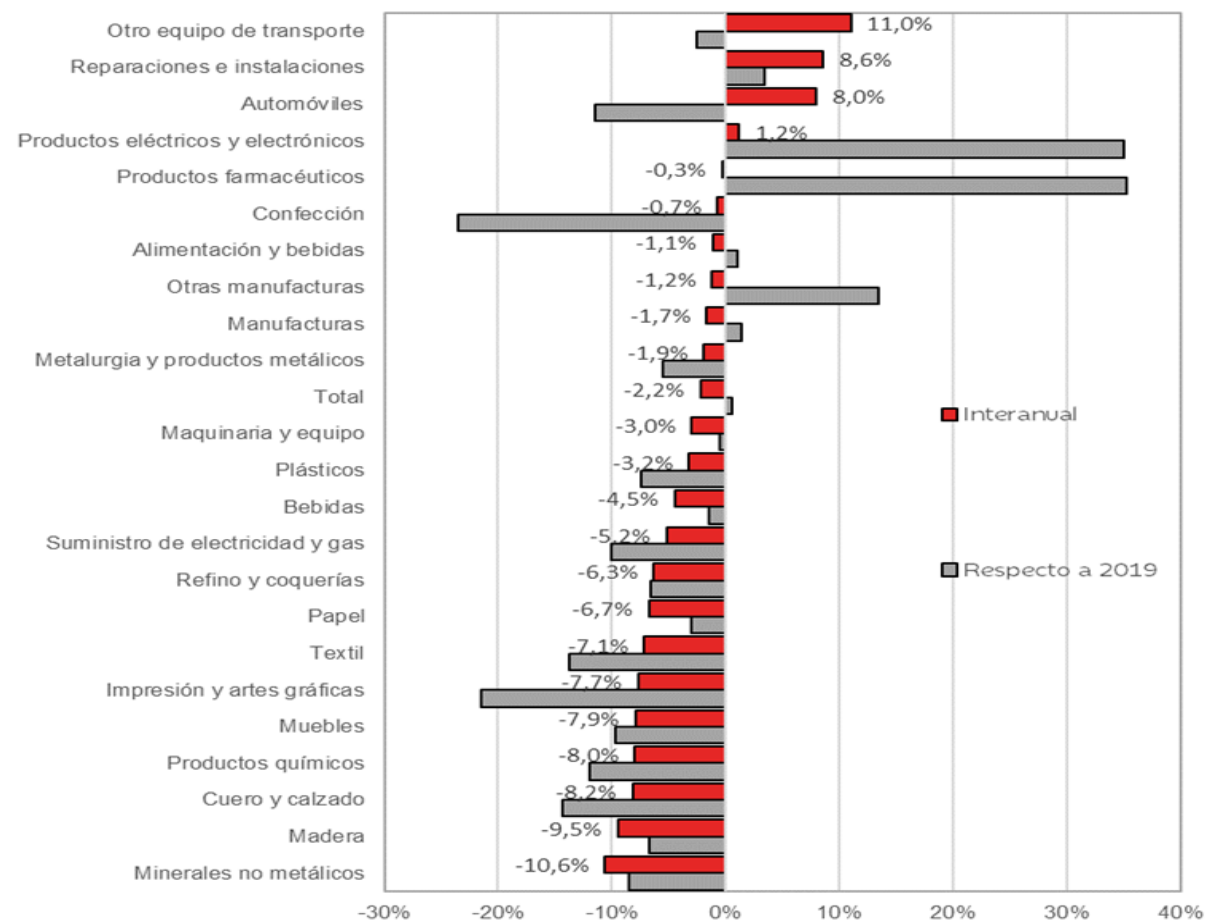
Zona Euro



Producción industrial

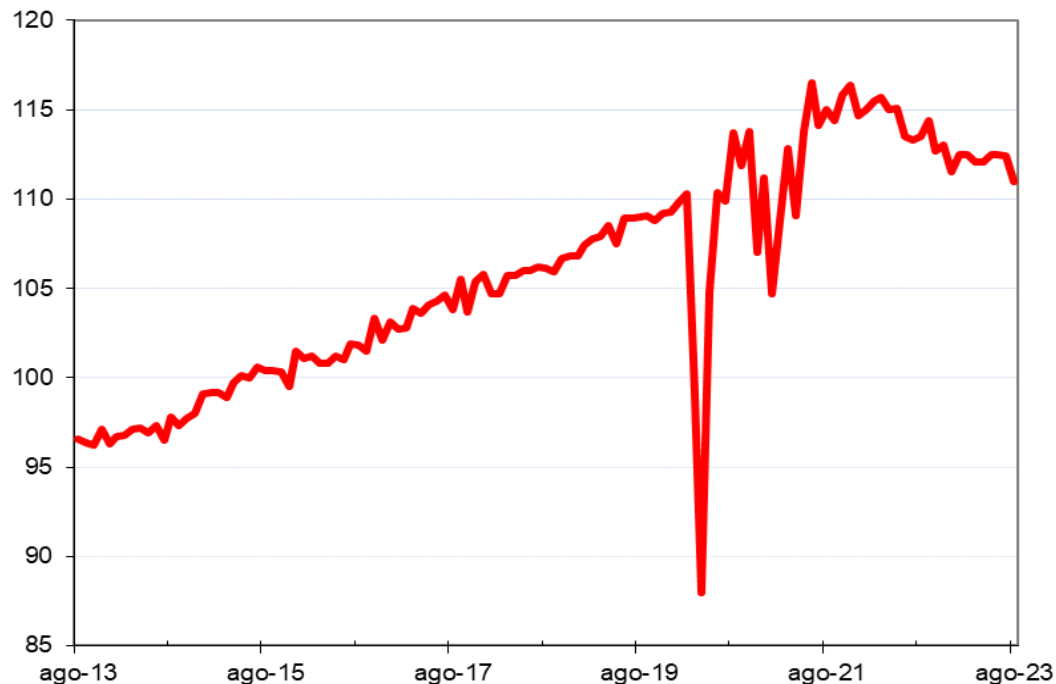
La **producción industrial** cayó un **-1,1%** en **julio**, dejando la tasa interanual en el -2,2%. La producción se encuentra un **-3,9% por debajo del máximo** alcanzado en diciembre de **2021**. Entre los mayores países, cae la producción en tasa interanual en Alemania (-2,5%) e Italia (-2,1%), mientras que aumenta en Francia (2,8%). En todos se encuentra por debajo de los niveles de 2019: Alemania (-7,2%), Francia (-4,3%) e Italia (-2,7%). Por sectores, lideraban el crecimiento otro equipo de transporte (11,0% interanual), reparaciones e instalaciones (8,6%) y automóviles (8,0%). En sentido contrario, caía la producción en la mayor parte de las industrias, de forma más acusada en calzado (-8,2%), madera (-9,5%) y minerales no metálicos (-10,6%).

VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN JULIO

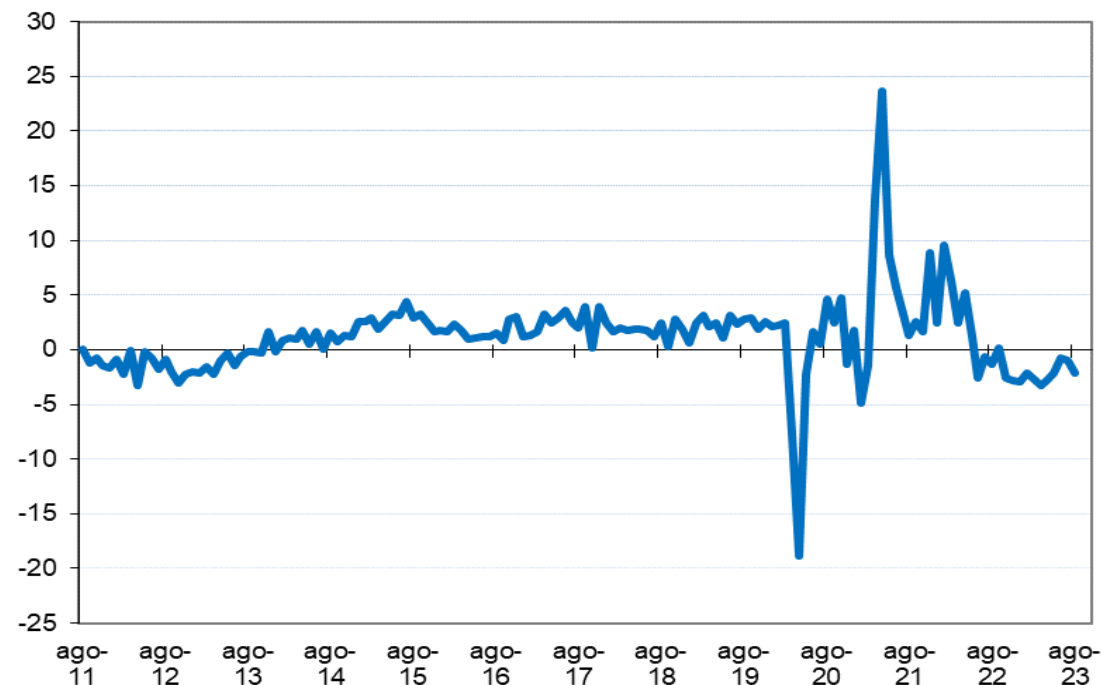


Ventas minoristas

VOLUMEN DE VENTAS MINORISTAS EN LA ZONA EURO



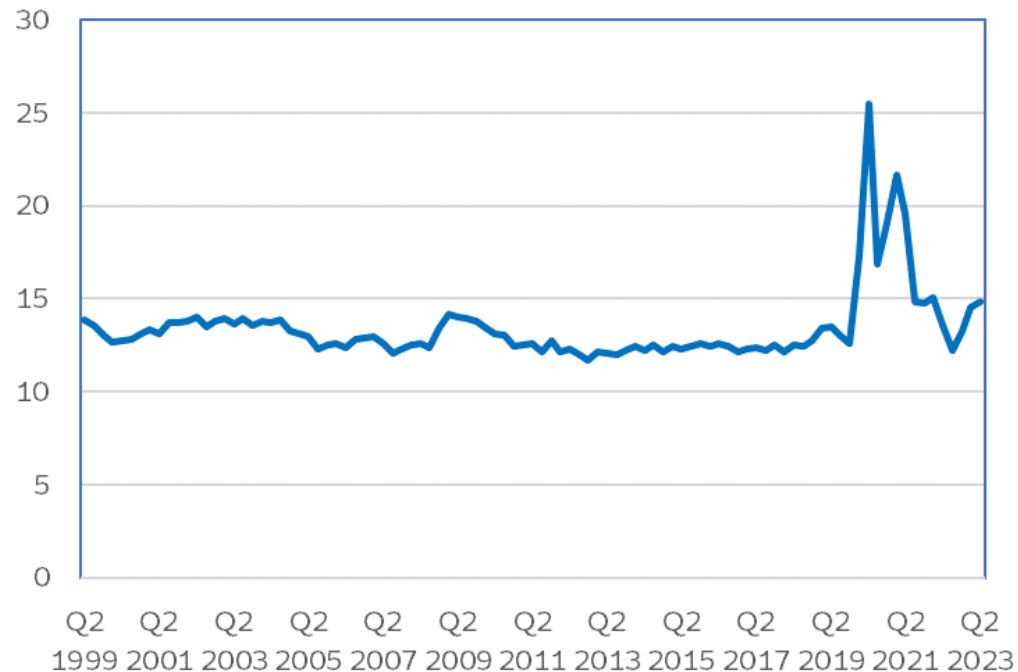
VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS VENTAS MINORISTAS EN LA ZONA EURO



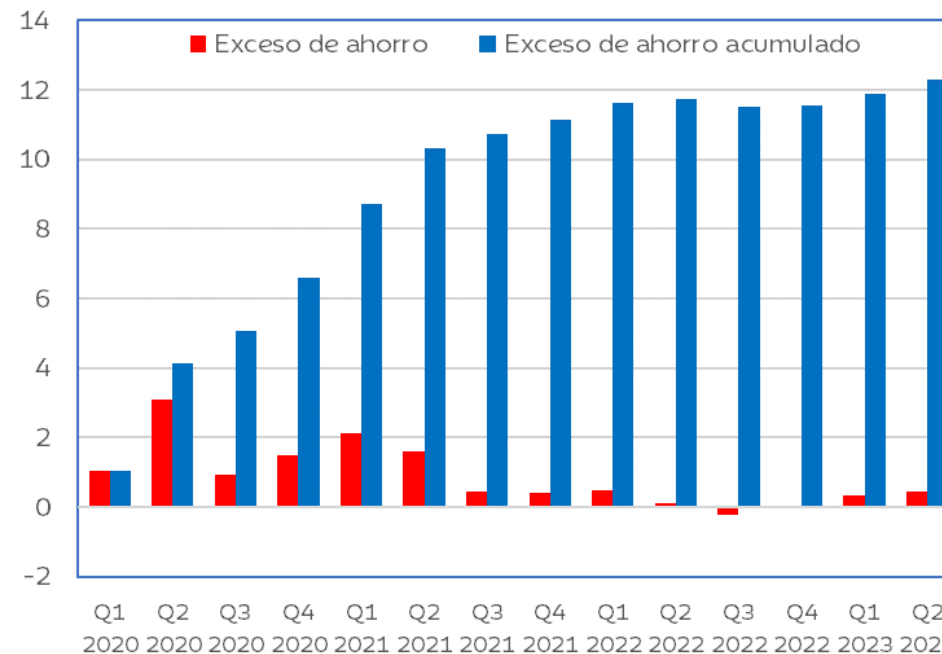
Las **ventas minoristas** de la Zona Euro no remontan. En **agosto** cayeron un **-1,2% adicional**. Desde el **máximo** alcanzado en 2021 han bajado un **-4,7%**. Las caídas desde máximos son más acusadas en productos que se han encarecido, como la gasolina (-7,8%) y los alimentos (-9,1%). La caída interanual fue del -2,1%, con retrocesos en Alemania (-2,3%) y Francia (-3,7%).

Tasa de ahorro

TASA DE AHORRO EN LA ZONA EURO



EXCESO DE AHORRO TRIMESTRAL Y ACUMULADO SOBRE LA RBD ANUAL



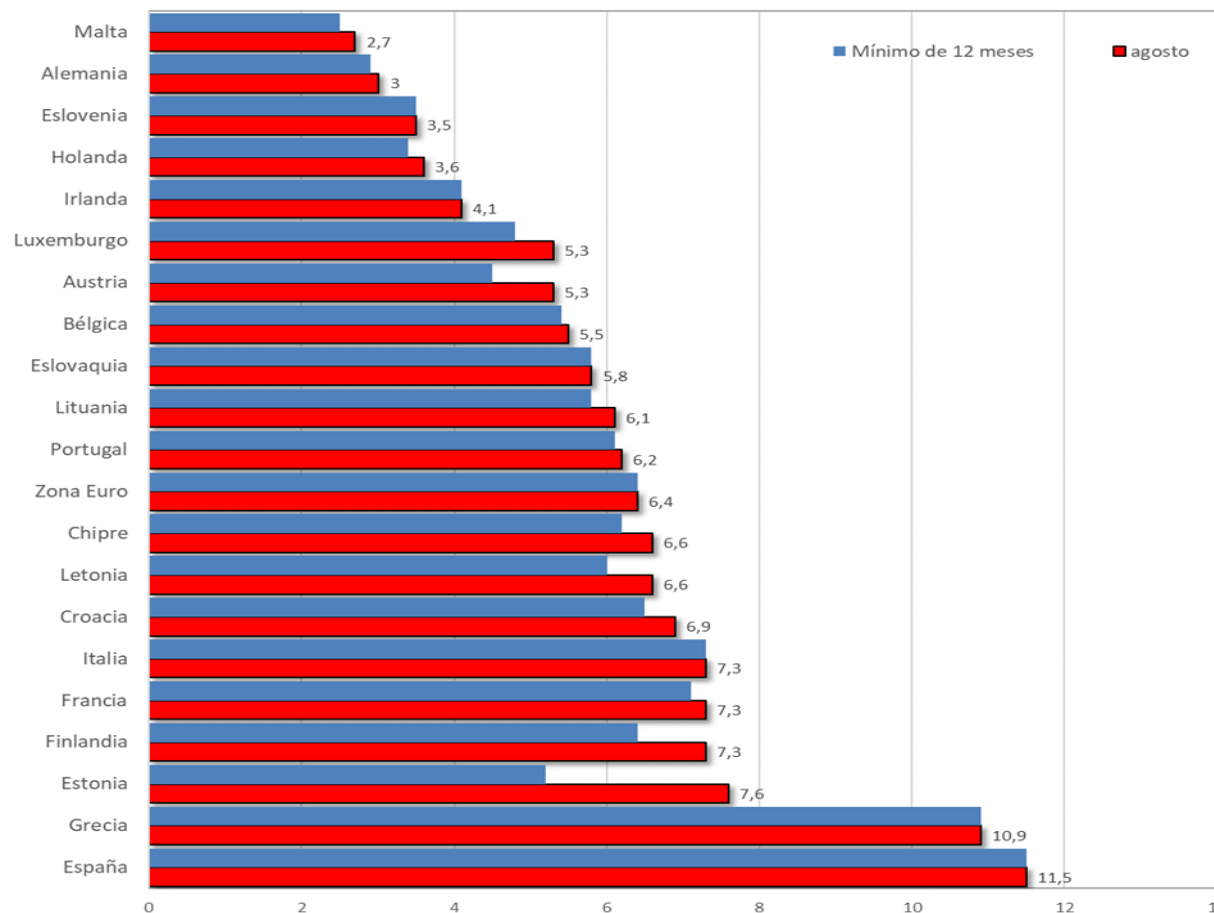
La **tasa de ahorro** en el segundo trimestre se incrementó hasta el **14,8%** de la renta bruta disponible frente a un promedio en 2019 del 13,1% y un **promedio histórico del 12,9%**. Si calculamos el exceso de ahorro en la pandemia como la diferencia con la tasa de ahorro de 2019, se aprecia que el exceso de ahorro acumulado no sólo no se ha gastado a pesar de la inflación, sino que alcanza nuevos máximos por encima del 12% de la renta bruta disponible.

Tasa de paro

La tasa de paro de la Zona Euro sigue marcando **mínimos de ciclo** y se situó en agosto en el **6,4%**, un punto porcentual menos que antes de que comenzase la pandemia.

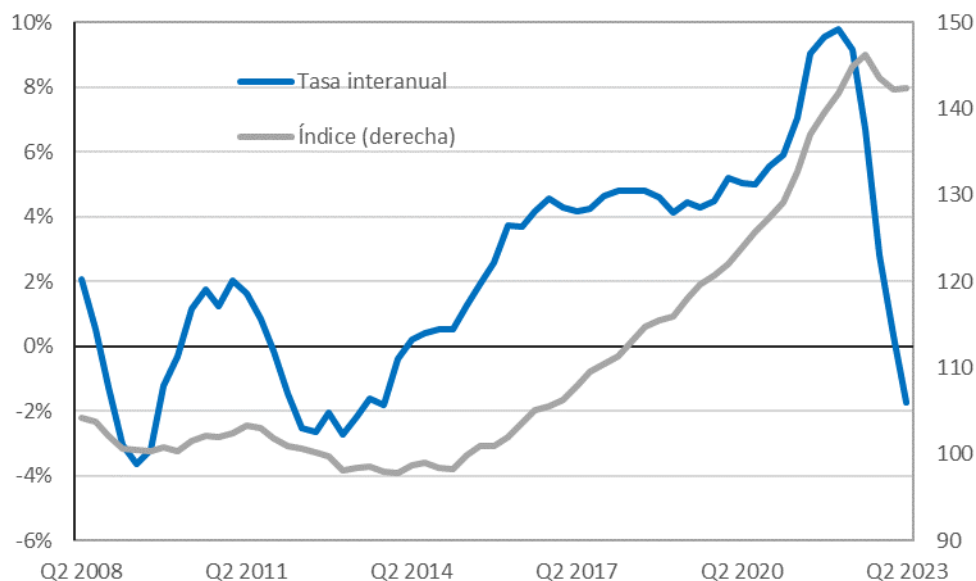
En gráfico de la derecha tenemos la desigual distribución por países, con **tasas** que van **del 2,7% en Malta al 11,5% en España**, y cómo ha aumentado desde mínimos del último año en algunos países, como es el caso de Estonia, Finlandia, Austria o Letonia.

TASA DE PARO EN AGOSTO DE 2023 Y MÍNIMO EN EL ÚLTIMO AÑO

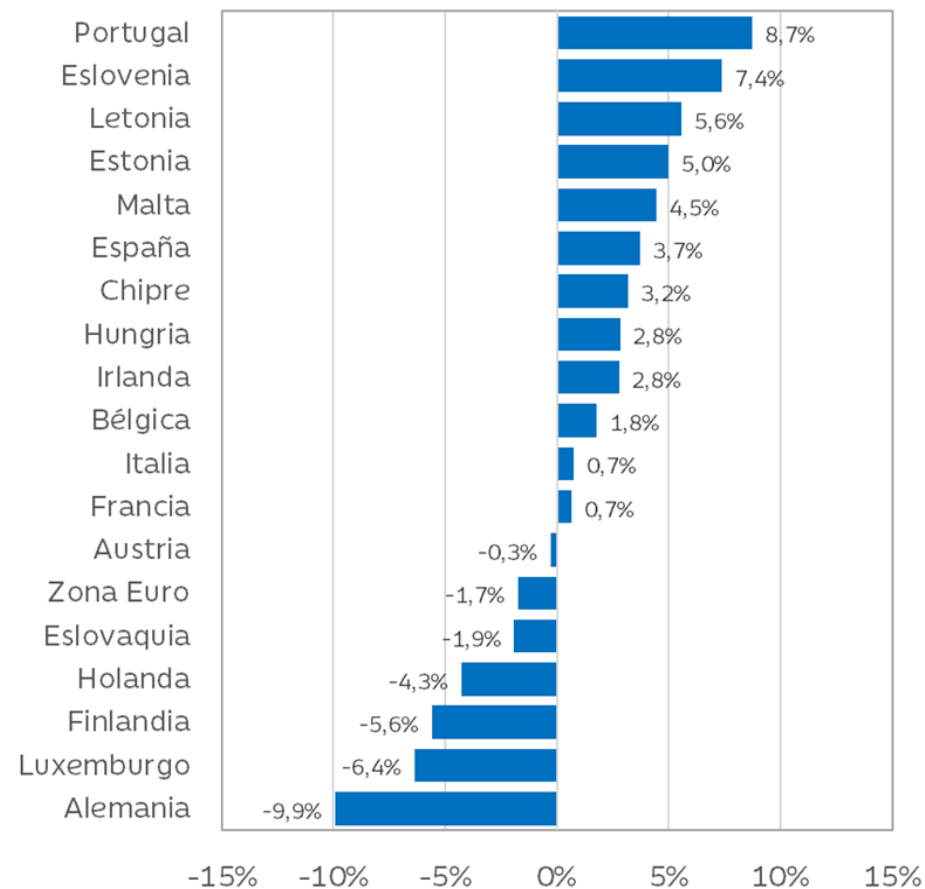


Precios de la vivienda

VARIACIÓN INTERANUAL E ÍNDICE

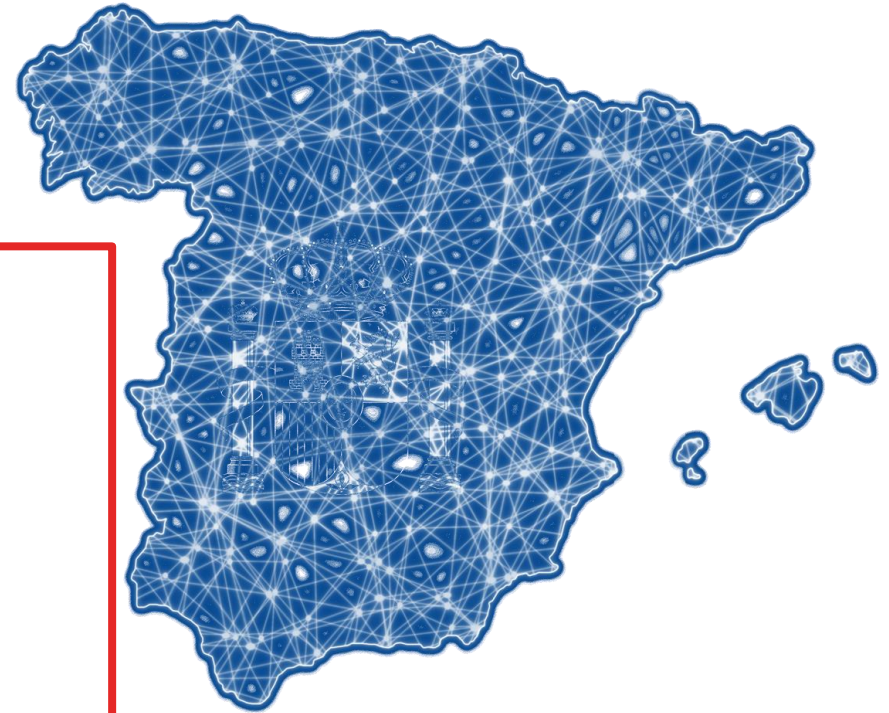


VARIACIÓN INTERANUAL POR PAÍSES EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2023



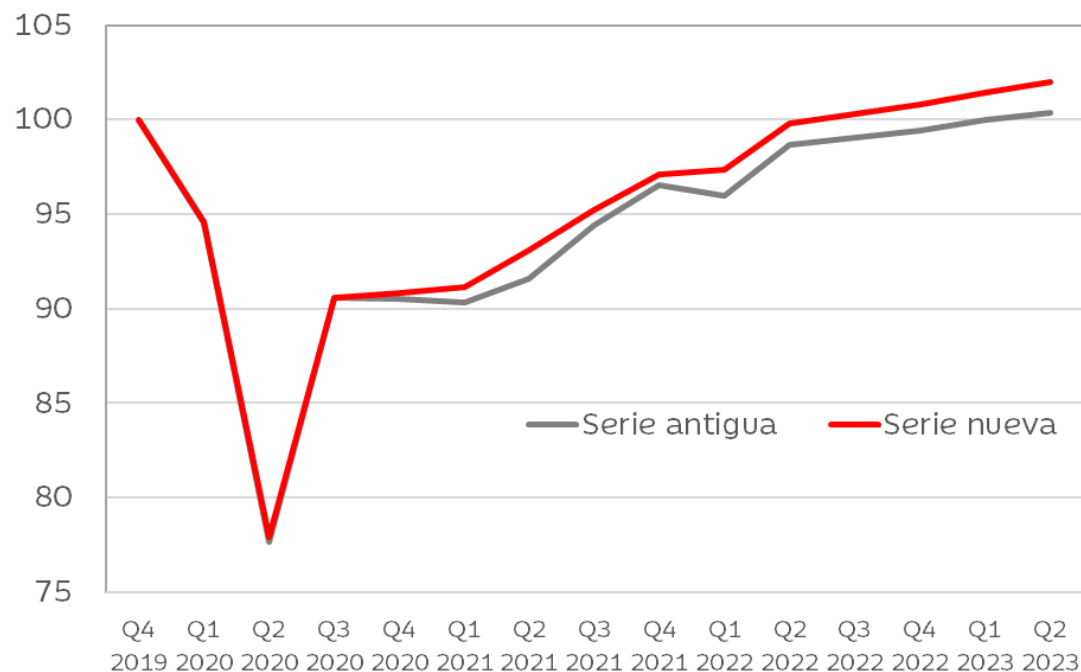
Los precios de la vivienda caían en la Zona Euro un **-1,7% interanual** en el segundo trimestre de 2023. La subida de los tipos de interés parece estar provocando su contención, si bien, el comportamiento **por países** presenta notables **divergencias**, pues los datos van del crecimiento del **8,7% en Portugal** al desplome del **-9,9% en Alemania**.

España

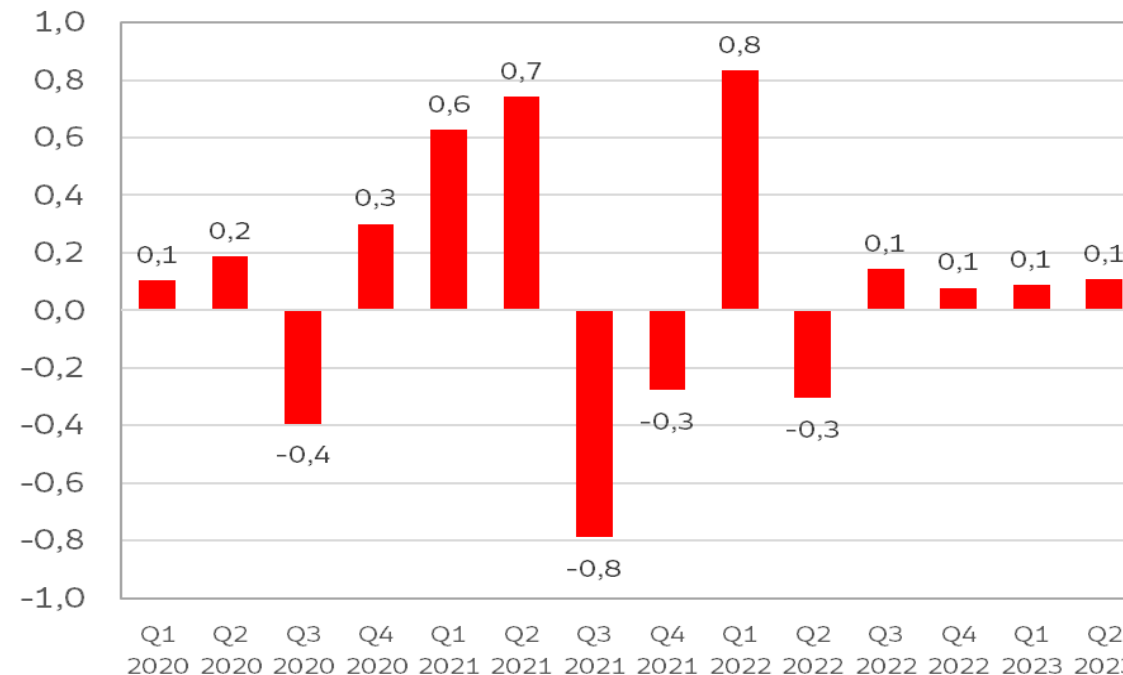


Revisión del PIB

EVOLUCIÓN DEL PIB CON BASE 100 EN EL T4 2019



DIFERENCIA EN LOS DATOS TRIMESTRALES DE LA SERIE NUEVA RESPECTO A LA ANTIGUA

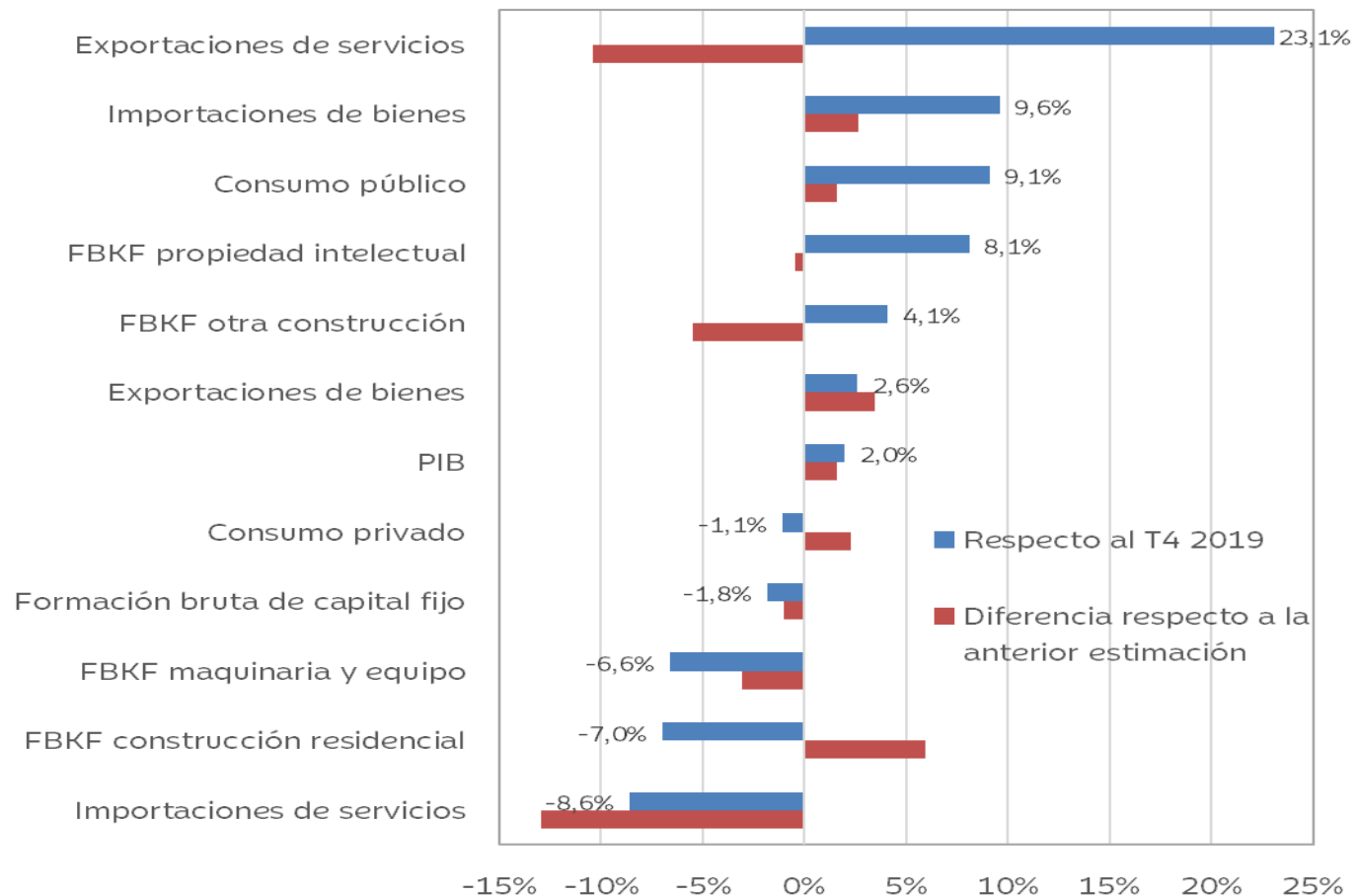


La **revisión** de la serie de PIB ha sido **significativa**. En el segundo trimestre de 2023 **la situación sería un 1,6% mejor** que en la anterior estimación: el PIB habría crecido un 2,0% respecto al último trimestre de 2019 en vez de un 0,4%. Con la revisión, la tasa interanual se eleva hasta el 2,2% desde el 1,9% estimado anteriormente y, aunque el PIB no creciera nada en el segundo semestre del año, el crecimiento anual de 2023 alcanzaría el 2,3%.

Revisión del PIB – demanda

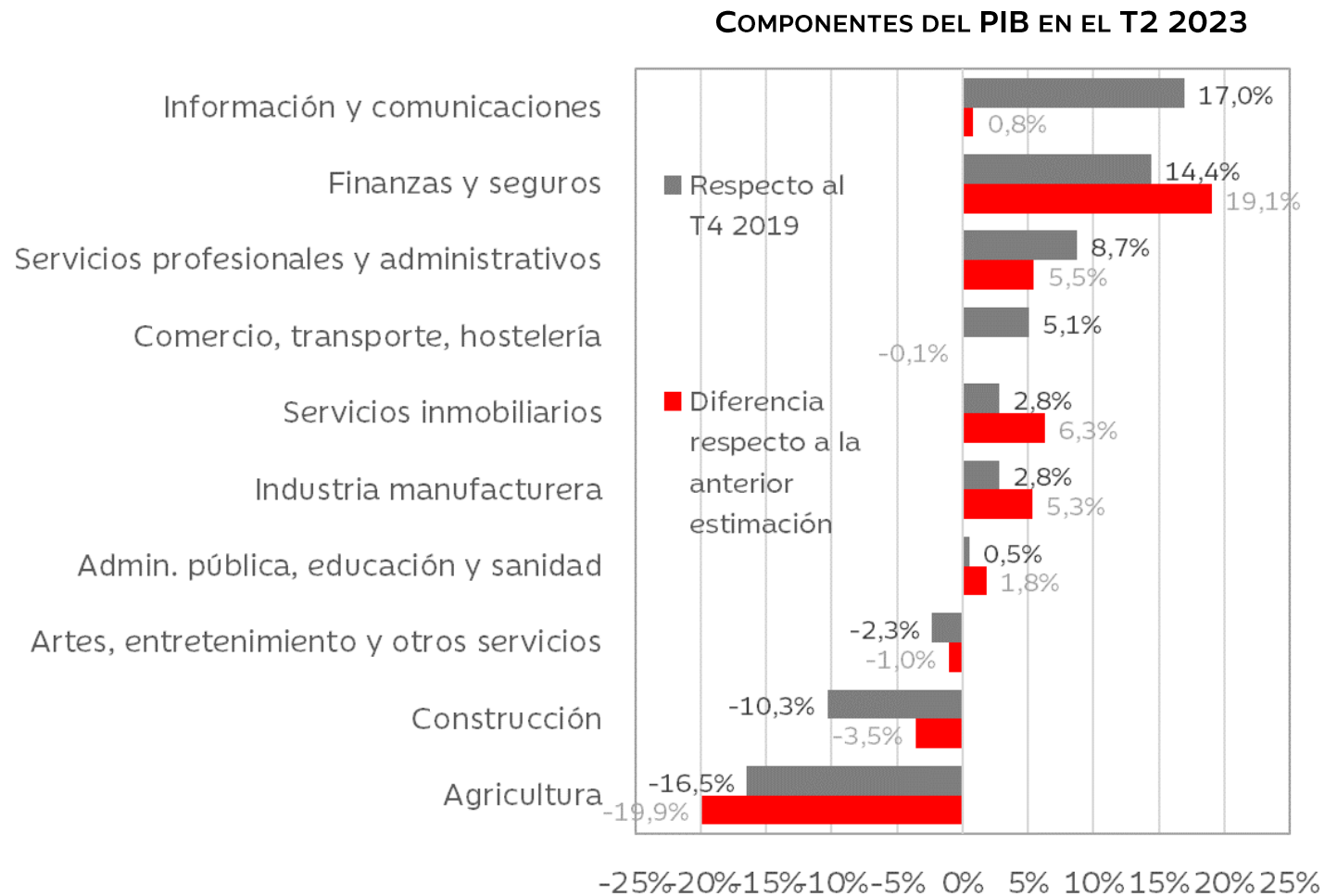
Desde la perspectiva de la demanda destaca la **revisión a la baja de las importaciones de servicios** (-8,6% en el T2 2023 respecto al T4 2019 en vez del +4,4% de la estimación anterior), las **exportaciones de servicios** (+23,1% desde +33,5%), la inversión en **construcción no residencial** (+4,1% desde +9,6%) y en **maquinaria y equipo** (-6,6% desde -3,5%). En sentido contrario, **se revisa al alza** la inversión en **construcción residencial** (-7,0% desde -12,9%), el **consumo privado** (-1,1% desde -3,4%) y el **consumo público** (+9,1% desde +7,5%). También se revisan al alza, en contra de las de servicios, las **importaciones de bienes** (+9,6% desde +7,0%) y las **exportaciones de bienes** (+2,6% desde -0,9%).

COMPONENTES DEL PIB EN EL T2 2023



Revisión del PIB – oferta

Desde el punto de vista de la oferta, lo más sorprendente es la **revisión a la baja** en casi -20 puntos porcentuales del valor añadido del **sector agropecuario**, que pasa a estar un -16,5% por debajo del nivel de 2019 (en vez de un +3,4% por encima). También sorprende que no se revise a al alza sino a la baja el valor añadido de la **construcción** (-10,3% por debajo en vez de un -6,8%). En sentido contrario, se revisan **al alza finanzas y seguros** (+14,4% por encima en vez de -4,7% por debajo), **servicios inmobiliarios** (+2,8% en vez de -3,5%), **profesionales y administrativos** (+8,7% desde 3,3%) e **industria manufacturera** (+2,8% desde -2,5%). La mejor evolución seguía siendo la de **información y comunicaciones** (+17,0% desde +16,1%).

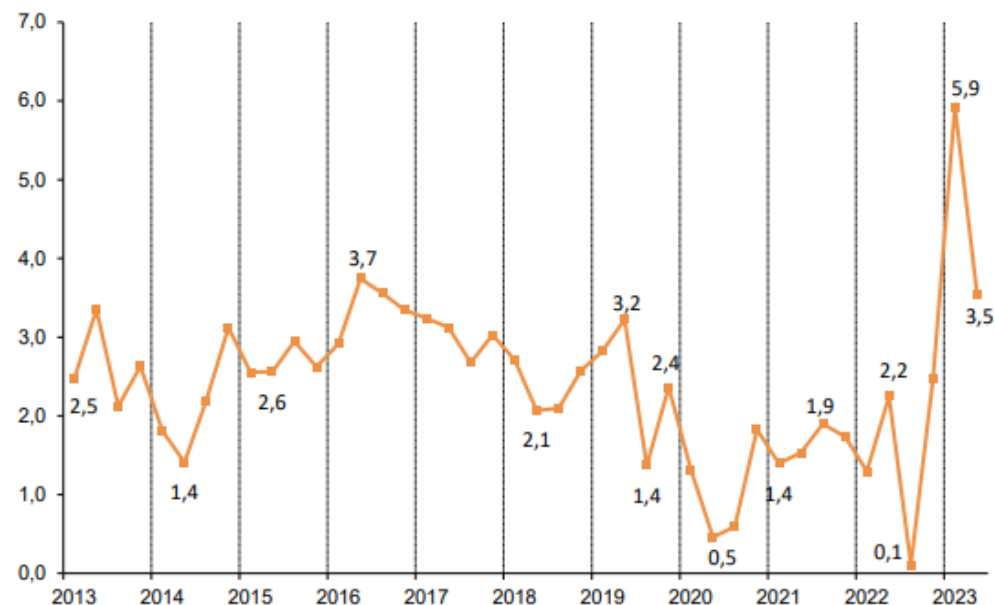


Cuentas de los sectores institucionales

Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación de la economía nacional

Porcentaje sobre el Producto Interior Bruto trimestral

Corregido de efectos estacionales y de calendario



Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación Administraciones Públicas

Porcentaje sobre el Producto Interior Bruto trimestral

Corregido de efectos estacionales y de calendario



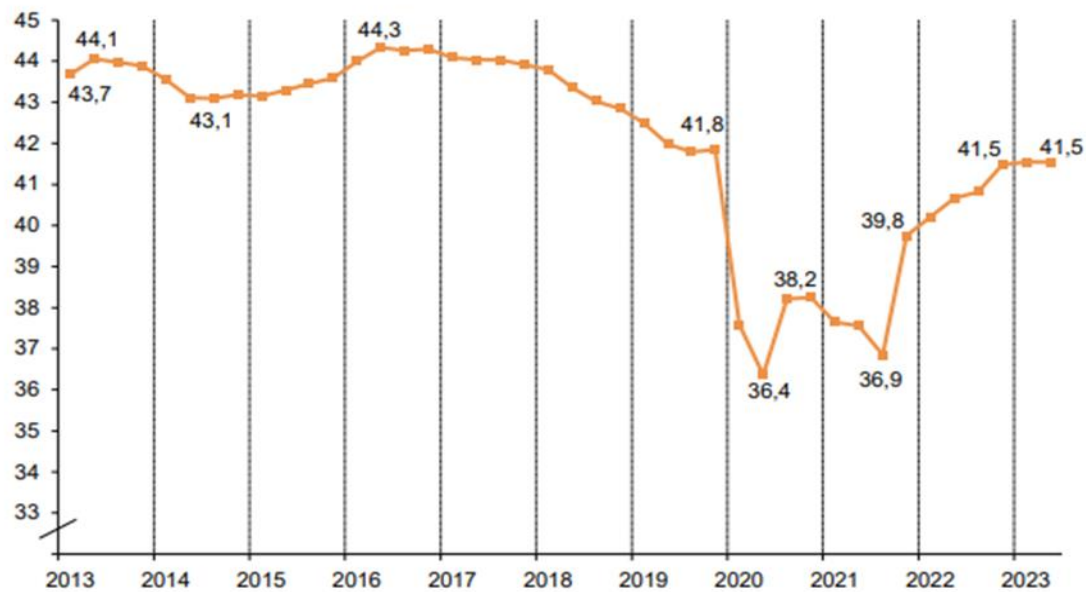
Fuente: INE

En el **segundo trimestre** de 2023, la **capacidad de financiación de la economía española** volvió a ser muy elevada (**3,5% del PIB**), aunque sin alcanzar el extremo del primer trimestre. Sin embargo, la **necesidad** de financiación de las **administraciones públicas** continúa siendo alta: **-4,4% del PIB** en el trimestre.

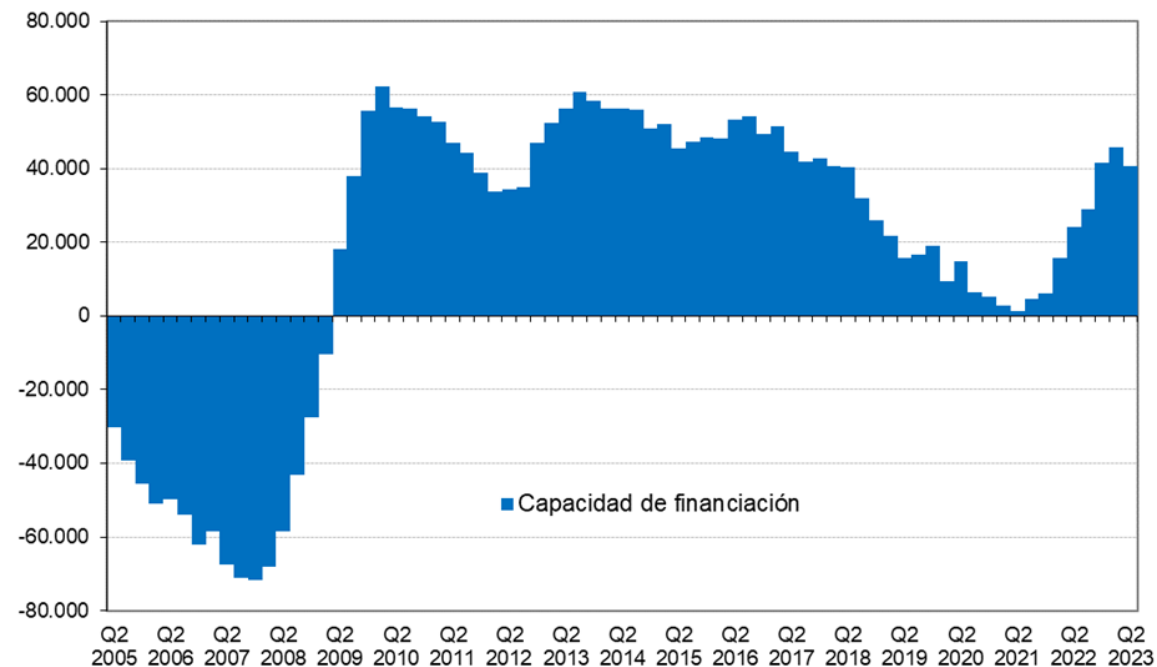
Cuentas de las empresas

EBE COMO PORCENTAJE DEL VAB DE LAS EMPRESAS

Corregido de efectos estacionales y de calendario



CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN ACUMULADA EN CUATRO TRIMESTRES



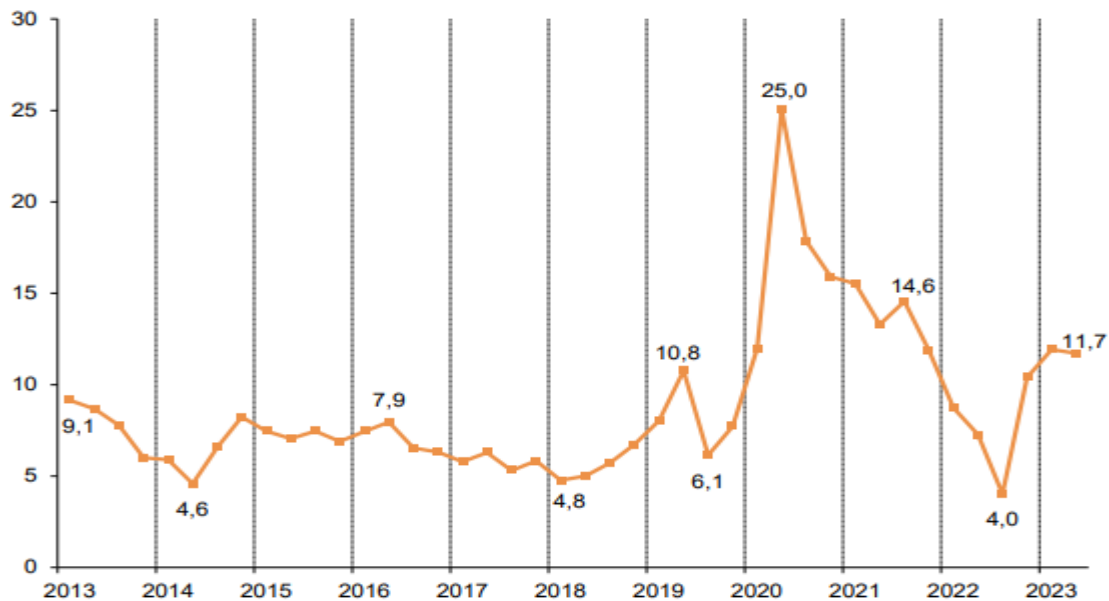
Fuente: INE

El **excedente bruto de explotación** de las empresas no financieras como porcentaje del VAB lleva tres trimestres estable en torno al **41,5%**, muy por encima de los años de mayor repercusión de la pandemia, 2020 y 2021, pero sin recuperar el **43,5% promedio de 2013-2019**. La **tasa de inversión** se mantiene en niveles bajos e incluso **empeoró**, hasta el **22,5%, mínimo desde 2015**, y casi dos puntos porcentuales por debajo del promedio del ciclo anterior. La **capacidad de financiación** se mantiene en niveles holgados: **40.500 Mn€** acumulados en un año.

Cuentas de los hogares

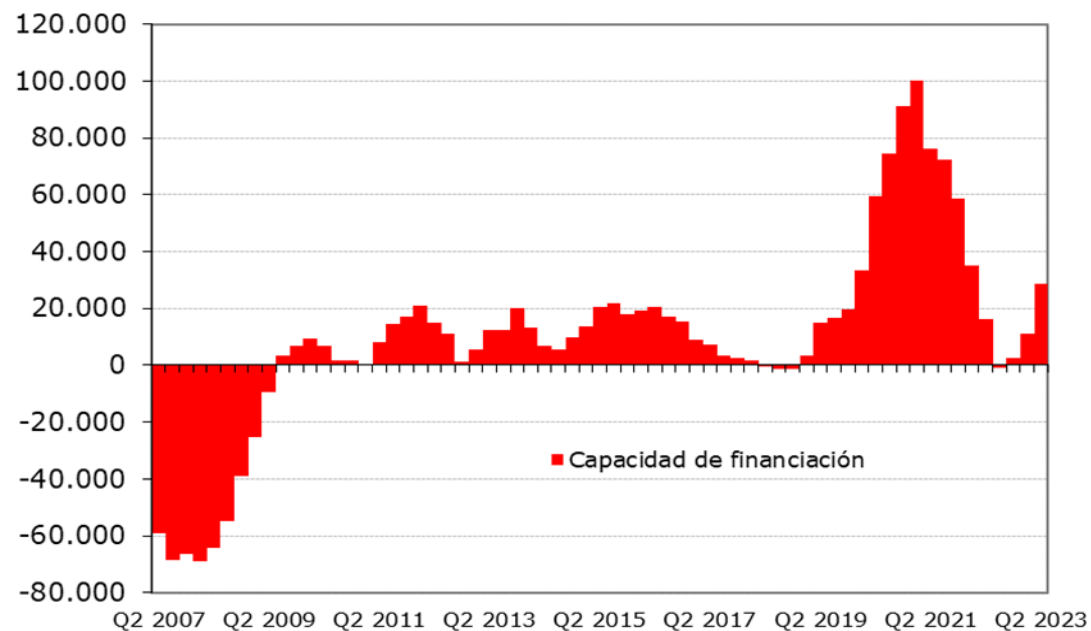
Ahorro de los hogares

Porcentaje sobre la Renta Disponible Bruta trimestral
Corregido de efectos estacionales y de calendario



Fuente: INE

CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN ACUMULADA EN CUATRO TRIMESTRES

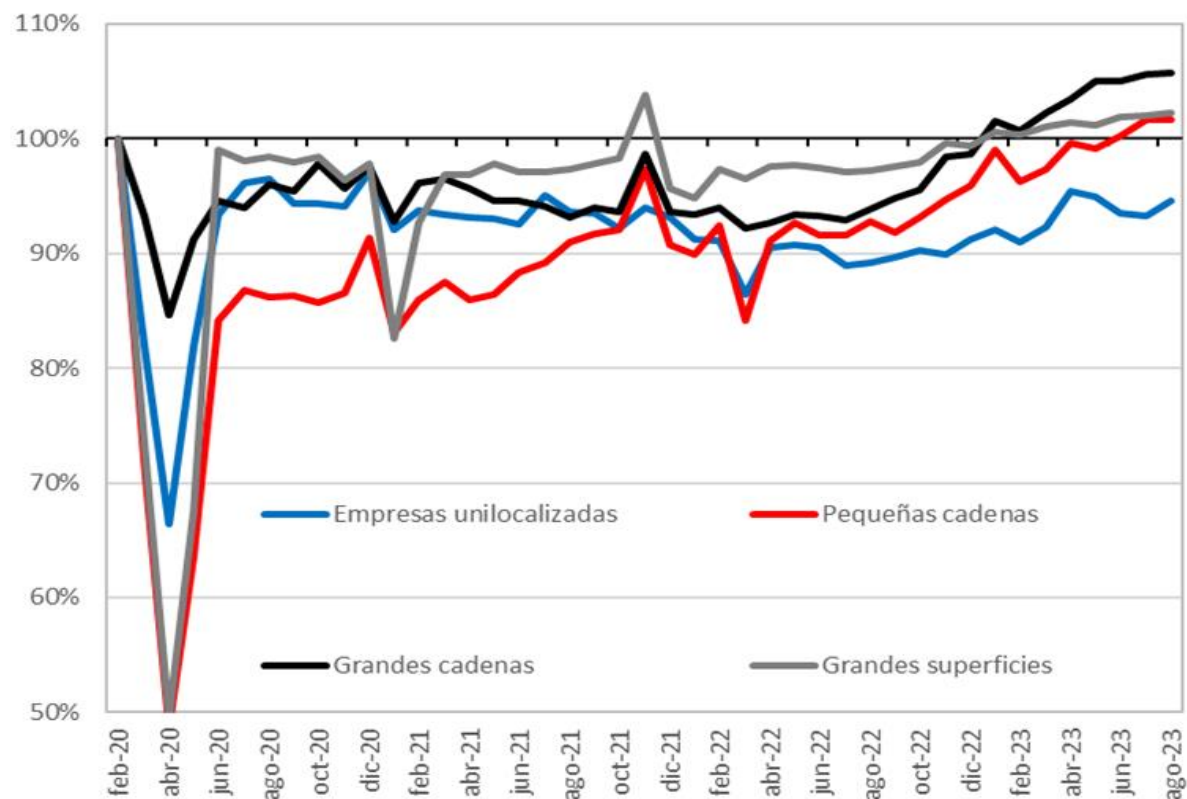


La **tasa de ahorro** de los hogares se mantuvo en cotas superiores a las medias históricas por tercer trimestre consecutivo. Se situó en el **11,7% frente a un promedio del 6,8% de 2013 a 2019**. La **renta bruta disponible** creció un **12,2% interanual** en el segundo trimestre. El aumento del **consumo** fue más modesto: del **5,6%** interanual y más aún el de la **inversión: 2,3%**. Interanual. Recordemos que el IPC creció en ese mismo periodo un 3,1% interanual. Con todo lo anterior, la **capacidad de financiación de los hogares** se estaría recuperando, en términos acumulados de cuatro trimestres alcanzaría los **28.400 Mn€**.

Ventas minoristas

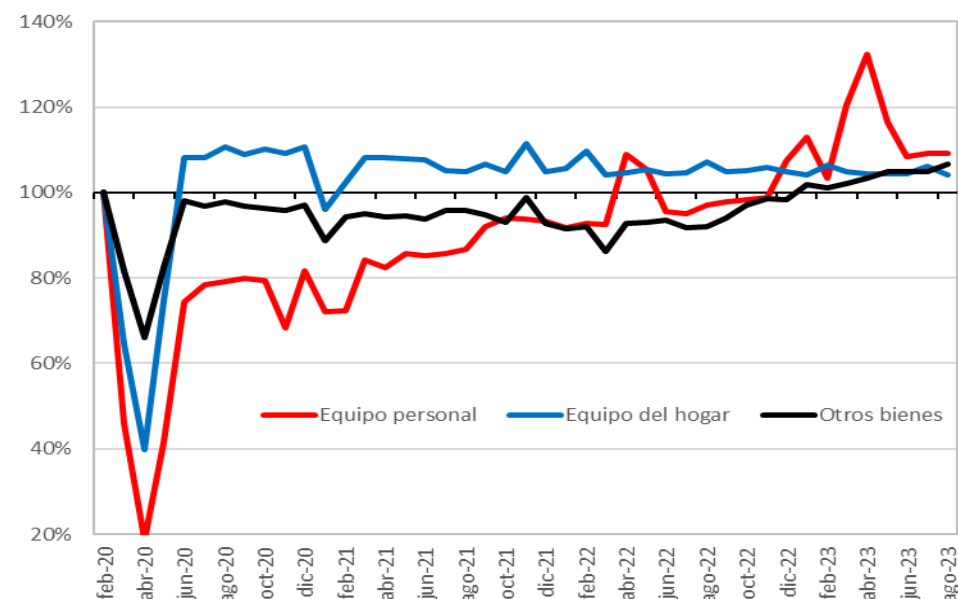
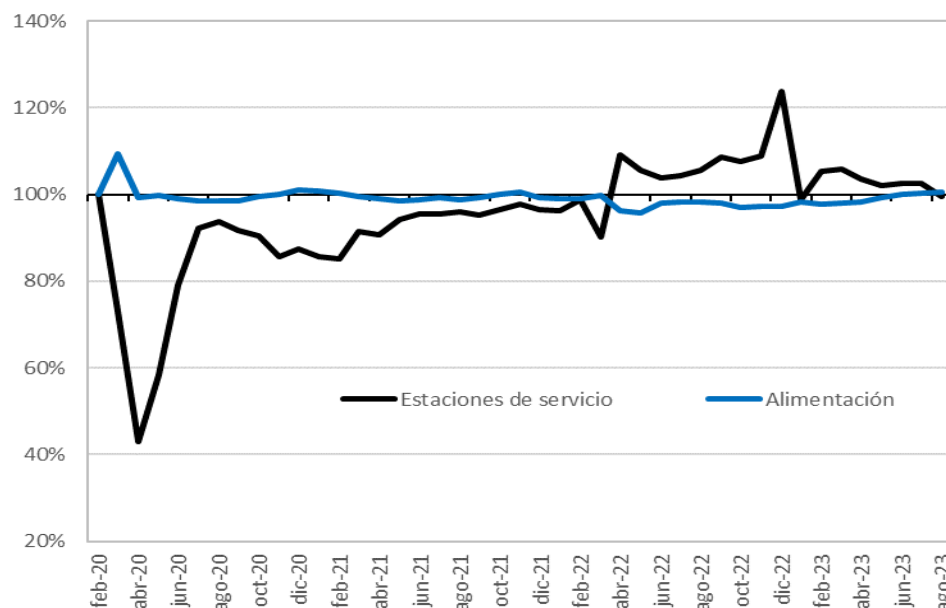
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS MINORISTAS POR ESTABLECIMIENTO CON BASE 100 EN FEBRERO DE 2020

La evolución de las ventas minoristas desde que comenzó la pandemia ha sido disímil **por tipo de establecimiento**. Se recuperaron en primer lugar las ventas minoristas en grandes superficies y grandes cadenas y más tardíamente, después de dos años muy negativos, las de pequeñas cadenas. Las ventas en empresas unilocalizadas tuvieron un comportamiento relativo favorable en 2020 pero desfavorable desde 2021.



Ventas minoristas

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS MINORISTAS POR TIPO DE BIENES CON BASE 100 EN FEBRERO DE 2020

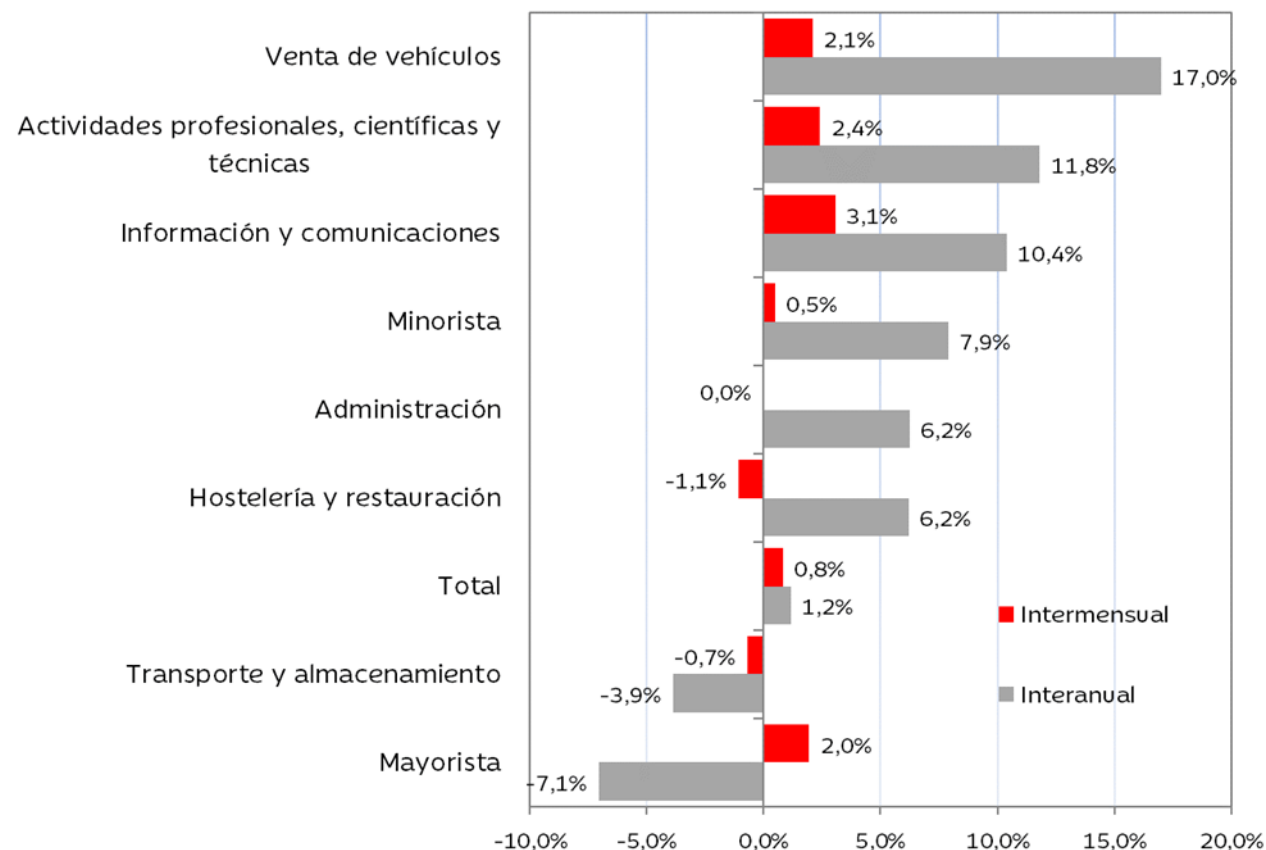


Por tipo de bienes, las ventas de alimentación no se resintieron durante el confinamiento y posteriormente han permanecido estancadas o ligeramente a la baja, acusando pero sólo de forma moderada la fuerte subida de los precios. En las estaciones de servicio se hundieron por las restricciones a la movilidad pero se habían más que recuperado en 2022 antes de corregir este año. Las de equipo del hogar se dispararon tras el confinamiento y han permanecido estables o a la baja desde 2021, mientras que la recuperación de las ventas de equipo personal y, en menor medida, otros bienes, fue tardía y ha ganado impulso en 2023.

Cifra de negocios empresarial

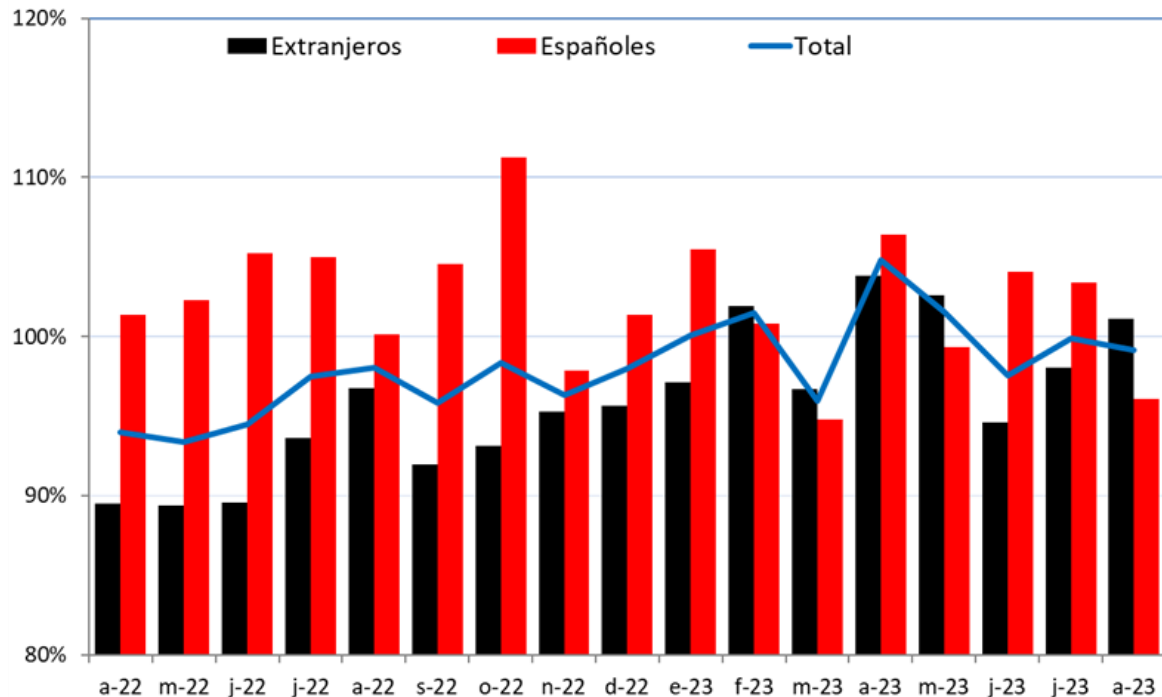
VARIACIÓN EN JULIO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DEL SECTOR SERVICIOS

La facturación empresarial rebotó en **julio** en España. Creció un **0,8%** tanto en el sector **manufacturero como en el de servicios**. A pesar de ello se encuentran un **-8,0%** y un **-1,8%** respectivamente por debajo del **máximo del ciclo**. Dentro del sector servicios destacó el **crecimiento mensual** en información y comunicaciones (3,1%), servicios profesionales (2,4%) y venta de vehículos (2,1%), mientras que cayó en transporte (-0,7%) y en hostelería y restauración (-1,1%). En tasa **interanual** destaca la expansión de la **venta de vehículos (17,0%)**, **servicios profesionales (11,8%)** e **información y comunicaciones (10,4%)**. En sentido contrario, caen el **transporte (-3,9%)** y el **comercio mayorista (-7,1%)**.

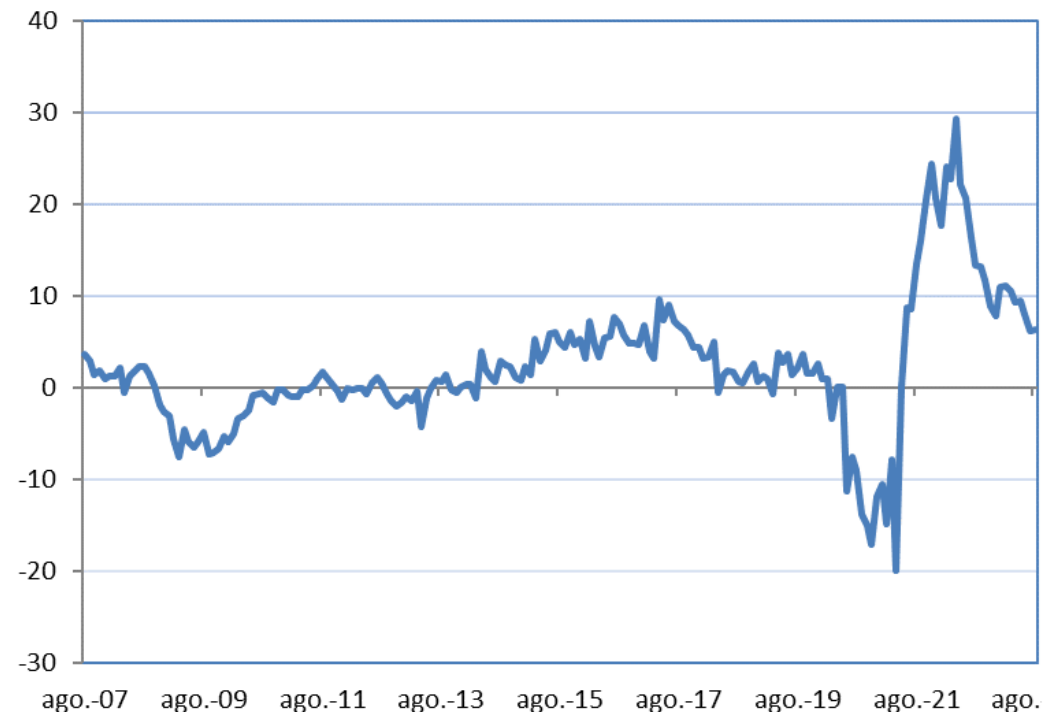


Pernoctaciones hoteleras

PERNOCTACIONES RESPECTO AL MISMO MES DE 2019



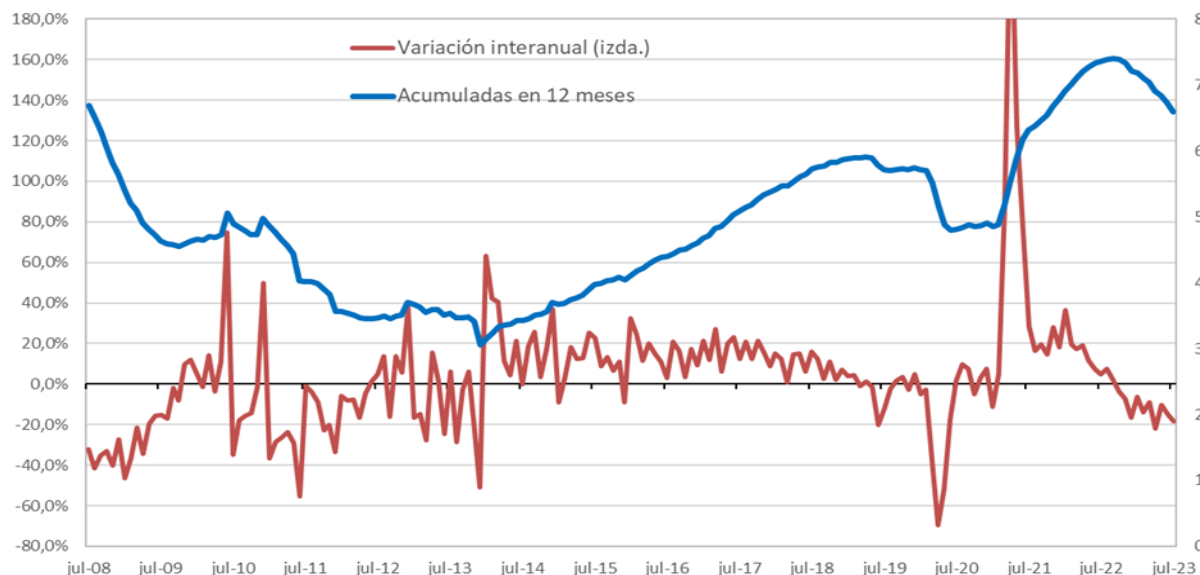
VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS HOTELEROS



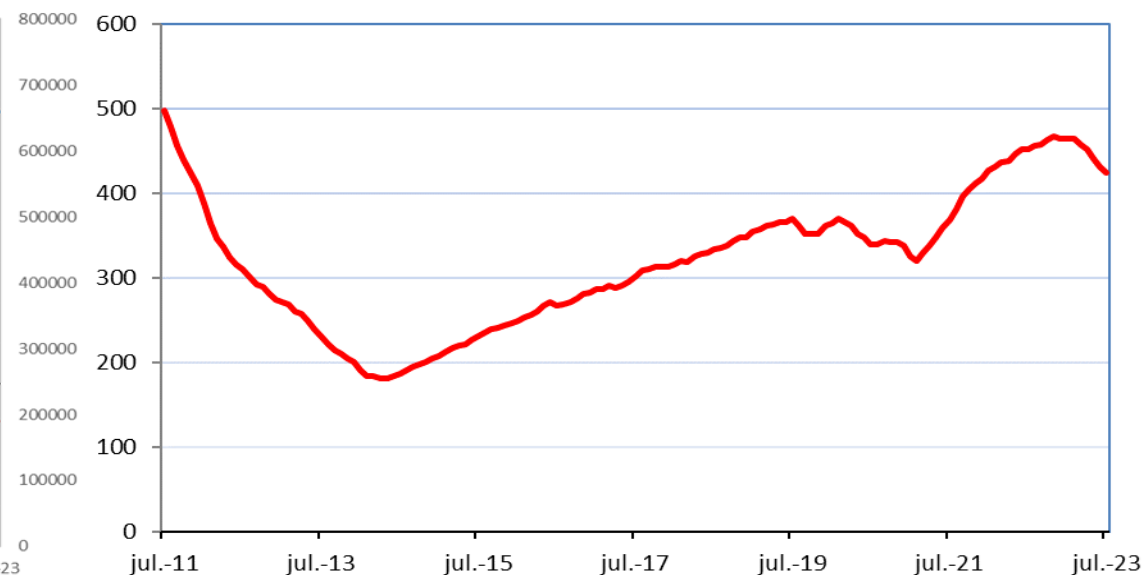
Las pernoctaciones hoteleras en España **crecieron un 1,1% interanual en el mes de agosto**, con un comportamiento marcadamente más positivo en el **turismo extranjero (+4,6%)** que en el **nacional (-4,1%)**. El crecimiento de los **precios** hoteleros se aceleró una décima, hasta el **6,3% interanual**.

Mercado inmobiliario

COMRAVENTAS DE VIVIENDAS SEGÚN LA SERIE DEL NOTARIADO



NÚMERO DE HIPOTECAS CONCEDIDAS EN 12 MESES



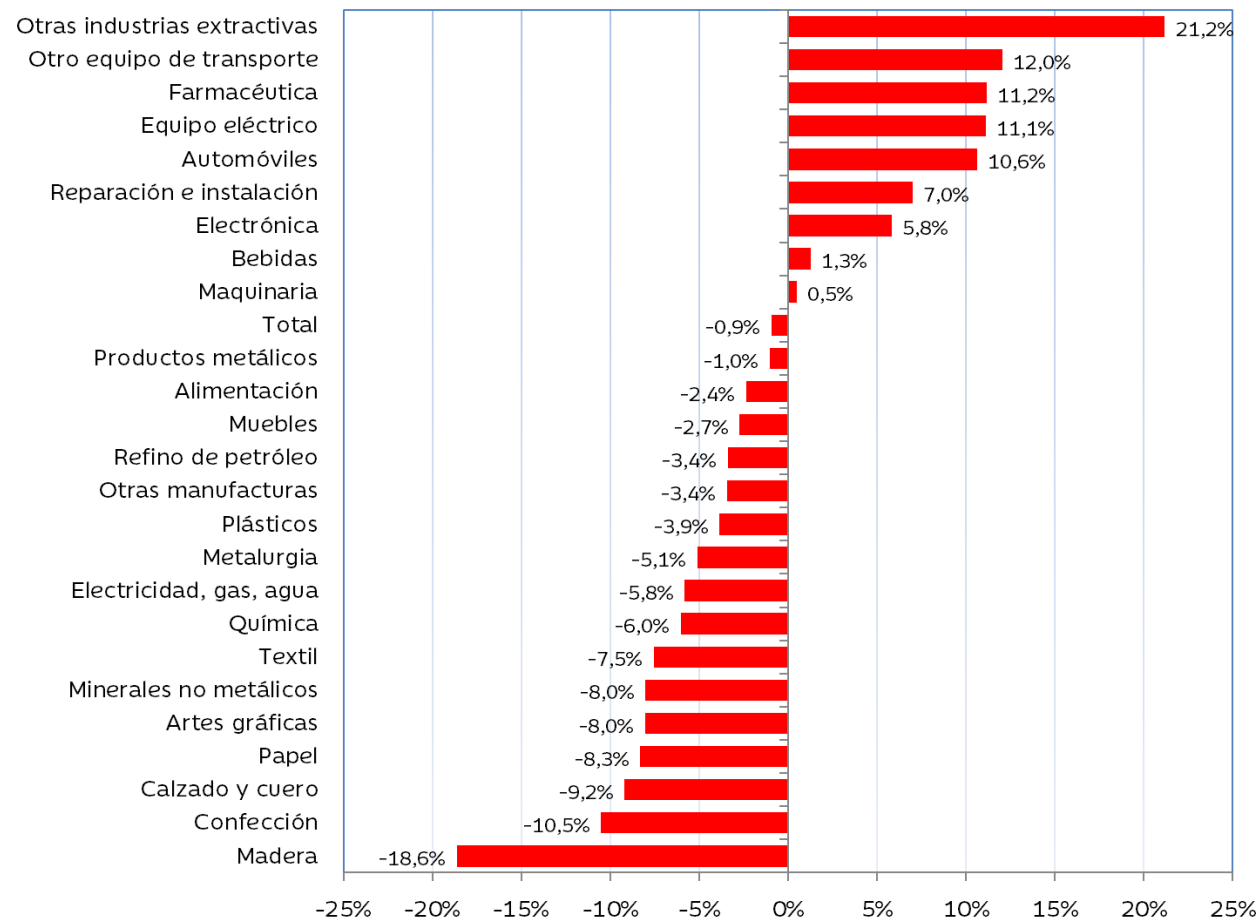
La caída de las **ventas** de viviendas en julio era del -18,5% interanual según la serie del notariado y un -10,1% según la del registrado que recoge el INE. La caída **de enero a julio** respecto al mismo periodo del año anterior alcanza el -**13,8%** y el -5,4% respectivamente. En términos acumulados de **12 meses** estamos en **660.000** viviendas vendidas en la serie del notariado, -11% por debajo del máximo de 740.000 en septiembre de 2022. En la misma línea, el número de hipotecas concedidas cayó un -18,8% interanual en julio, el importe medio un -2,1% (hasta 143.412€) y el importe total concedido un -20,9%. Hasta julio, la caída del **número de hipotecas concedidas** es del **-14,4%**, en el **importe medio** del **-1,9%** y en el importe total concedido del -15,8%. El número de hipotecas había alcanzado un máximo de 467.000 en doce meses hasta noviembre de 2022. En julio, este dato se había reducido hasta **425.000**.

Producción industrial

VARIACIÓN DE ENERO A AGOSTO RESPECTO AL MISMO PERIODO DEL AÑO ANTERIOR

La producción industrial cayó un **-0.8%** en agosto. La caída interanual se agrava hasta el -3,4% y **respecto al máximo** del año pasado ha descendido un **-4,2%**.

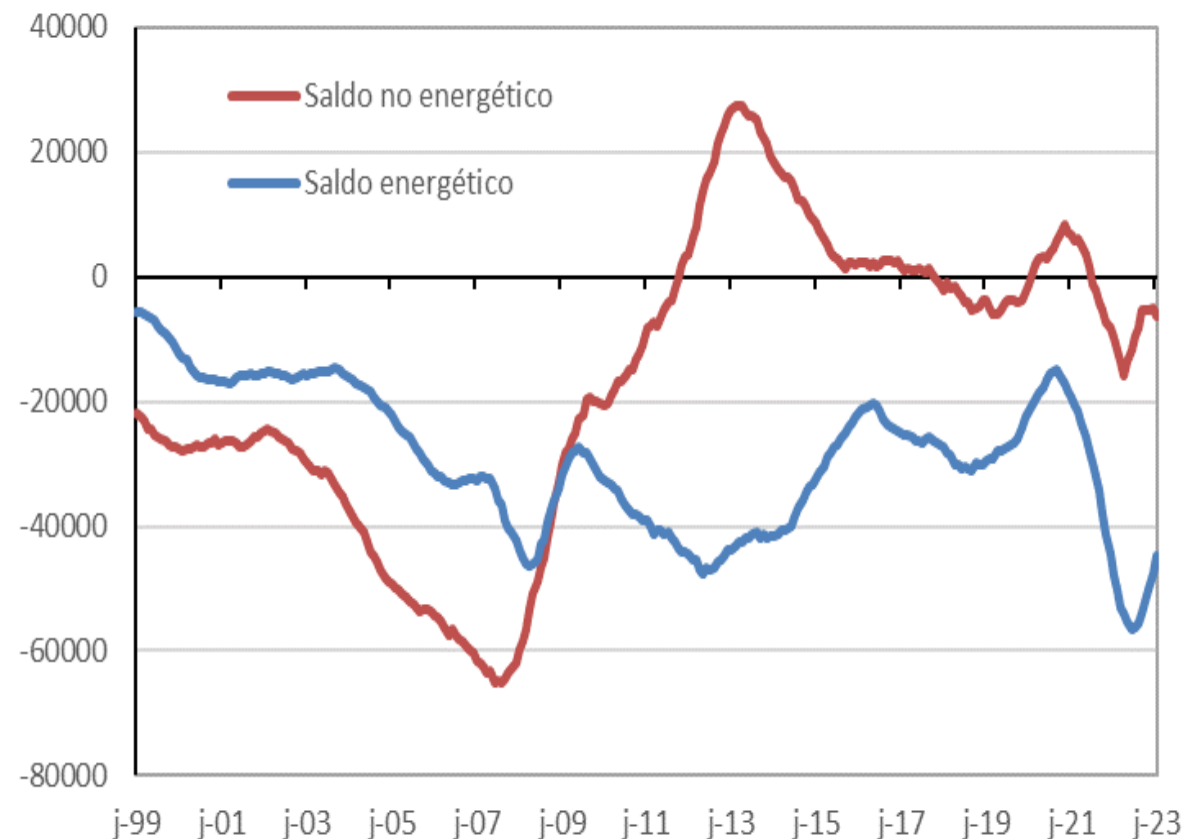
De enero a agosto, la producción industrial española habría bajado un -0,9% interanual. Los fuertes incrementos de la producción en ramas como las industrias extractivas (21,2%), equipo de transporte (12,0%), farmacia (11,2%), equipo eléctrico (11,1%) o automoción (10,6%) se ven contrarrestados por los datos negativos de 16 de los 25 principales sectores, con las caídas más acusadas en papel (-8,3%), calzado y cuero (-9,2%), confección (-10,5%) y madera (-18,6%).



Balanza comercial

Las exportaciones españolas cayeron un -5,0% interanual en julio por la bajada del volumen (-4,3%) y los precios (-0,7%). Las importaciones descendieron un -8,4% interanual (-5,9% en volúmenes y -2,7% en precios). Con datos **de enero a julio**, las **exportaciones** crecen un **3,3%** (+5,9% precios y -2,5% volúmenes), mientras que las **importaciones** caen un **-3,7%** (+1,5% precios y -5,2% volúmenes). De enero a julio destaca el aumento de las exportaciones de automóviles (29,4%) y bienes de equipo (13,2%) frente a las caídas de productos energéticos (-19,8%), materias primas (-16,0%) y semimanufacturas (-10,6%). El comportamiento sectorial es similar en las importaciones. Por otra parte, el **déficit comercial acumulado hasta julio se reduce a -21.300 Mn€ desde los -38.500 Mn€ del año pasado**, en buena parte por productos energéticos (-19.300 Mn€ desde -31.000 Mn€).

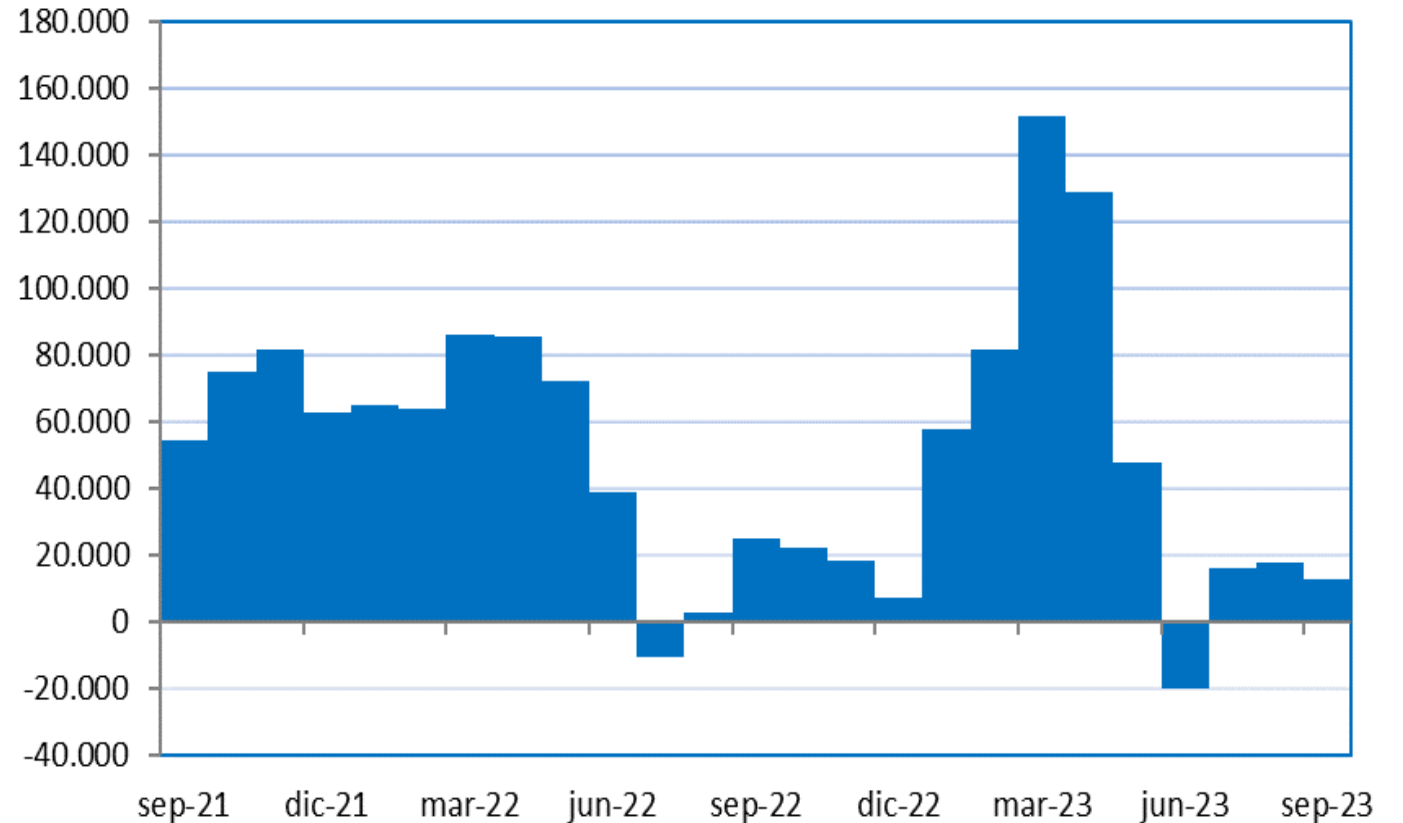
SALDO COMERCIAL ACUMULADO EN 12 MESES



Afiliaciones a la seguridad social

El número de afiliados a la seguridad social en España aumentó en 13.000 personas en el mes de septiembre. Continúa así el enfriamiento del mercado laboral tras el sorprendentemente positivo inicio de año. **Hasta mayo se crearon 94.000 puestos de trabajo mensuales**, mientras que **de junio a septiembre el incremento se ha reducido a menos de 7.000**. El crecimiento interanual aún es notable: 2,7%, pero el trimestral se modera hasta un modesto 0,2% tras los extraordinarios 1,4% y 0,9% de los dos trimestres anteriores. El número de afiliados, como siempre hablando en términos desestacionalizados, se situó en 20,74 millones

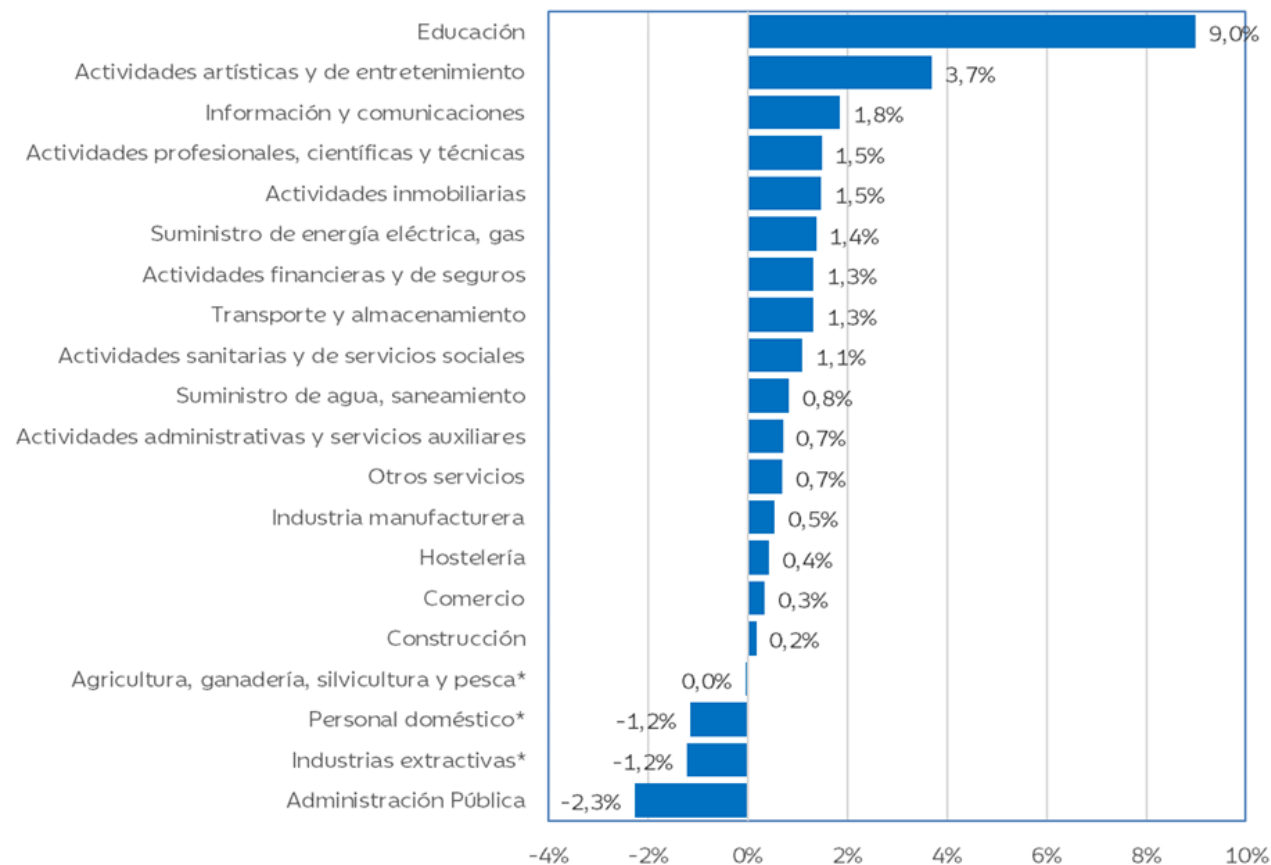
VARIACIÓN MENSUAL DEL NÚMERO DE AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL



Afiliaciones a la seguridad social

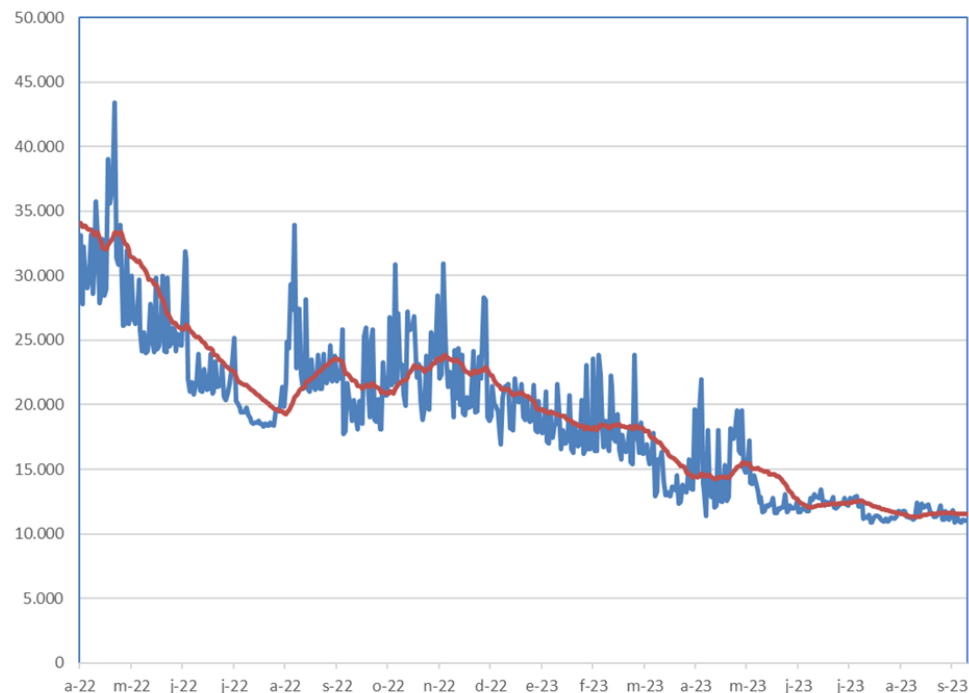
VARIACIÓN DEL NÚMERO DE AFILIADOS DESDE MAYO HASTA SEPTIEMBRE

Desde un punto de vista sectorial, si tomamos la **evolución desestacionalizada desde mayo hasta septiembre**, no se aprecia un deterioro muy acusado salvo en el sector de **administración pública (-2,3%)**. Estos datos no incluyen los regímenes especiales agrario, del hogar, del mar y del carbón, lo que afecta a los sectores marcados con un asterisco en el gráfico, pues sólo consideran los trabajadores del régimen general y los autónomos dentro de los mismos. En cuanto a los sectores donde aumenta el número de afiliados destaca **educación (9,0%)**, seguido por servicios de **ocio (3,7%)** e **información y comunicaciones (1,8%)**.



Trabajadores en ERTE

TRABAJADORES EN ERTE POR DÍA Y MEDIA MENSUAL



VARIACIÓN DE LOS AFILIADOS EN ERTE DE MAYO A SEPTIEMBRE (MAYORES INCREMENTOS Y DECREMENTOS)

	Personas	Porcentaje
23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	439	0,9%
27 Fabricación de material y equipo eléctrico	282	0,8%
15 Industria del cuero y del calzado	117	0,5%
69 Actividades jurídicas y de contabilidad	103	0,1%
52 Almacenamiento y actividades anexas al transporte	-114	0,1%
17 Industria del papel	-120	0,2%
07 Extracción de minerales metálicos	-137	1,8%
51 Transporte aéreo	-144	0,1%
13 Industria textil	-265	0,4%
55 Servicios de alojamiento	-745	0,2%

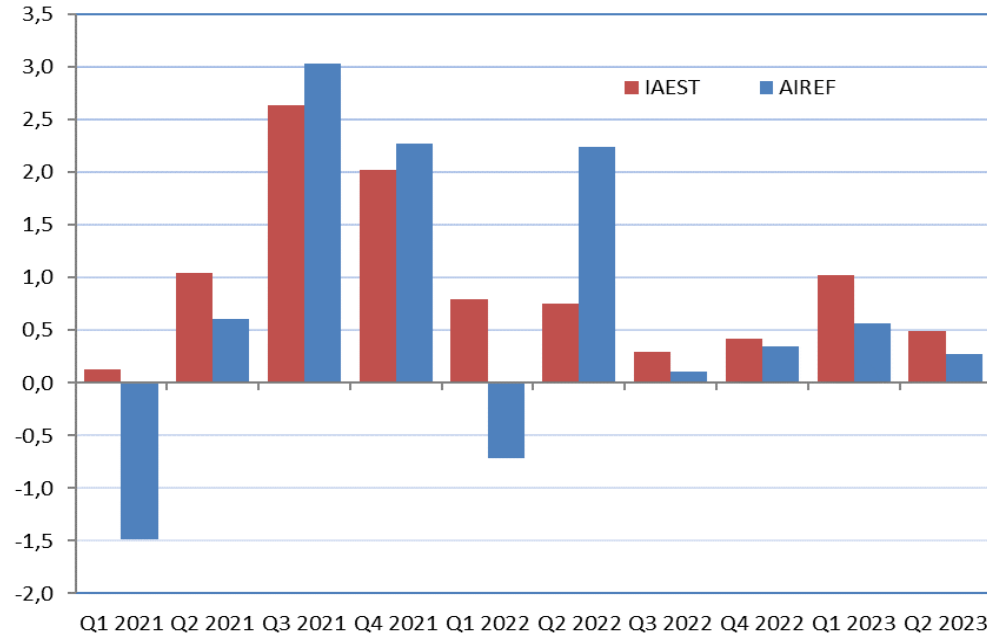
El número de trabajadores en ERTE se ha estancado en torno a **11.500**, lo que apenas supone **1 de cada 1.800 afiliados**. Desde mayo ha aumentado el número de personas en ERTE en sectores como la industria de productos minerales no metálicos, la de material y equipo eléctrico o el calzado, pero en ninguna de ellas alcanza niveles superiores al 1% del total de afiliados del sector.

Aragón



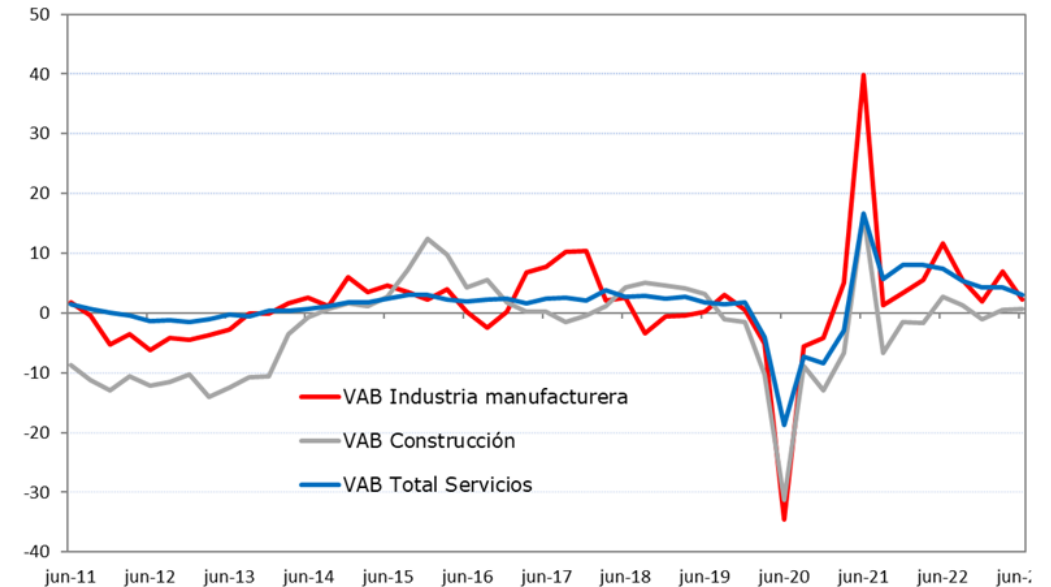
Estimación del PIB del segundo trimestre

ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB EN ARAGÓN



Fuente: IAEST, AIREF

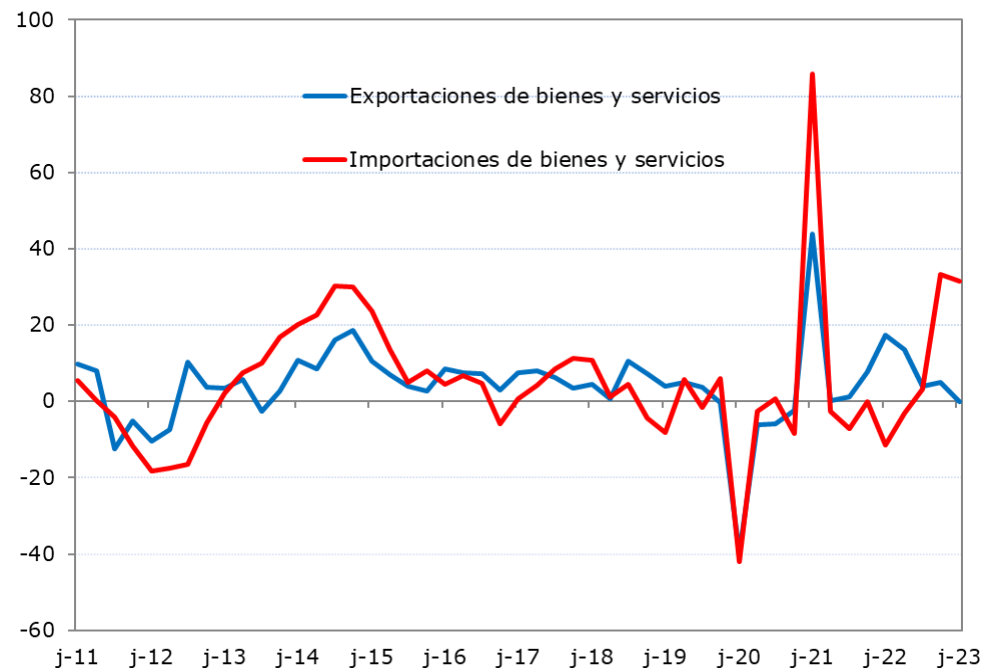
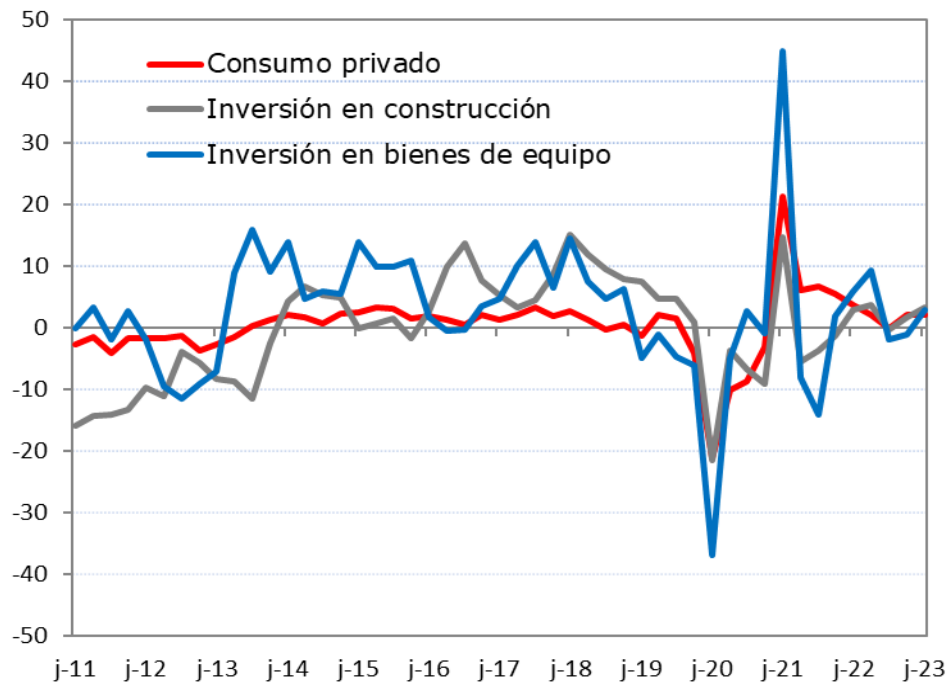
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL VALOR AÑADIDO



El **IAEST** ha estimado el crecimiento del PIB en Aragón en el **segundo trimestre** y presentaría un incremento del **0,5%** (dos décimas superior al cálculo de la AIREF) con una tasa **interanual** del **2,4%** (once décimas por encima de la AIREF). Desde la perspectiva de la oferta destacaría el crecimiento en servicios de **comercio, transporte y hostelería (4,6% interanual)**, **administración pública, educación y sanidad (2,9%)** y de la industria **manufacturera (2,3%)** frente a un crecimiento más lánguido de **construcción (0,7%)** y una caída del valor añadido **agropecuario (-3,1%)**.

Estimación del PIB del segundo trimestre

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB ARAGONÉS DESDE LA PERSPECTIVA DE LA DEMANDA



Fuente: IAEST

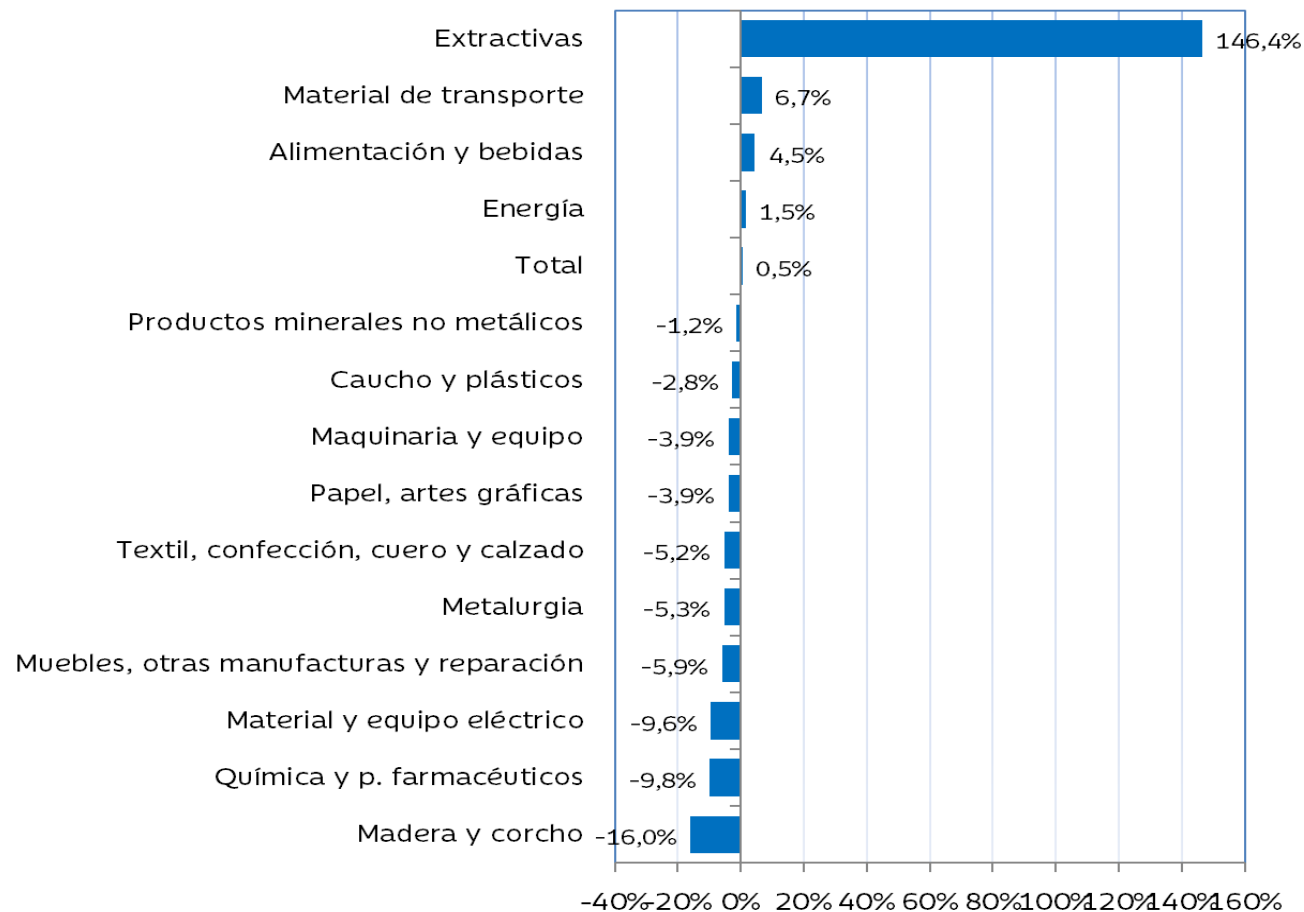
Desde la perspectiva de la demanda, el **consumo de los hogares** aumentaría un **2,0% interanual**, la inversión en bienes de **equipo** un **2,9%** y en **construcción** un **3,2%**. El mayor incremento provendría del **consumo público (4,1%)**, mientras que la demanda externa presenta un estancamiento de las **exportaciones (0,0%)** y una fuerte expansión de las **importaciones (31,4%)**.

Producción industrial

La producción industrial cayó un **-3,0% en** el mes de **agosto**, lo que lleva la tasa interanual hasta el -1,2%. El retroceso **desde el máximo** del año pasado es del **-4,2%**. La variabilidad de los datos mensuales está siendo bastante alta.

De enero a agosto, la producción industrial aragonesa ha crecido un 0,5% respecto al mismo periodo del año anterior. Por ramas, destaca la fuerte expansión en las industrias extractivas (146,4%). También crecen ramas con un mayor peso económico como material de transporte (6,7%), alimentación y bebidas (4,5%) y energía (1,5%). Las mayores reducciones de la producción se dan en material y equipo eléctrico (-9,6%), química y farmacia (-9,8%) y madera (-16,0%).

VARIACIÓN DE ENERO A AGOSTO RESPECTO AL MISMO PERIODO DEL AÑO ANTERIOR

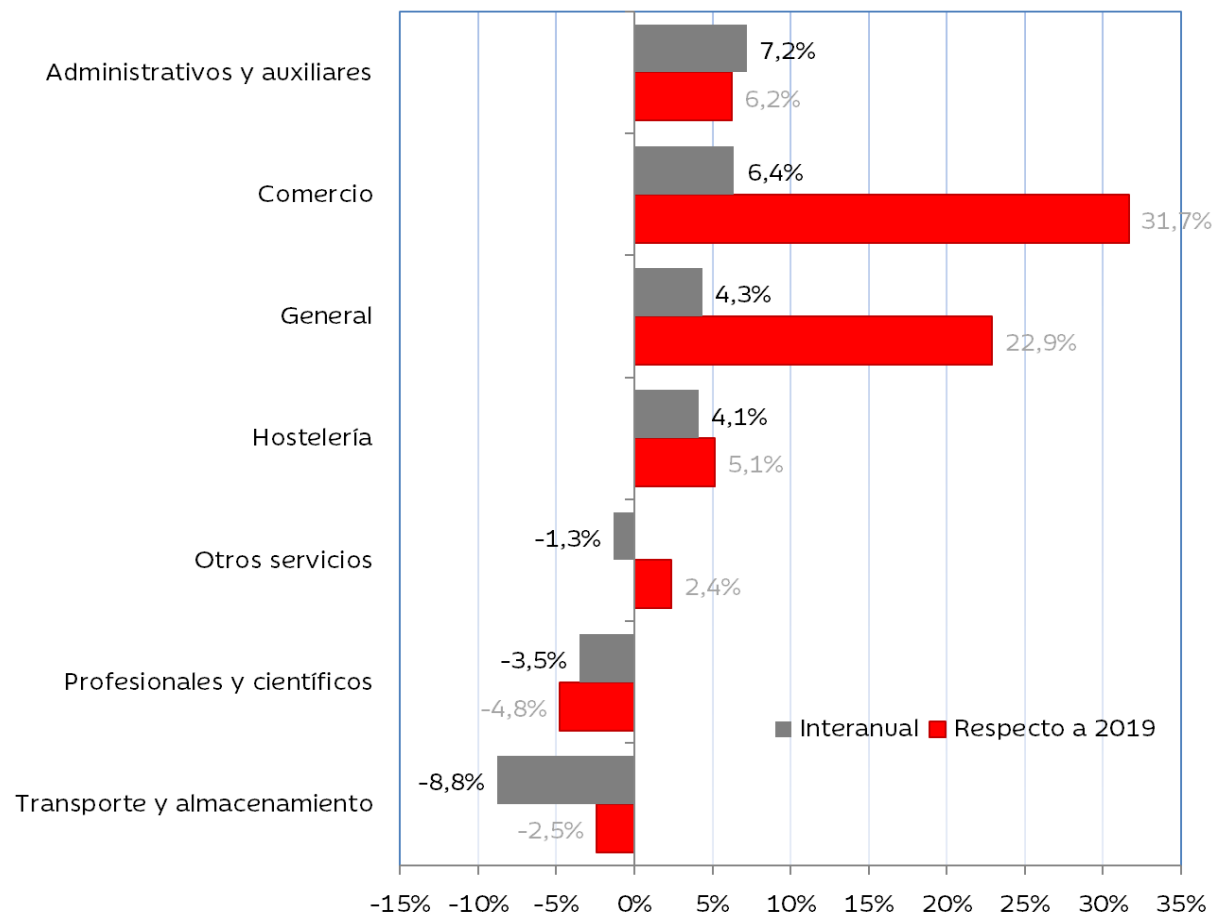


Sector servicios

La cifra de negocios del sector servicios rebotó un **0,3% en julio**, pero la tasa **interanual** permaneció en negativo: **-0,5%**.

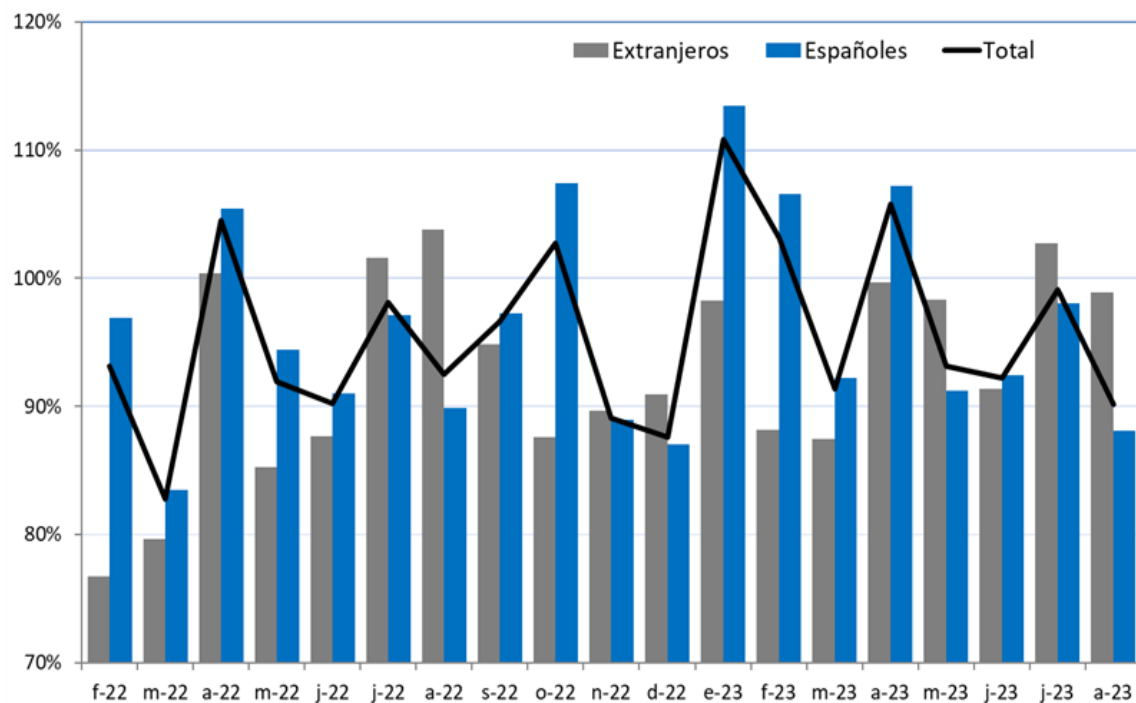
Los datos acumulados de enero a julio presentan una expansión del 4,3% interanual. De enero a julio destaca el aumento de la facturación en servicios administrativos (7,2%), comercio (6,4%) y hostelería (4,1%), mientras que caen otros servicios (-1,3%), los profesionales y científicos (-3,5%) y los de transporte y almacenamiento (-8,8%). La cifra de negocios de estos dos sectores ha pasado a estar por debajo del mismo periodo del año 2019, en fuerte contraste con el aumento de la facturación del comercio.

VARIACIÓN DE ENERO A JULIO INTERANUAL Y RESPECTO AL MISMO PERIODO DE 2019

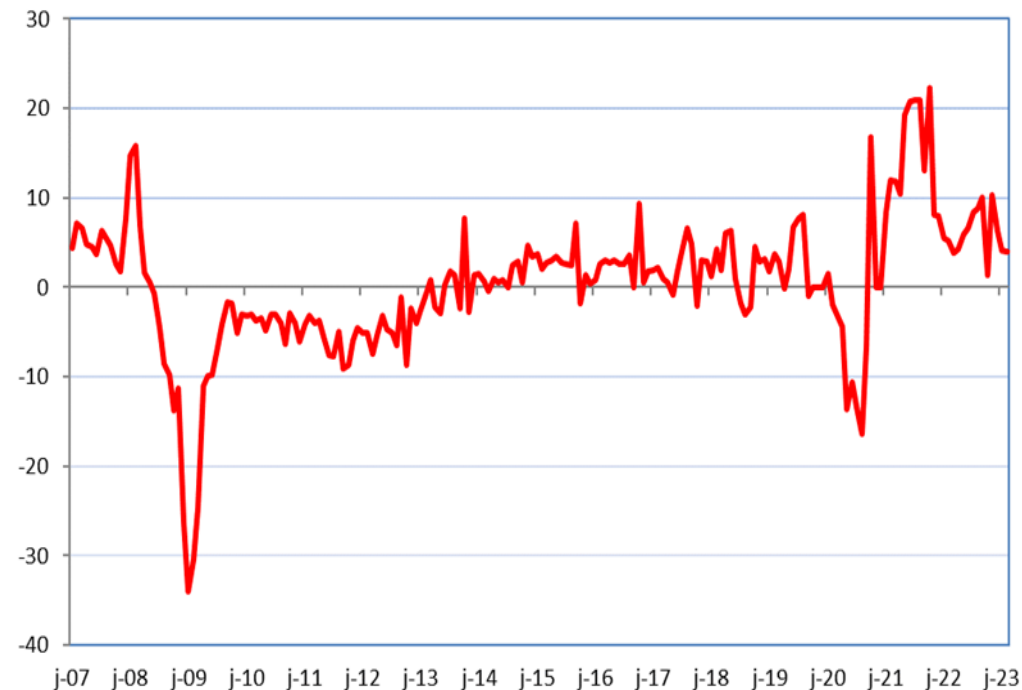


Pernoctaciones hoteleras

PERNOCTACIONES RESPECTO AL MISMO MES DE 2019



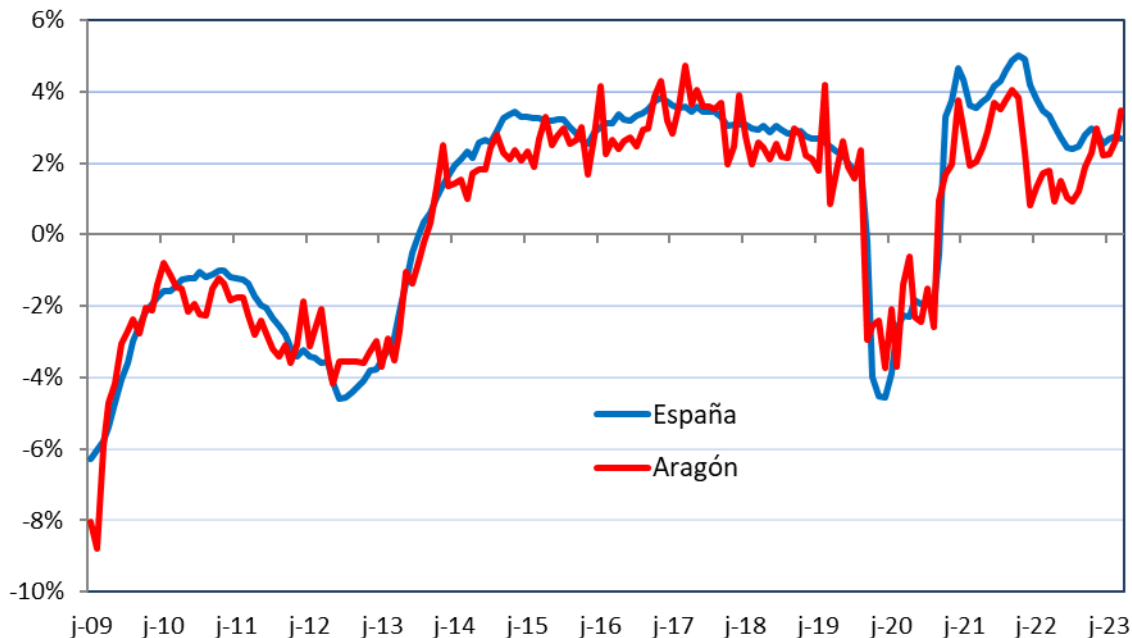
VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS HOTELEROS



En Aragón, el comportamiento de las pernoctaciones hoteleras en **agosto** fue menos favorable que en el conjunto de España. Cayeron un **-2,6% interanual (-4,7% extranjeros y -2,0% españoles)**. Además, el crecimiento de los **precios** hoteleros se desaceleró dos décimas, hasta el **3,9% interanual**.

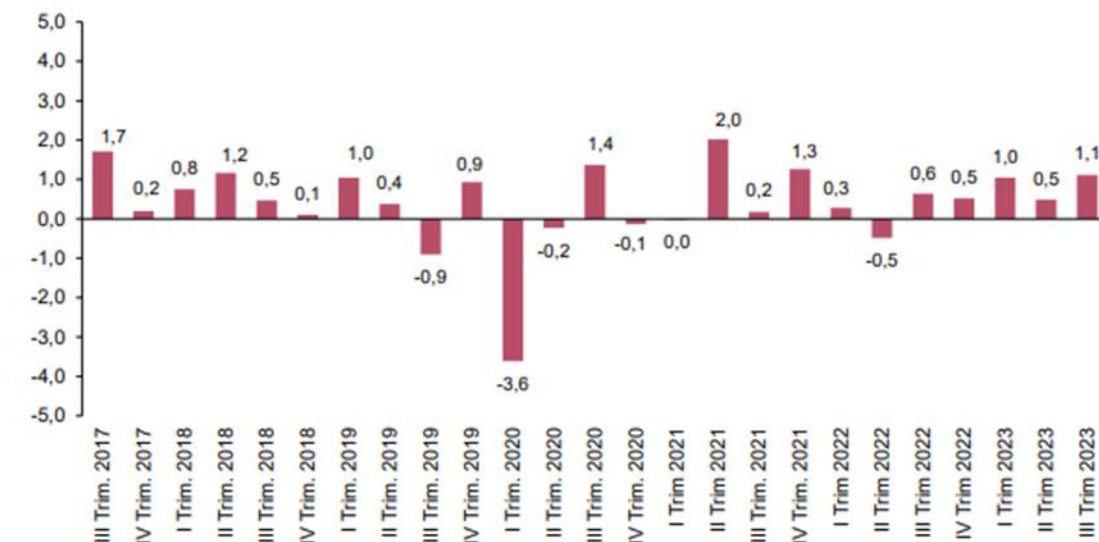
Afiliaciones a la seguridad social

VARIACIÓN INTERANUAL DEL NÚMERO DE AFILIADOS



Afiliaciones. Corregido de efectos estacionales y de calendario. Aragón. Tasas de variación trimestral.

Unidad: porcentaje



Fuente: IAEST

El crecimiento del número de **afiliados el último día del mes** se aceleró hasta el **3,5% interanual** desde el 2,6%. Se confirma así la mejora de los datos de empleo en el trimestre: según la serie desestacionalizada del IAEST, el crecimiento del número de afiliados fue del 1,1%, superando ampliamente el 0,5% del trimestre anterior y alcanzando un nuevo máximo desde el último cuarto de 2021. Por otra parte, el **paro** caería en Aragón un -1,5% en septiembre. La caída **interanual** del paro sería del **-10,6%**, mejorando el -7,5% del conjunto de España.

Tipos de interés



Tipos de interés a corto plazo

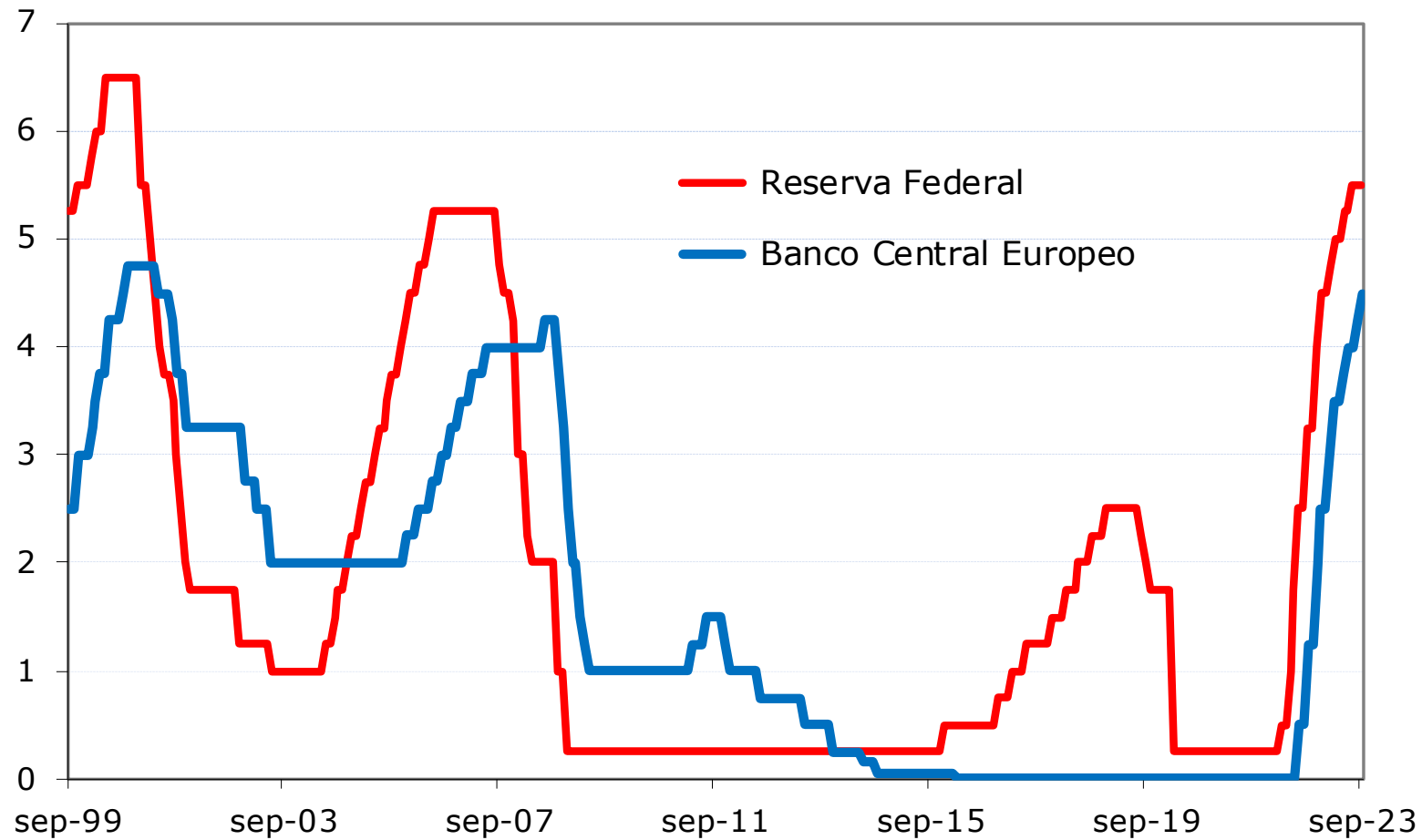
Las reuniones de los **bancos centrales** de septiembre revelaron una **visión más alcista sobre la inflación y los tipos de interés** de lo esperado por los inversores. Esto que se tradujo en una subida de las referencias a corto y largo plazo durante las semanas siguientes.

El endurecimiento del mensaje en **Estados Unidos** llegó sin una subida del tipo de intervención por parte de la Reserva Federal (se mantuvo en el rango 5,25-5,50%), pero sí se **revisó al alza en medio punto el objetivo para el tipo de referencia en 2024 y 2025.**

El **Banco Central Europeo subió los tres tipos de intervención.** Fue el décimo movimiento consecutivo, de forma que acumulan un **incremento de 450 p.b. en apenas 14 meses.** El tipo de referencia se sitúa en el **4,5%**, el de la facilidad de depósito en el **4,0%** y el de la facilidad de crédito en el **4,75%**. El tipo de referencia no había estado a este nivel desde julio de 2001 (cuando el euro existía pero no circulaba físicamente) y se queda un cuarto de punto del máximo histórico alcanzado en ese ciclo (lo mantuvo entre octubre de 2000 y abril de 2001). Si hablamos de la facilidad de depósito, el 4% actual es el máximo histórico desde que existe el BCE.

El mensaje de **tipos altos durante más tiempo** de las autoridades monetarias se ha dejado notar en los mercados financieros. En el caso del **Euribor a 12 meses**, se han alcanzado nuevos **máximos** de ciclo **por encima del 4,2%.**

Tipos de intervención bancos centrales

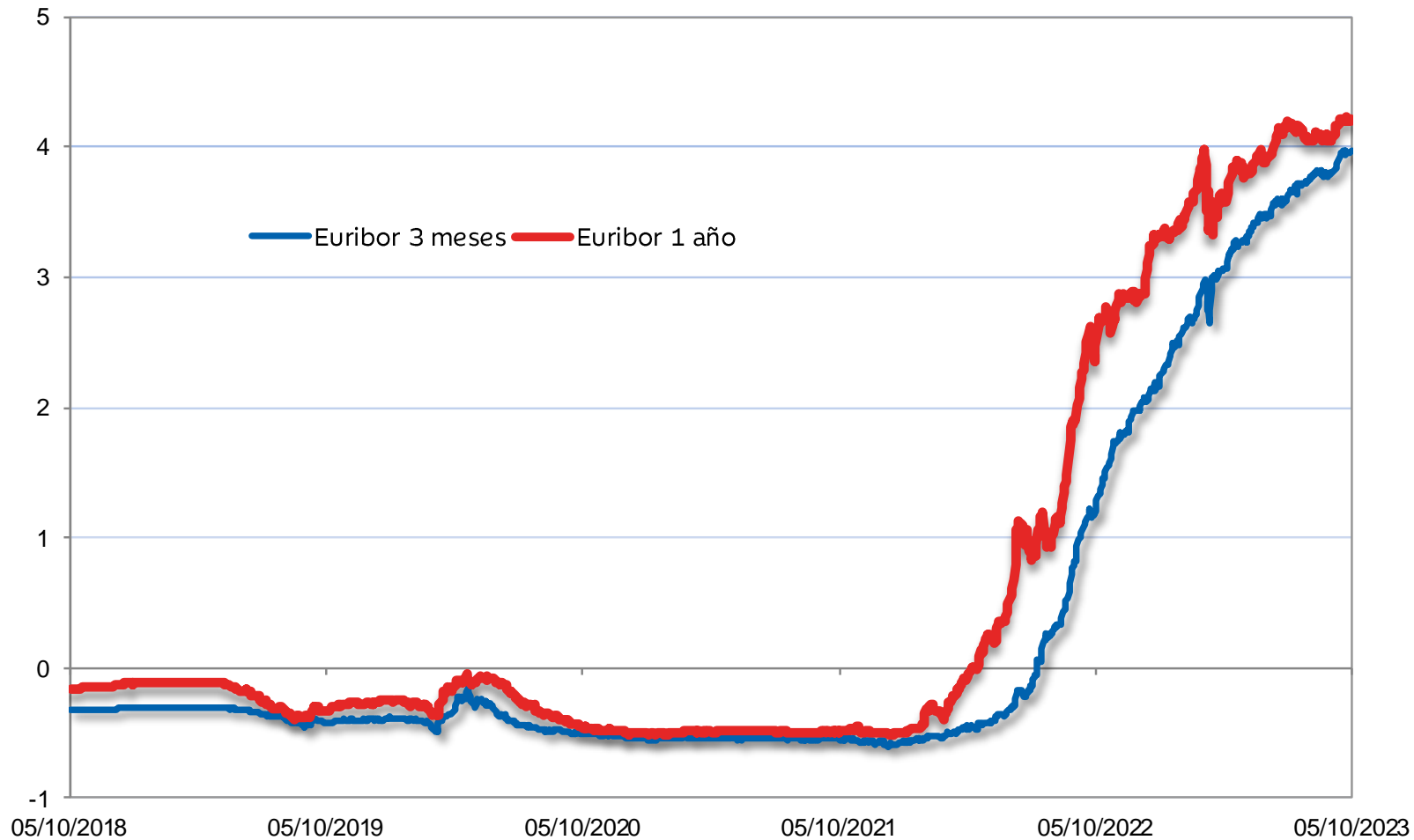


Evolución del EURIBOR

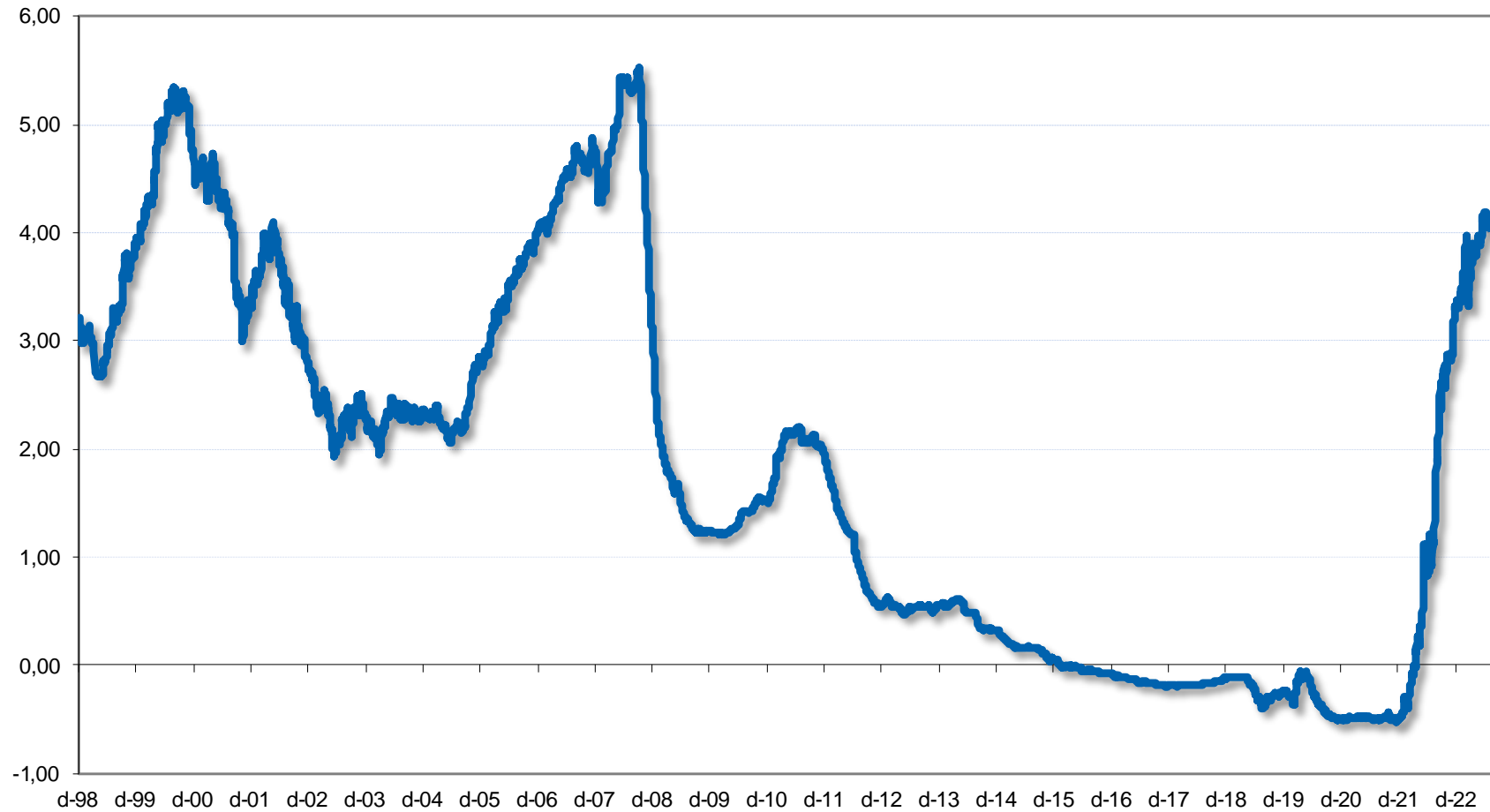
Último EURIBOR y valor en los periodos previos indicados										
	05-10-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 mes	3,83	3,83	3,85	3,63	3,64	2,89	1,88	0,78	0,66	3,89
3 meses	3,97	3,96	3,96	3,80	3,75	3,08	2,13	1,29	1,17	3,98
6 meses	4,13	4,13	4,13	3,94	3,95	3,34	2,69	1,90	1,73	4,14
12 meses	4,21	4,21	4,22	4,07	4,06	3,58	3,29	2,55	2,36	4,23

Último EURIBOR y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-10-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 mes	3,83	-1	-2	20	19	94	194	304	316	-7
3 meses	3,97	1	2	17	22	90	184	268	280	0
6 meses	4,13	0	0	19	18	79	143	223	239	-1
12 meses	4,21	0	-1	14	16	63	92	166	185	-2

Evolución del EURIBOR



Evolución del EURIBOR a 12 meses

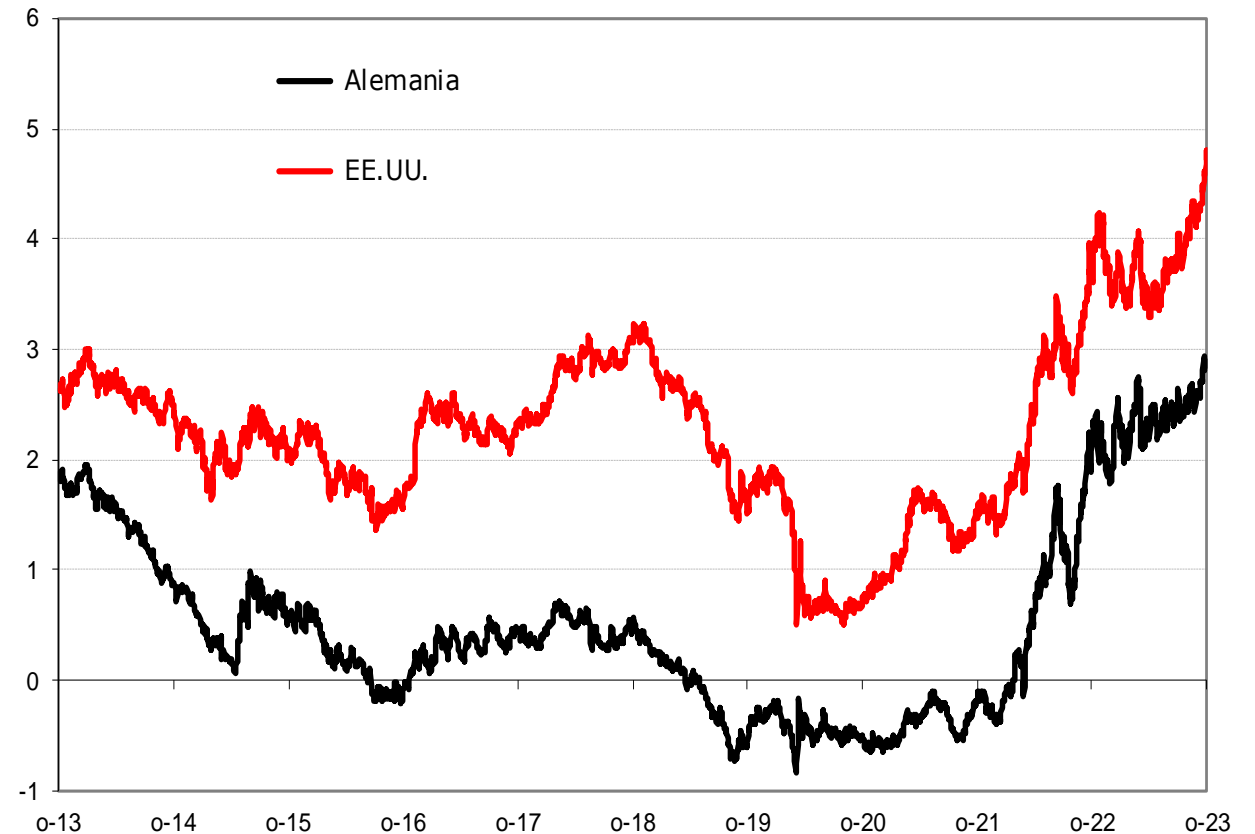


Tipos de interés a largo plazo

La persistencia de la inflación y el endurecimiento del mensaje de los bancos centrales han contribuido a un nuevo incremento de los tipos de interés a largo plazo. La referencia soberana a **diez años de Estados Unidos** ha subido hasta nuevos máximos. Se llegó a acercarse al 4,9% para luego corregir hasta el **4,75%**, un nivel que supera en 45 p.b. el del informe anterior. El tipo a **diez años alemán** ha subido 30 p.b. en el mismo periodo, hasta el **2,9%**, después de alcanzar un máximo intradía superior al 3%.

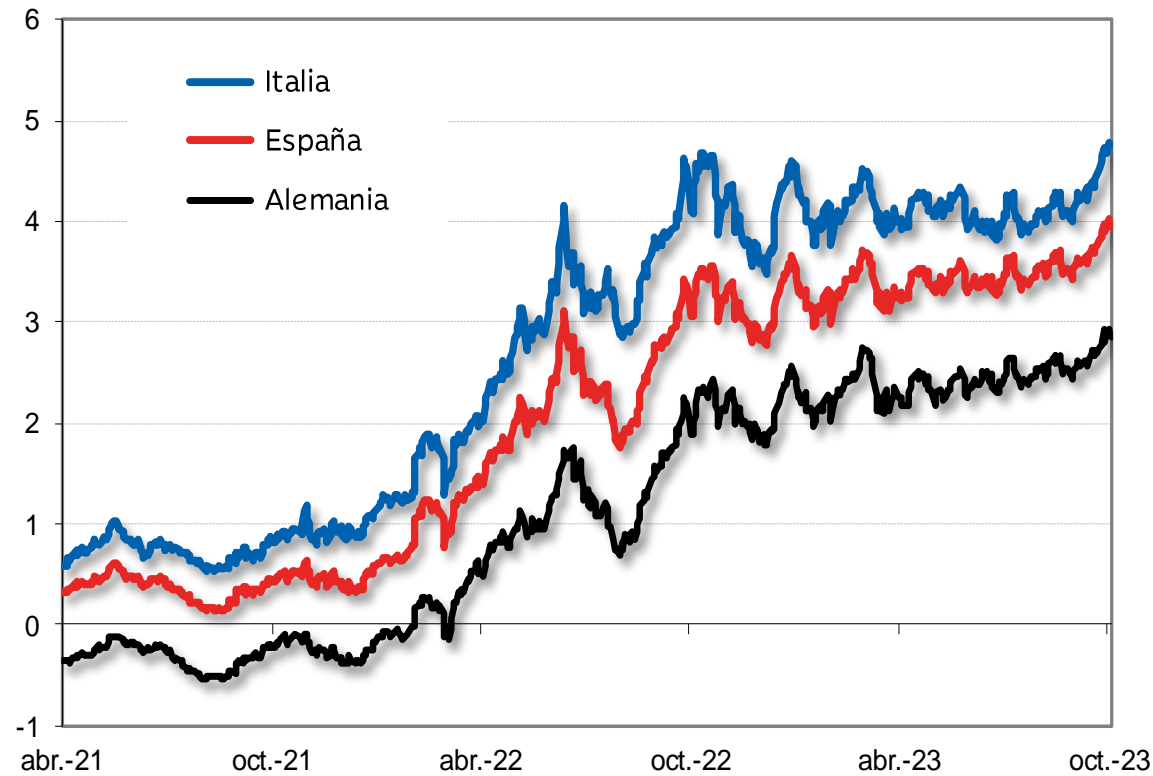
Las **primas de riesgo** se han incrementado en este movimiento al alza de los tipos a largo. La **española**, se sitúa en **110 p.b.** después de subir 10 p.b. en un mes, y la **italiana** en **200 p.b.** tras subir 25 p.b.

TIPOS DE INTERÉS SOBERANOS A 10 AÑOS EN ALEMANIA Y ESTADOS UNIDOS

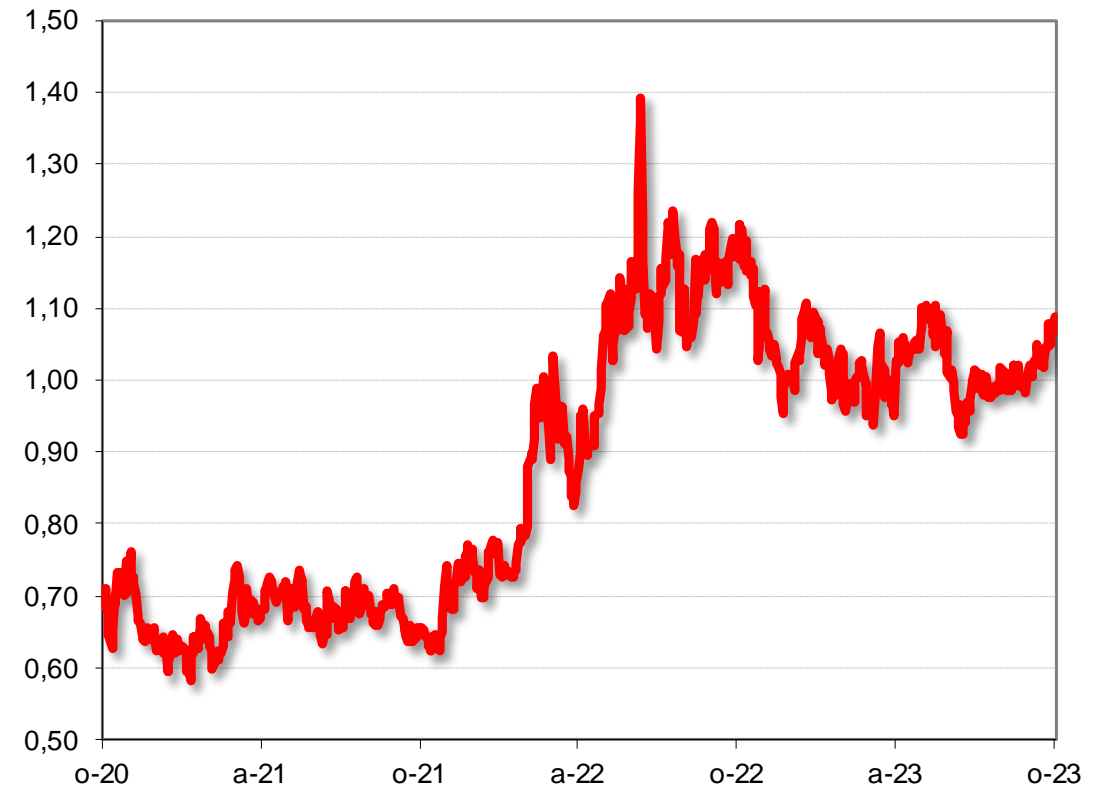


Tipos de interés a largo plazo

TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS

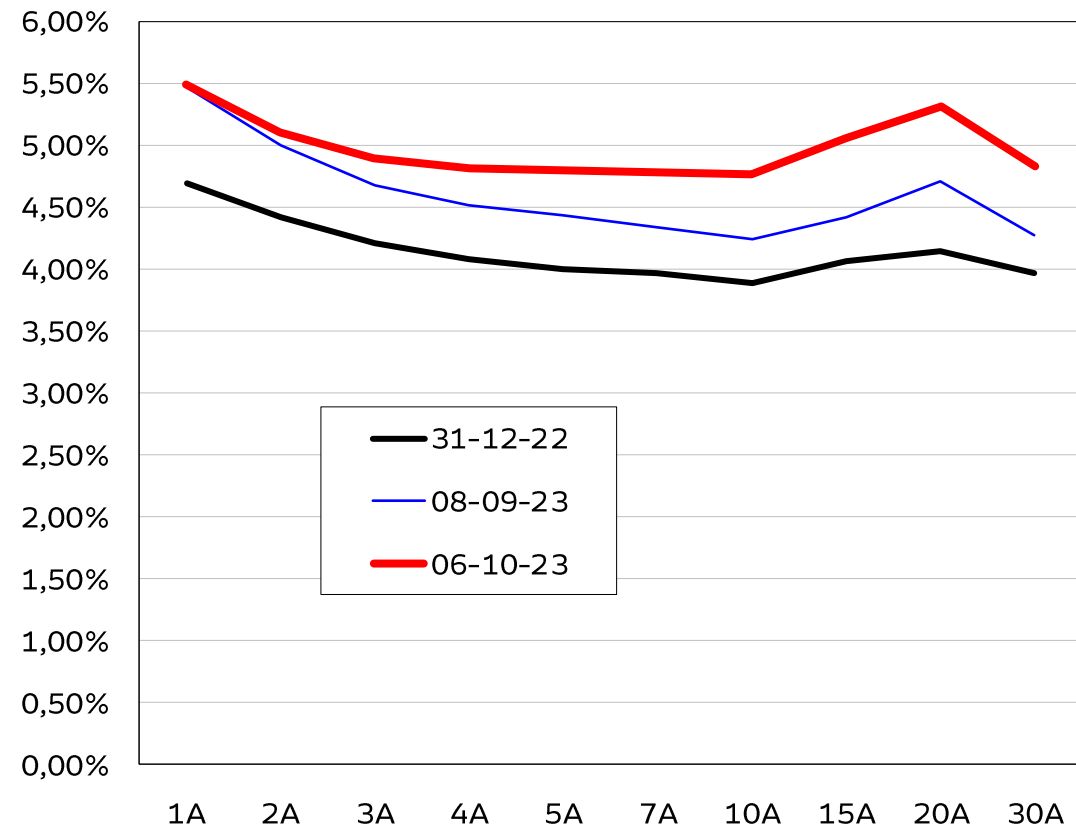


PRIMA DE RIESGO DE ESPAÑA EN PUNTOS PORCENTUALES



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

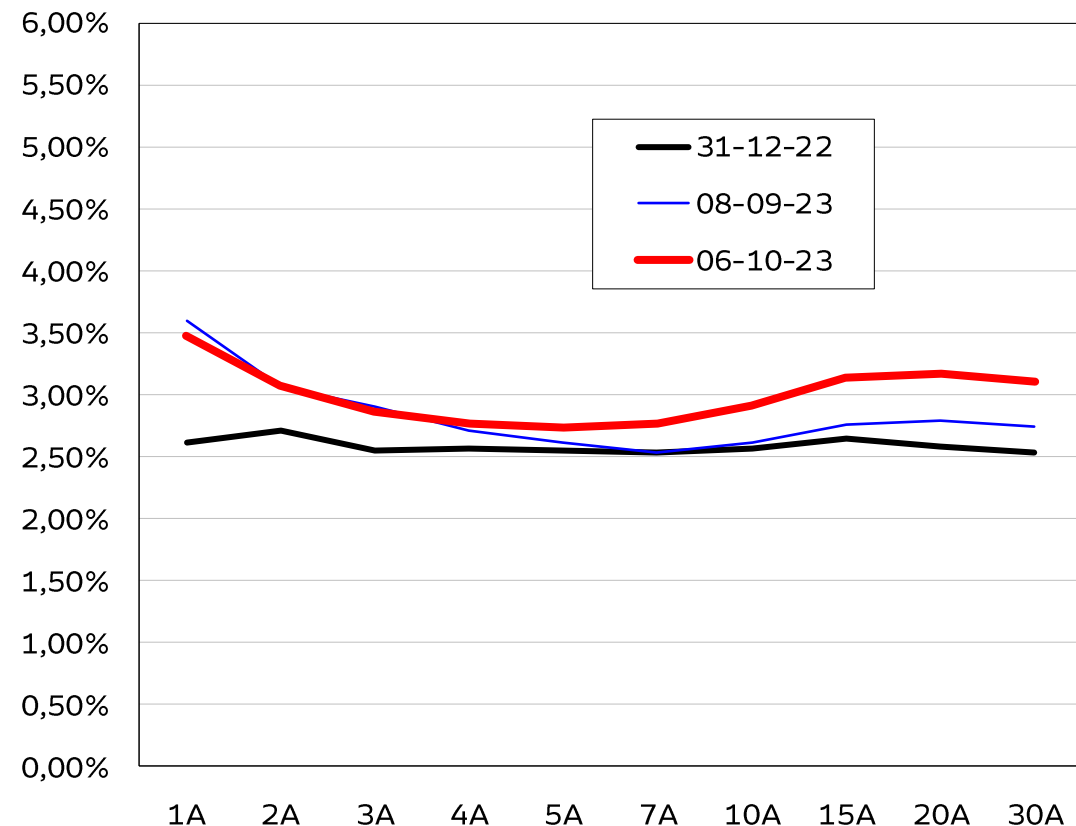
	31-12-22	08-09-23	06-10-23
1A	4,69%	5,47%	5,49%
2A	4,42%	5,00%	5,11%
3A	4,21%	4,68%	4,89%
4A	4,08%	4,52%	4,81%
5A	4,00%	4,44%	4,79%
7A	3,96%	4,34%	4,78%
10A	3,88%	4,24%	4,77%
15A	4,06%	4,41%	5,05%
20A	4,14%	4,70%	5,31%
30A	3,96%	4,28%	4,83%



Fuente: Eikon, government zero yield

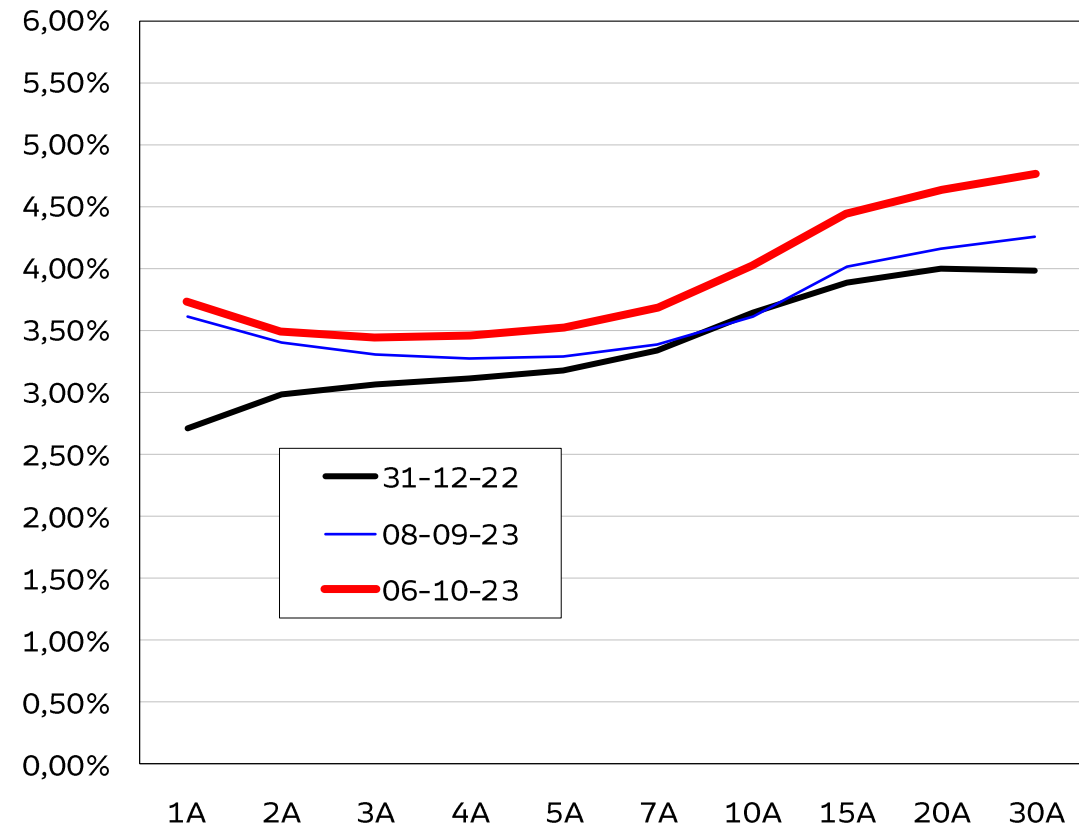
Curva de tipos de interés de la deuda pública – Alemania

	31-12-22	08-09-23	06-10-23
1A	2,61%	3,60%	3,47%
2A	2,71%	3,07%	3,08%
3A	2,55%	2,91%	2,87%
4A	2,57%	2,71%	2,77%
5A	2,55%	2,61%	2,74%
7A	2,53%	2,53%	2,76%
10A	2,57%	2,61%	2,91%
15A	2,64%	2,76%	3,13%
20A	2,58%	2,79%	3,17%
30A	2,53%	2,74%	3,11%



Curva de tipos de interés de la deuda pública – España

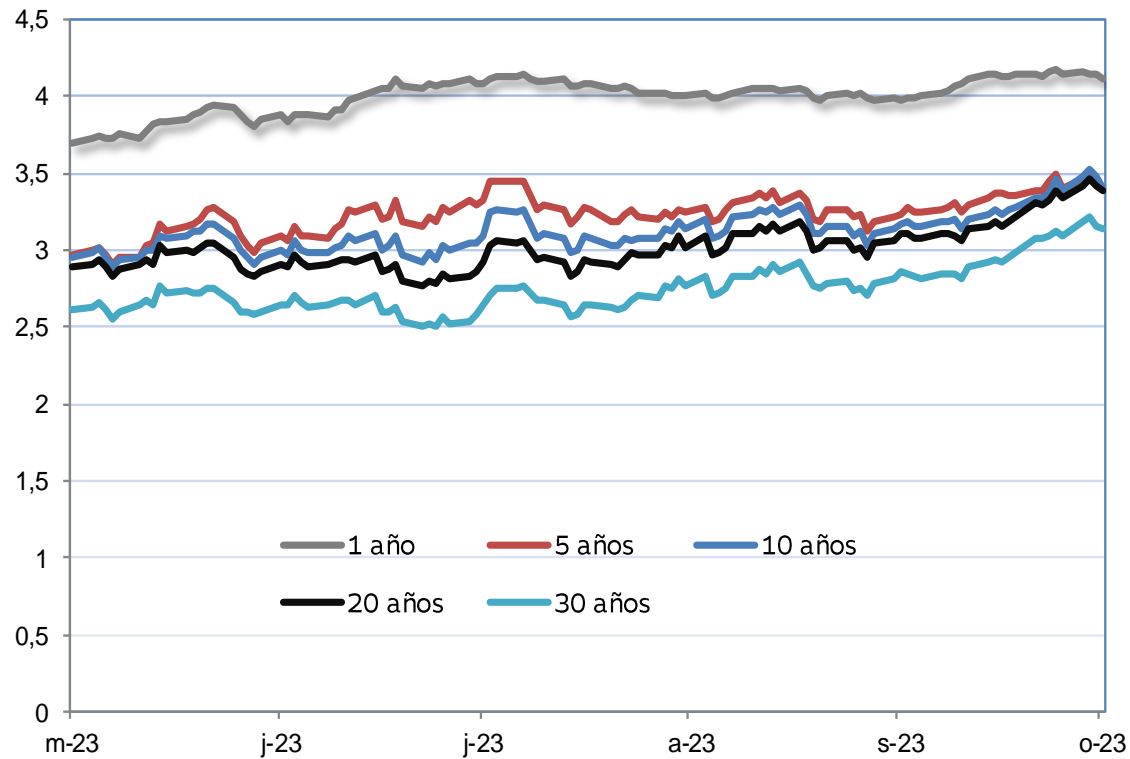
	31-12-22	08-09-23	06-10-23
1A	2,71%	3,61%	3,74%
2A	2,98%	3,40%	3,49%
3A	3,06%	3,31%	3,44%
4A	3,12%	3,28%	3,46%
5A	3,18%	3,29%	3,52%
7A	3,34%	3,39%	3,69%
10A	3,64%	3,62%	4,02%
15A	3,88%	4,02%	4,45%
20A	4,00%	4,16%	4,64%
30A	3,99%	4,26%	4,76%



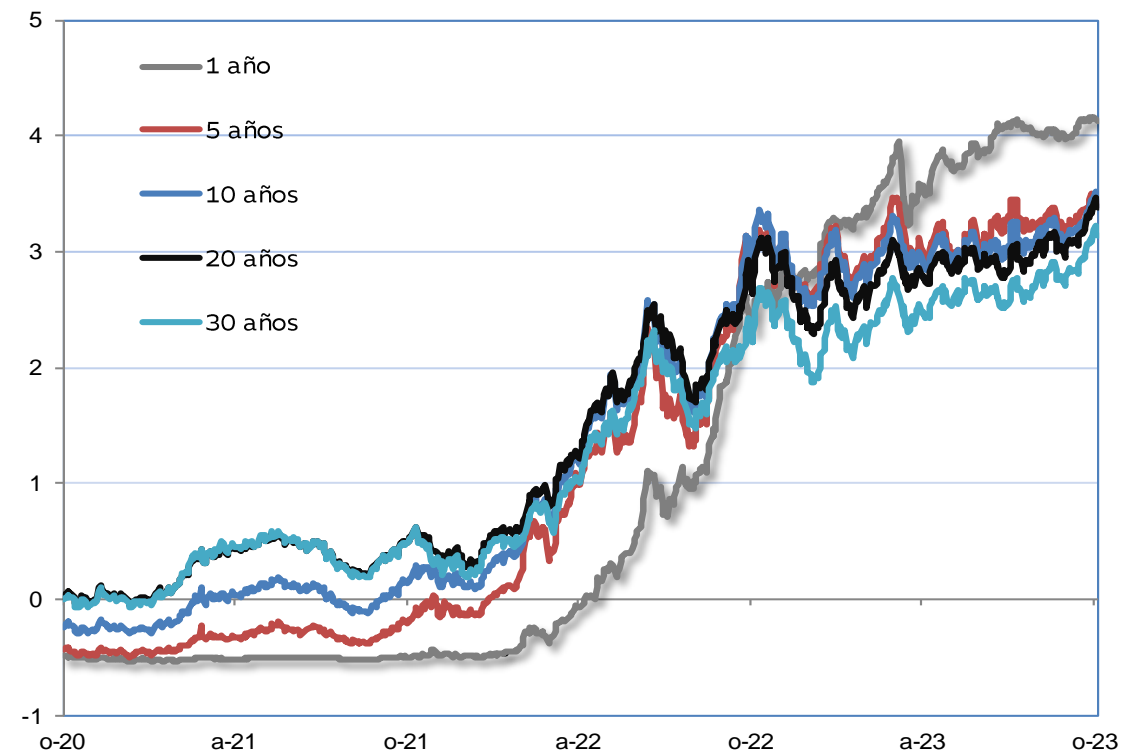
Fuente: Eikon, government zero yield

Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

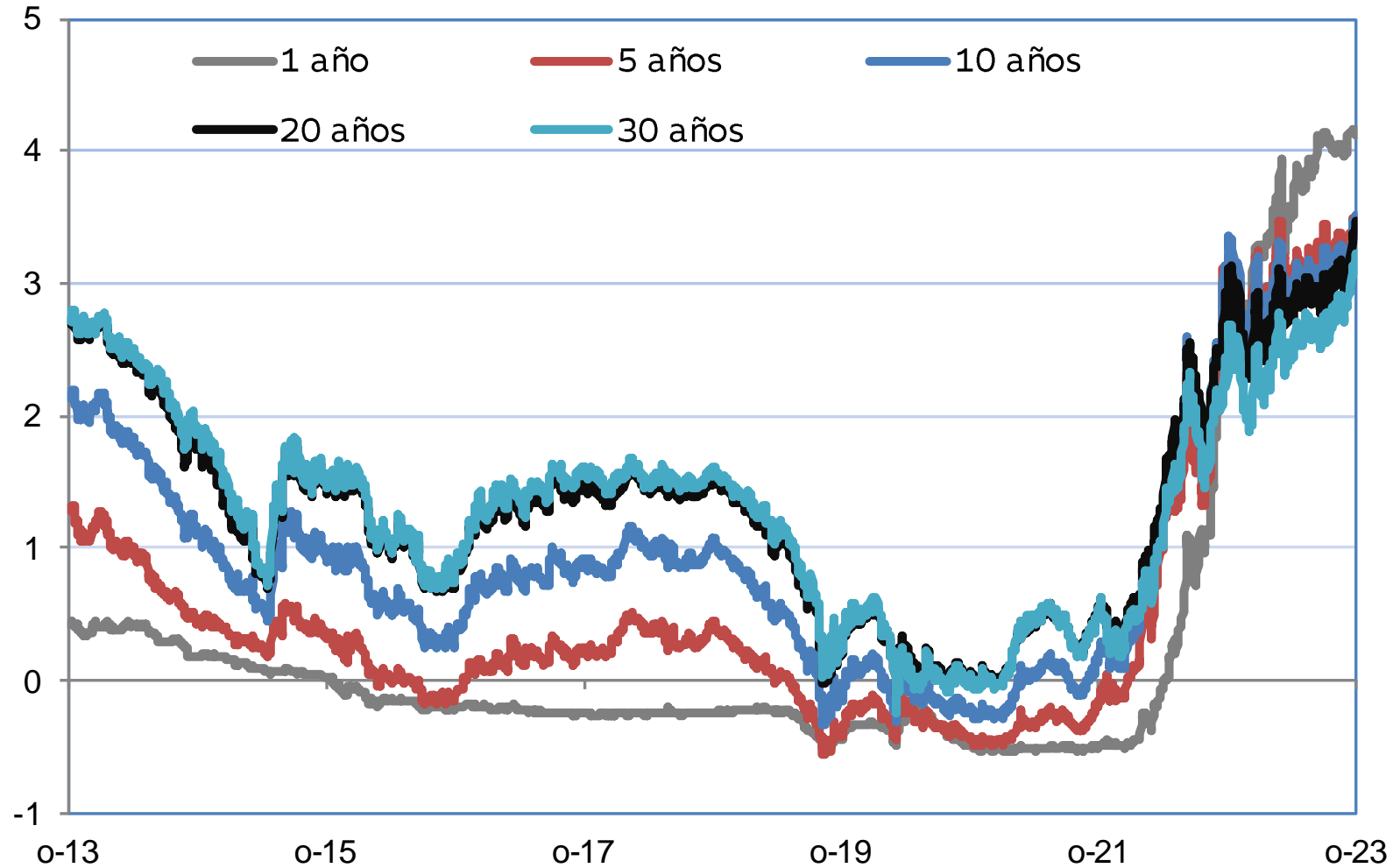
IRS EUROPEOS - EVOLUCIÓN RECIENTE



IRS EUROPEOS - EVOLUCIÓN EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS



Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo



Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

Último IRS y valor en los periodos previos indicados										
	05-10-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 año	4,12	4,14	4,17	3,98	4,02	3,51	3,28	2,59	2,37	4,17
2 años	3,77	3,80	3,87	3,66	3,71	3,26	3,39	2,95	2,66	3,97
3 años	3,55	3,60	3,67	3,44	3,49	3,07	3,31	3,03	2,66	3,75
4 años	3,45	3,50	3,55	3,31	3,35	2,96	3,26	3,07	2,59	3,57
5 años	3,41	3,45	3,50	3,23	3,28	2,90	3,24	3,10	2,54	3,50
6 años	3,39	3,44	3,47	3,19	3,24	2,86	3,22	3,13	2,52	3,47
7 años	3,38	3,44	3,45	3,17	3,21	2,85	3,20	3,14	2,49	3,47
8 años	3,40	3,45	3,45	3,16	3,20	2,84	3,19	3,16	2,52	3,49
9 años	3,41	3,46	3,45	3,17	3,20	2,84	3,19	3,18	2,50	3,50
Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-10-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 año	4,12	-2	-5	14	10	62	85	154	175	-5
2 años	3,77	-4	-11	10	6	50	37	81	111	-20
3 años	3,55	-5	-12	11	6	48	25	52	89	-20
4 años	3,45	-4	-10	15	10	49	20	38	87	-12
5 años	3,41	-5	-9	17	13	51	17	30	87	-9
6 años	3,39	-5	-8	20	15	54	18	27	87	-8
7 años	3,38	-5	-7	21	17	53	19	24	89	-9
8 años	3,40	-4	-5	24	20	57	21	24	89	-9
9 años	3,41	-5	-5	24	21	57	21	23	90	-9

Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

Último IRS y valor en los periodos previos indicados										
	05/10/2023	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
10 años	3,41	3,48	3,46	3,17	3,20	2,84	3,20	3,20	2,54	3,52
15 años	3,49	3,52	3,48	3,20	3,21	2,83	3,14	3,19	2,50	3,57
20 años	3,39	3,42	3,38	3,11	3,09	2,73	2,93	2,96	2,29	3,47
25 años	3,25	3,28	3,24	2,97	2,95	2,56	2,71	2,71	2,06	3,33
30 años	3,14	3,16	3,13	2,86	2,83	2,44	2,53	2,49	1,87	3,22

Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-10-23	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
10 años	3,41	-7	-5	23	20	57	21	20	87	-12
15 años	3,49	-4	0	28	27	65	35	30	98	-9
20 años	3,39	-4	0	28	29	66	46	43	110	-8
25 años	3,25	-3	1	27	29	69	53	54	118	-8
30 años	3,14	-3	1	28	31	70	61	64	126	-9

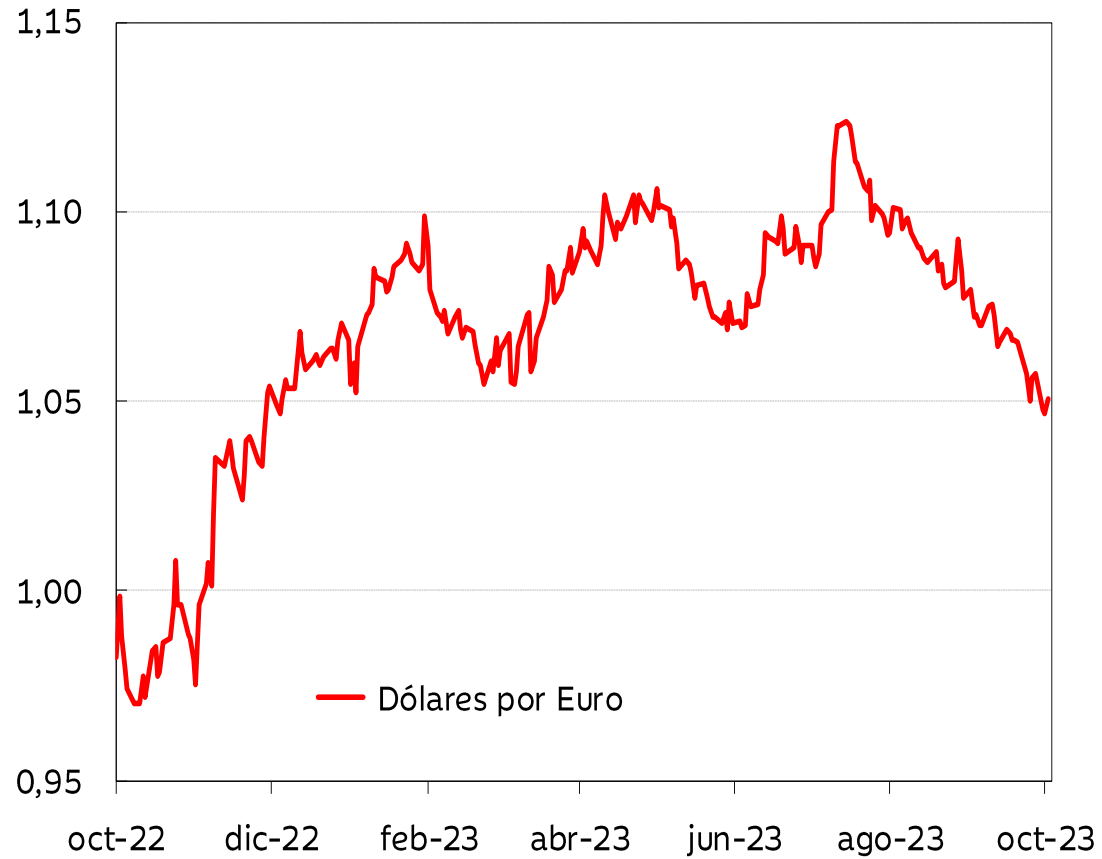
Mercados financieros



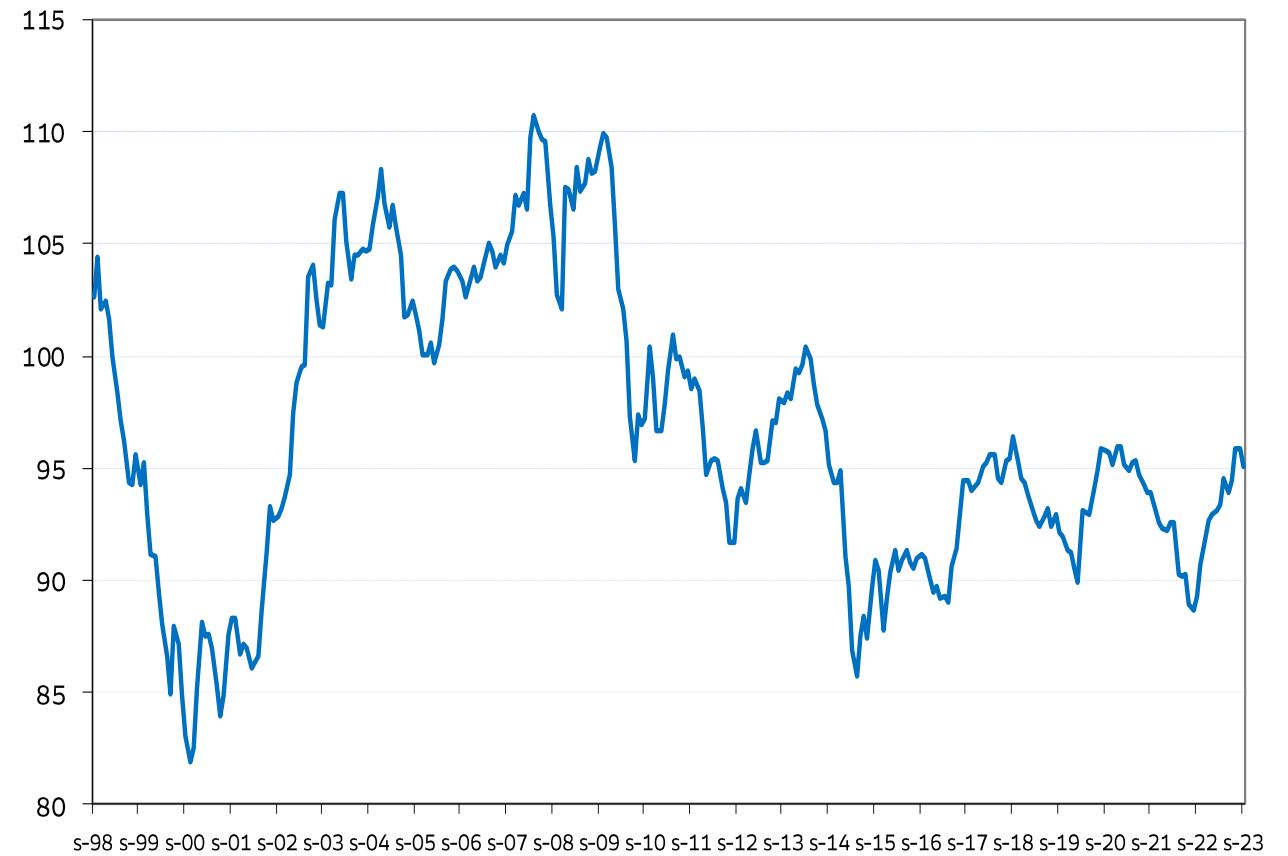
Mercados financieros	Último	Variación en puntos básicos o en porcentaje						
	5-oct.-23	1 día	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	YTD	12 meses
Tipo BCE	4,50	0	0	25	50	100	200	325
Tipo de depósito BCE	4,00	0	0	25	50	100	200	325
Tipo Fed	5,50	0	0	0	25	50	100	225
Euribor 3 meses	3,97	1	2	18	31	90	184	272
Euribor 12 meses	4,21	0	-1	16	2	63	92	174
Deuda 2 años España	3,59	-3	-13	10	2	82	66	149
Deuda 10 años España	4,00	-3	-6	29	32	78	36	72
Deuda 10 años Alemania	2,89	-6	-8	23	25	70	32	81
Deuda 10 años Italia	4,90	1	-2	49	54	88	21	40
EUR Inflation Swap Forward 5Y5	2,52	-1	-7	-9	-6	13	15	33
US Inflation Swap Forward 5Y5Y	2,69	-1	-3	5	4	19	16	39
Itraxx	87	0	5	16	11	-2	-4	-38
Itraxx Crossover	460	4	19	63	45	-5	-15	-143
Deuda 2 años EE.UU.	5,02	-3	-4	-1	15	119	61	77
Deuda 10 años EE.UU.	4,71	-1	14	42	71	142	88	89
S&P 500	4258	-0,1%	-1,0%	-4,6%	-3,4%	3,7%	10,9%	13,7%
Bolsa de Shanghái	3110	0,0%	0,0%	-1,5%	-2,9%	-6,1%	0,7%	2,8%
Stoxx 600	441	0,3%	-1,6%	-2,9%	-1,6%	-3,8%	3,9%	11,3%
Ibex 35	9158	0,6%	-2,9%	-1,7%	-1,0%	-1,7%	11,3%	21,9%
EURUSD	1,055	0,4%	-0,1%	-1,7%	-4,1%	-3,4%	-1,4%	7,8%
USDCNY	7,302	0,0%	0,0%	-0,2%	1,0%	6,2%	5,8%	2,6%
Petróleo Brent	84,1	-2,1%	-11,9%	-7,2%	8,2%	-1,2%	-0,9%	-11,1%
Volatilidad Stoxx 600	20	-1	1	2	3	-2	-4	-10

Tipos de cambio del euro

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EURUSD EN EL ÚLTIMO AÑO

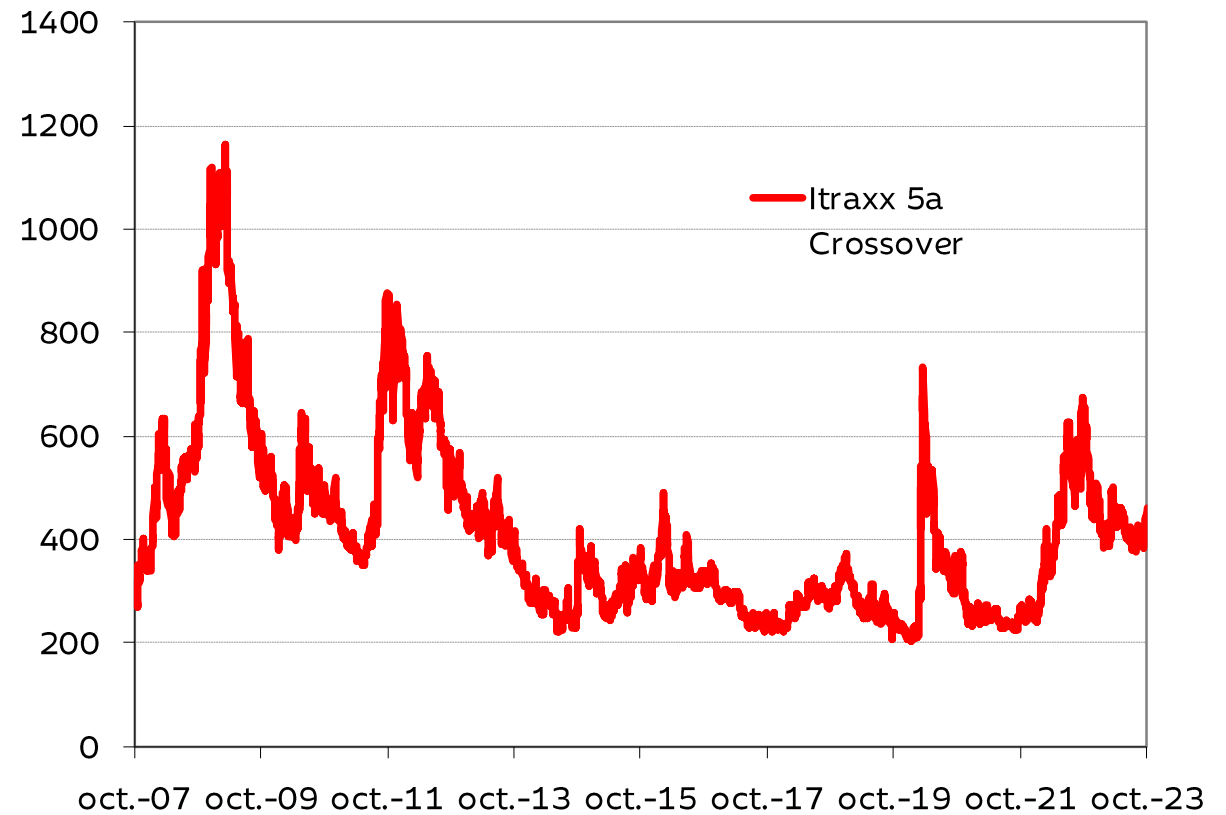
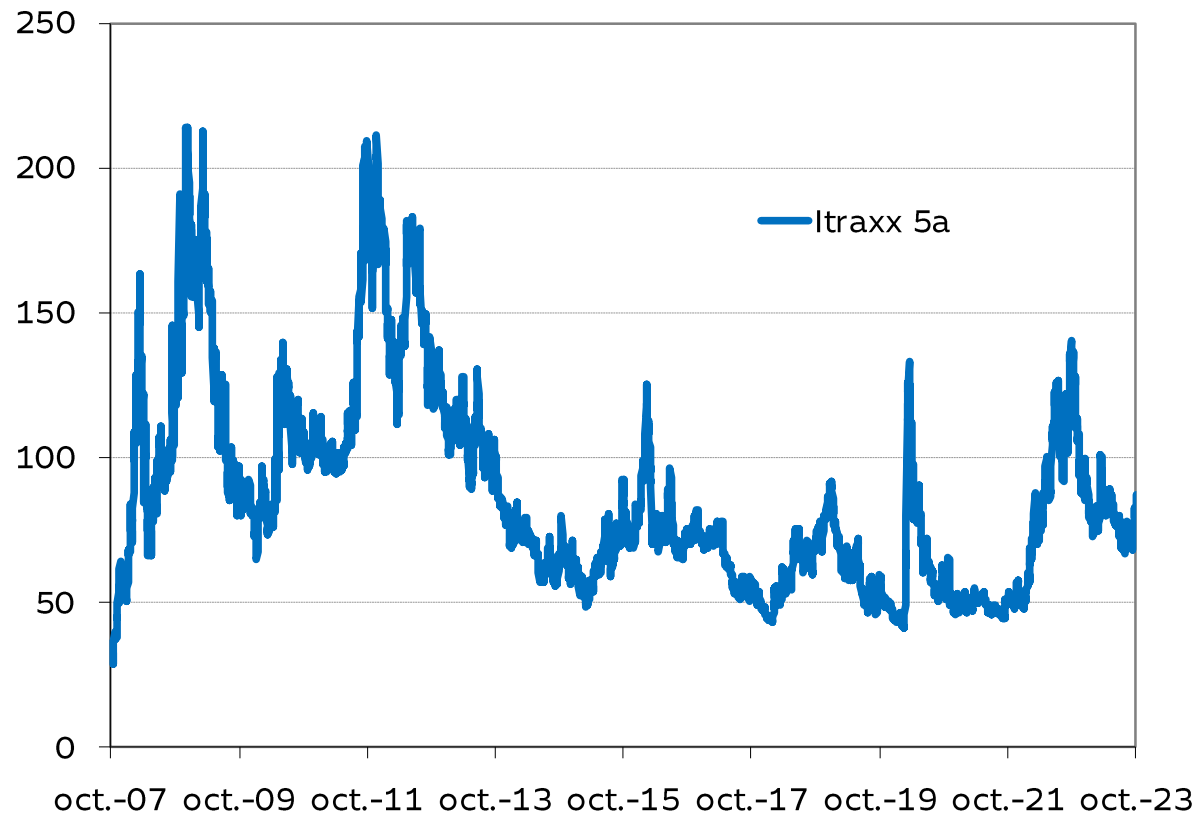


EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL DEL EURO EN 25 AÑOS



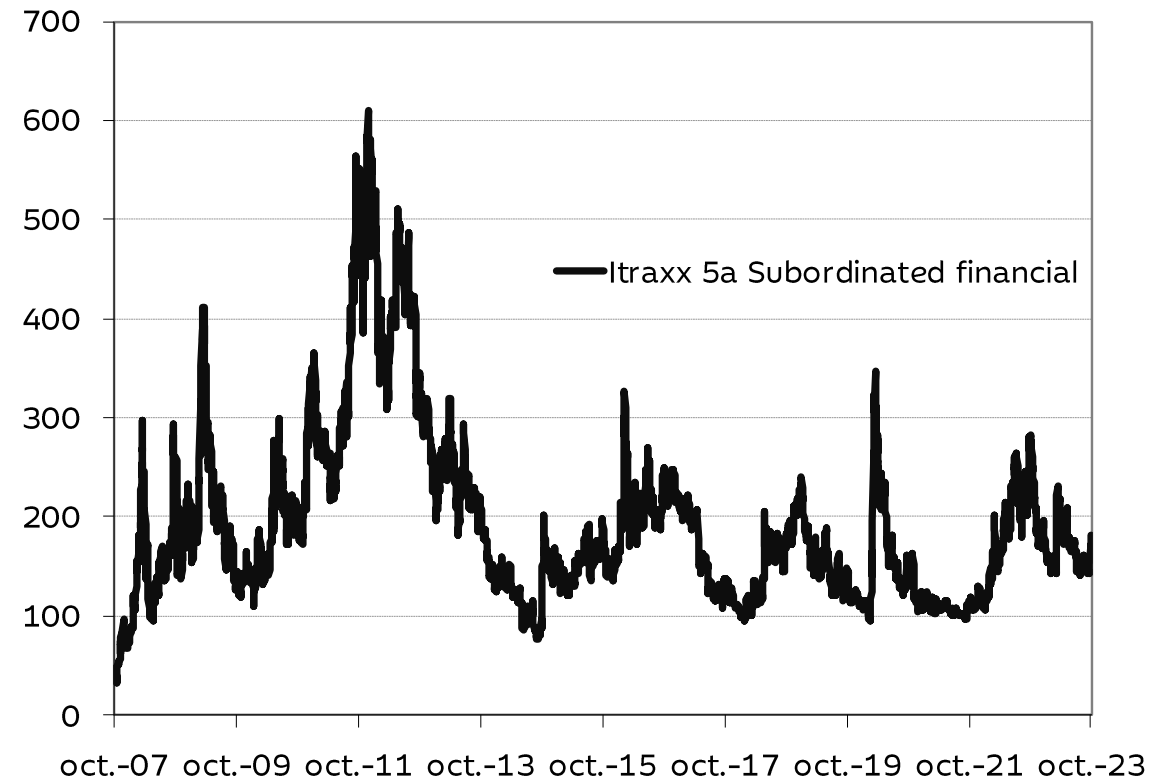
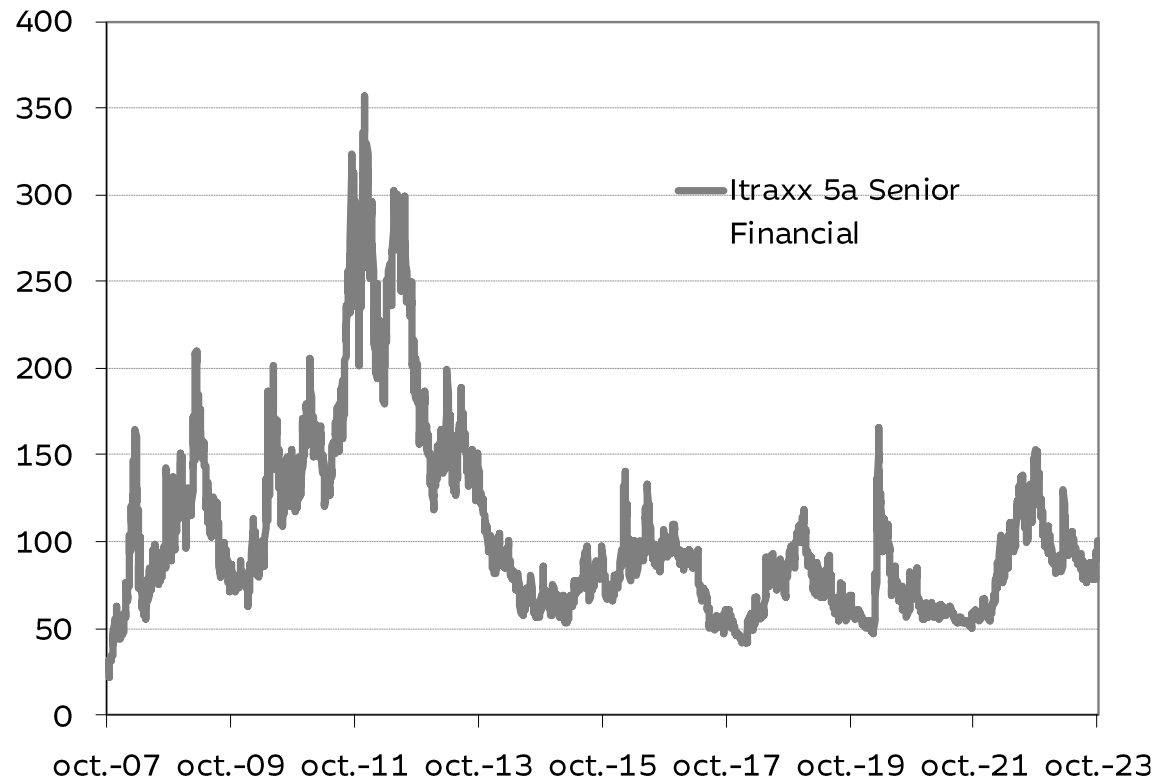
Renta fija privada

ÍNDICES ITRAXX A 5 AÑOS. RECOGEN LOS CREDIT DEFAULT SWAPS MÁS LÍQUIDOS DEL MERCADO EURO



Renta fija privada

ÍNDICES ITRAXX A 5 AÑOS. RECOGEN LOS CREDIT DEFAULT SWAPS MÁS LÍQUIDOS DEL MERCADO EURO



Renta variable

STOXX 600 EUROPEO

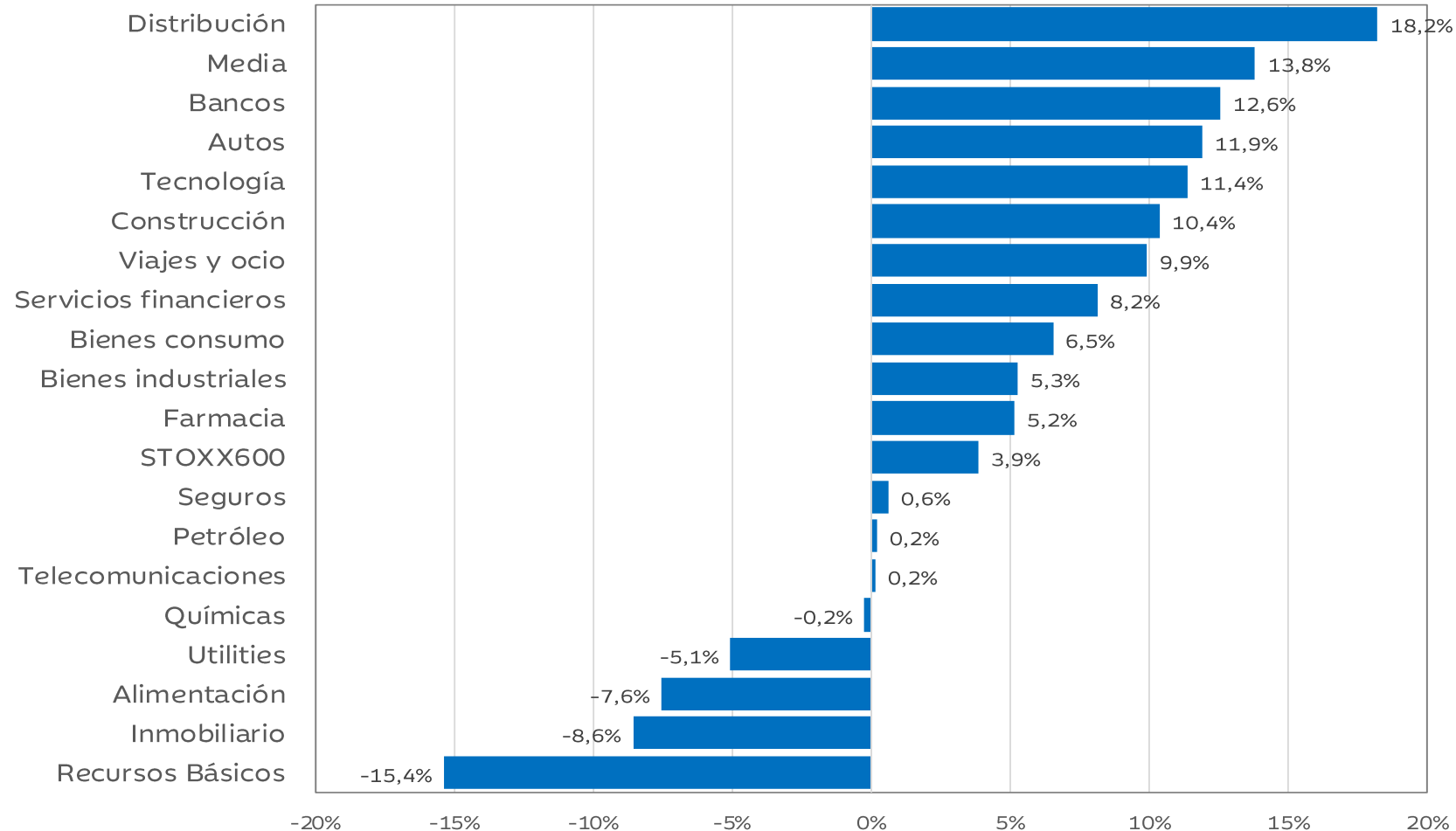


IBEX 35



Renta variable europea sectorial

EVOLUCIÓN EN LO QUE LLEVAMOS DE 2023 DE LOS SECTORES DEL STOXX 600 EUROPEO



Anexos
Tablas de datos

EE.UU.	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha
Actividad							
P.I.B. i.a.	2,3	-2,8	5,9	2,1	1,7	2,4	II trimestre
Producción industrial i.a.	-0,9	-7,2	5,8	3,4	0,0	0,2	agosto
Consumo							
Ventas minoristas i.a.	5,5	0,2	20,2	9,2	2,6	2,5	agosto
Renta disponible real i.a.	1,8	7,5	6,3	-4,8	4,3	3,8	agosto
Consumo personal real i.a.	3,4	-3,8	8,3	2,7	2,8	2,4	agosto
Tasa de ahorro	7,5	16,3	12,0	3,7	4,1	3,9	agosto
Confianza							
ISM	47,8	52,5	60,7	53,5	47,6	49,0	septiembre
ISM servicios	54,9	54,3	62,4	56,1	54,5	53,6	septiembre
Confianza del consumidor Michigan	99,3	81,5	77,6	59,0	69,5	67,7	septiembre
Precios							
I.P.C. i.a.	2,3	1,2	4,7	8,0	3,2	3,7	agosto
IPC subyacente i.a.	2,2	1,7	3,6	6,1	4,7	4,3	agosto
Deflactor subyacente consumo	1,5	1,4	3,3	5,0	4,3	3,9	agosto
Mercado laboral							
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
Otros							
M 2 i.a.	6,7	19,0	16,7	5,2	-3,7	-3,7	agosto
Crédito sector privado i.a.	4,7	6,7	-0,2	9,2	5,4	4,9	agosto
Balanza Comercial	-616.755	-676.685	-845.047	-945.319	-64.718	-58.303	agosto
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	5,50	5,50	septiembre

ÁREA EURO	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha
Actividad							
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	-1,1	-2,2	julio
Consumo							
Ventas minoristas i.a.	1,3	-0,9	5,1	0,9	-1,0	-2,1	agosto
Confianza							
PMI manufacturas	46,3	48,6	60,2	52,1	43,5	43,4	septiembre
PMI servicios	52,8	42,5	53,6	52,1	47,9	48,7	septiembre
Sentimiento económico	101,5	88,0	110,1	101,8	93,6	93,3	septiembre
Precios							
I.P.C. i.a.	1,3	0,3	2,6	8,4	5,2	4,3	septiembre
IPC subyacente i.a.	1,3	0,7	1,5	3,9	5,3	4,5	septiembre
Otros							
Tasa desempleo	7,4	8,0	7,7	6,7	6,5	6,4	agosto
M 3 i.a.	5,0	9,0	8,9	5,8	-0,4	-1,3	agosto
Crédito empresarial i.a.	2,6	6,3	3,5	6,7	2,2	0,6	agosto
Crédito personal i.a.	3,5	3,2	4,1	4,3	1,3	1,0	agosto
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	4,25	4,50	septiembre
CHINA	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha
Actividad							
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	3,7	4,5	agosto
Consumo							
Ventas minoristas i.a.	8,0	5,0	1,7	-0,2	2,5	4,6	agosto
Confianza							
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
Precios							
I.P.C. i.a.	4,5	0,2	1,5	2,0	-0,3	0,1	agosto
Precios de producción i.a.	-0,5	-0,4	10,3	3,8	-4,4	-3,0	agosto

ESPAÑA	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha
Actividad							
P.I.B. i.a.	2,0	-11,3	5,5	5,5	4,2	2,2	II trimestre
Producción industrial i.a.	0,8	-9,5	7,3	2,8	-2,2	-3,4	agosto
Cifra de negocios industria i.a.	2,9	-12,0	16,0	21,5	-8,7	-5,2	julio
Cifra de negocios servicios i.a.	4,4	-15,7	15,5	20,3	-0,8	1,2	julio
Consumo							
Ventas minoristas ajustadas	1,7	-7,1	3,8	0,9	7,3	7,2	agosto
Confianza consumidor	-15,1	-22,8	-12,9	-26,5	-15,1	-20,2	agosto
Precios							
I.P.C. i.a.	0,8	-0,3	3,0	8,4	2,6	3,5	septiembre
IPC subyacente i.a.	1,0	0,5	0,6	5,1	6,1	5,8	septiembre
Empleo							
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	18	13	septiembre
Financiación							
Hogares i.a.	-0,1	-0,8	-0,1	0,7	-1,8	-1,9	agosto
Empresas no financieras i.a.	0,2	3,4	2,9	1,4	-3,0	-3,9	agosto
Vivienda							
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	112	114	julio
Venta viviendas (Notariado) 12m miles	574	490	679	721	673	660	julio
Otros							
PMI manufacturas	47,4	47,5	57,0	51,0	46,5	47,7	septiembre
PMI servicios	54,9	40,3	55,0	52,5	49,3	50,5	septiembre
Balanza corriente/PIB	2,2	1,2	1,9	1,5			2022
Saldo Público/PIB	-3,1	-10,1	-6,9	-4,5			2022

Datos Cepyme 1	2019	2020	2021	2022	Anterior	Último	Fecha	Fuente
Tipos de interés TAE nuevas operaciones								
Hasta 250.000€	2,6	2,6	2,3	4,4	6,3	5,9	agosto	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	1,6	1,7	1,4	3,6	5,2	5,2	agosto	BdE
Más de 1 Mn€	1,3	1,4	1,1	3,5	5,0	5,0	agosto	BdE
Importe crédito nuevas operaciones i.a.								
Hasta 250.000€	-1,8	-9,0	-5,9	15,7	5,4	-2,8	agosto	BdE
De 250.000€ a 1 Mn€	2,8	28,6	-28,9	8,9	5,7	-2,7	agosto	BdE
Más de 1 Mn€	1,5	5,5	-19,6	25,7	-29,1	-38,4	agosto	BdE
Índice de confianza empresarial armonizado Aragón								
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 mas	120,0	99,5	111,4	117,2	119,2	120,0	III trimestre	INE
Número de empresas DIRCE en Aragón								
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
Número de exportadores por valor de exportación en Aragón								
De 0 a 4999€	2329	2260	3211	2476		1358	ene-jul	ICEX
De 5000 a 24999€	839	819	972	1090		677	ene-jul	ICEX
De 25000 a 49999€	332	283	382	381		259	ene-jul	ICEX
De 50000 a 499999€	759	763	807	868		776	ene-jul	ICEX
De 500000 a 5Mn€	612	610	664	649		561	ene-jul	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	202	207	221	250		191	ene-jul	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	34	28	30	42		20	ene-jul	ICEX
Más de 250 Mn€	7	8	10	10		5	ene-jul	ICEX
Exportaciones en Mn€ por tramo de exportadores en Aragón								
De 0 a 4999€	2,6	2,5	3,3	2,7		1,8	ene-jul	ICEX
De 5000 a 24999€	9,9	10,1	11,9	13,2		8,2	ene-jul	ICEX
De 25000 a 49999€	11,6	9,9	13,7	13,9		9,3	ene-jul	ICEX
De 50000 a 499999€	140,4	139,7	148,0	156,3		146,3	ene-jul	ICEX
De 500000 a 5Mn€	1020,9	104,4	1148,7	1137,5		985,9	ene-jul	ICEX
De 5Mn€ a 50Mn€	2816,9	2983,1	3399,0	3813,1		2890,8	ene-jul	ICEX
De 50Mn€ a 250 Mn€	3000,3	2482,4	2600,5	3789,4		2140,8	ene-jul	ICEX
Más de 250 Mn€	6368,5	6760,1	7183,5	7496,9		4099,7	ene-jul	ICEX
% trabajadores según tamaño de la empresa en España								
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

Gracias