



Coyuntura Económica

Análisis Económico y
Financiero

Dirección de Área Financiera

Septiembre de 2024

EL BANCO
DEL
vamos

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

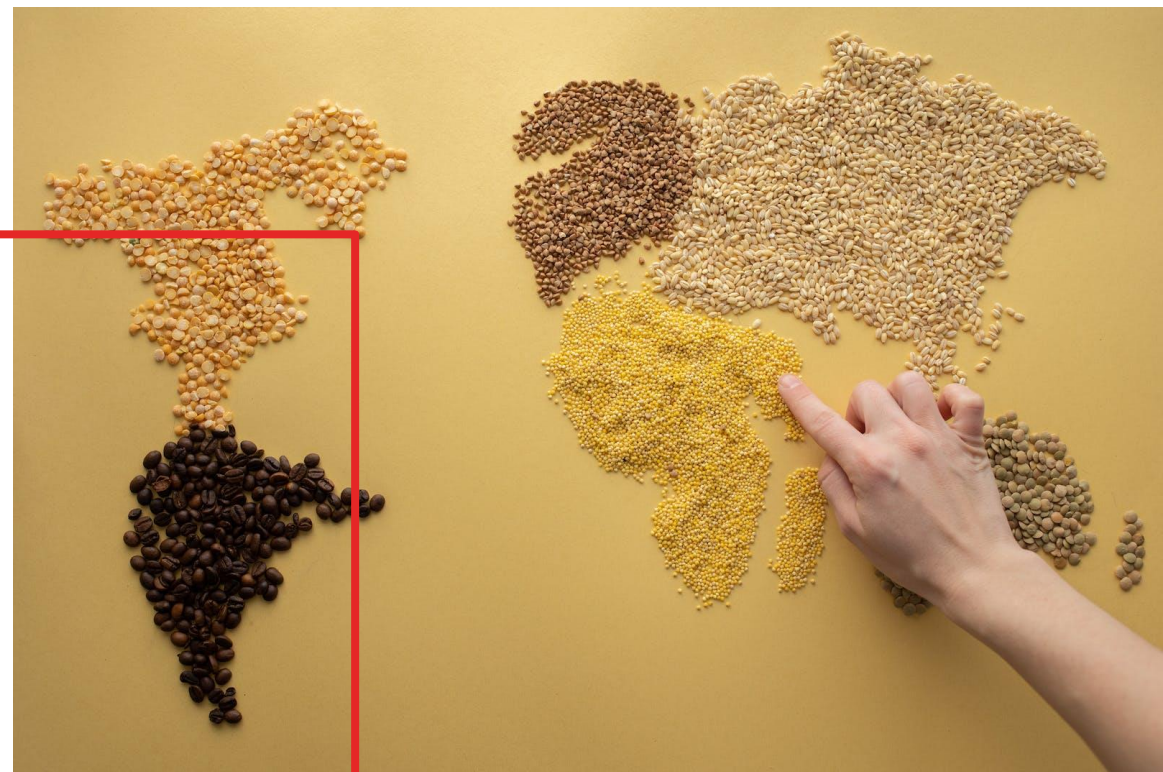
Los datos mensuales de precios en Estados Unidos se han moderado en el último trimestre y anticipan una contención del crecimiento interanual hacia tasas compatibles con los objetivos de la Reserva Federal. La actividad económica se aceleró en el segundo trimestre si atendemos al dato de PIB, pero aumentan las dudas sobre la salud del ciclo cuando el mercado laboral, que es una variable retrasada, ya da muestras de debilidad, sobre todo atendiendo a la serie de la encuesta a los hogares. De esta forma, se espera que la autoridad monetaria inicie el 18 de septiembre el ciclo de bajadas del tipo de intervención.

En la Zona Euro, los datos de PIB muestran una ligera reactivación del crecimiento en el primer semestre a pesar de que Alemania sigue viviendo una coyuntura cercana a la recesión y de que los datos de confianza no se recuperan al ritmo previsto. En lo que respecta a la evolución de los precios, la desaceleración no ha sido tan intensa como esperaba el Banco Central Europeo por la resistencia de los precios en el sector servicios. En cualquier caso, se esperan nuevas bajadas de los tipos de intervención este año, la siguiente el 12 de septiembre.

El crecimiento económico en España ha seguido sorprendiendo al alza y se volvió a acelerar en el segundo trimestre. La expansión del empleo y de los salarios mientras se reducen las presiones inflacionistas, a lo que hay que sumar el apoyo de las exportaciones de servicios, está alargando el periodo de crecimiento por encima del potencial. No obstante, las empresas podrían estar empezando a acusar estos incrementos de costes en sus márgenes: los datos de ocupación en los últimos meses muestran un menor dinamismo.

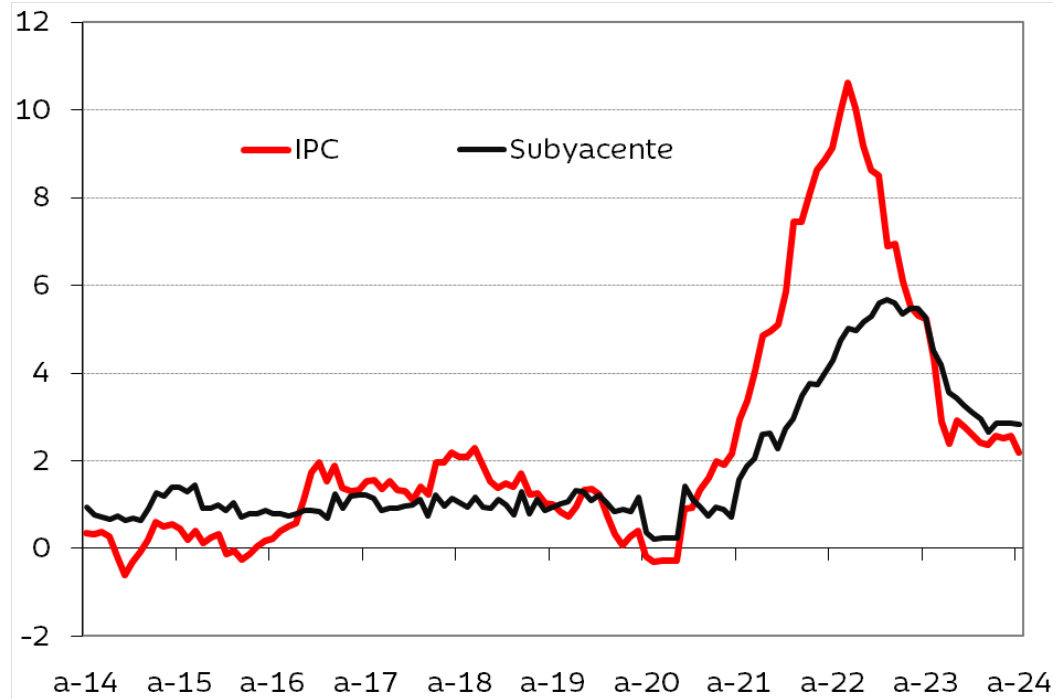
Por último, la coyuntura económica sigue expuesta a riesgos geopolíticos (guerras de Ucrania y Gaza) y tensiones comerciales (incrementos arancelarios), y el resultado de las elecciones presidenciales de Estados Unidos en noviembre podría influir en ambas variables.

Precios

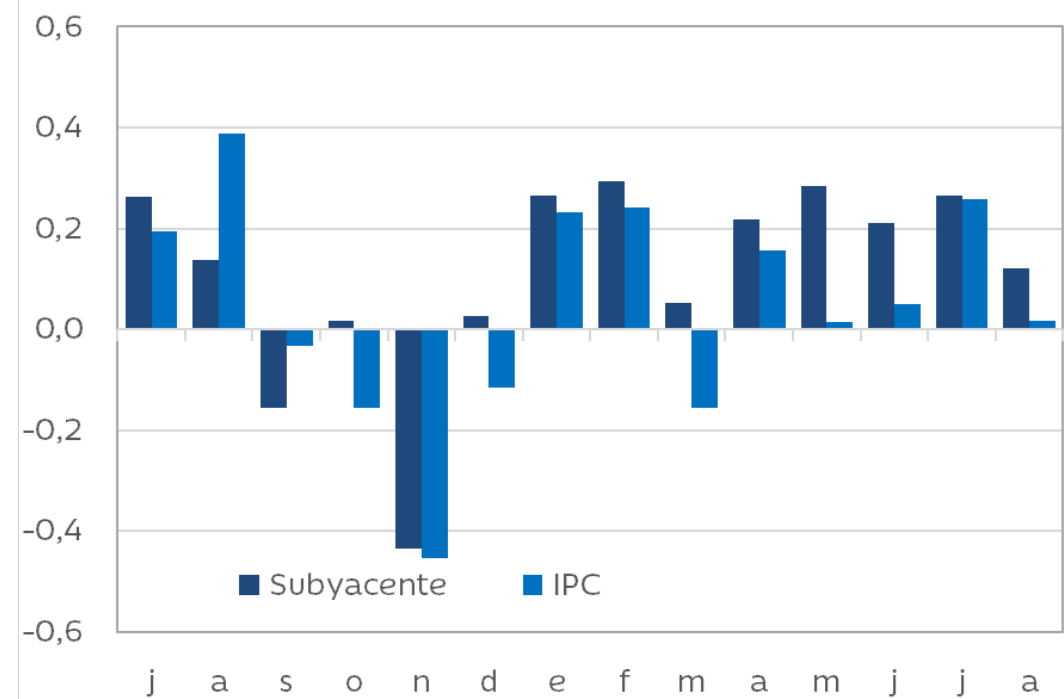


Precios en la Zona Euro

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN LA ZONA EURO



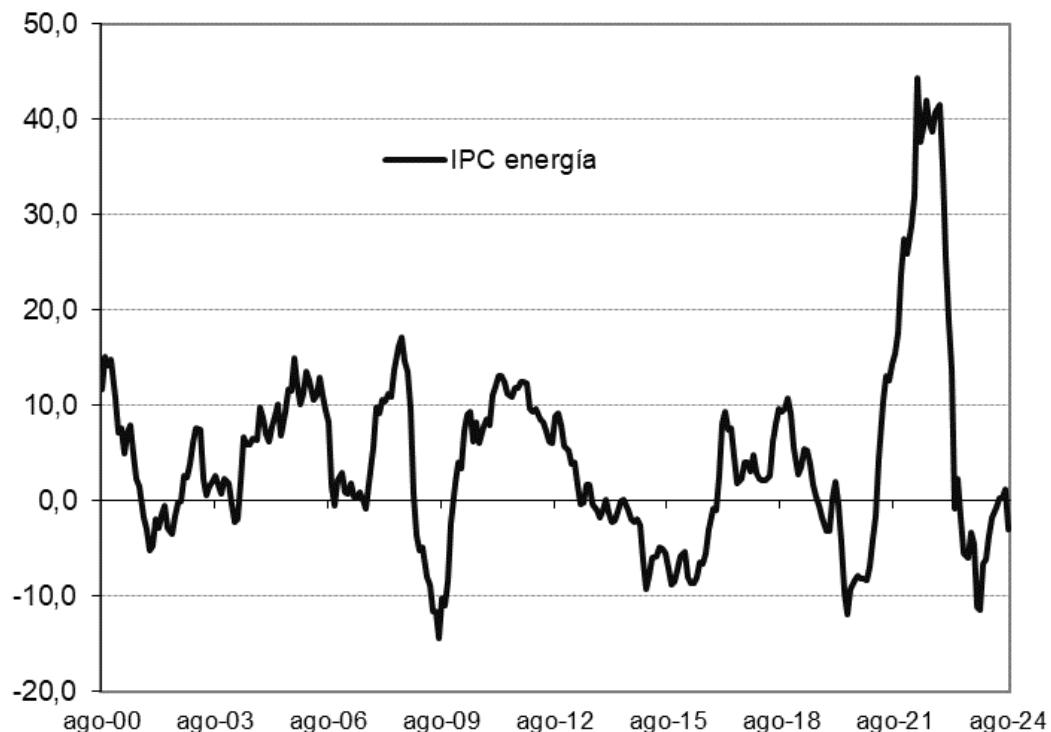
VARIACIÓN MENSUAL RESPECTO AL PROMEDIO DE LOS ÚLTIMOS 25 AÑOS



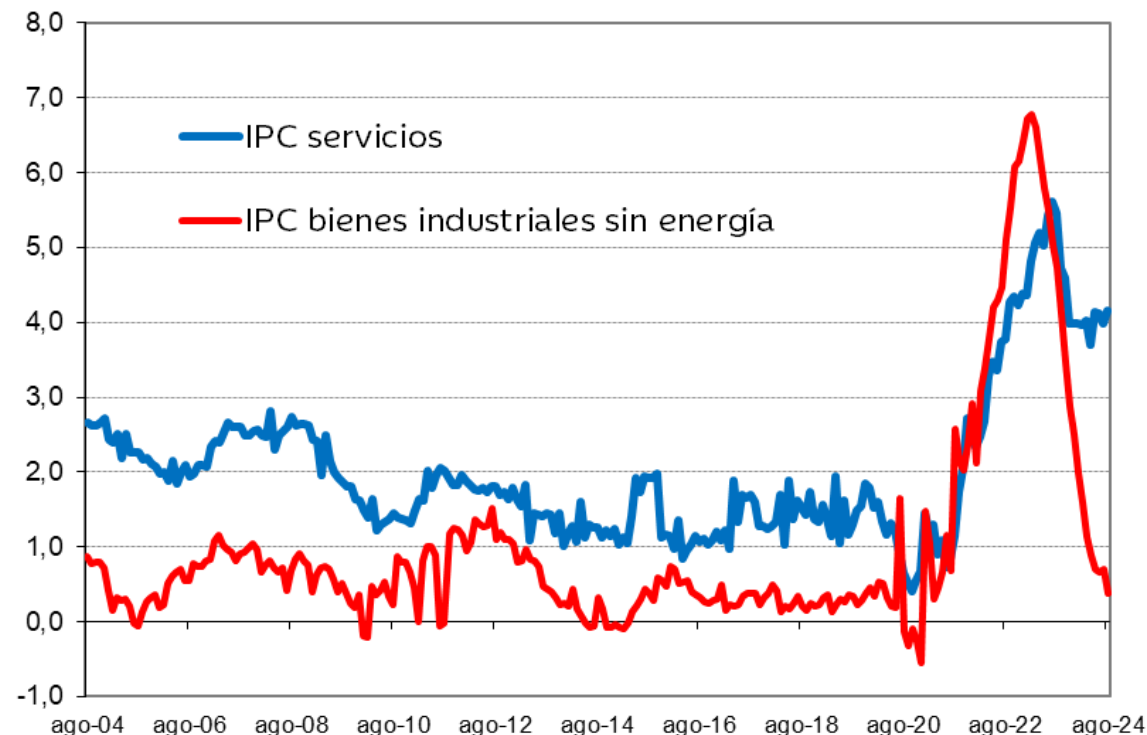
El **IPC** se desaceleró cuatro décimas en **agosto** según el dato preliminar, hasta el **2,2% interanual**. Por su parte, la tasa **subyacente** se frenó una décima para situarse en el **2,8%**. En el caso del IPC se trata del menor incremento desde julio de 2021, mientras que la tasa subyacente todavía no se sitúa por debajo del 2,7% alcanzado en abril de este año. La tasa mensual del IPC creció en línea con el promedio de los últimos 25 años y la subyacente una décima por encima, de forma que la **desaceleración provino del efecto base**, que pasará a tener un **influjo alcista** a partir de septiembre, sobre todo en **noviembre**.

Precios en la Zona Euro

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN LA ZONA EURO



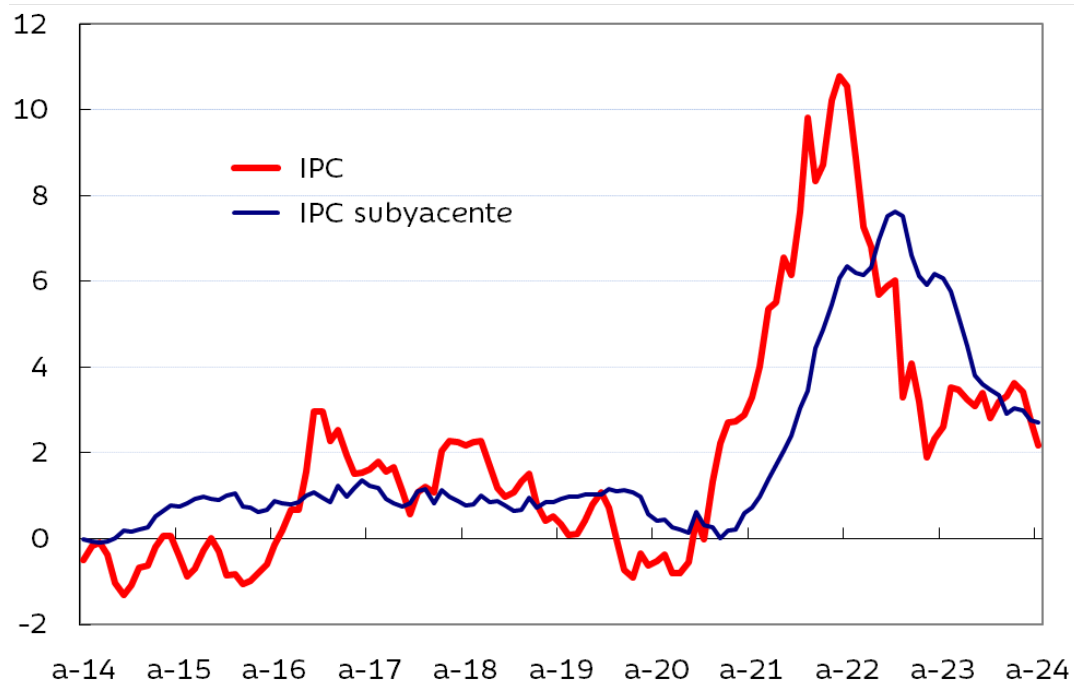
VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN LA ZONA EURO



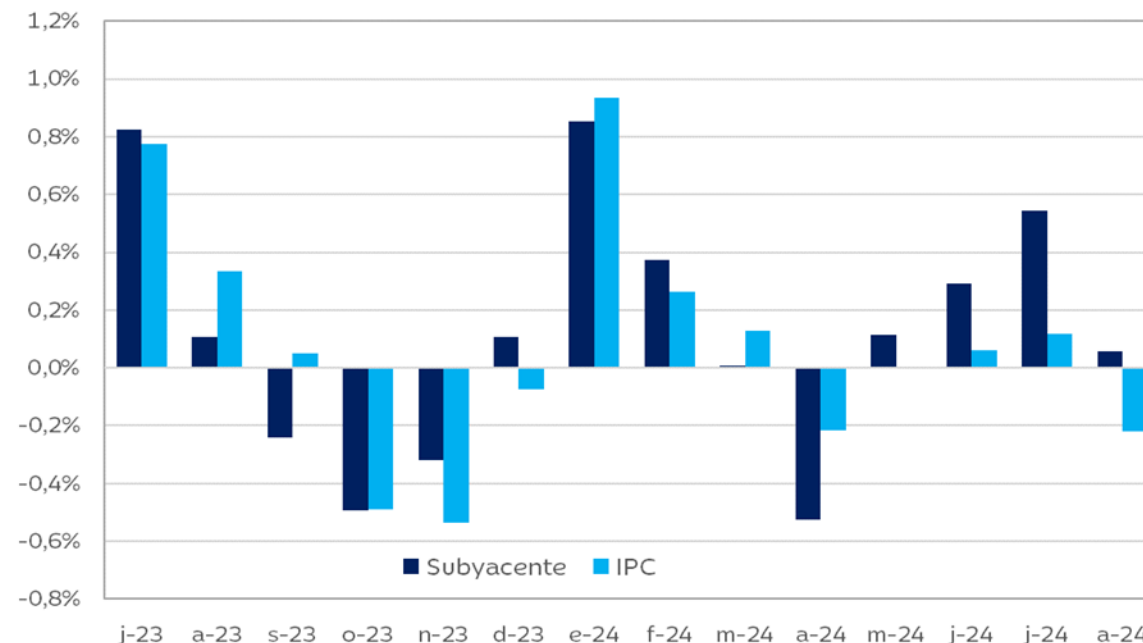
La mayor parte de la desaceleración del IPC provino de los precios de la **energía**, que pasaron a caer un **-3,0%** interanual desde el incremento del 1,2% de julio. Sin embargo, los **alimentos** se aceleraron una décima, hasta el **2,4%**, con un 1,1% para los no elaborados y un 2,7% para los elaborados. Dentro de la tasa subyacente, la moderación provino de los **bienes industriales (0,4%** desde 0,7%), mientras que los **servicios** continuaron mostrando resistencia a la baja e incluso se aceleraron dos décimas al alcanzar el **4,2% interanual** (máximo desde octubre de 2023).

Precios en España

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS EN ESPAÑA



VARIACIÓN MENSUAL DE LOS PRECIOS RESPECTO AL PROMEDIO DEL MISMO MES EN LOS VEINTE AÑOS ANTERIORES

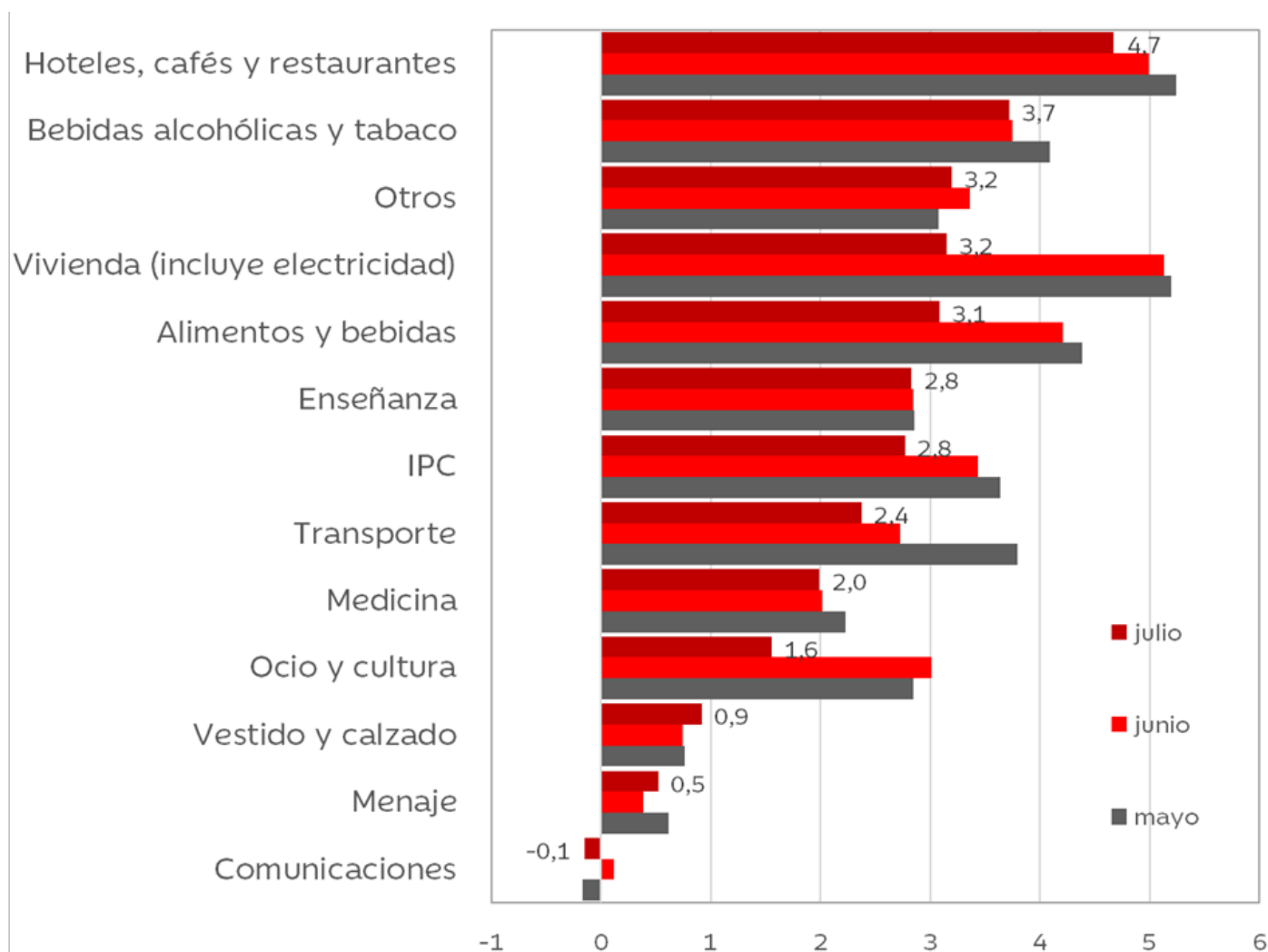


El crecimiento del **IPC** se frenó seis décimas en agosto, hasta el **2,2% interanual** (el menor crecimiento desde el 1,9% alcanzado en junio de 2023) y la tasa **subyacente** una décima, situándose en el **2,7%**, mínimo desde enero de 2022. El INE adelantó que la moderación fue debida a los carburantes y, en menor medida, a los alimentos. La **variación mensual** estuvo **dos décimas por debajo** del promedio de los últimos veinte años en el **IPC**, y **cerca de una décima por encima** en la tasa **subyacente**. El **efecto base pasará a ser alcista en el próximo trimestre, sobre todo en octubre y noviembre**, y podríamos asistir a una nueva aceleración de los precios, salvo que se intensifique la moderación en las ramas de gasto que están presentando más resistencia: los alimentos y los servicios de restauración y hostelería.

Precios en España

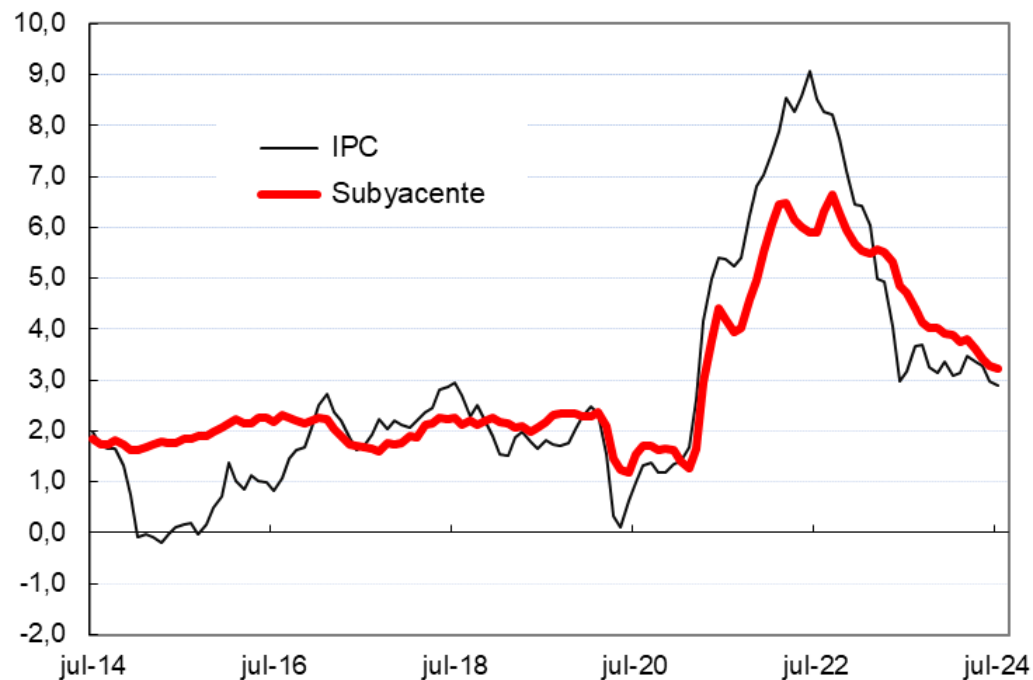
Los últimos **datos desagregados** son los de **julio**, que mostraban una notable desaceleración de los precios de los **alimentos: 3,1%** desde el 4,2% de junio y el 7,4% donde comenzaron el año. En cualquier caso, la subida acumulada desde el mismo mes de 2020 alcanzaba el 31,9% y seguía siendo la más grave entre los principales grupos de gasto. El crecimiento de los precios de **hoteles y restaurantes** se moderó menos: hasta el **4,7%** desde el 5,0% y se mantuvo como el grupo más inflacionista seguido por **bebidas alcohólicas y tabaco (3,7%)**. Si descendemos a la desagregación por **subclases**, quedan **6 de las 200 con incrementos superiores al 10%** (llego a haber 66) y **25 creciendo más de un 5%** (el máximo fue de 115). Además, **46 subclases presentan caídas interanuales**. El **aceite de oliva** seguía presentando la mayor tasa, **38,3%** interanual, a pesar de su moderación (53,7% en junio y un máximo del 73,5% en octubre de 2023).

VARIACIONES INTERANUALES DE LOS PRECIOS

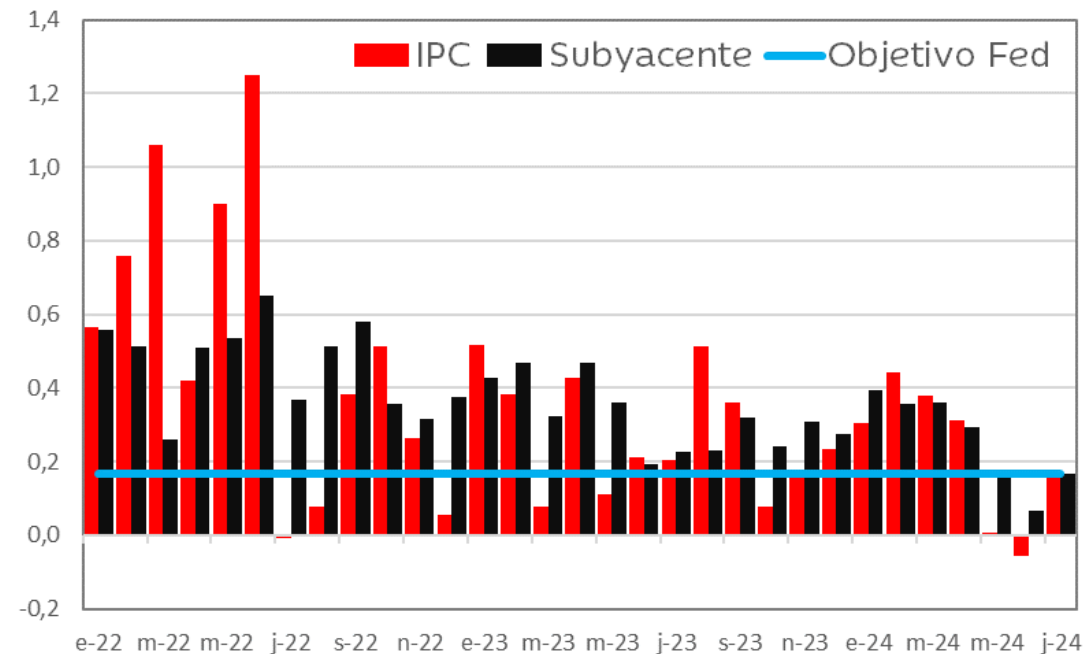


Precios en Estados Unidos

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



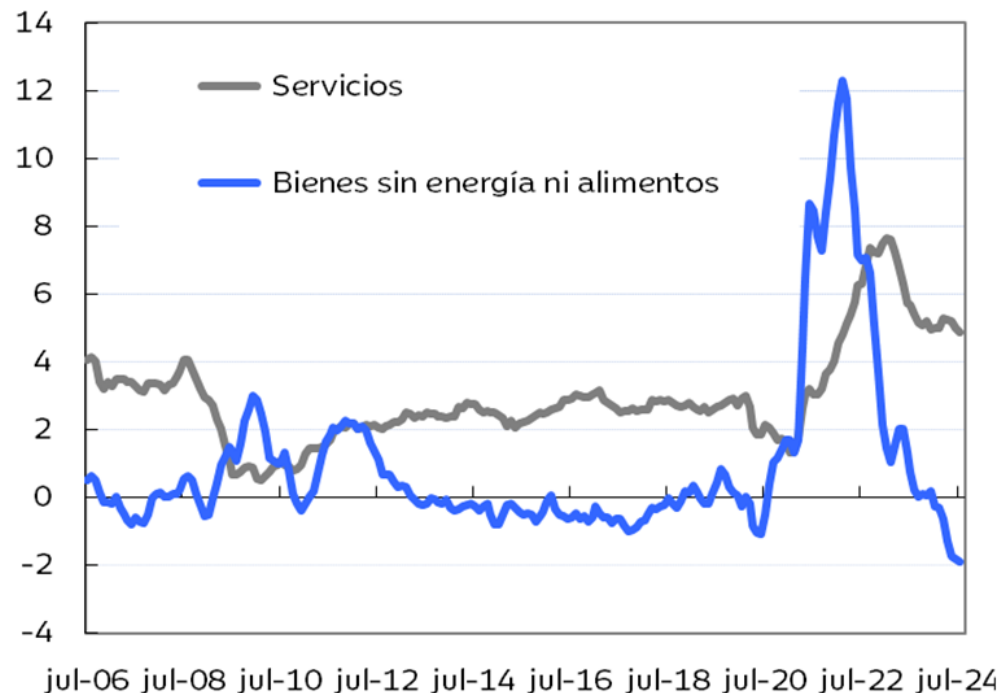
VARIACIÓN MENSUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



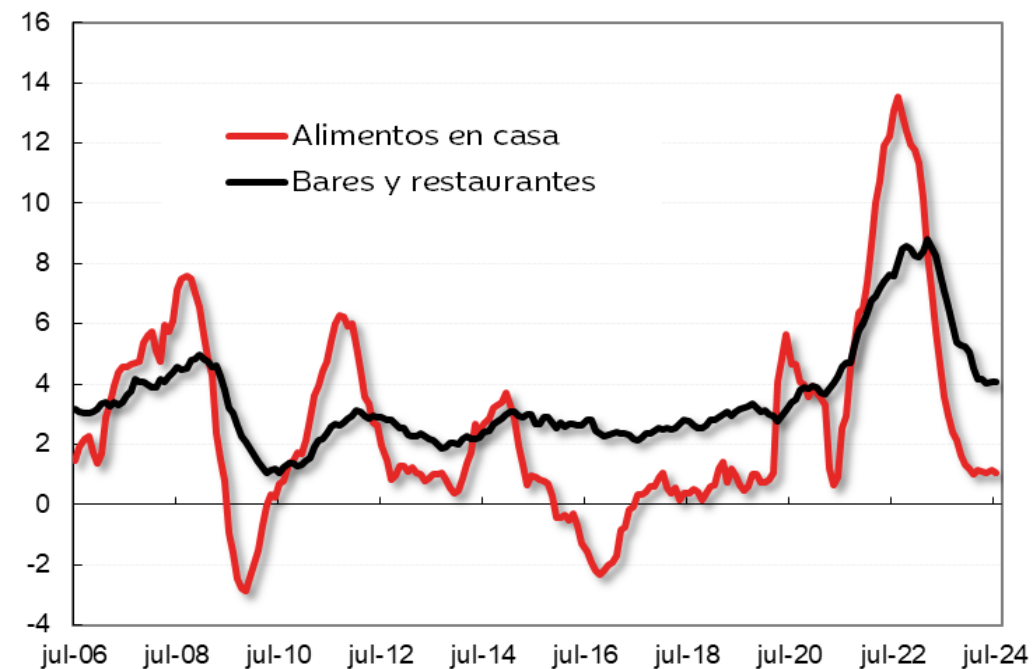
En **julio se frenaron** una décima tanto el **IPC (2,9% interanual)** como la tasa **subyacente (3,2%)**, para presentar los menores incrementos desde marzo y abril de 2021 respectivamente. Las **variaciones mensuales** estuvieron **en línea con el objetivo** de la Reserva Federal y los **datos de los últimos meses apuntan a que la desaceleración en la tasa interanual va a continuar** (la tasa trimestral anualizada apenas se sitúa en el 0,4% para el IPC y en el 1,6% en el índice subyacente).

Precios en Estados Unidos

VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



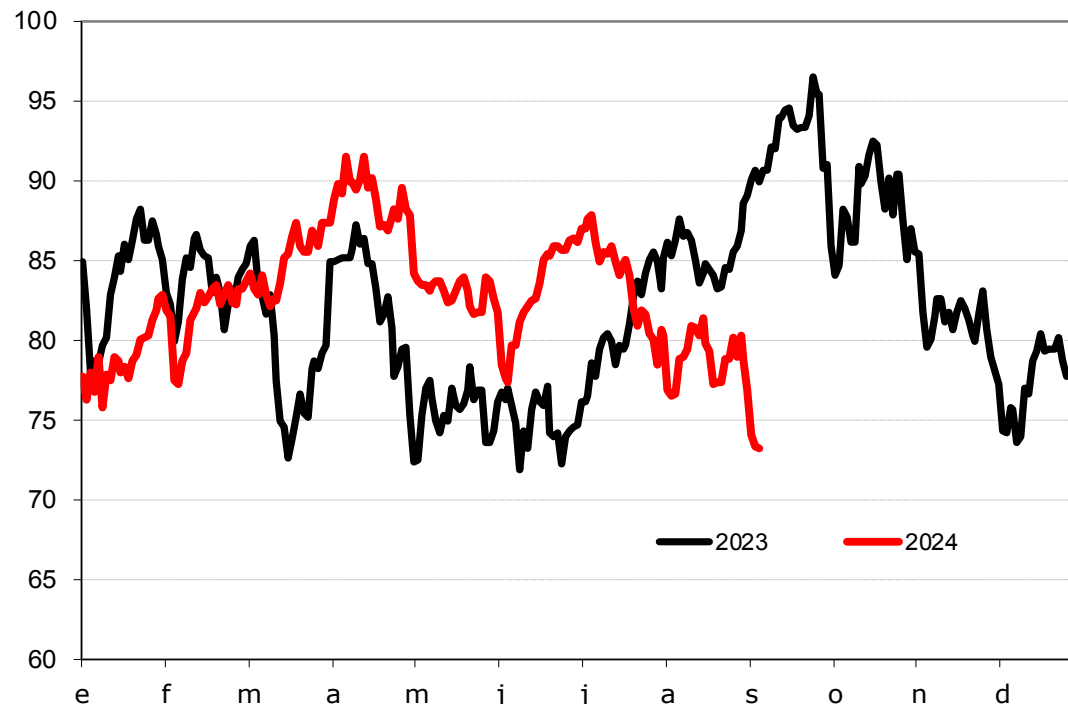
VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC EN ESTADOS UNIDOS



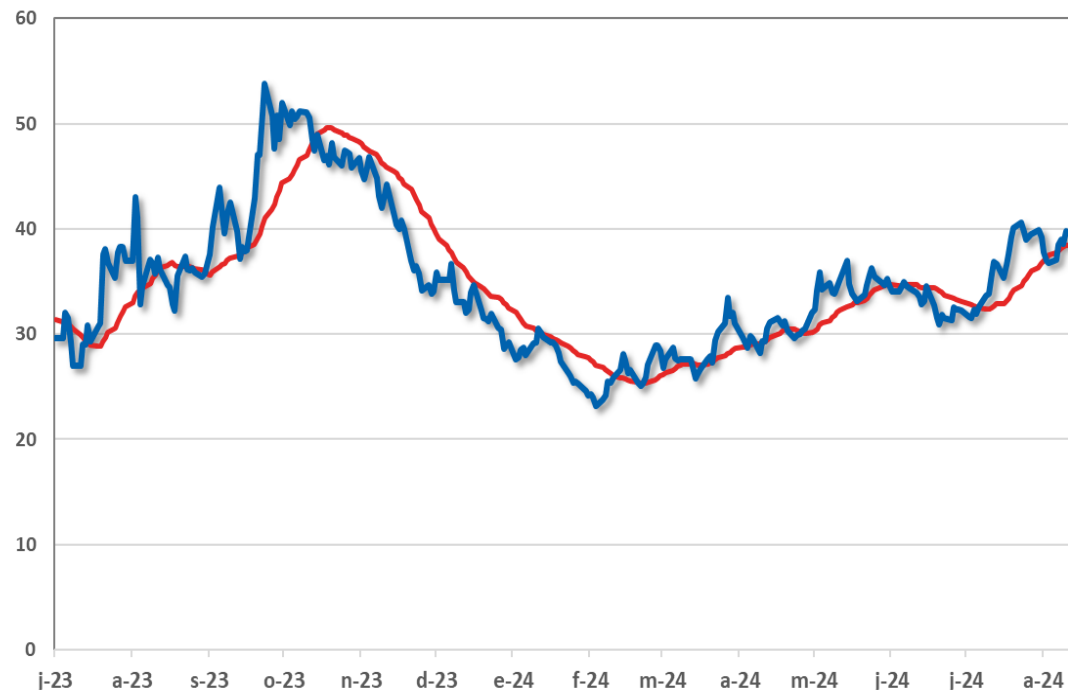
La deflación de los **bienes industriales** se intensificó hasta el **-1,9%** interanual y los incrementos siguieron siendo moderados tanto en la **energía (1,1%)** como en los **alimentos (1,1%)**. El crecimiento del precio de los **servicios (4,9%)** siguió siendo elevado a pesar de moderarse una décima, de nuevo por el elevado peso de los **alquileres (5,1%**, también una décima menos que en junio) y por la inflación de los **seguros de automóviles (18,6%**, si bien, llegaron al 22,6% en abril). Por otra parte, sigue existiendo **resistencia a la baja** en los precios de los servicios de **restauración (4,1%**, la misma tasa que en junio).

Materias primas

PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT EN DÓLARES: COMPARATIVA ANUAL

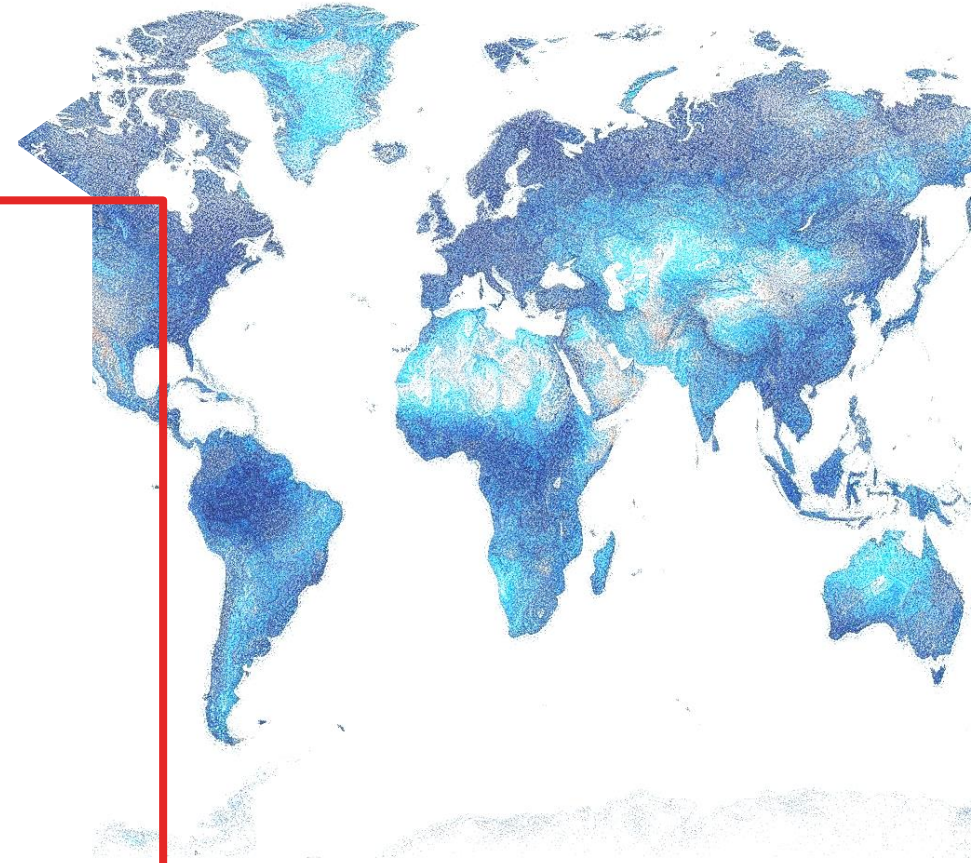


PRECIO DEL GAS TTF Y MEDIA MENSUAL EN EUROS POR MWh



El precio del **petróleo** ha caído **por debajo de los 75 dólares el barril** de brent ante los temores de contención de la demanda, lo que ha llevado a la OPEP+ a retrasar el incremento de la producción previsto para octubre. A estos niveles, el precio del petróleo está por debajo de los del año pasado por las mismas fechas, de forma que tendrá una influencia bajista sobre los índices de precios de mantenerse en el próximo trimestre. Sin embargo, los precios del **gas en Europa** rondan los **39 euros por MWh**, su nivel más alto desde diciembre de 2023. Por su parte, las materias primas **agrícolas** están un **-20%** más baratas que hace un año.

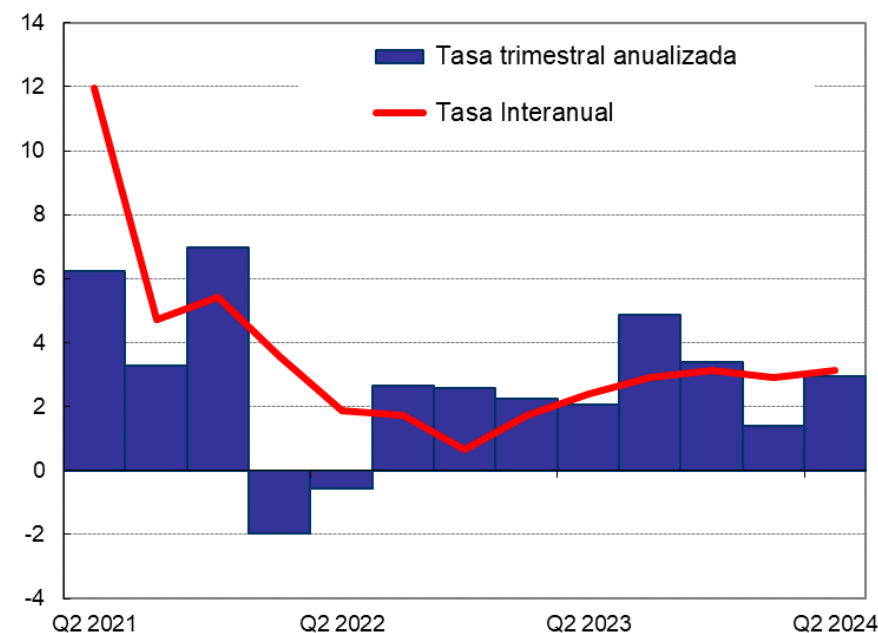
Coyuntura internacional



PIB de Estados Unidos

El **PIB** creció en el segundo trimestre un **3,0% trimestral anualizado** y un **3,1% interanual**. Tras los tenues datos del primer trimestre, se aceleraron el **consumo privado (2,9% tta.** desde 1,5%) y el **público (2,7% desde 1,8%)**. La **inversión** creció menos (**3,0% desde 7,0%**) por la caída de la construcción **residencial (-2,0% desde 16,0%)** y de **infraestructuras (-1,6% desde 3,4%)** y por el menor crecimiento en **propiedad intelectual (2,6% desde 7,7%)**, pero la inversión en **bienes de equipo** mejoró hasta el **10,8%** desde el 1,6%. Los **inventarios aportaron 0,7 puntos porcentuales** a la tasa trimestral anualizada, mientras que la **demanda externa restó -0,9 p. p.** por el mayor incremento de las **importaciones (7,0% tta.)** que de las **exportaciones (1,6%)**.

VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS

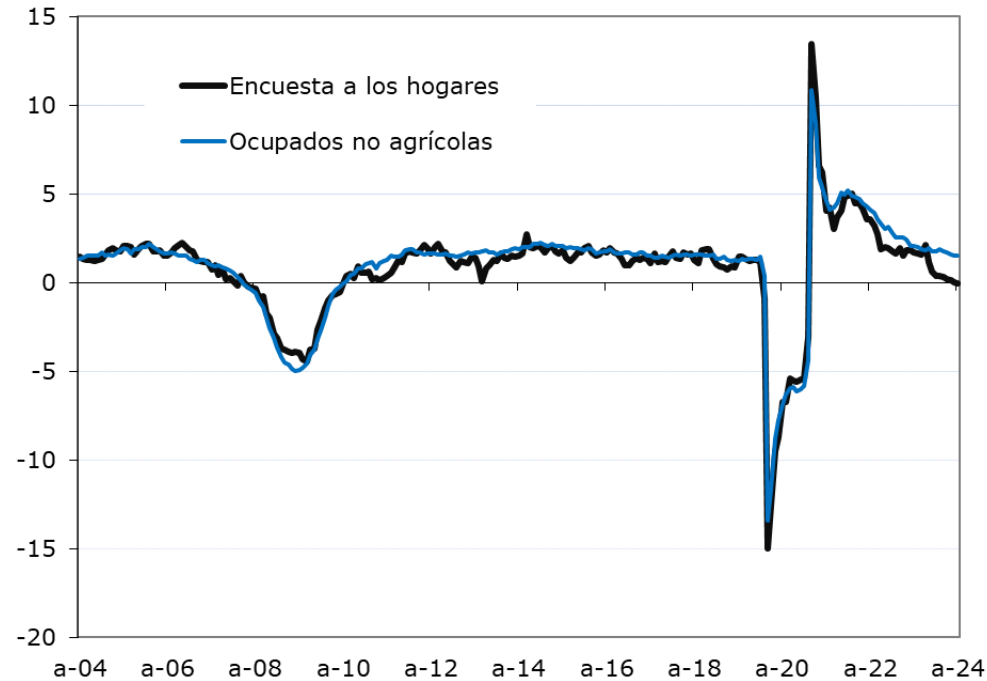


	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12
Q2 2023	2,1	2,4	0,8	1,8	3,3	4,1	5,2	-0,5	-0,2	-0,4	0,1	0,9
Q3 2023	4,9	2,9	3,1	2,2	5,8	4,8	2,6	1,3	1,1	0,0	0,0	0,2
Q4 2023	3,4	3,1	3,3	2,7	4,6	4,6	3,5	3,6	-0,4	-0,4	0,2	0,2
Q1 2024	1,4	2,9	1,5	2,2	1,8	3,9	7,0	4,6	-0,5	0,0	-0,7	-0,1
Q2 2024	3,0	3,1	2,9	2,7	2,7	3,7	3,0	4,0	0,7	0,2	-0,9	-0,4

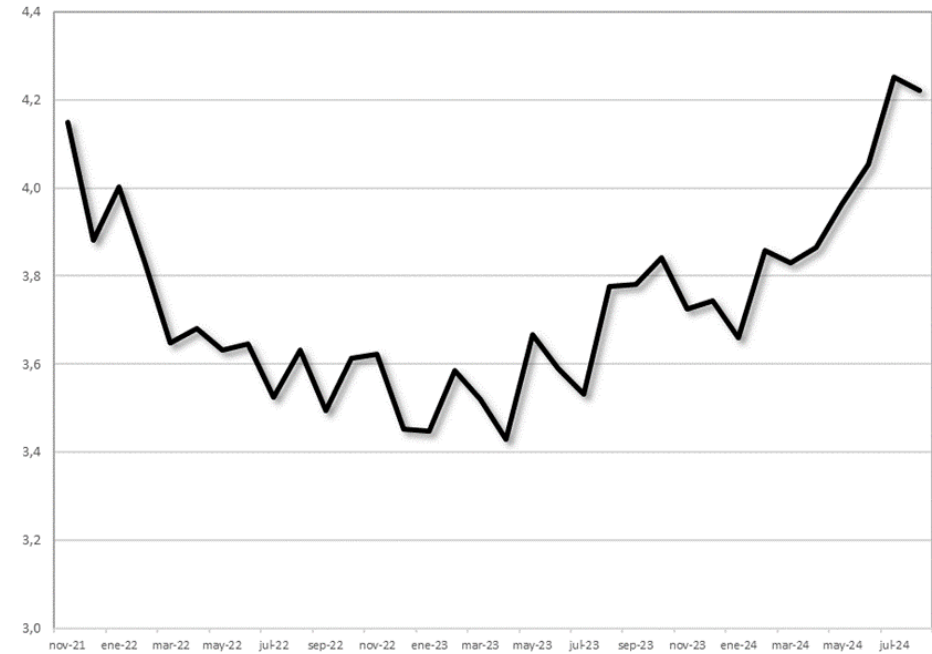
TTA: tasa trimestral anualizada

Mercado laboral

VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO EN ESTADOS UNIDOS



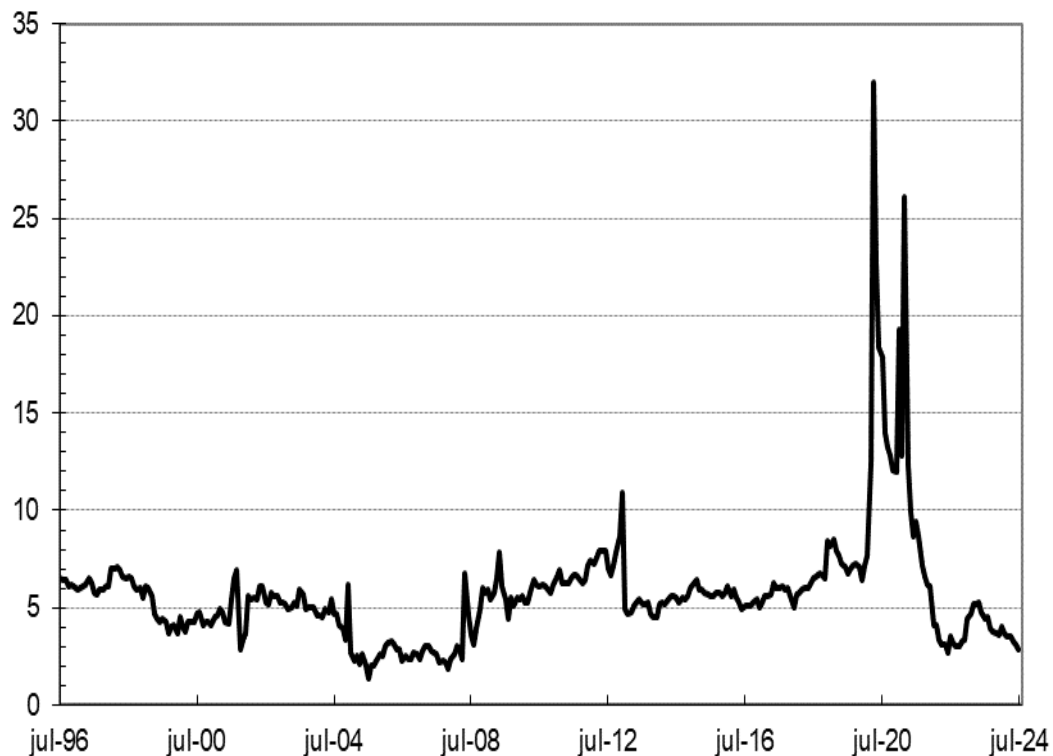
TASA DE PARO EN ESTADOS UNIDOS



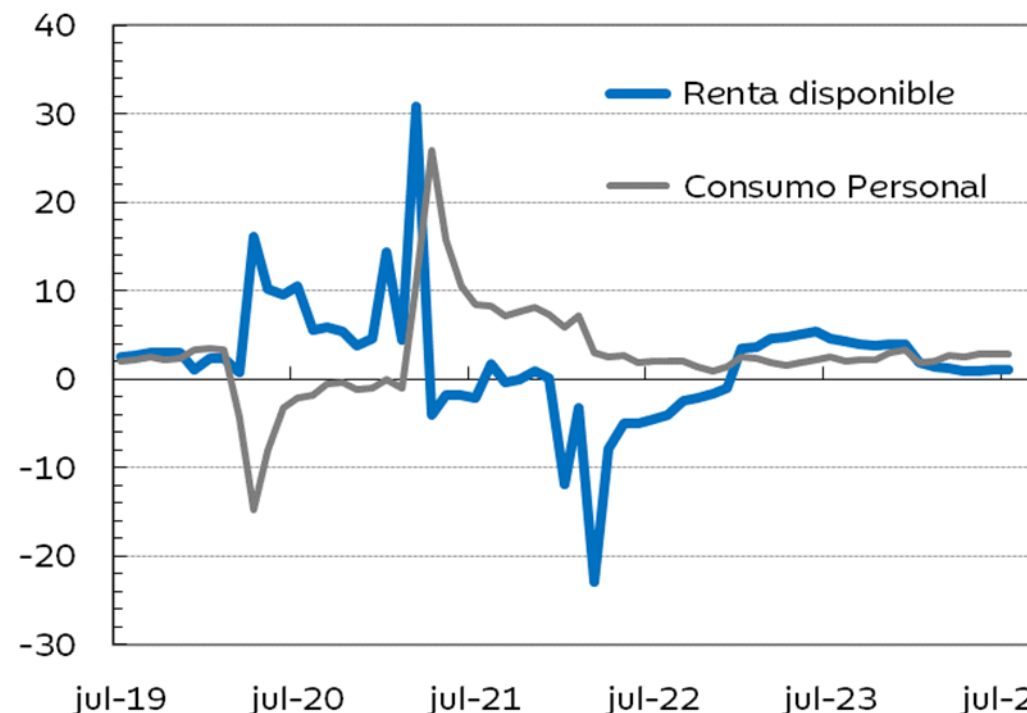
Tras el mal dato de empleo de julio, en parte influido por factores temporales, el de **agosto** no presentó grandes mejoras, ya que se crearon **142.000 puestos de trabajo no agrícolas** tras los 89.000 de julio y frente al promedio de 251.000 en 2023. La creación de empleo se modera al **1,5% interanual**, y los registros de la **encuesta de los hogares**, que anticipa mejor los cambios de ciclo, siguen siendo **mucho más débiles**, ya que la tasa interanual se mantuvo en el **0,0%**. La tasa de **paro** se moderó una décima, al **4,2%**; después de haber repuntado dos en julio. Por otra parte, el crecimiento de los **salarios** por trabajador volvió al **3,8% interanual** después de haberse moderado al 3,6% el mes anterior.

Ingresos y gastos personales

TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES EN ESTADOS UNIDOS



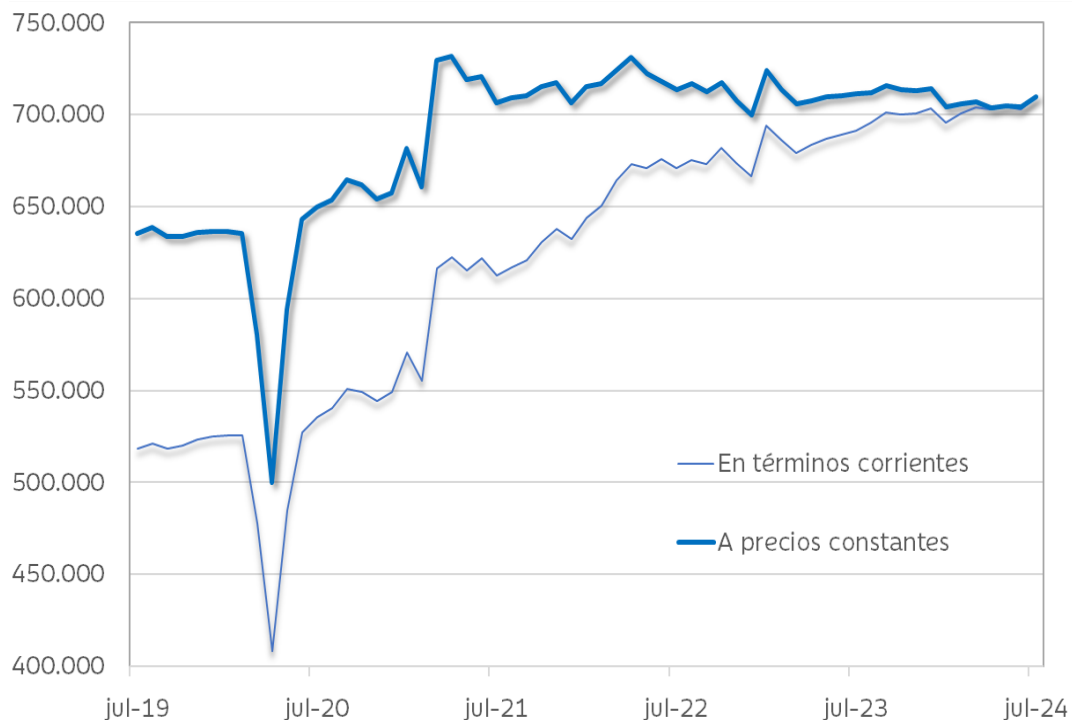
VARIACIONES INTERANUALES PARA LOS HOGARES DE ESTADOS UNIDOS



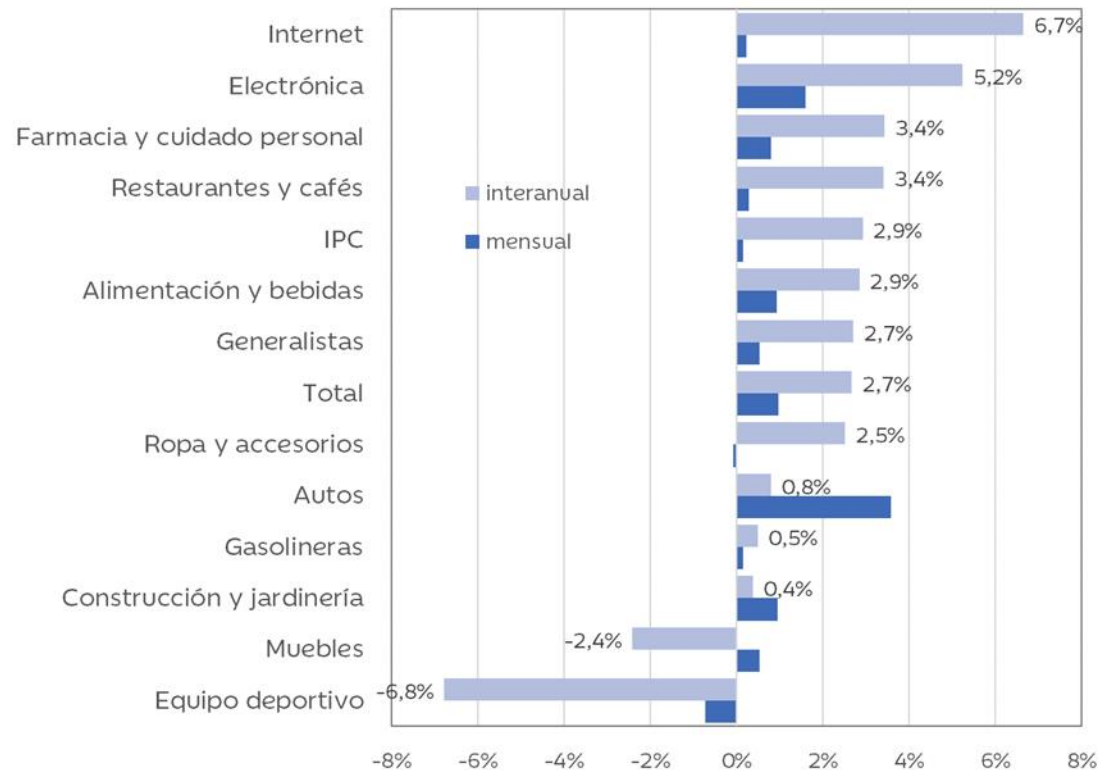
La **renta disponible** de los hogares sigue creciendo poco: en **julio** un **0,1% mensual** y **1,1% interanual** en **términos reales**, y puede ser en el futuro un factor limitante para la expansión del **consumo**, que sigue creciendo más (**0,4% mensual, 2,8% interanual**) dado el muy reducido nivel al que ha llegado la **tasa de ahorro: 2,9%**, el segundo peor dato desde 2008 tras el 2,7% de junio de 2022.

Ventas minoristas

ÍNDICE DE VENTAS MINORISTAS



VARIACIÓN DE LAS VENTAS MINORISTAS EN JULIO DE 2024

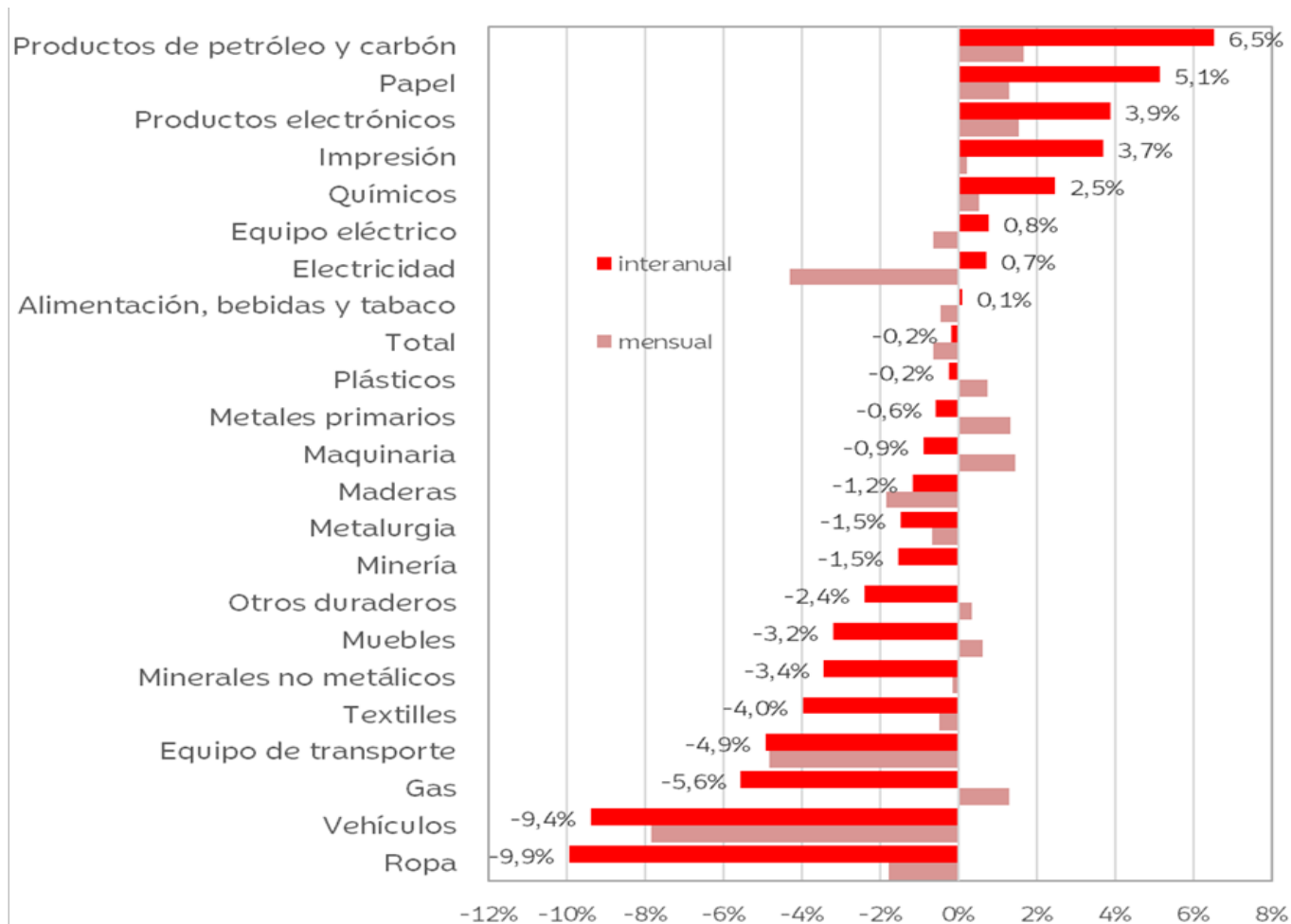


Las **ventas minoristas** rebotaron en julio al crecer un **1,0%** en términos nominales y un **0,8% en términos reales**, si bien, la tasa interanual aún era negativa en términos reales: -0,3%. En **términos corrientes** el incremento **anual** era del **2,7%** con aumentos destacados en las **ventas por internet (6,7%)**, **productos electrónicos (5,2%)**, **farmacia y cuidado personal (3,4%)** y **restaurantes y cafés (3,4%)**. Sin embargo, caían las ventas de **muebles (-2,4%)** y **equipo deportivo (-6,8%)**.

Producción industrial

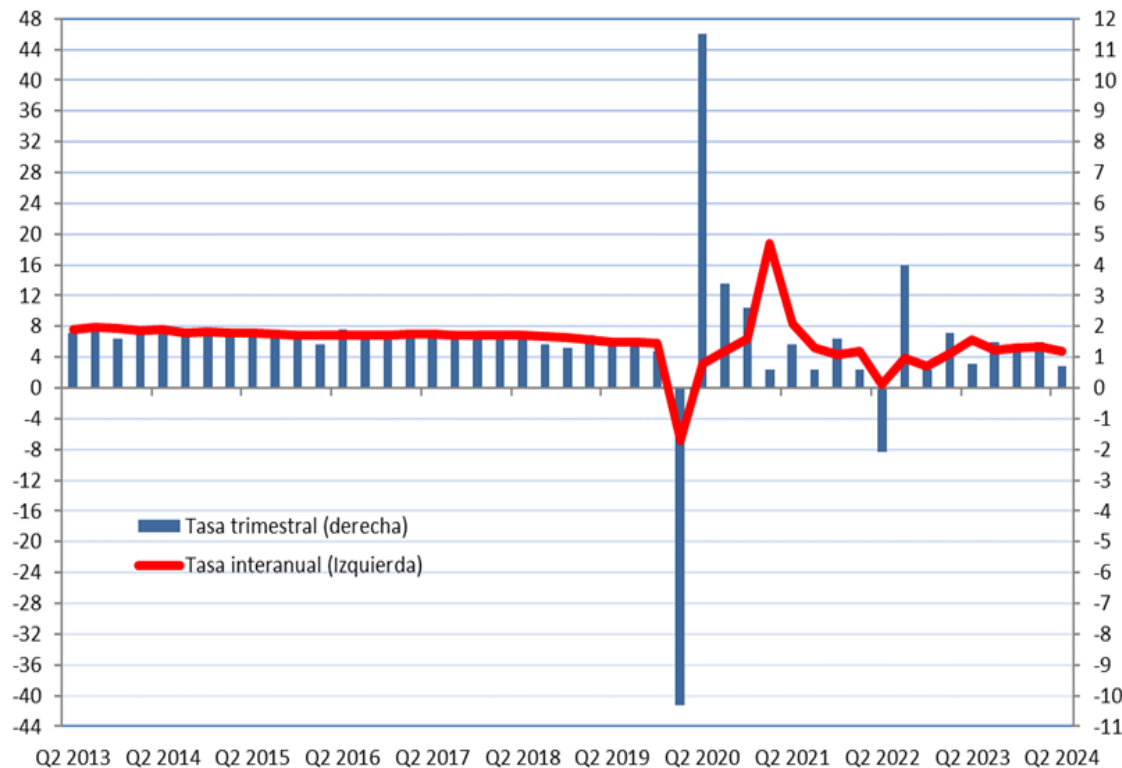
La **producción industrial** cayó un **-0,6%** en **julio**, el peor dato desde enero, y la tasa **interanual** volvió a terreno negativo: **-0,2%**. Después de una notable recuperación tras la pandemia, **el volumen producido ha permanecido estancado en los dos últimos años**. El comportamiento **por ramas industriales** continuó siendo divergente. En **julio**, lideraban el crecimiento **interanual productos de petróleo y carbón (6,5%), papel (5,1%) y productos electrónicos (3,9%)**, mientras que presentaban las mayores caídas el **suministro de gas (-5,6%)** y la producción de **vehículos (-9,4%)** y **ropa (-9,9%)**.

VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN JULIO DE 2024

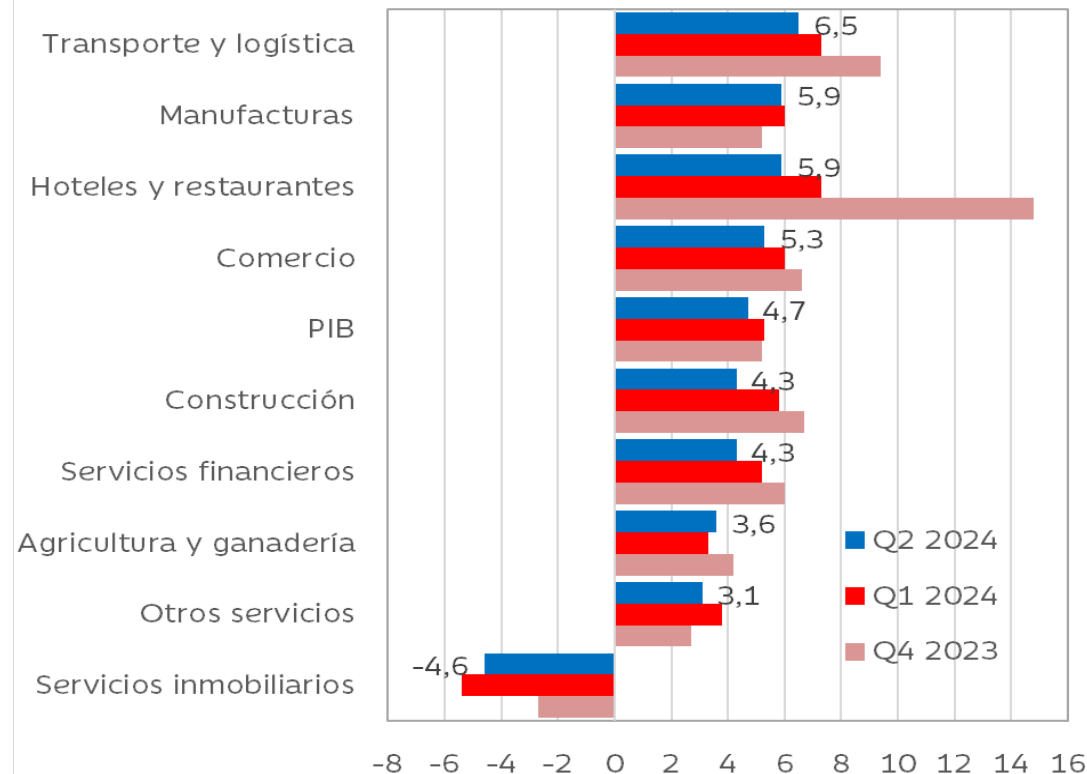


PIB de China

VARIACIÓN DEL PIB EN CHINA



VARIACIÓN INTERANUAL DEL VALOR AÑADIDO POR SECTORES

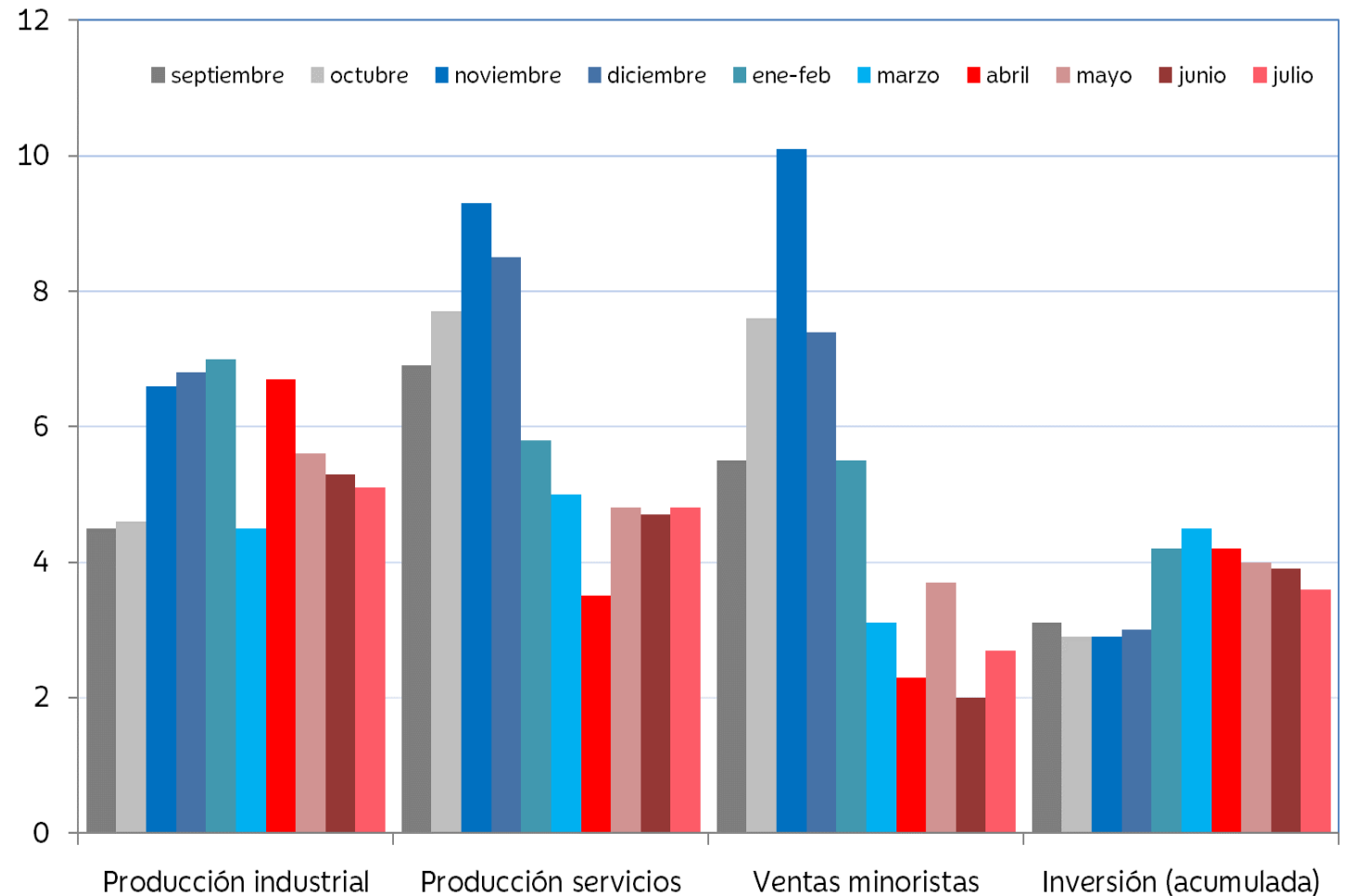


El **PIB** de **China** creció un modesto **0,8%** en el segundo trimestre, el menor incremento desde 2022. La tasa interanual se frenó seis décimas, hasta el **4,7%**. Desde el punto de vista de la oferta, los mayores incrementos se dieron en el valor añadido de **transporte y logística (6,5%** interanual), **manufacturas (5,9%)** y **hoteles y restaurantes (5,9%)**, mientras que fue escaso el crecimiento en **agricultura y ganadería (3,6%)** y **otros servicios (3,1%)** y continuó cayendo en **servicios inmobiliarios (-4,6%)**.

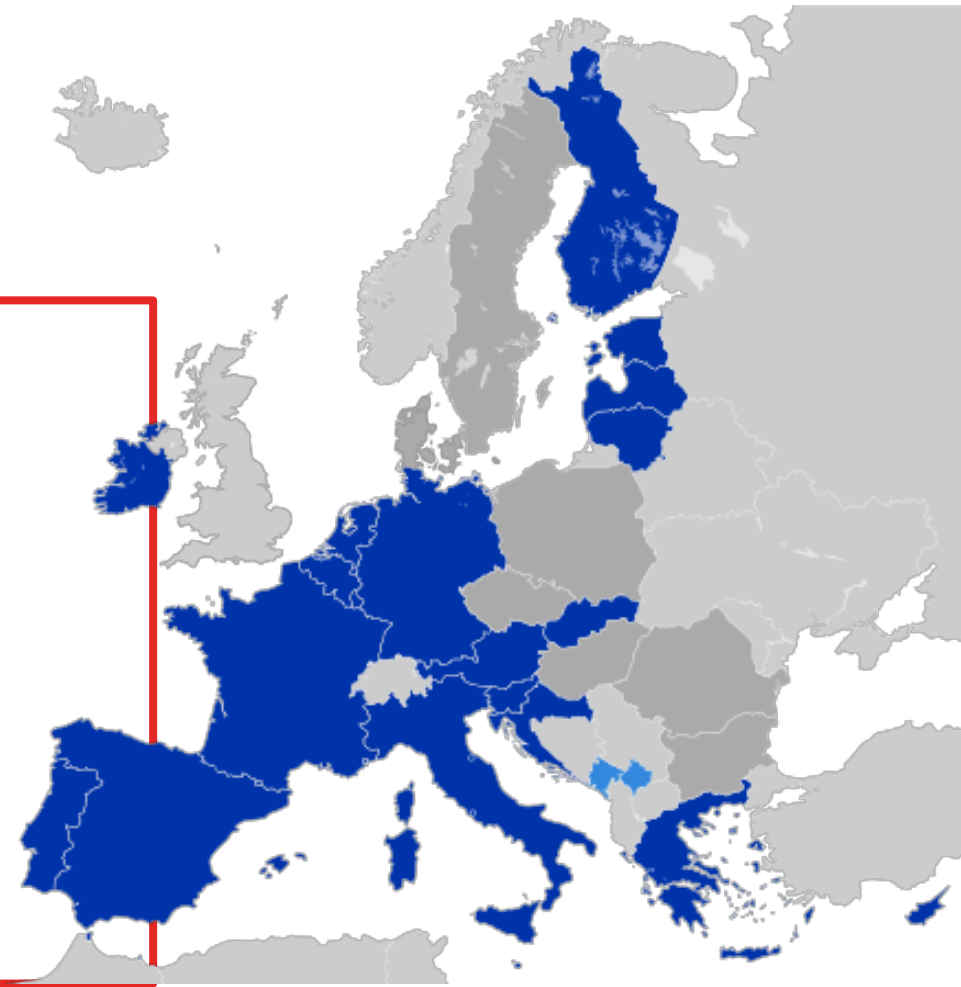
Actividad económica en China

Los datos de actividad de julio también muestran la atonía del crecimiento chino para su potencial. Se frenaron la **producción industrial (5,1% interanual** desde 5,3%) y la **inversión acumulada**, que de **enero a julio** aumentaba un **3,6%** interanual, tres décimas menos que con los datos hasta junio. El crecimiento de la inversión provino de **bienes de equipo (9,3%)** e **infraestructuras (4,9%)**, mientras que seguía cayendo en **construcción residencial (-10,2%)**. La producción de **servicios** creció un **4,8% interanual** (desde 4,7%) y las **ventas minoristas** rebotaron al **2,7%** desde el 2,0%, que había sido el peor dato desde la política de covid cero. El descenso de las ventas de **viviendas** se moderó hasta el **-25,9%** interanual con datos **de enero a julio** desde el -26,9% de enero a junio, si bien, fue por el efecto base al comparar con el mal dato de enero a julio del año pasado (0,7% desde 3,7% de enero a junio).

VARIACIONES INTERANUALES



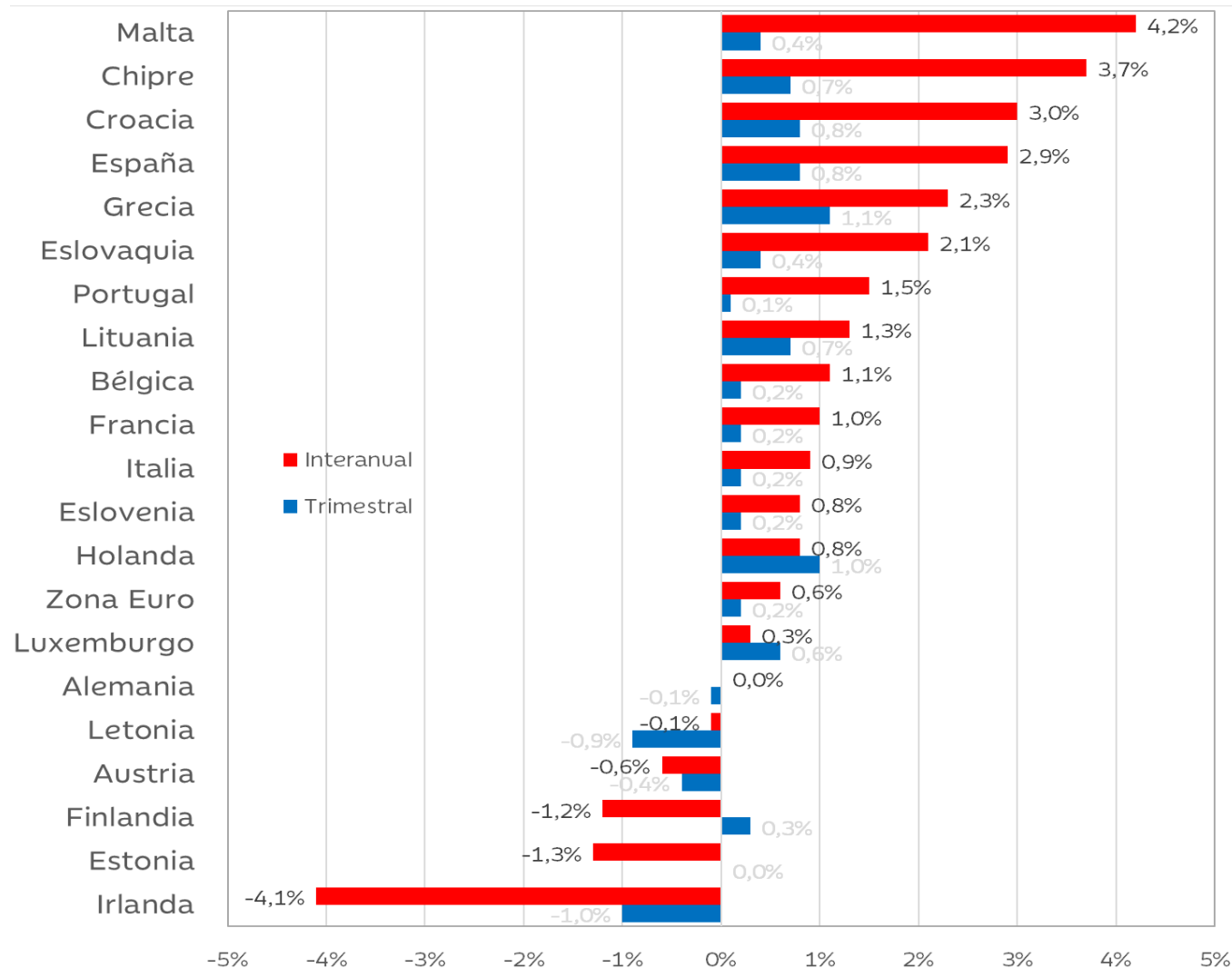
Zona Euro



PIB en la Zona Euro

VARIACIÓN DEL PIB EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2024 POR PAÍSES

El crecimiento del **PIB** del **segundo trimestre** en la **Zona Euro** ha sido revisado una décima a la baja respecto a la estimación inicial, hasta el **0,2%**. La tasa interanual no trae novedades al mantenerse el crecimiento en el **0,6%**, una expansión todavía modesta a pesar de que se trata del mejor registro desde el primer trimestre de 2023. Con los datos de todos los países de la Zona Euro publicados destaca el crecimiento **interanual** del PIB en **Malta (4,2%), Chipre (3,7%) y Croacia (3,0%)**, mientras que cinco presentan caídas, siendo las mayores las de **Finlandia (-1,2%), Estonia (-1,3%) e Irlanda (-4,1%)**. Que cinco países mediterráneos lideren el crecimiento parece confirmar que este ciclo está siendo más favorable para las economías dependientes de los servicios, en particular de los turísticos, que para las más industriales.

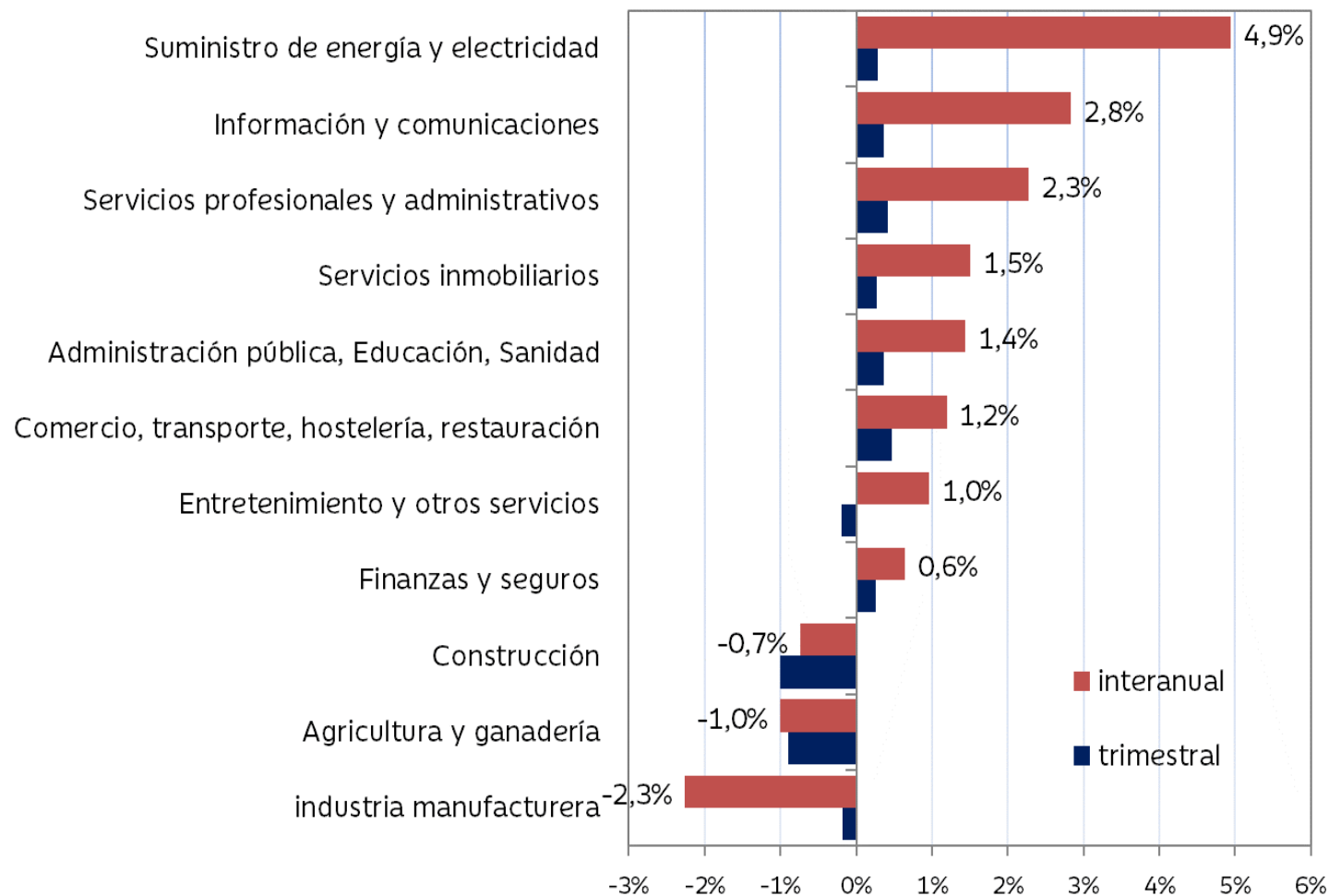


PIB por el lado de la oferta

VARIACIÓN DEL PIB EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2024

Desde la perspectiva de la **oferta**, el **crecimiento trimestral** fue negativo en entretenimiento y otros servicios (-0,2%), manufacturas (-0,2%) y, sobre todo, **agricultura y ganadería (-0,9%) y construcción (-1,0%)**, mientras que creció en mayor medida en **comercio, transporte y hostelería (0,5%)**.

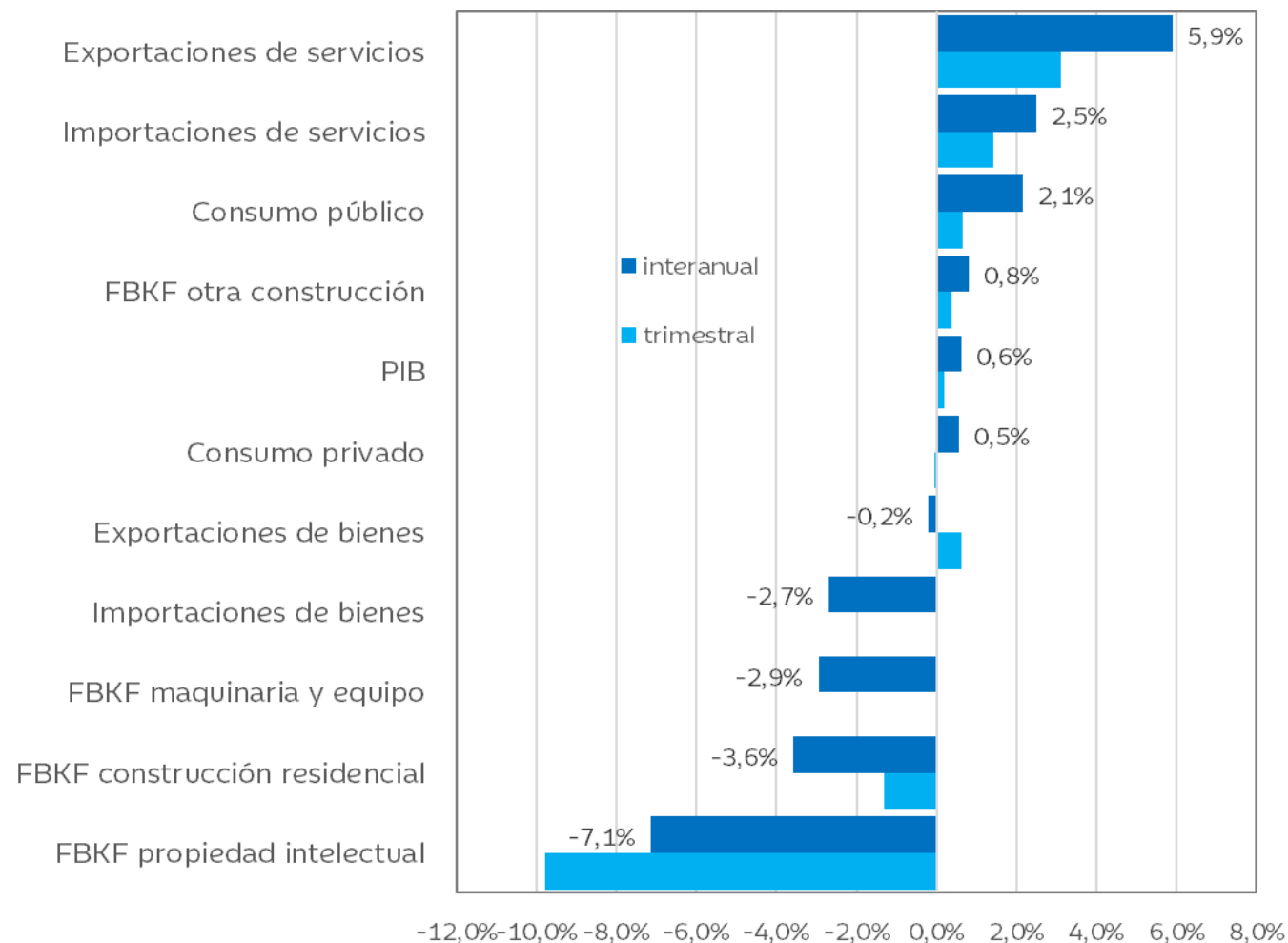
El comportamiento **interanual** presenta divergencias relevantes. Destaca la expansión de **suministro de energía (4,9%)**, **información y comunicaciones (2,8%)** y **servicios profesionales y administrativos (2,3%)**. En sentido contrario, presentaban caídas del valor añadido **construcción (-0,7%)**, **agricultura y ganadería (-1,0%)** y la **industria manufacturera (-2,3%)**.



PIB por el lado de la demanda

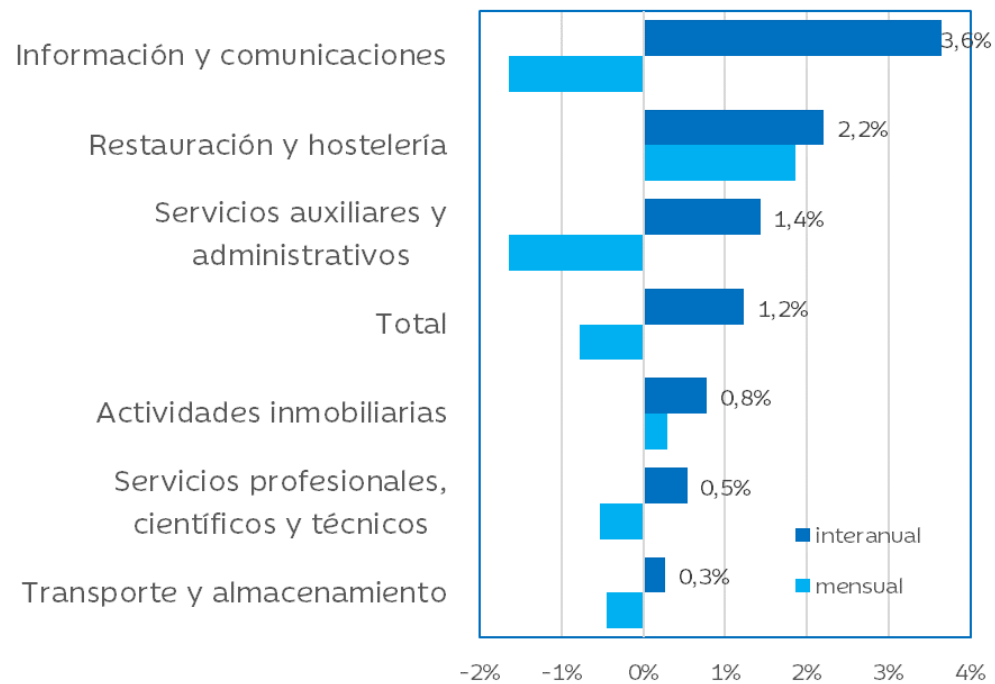
Desde la perspectiva de la demanda, **el crecimiento en el trimestre vino impulsado por las exportaciones**, que crecieron un **1,4%** (las **importaciones** un **0,5%**), y por el consumo **público (0,6%)**, además de por el modesto crecimiento del **consumo privado (0,1%)**, mientras que **cayó la inversión** un **-2,2%**. En **términos interanuales** el **consumo público** crecía un **2,1%**, el **privado** apenas un **0,5%** y destacaba la aportación de la demanda externa por la caída de las **importaciones (-1,1%)** frente al incremento de las **exportaciones (1,7%)** gracias a las de servicios (5,9%), ya que las de bienes descendían un -0,2%. En el lado negativo hay que señalar que la **inversión** caía un **-3,0%** y la acumulación de **inventarios** restaba **-0,9 p.p.**

VARIACIÓN DEL PIB EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2024



Producción de servicios y ventas

VARIACIONES EN JUNIO DE 2024 DE LA PRODUCCIÓN DE SERVICIOS



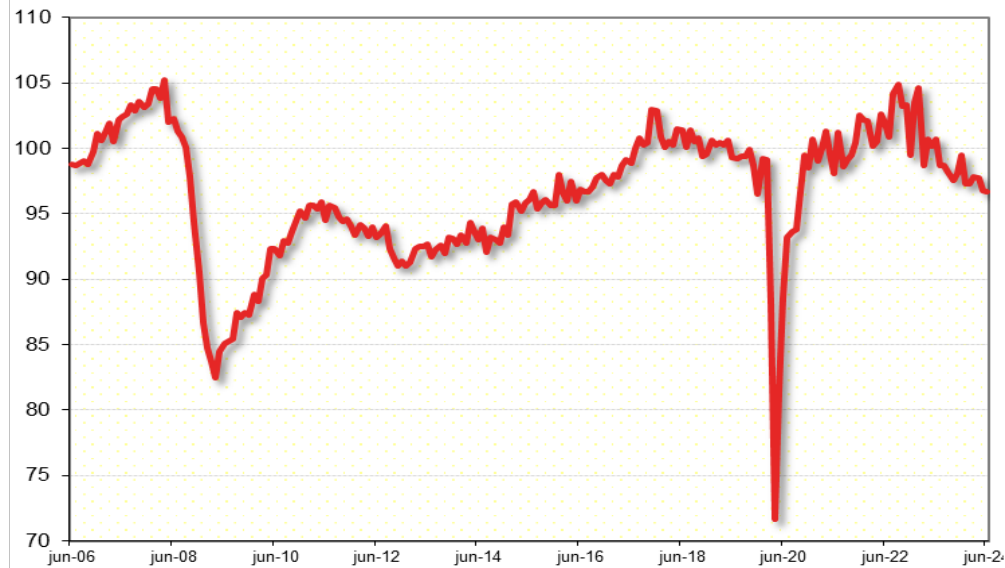
ÍNDICE DE VENTAS MINORISTAS EN LA ZONA EURO



La **producción** de servicios cayó un **-0,8% en junio** y el **crecimiento interanual** se moderó hasta el **1,2%** (desde el 2,0%). Los incrementos más destacados fueron los de **información y comunicaciones (3,6%** interanual, si bien, venían del 6,9% en mayo), **restauración y hostelería (2,0%)** y servicios **auxiliares y administrativos (1,4%)**. La expansión fue más modesta en los **inmobiliarios (0,8%)**, los **profesionales, científicos y técnicos (0,5%)** y los de **transporte y almacenamiento (0,3%)**. Las **ventas minoristas** crecieron un **0,1% en julio** tras caer un **-0,4%** en junio. La tasa **interanual** se situó en el **0,0%** y el descenso **respecto al máximo postpandémico** era del **-3,7%**.

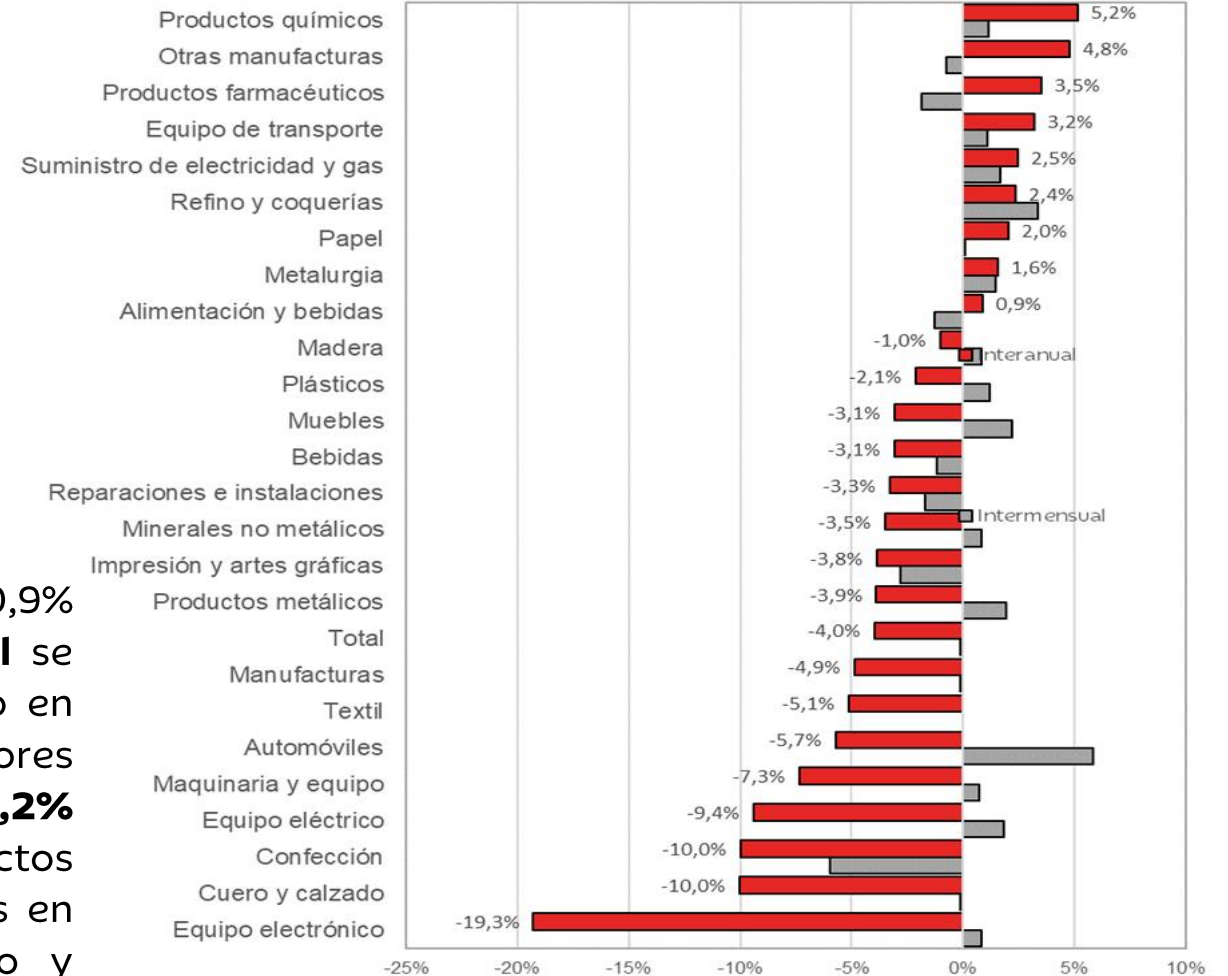
Producción industrial

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



La **producción industrial** cayó un **-0,1%** en **junio** tras el **-0,9%** de mayo (revisado desde el **-0,6%**). La caída **interanual** se amplió hasta el **-4,0%** y **respecto al máximo** alcanzado en 2022 hasta el **-7,8%**. Por ramas industriales, los mayores incrementos se dieron en productos **químicos (5,2% interanual)**, **otras manufacturas (4,8%)** y productos **farmacéuticos (3,5%)**, mientras que hubo fuertes caídas en **equipo eléctrico (-9,4%)**, **confección (-10,0%)**, **cuero y calzado (-10,0%)** y **equipo electrónico (-19,3%)**.

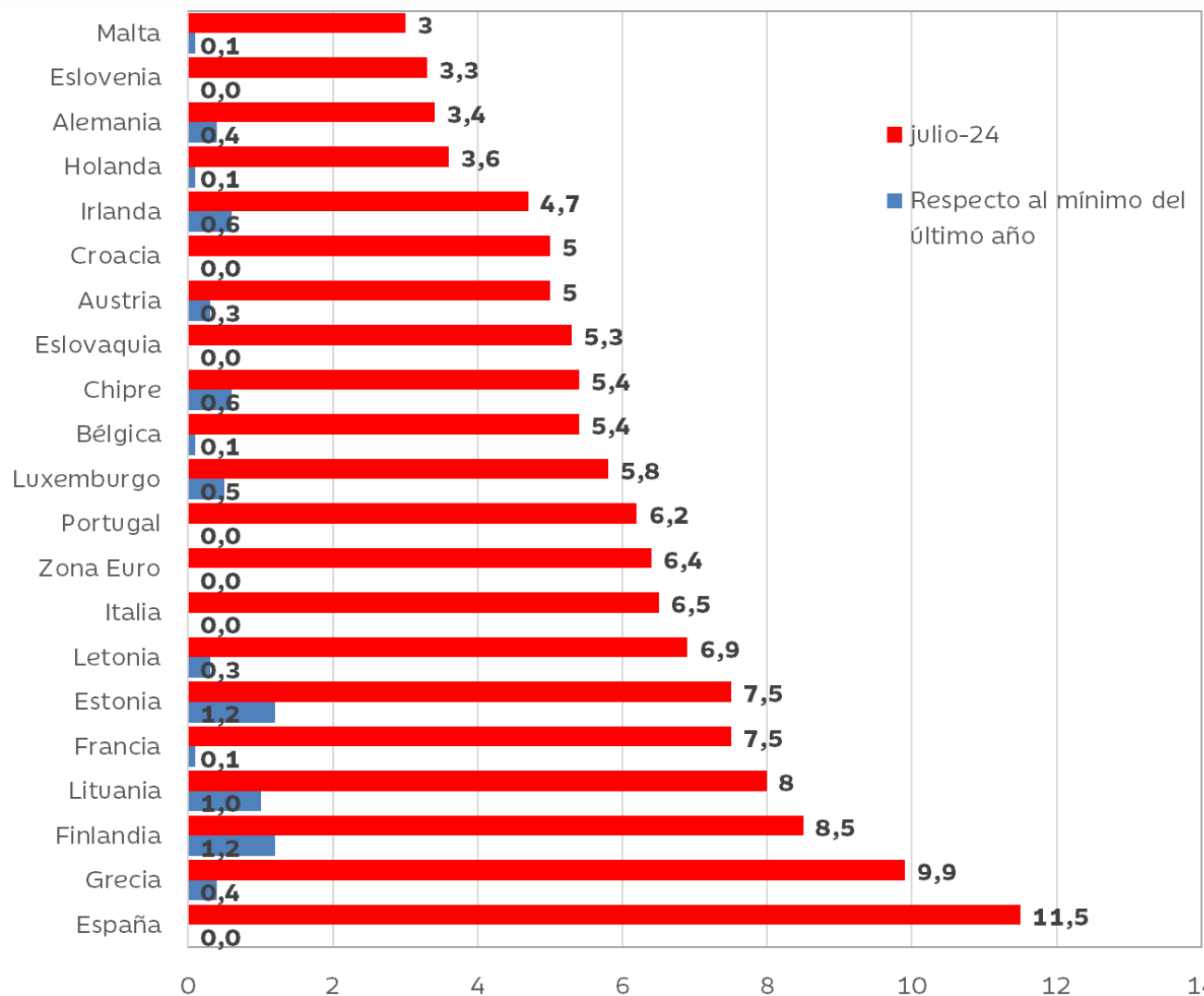
VARIACIONES DE LA PRODUCCIÓN EN JUNIO DE 2024



Mercado laboral

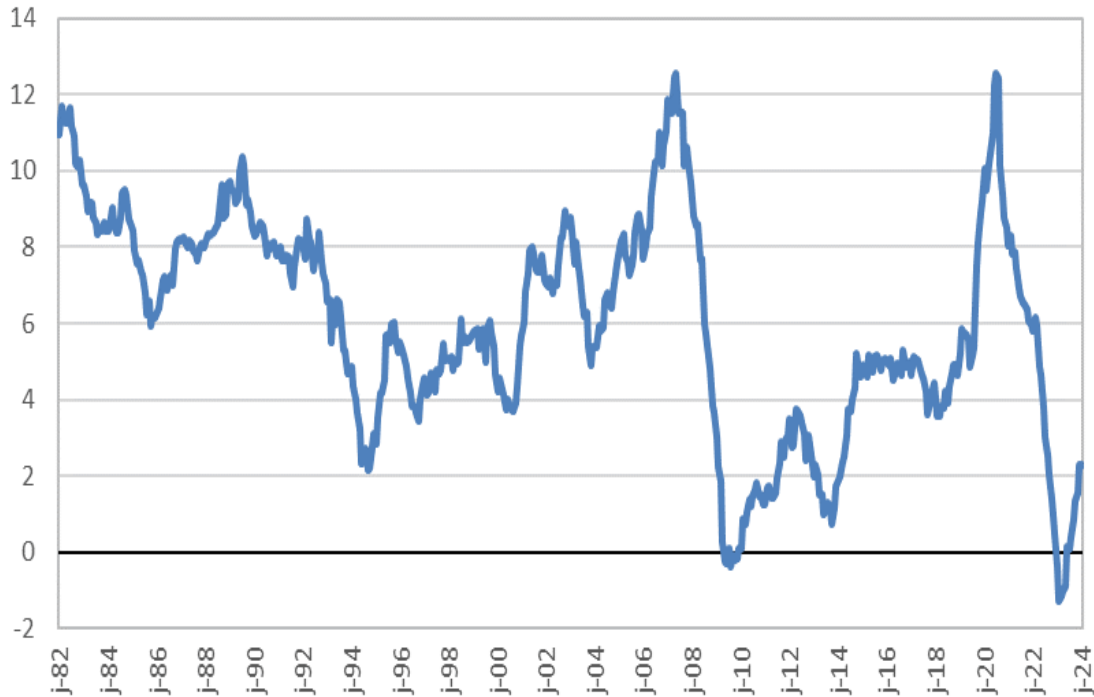
La **ocupación** en el **segundo trimestre** creció un **0,2% trimestral** y un **1,0% interanual**. Continúa la creación de empleo, aunque a un ritmo algo más modesto, de forma que se reduce la diferencia con el aumento del PIB (que implica un descenso de la productividad). La **tasa de paro** se moderó una décima, hasta el **6,4%**, en **julio**. Se trata de la más baja del ciclo tras la última revisión de la serie. Por países se dan algunas **subidas** considerables **desde los mínimos del último año: de 1,2 puntos porcentuales en Finlandia y Estonia y de 1,0 en Lituania**. Las mayores tasas de paro siguen siendo las de **España (11,5%)** y **Grecia (9,9%)**, mientras que destacan los reducidos niveles de **Malta (3,0%)** y **Eslovenia (3,3%)**. Dentro de la Unión Europea pero fuera de la Zona Euro encontramos tasas aún más bajas en Chequia (2,7%) y Polonia (2,9%).

TASA DE PARO Y DIFERENCIA RESPECTO AL MÍNIMO DEL ÚLTIMO AÑO

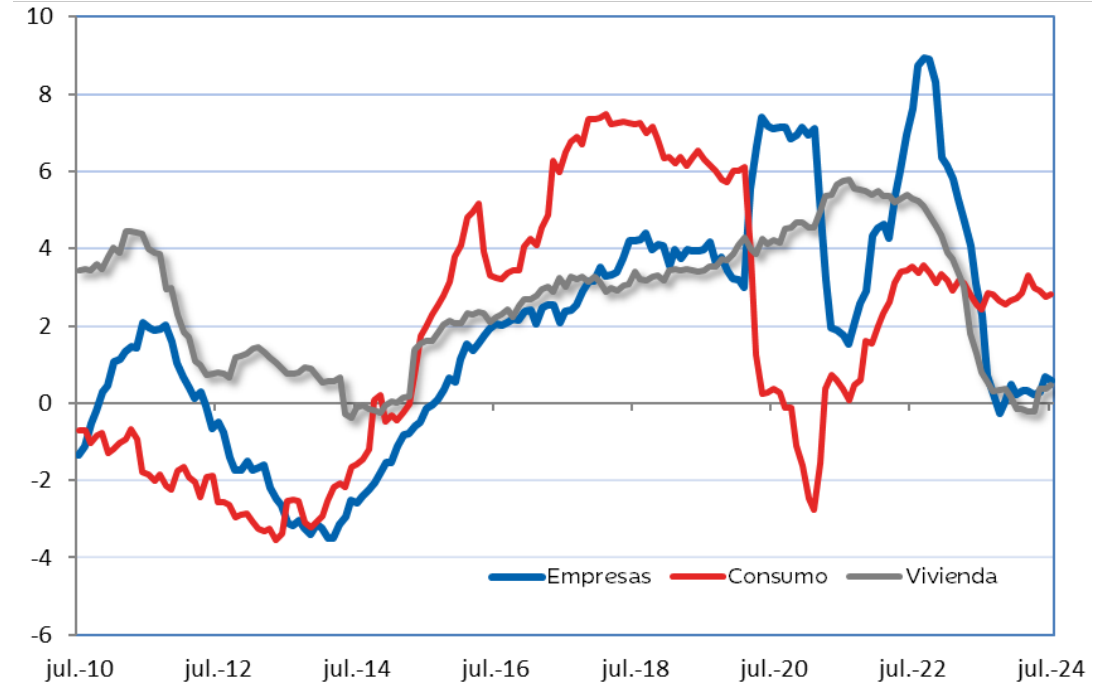


Oferta monetaria y crédito

VARIACIÓN INTERANUAL DE LA M3 EN LA ZONA EURO

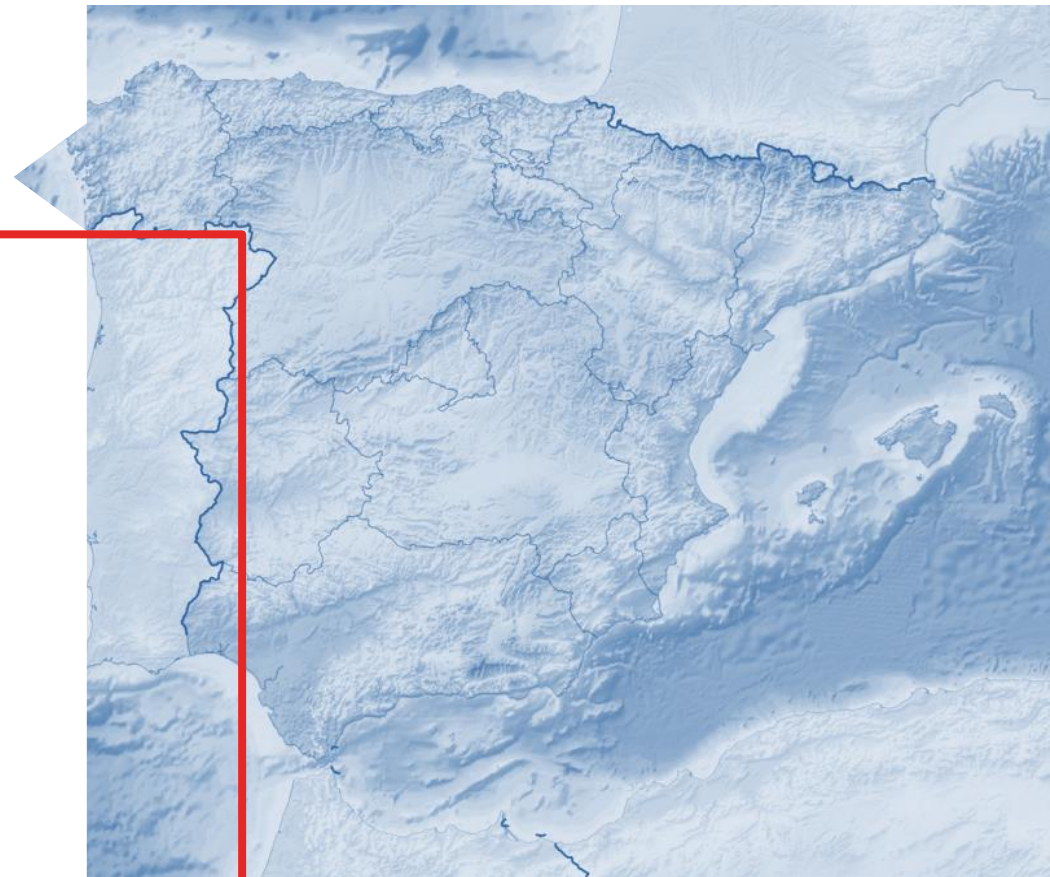


VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO EN LA ZONA EURO



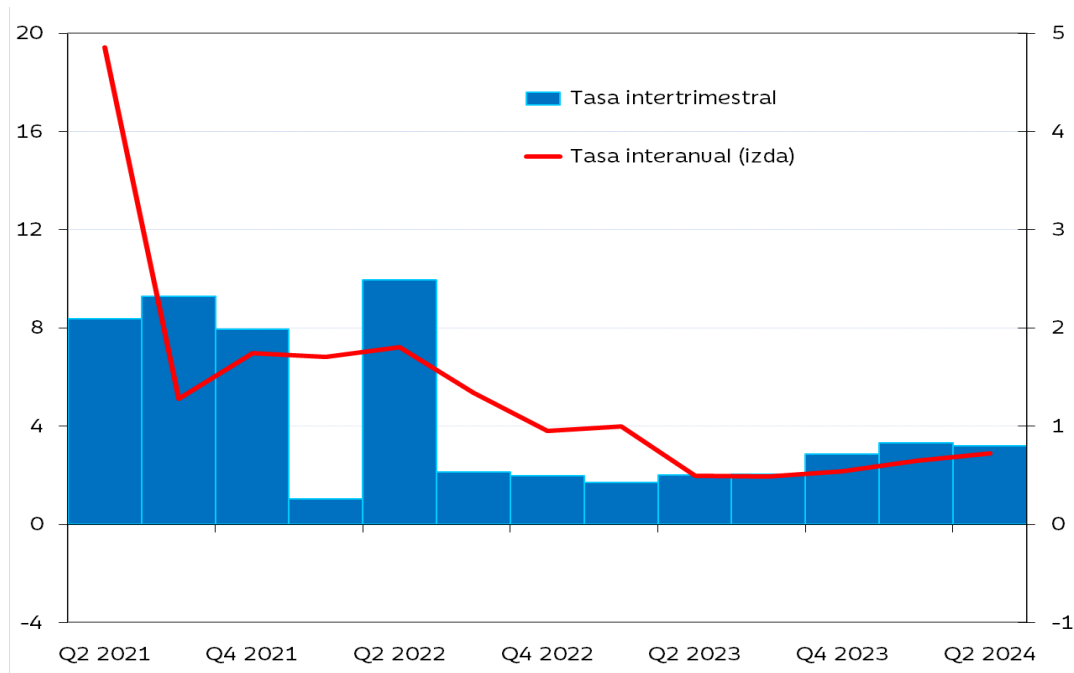
El crecimiento de la oferta monetaria **M3** de la **Zona Euro** se mantuvo estable en el **2,3% interanual** en el mes de **julio**, de forma que parece que se ralentiza el rebote de los meses anteriores y que continúa aumentando por debajo de la expansión nominal de la economía. Por su parte, el incremento del **crédito** siguió siendo modesto: **0,6%** interanual para **empresas** y **0,5%** para **hogares** (con un 2,8% para consumo).

España

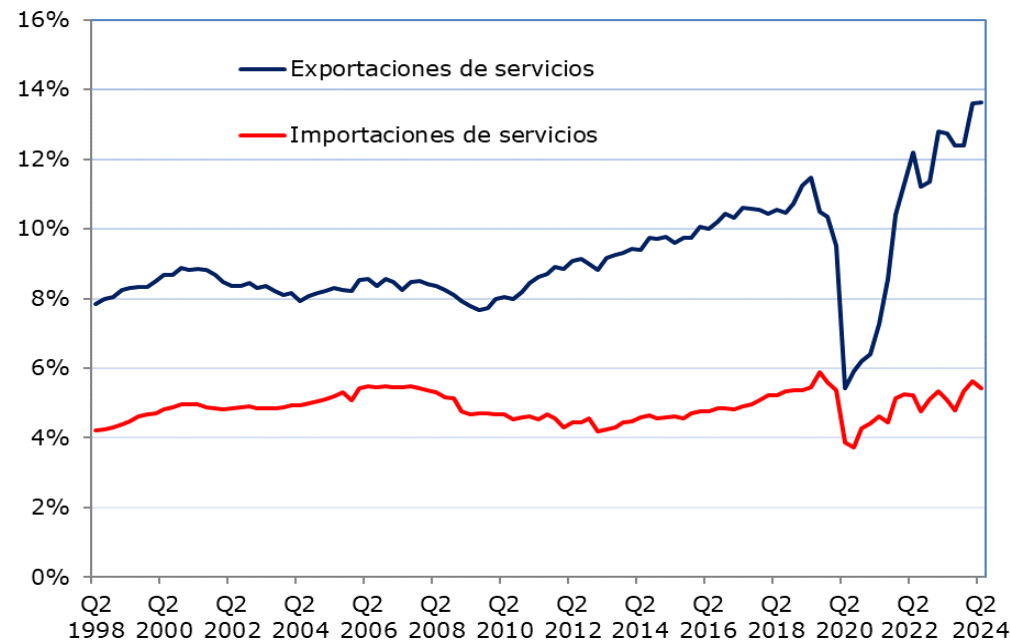


PIB en el segundo trimestre

VARIACIÓN DEL PIB EN ESPAÑA



PESO DEL COMERCIO DE SERVICIOS EN EL PIB



El crecimiento del PIB sorprendió al alza en el segundo trimestre, ya que presentó un **aumento del 0,8%** y esto provocó una **aceleración** de tres décimas en la **tasa interanual, hasta el 2,9%**, el mejor dato desde el inicio de 2023. Volvió a ser **clave la aportación de la demanda externa**, ya que fue de **0,5 puntos porcentuales de los 0,8** que creció el PIB en el trimestre. Las **exportaciones** crecieron un **1,2%**, con un aumento destacado de las de **servicios turísticos (2,5%)**, mientras que las **importaciones** cayeron un **-0,2%** trimestral. En cuanto a la demanda interna, las mejores noticias provinieron de la **inversión (0,9%)**, mientras que fueron más modestos los incrementos del **consumo** de los **hogares (0,3%)** y del sector **público (0,2%)**, y la acumulación de inventarios restó una décima.

PIB por el lado de la demanda

VARIACIONES INTERANUALES DE LOS COMPONENTES DEL PIB POR EL LADO DE LA DEMANDA

	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1	2024T2
Producto interior bruto a precios de mercado	4,0	2,0	1,9	2,2	2,6	2,9
Gasto en consumo final de los hogares y las ISFLSH	2,5	1,7	0,5	2,4	2,6	2,3
Gasto en consumo final de las AAPP	1,8	4,4	4,7	4,2	3,4	2,3
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	-0,2	1,3	0,0	2,1	1,8	1,2
FBCF. Activos fijos materiales. Construcción	3,1	3,5	1,1	1,6	3,4	1,2
FBCF. Activos fijos materiales. Construcción. Viviendas	0,0	-0,2	0,1	2,4	1,4	0,2
FBCF. Activos fijos materiales. Construcción. Otros	6,9	8,0	2,3	0,7	5,7	2,4
FBCF. Activos fijos materiales. Maquinaria y equipo	-4,2	-1,8	-1,9	1,9	-1,8	1,3
FBCF. Activos fijos inmateriales. Productos de la propiedad intelectual	-2,8	-0,8	-0,4	3,0	2,7	0,8
Exportaciones de bienes y servicios	9,6	0,0	-1,0	1,1	-0,2	3,6
Exportaciones de bienes	6,3	-2,7	-6,4	-3,1	-4,4	0,4
Exportaciones de servicios	17,8	6,6	12,4	11,5	9,0	10,2
Exportaciones de servicios turísticos	21,1	8,2	27,3	20,8	12,1	12,8
Importaciones de bienes y servicios	2,4	-0,2	-2,4	1,5	-0,7	1,4
Importaciones de bienes	1,8	-0,1	-3,4	0,6	-2,7	-0,2
Importaciones de servicios	5,4	-0,4	2,9	6,9	8,3	9,5
Importaciones de servicios turísticos	23,1	6,9	5,1	7,6	17,1	12,5

Fuente : INE

Si atendemos a la **evolución interanual**, de nuevo tuvo un papel importante aunque en este caso no mayoritario la **contribución de la demanda externa: 0,9 p.p. de los 2,9** que aumentó el PIB. Las **exportaciones** crecieron un **3,6% interanual** (con un **12,8%** para las de **servicios turísticos**) y las **importaciones** un **1,4%**. El **consumo** crecía un **2,3% tanto para los hogares como para el sector público** y la **inversión** un más modesto **1,2%**, con datos similares para la construcción (1,2%) y la inversión en bienes de equipo (1,3%) y ligeramente menores para los productos de propiedad intelectual (0,8%).

PIB por el lado de la oferta

VARIACIONES INTERANUALES DE LOS COMPONENTES DEL PIB POR EL LADO DE LA OFERTA

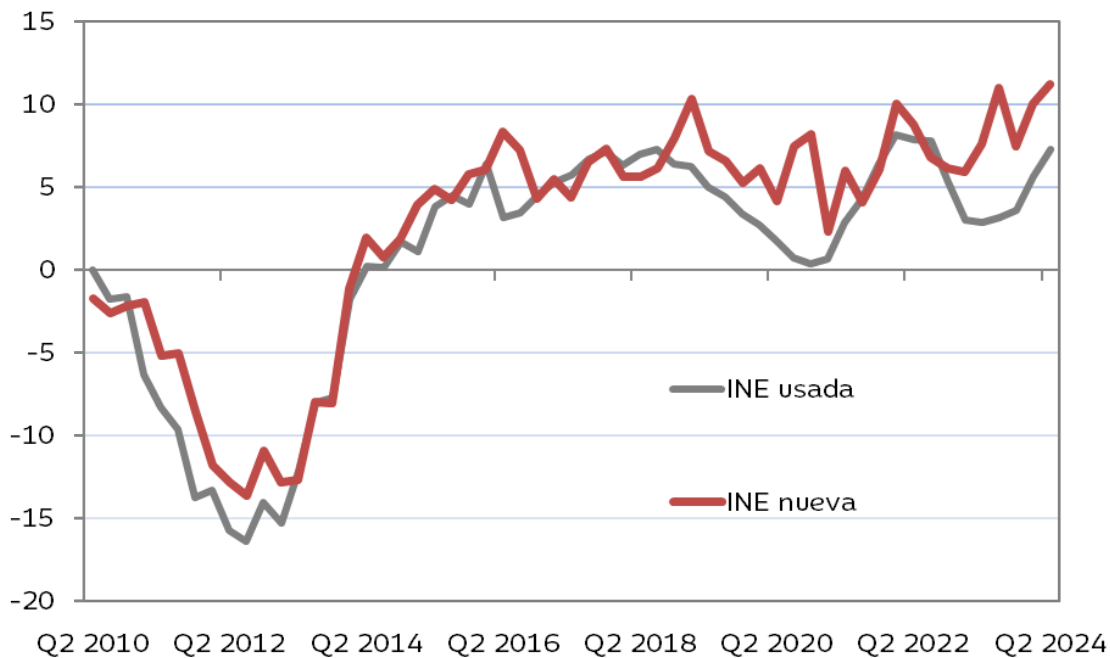
	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1	2024T2
Producto interior bruto a precios de mercado	4,0	2,0	1,9	2,2	2,6	2,9
VABpb Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (A, CNAE 2009)	-7,1	-2,1	1,7	0,5	1,0	2,9
VABpb Industria (B-E, CNAE 2009)	4,2	0,8	0,5	1,9	2,3	4,0
VABpb Industria. Industria manufacturera (C, CNAE 2009)	5,0	2,1	2,9	3,0	3,4	5,6
VABpb Construcción (F, CNAE 2009)	3,9	2,1	1,1	2,0	3,3	2,4
VABpb Servicios (G-T, CNAE 2009)	4,9	2,8	2,7	2,5	2,8	2,7
VABpb Servicios. Comercio, transporte y hostelería (G-I, CNAE 2009)	8,6	3,9	3,2	3,1	2,4	4,0
VABpb Servicios. Información y comunicaciones (J, CNAE 2009)	5,3	5,9	5,7	5,2	5,2	3,3
VABpb Servicios. Actividades financieras y de seguros (K, CNAE 2009)	5,1	6,5	10,4	2,9	3,9	1,6
VABpb Servicios. Actividades inmobiliarias (L, CNAE 2009)	-0,3	-2,2	-3,5	-3,1	0,4	1,0
VABpb Servicios. Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras (M-N, CNAE 2009)	3,6	1,9	0,5	1,0	2,4	2,0
VABpb Servicios. Administración pública, educación y sanidad (O-Q, CNAE 2009)	2,2	2,6	2,9	3,6	4,0	2,4
VABpb Servicios. Actividades artísticas, recreativas y otros servicios (R-T, CNAE 2009)	12,0	6,2	8,6	8,8	3,7	3,3
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	-0,1	-1,4	-0,3	0,9	1,6	2,3

Fuente : INE

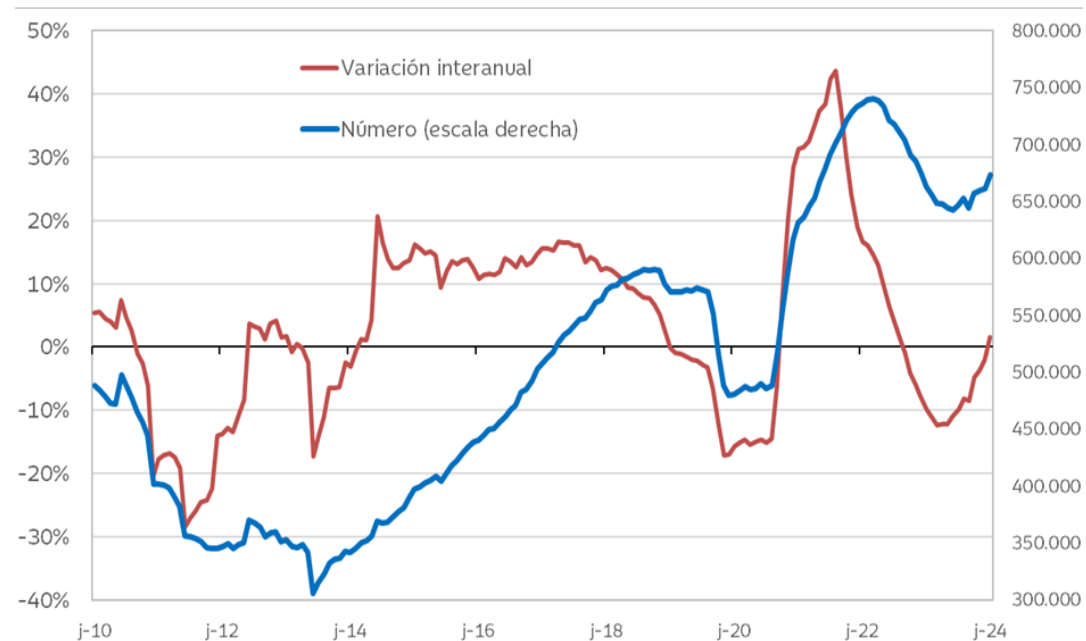
Desde el punto de vista de la **oferta**, la **expansión** fue **generalizada**, si bien, destacó el aumento del valor añadido en la **industria manufacturera (5,6% interanual)**, que creció más que en el sector **agropecuario (2,9%)**, en el de **servicios (2,7%)** y en la **construcción (2,4%)**. Dentro de los servicios, tuvieron un desempeño más expansivo los de **comercio, transporte y hostelería (4,0%)**, **información y comunicaciones (3,3%)** y **actividades de entretenimiento y otros servicios (3,3%)** y un crecimiento más modesto los financieros (1,6%) e inmobiliarios (1,0%).

Sector inmobiliario

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA



COMPRAS DE VIVIENDAS ACUMULADAS EN 12 MESES

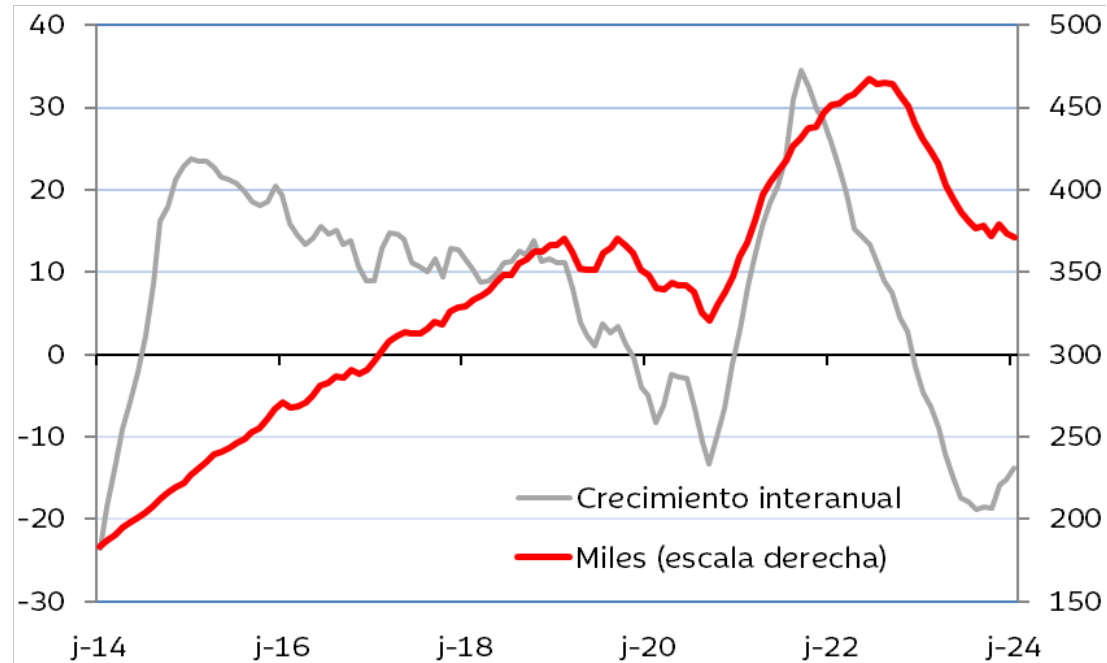


Fuente: Notariado

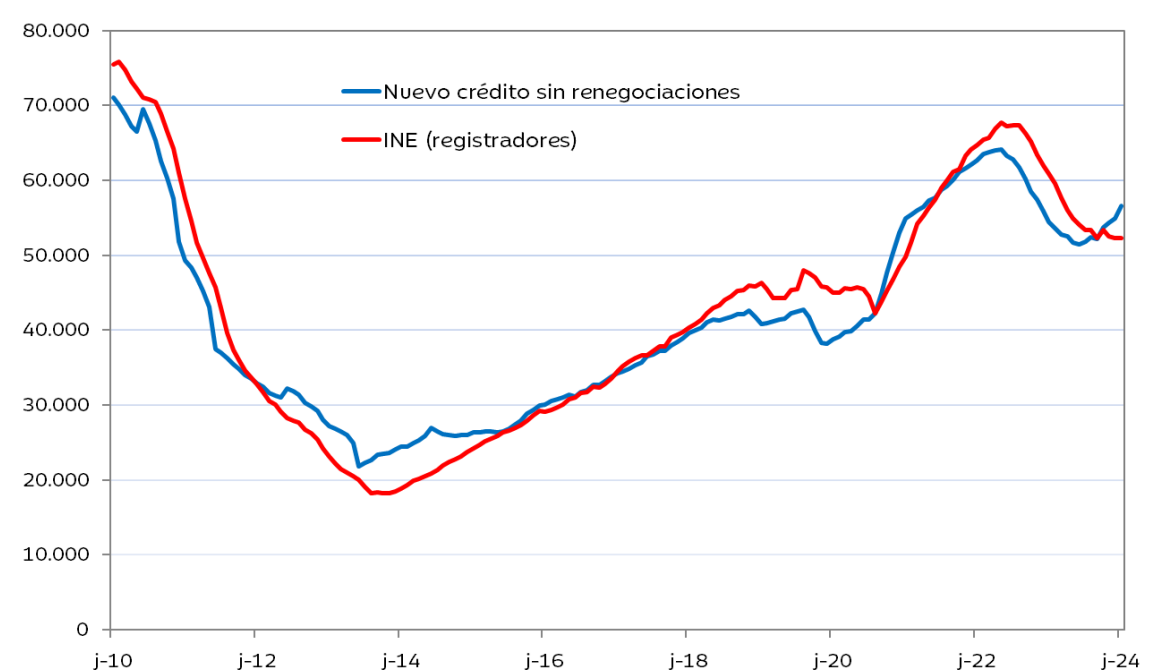
Los datos de **precios de la vivienda** del **INE** (que se basan en las transacciones) muestran una **aceleración** en el segundo trimestre de 2024 **hasta el 7,8% interanual** (máximo desde el primer trimestre de 2022). La escasez de oferta sigue reflejándose en el mayor incremento de la vivienda **nueva (11,2%)** que en la **usada (7,3%)**, aunque las tensiones son evidentes en ambos casos. El **nivel de precios supera en un 4,2% el del máximo de la burbuja inmobiliaria**. Por otra parte, las **compraventas de viviendas** en **julio** según el **notariado** crecieron un 20,2% interanual en el mes y un **8,0% interanual en el agregado de enero a julio**. En **doce meses** se alcanzaron las **673.600 transacciones**.

Hipotecas

HIPOTECAS CONCEDIDAS EN 12 MESES SEGÚN EL INE (REGISTRADORES)



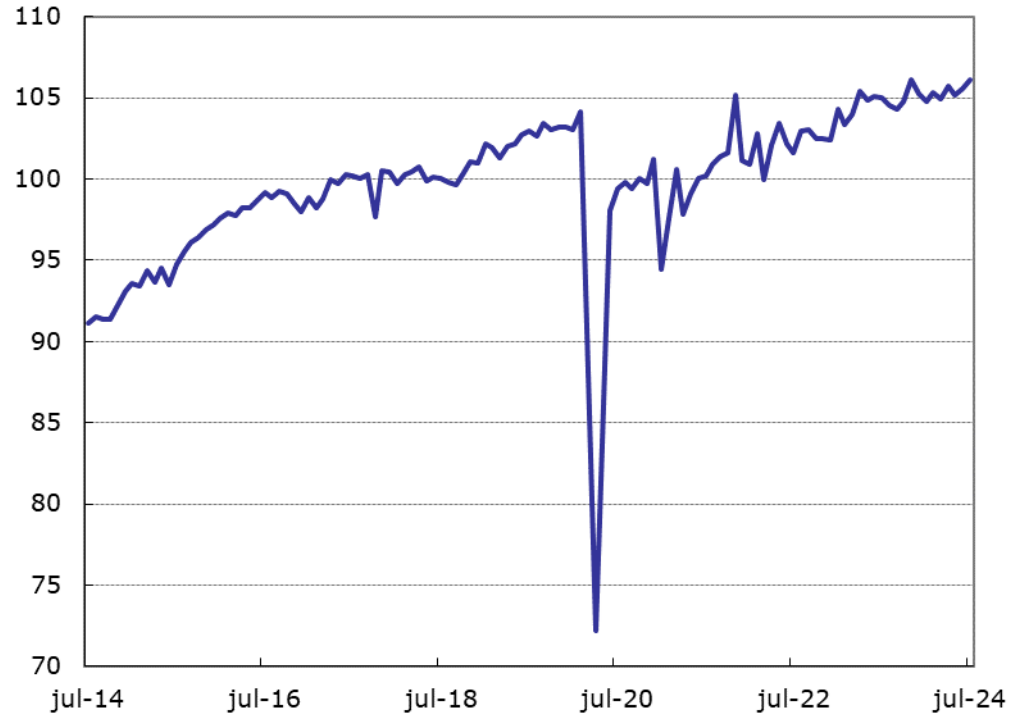
IMPORTE CONCEDIDO EN 12 MESES SEGÚN EL INE Y EL BANCO DE ESPAÑA



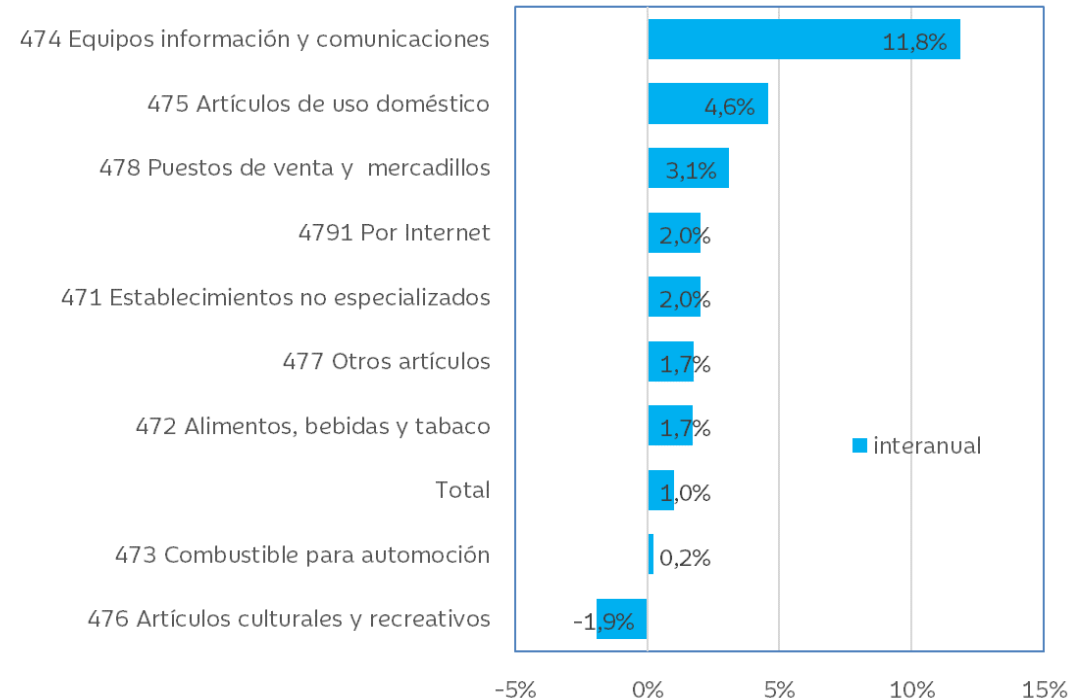
Los datos de **hipotecas** de los **registradores** que publica el INE, siguen mostrando una **menor recuperación que otras variables** inmobiliarias como las compraventas del notariado. El número de hipotecas caía en junio un **-5,5%** interanual y el importe concedido un **-3,7%**, mientras que el importe medio aumentaba un **1,9%**. Si tomamos los **datos acumulados del primer semestre**, las **hipotecas caían un -4,7% interanual**, el **importe total un -6,2%** y el **medio un -1,5%** (mientras que las compraventas aumentaban un **6,0%** según el notariado). La **serie del Banco de España** de nuevo **crédito hipotecario** concedido parece marcar mejor el cambio de tendencia del ciclo inmobiliario al haber llegado a un **mínimo** en los datos acumulados de doce meses **en diciembre** y haber **aumentado un 9,8% desde entonces**.

Ventas minoristas

ÍNDICE DE VENTAS MINORISTAS EN TÉRMINOS REALES



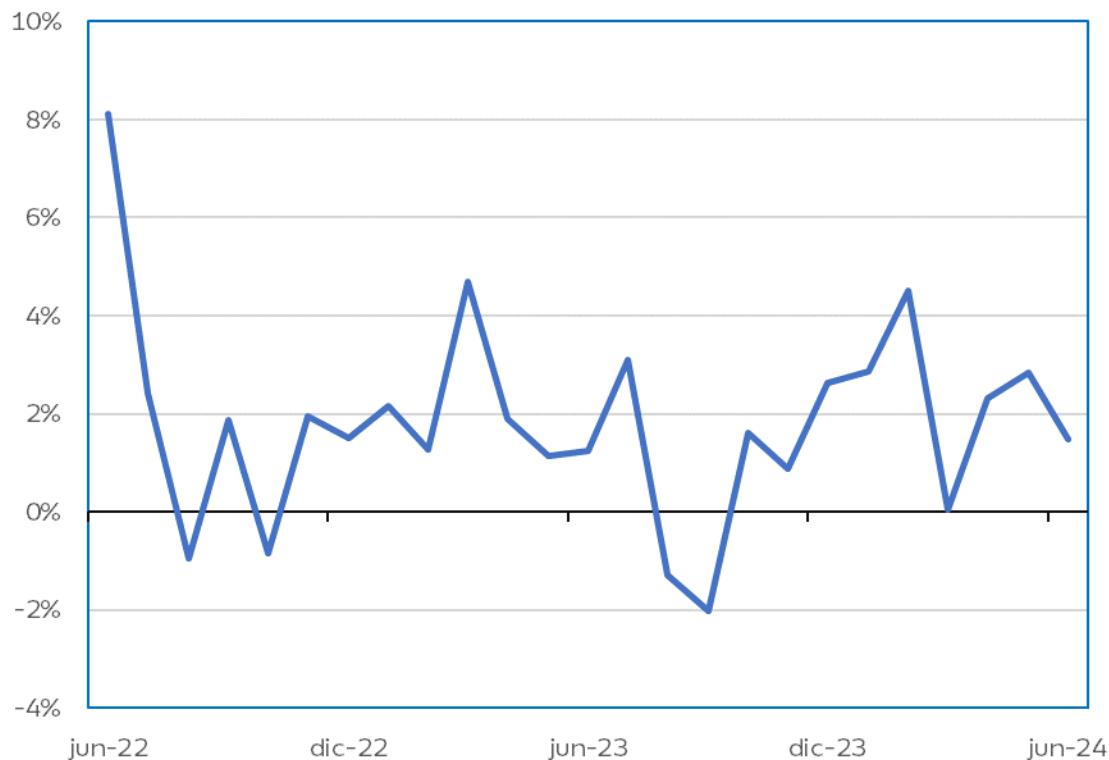
VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS VENTAS EN JULIO



Las **ventas minoristas** crecieron un **0,5%** en el mes de **julio** tras el 0,4% de junio. De esta forma, prácticamente se iguala el máximo alcanzado en noviembre de 2023. La tasa **interanual** mejoró hasta el **1,0%** con un crecimiento destacado de las ventas en equipos de **información y comunicaciones (11,8%)** y, en menor medida, en **artículos de uso doméstico (4,6%)** y en **puestos de venta y mercadillos (3,1%)**. En sentido contrario, apenas aumentaban las ventas de **combustible para automoción (0,2%)** y caían las de **artículos culturales y recreativos (-1,9%)**.

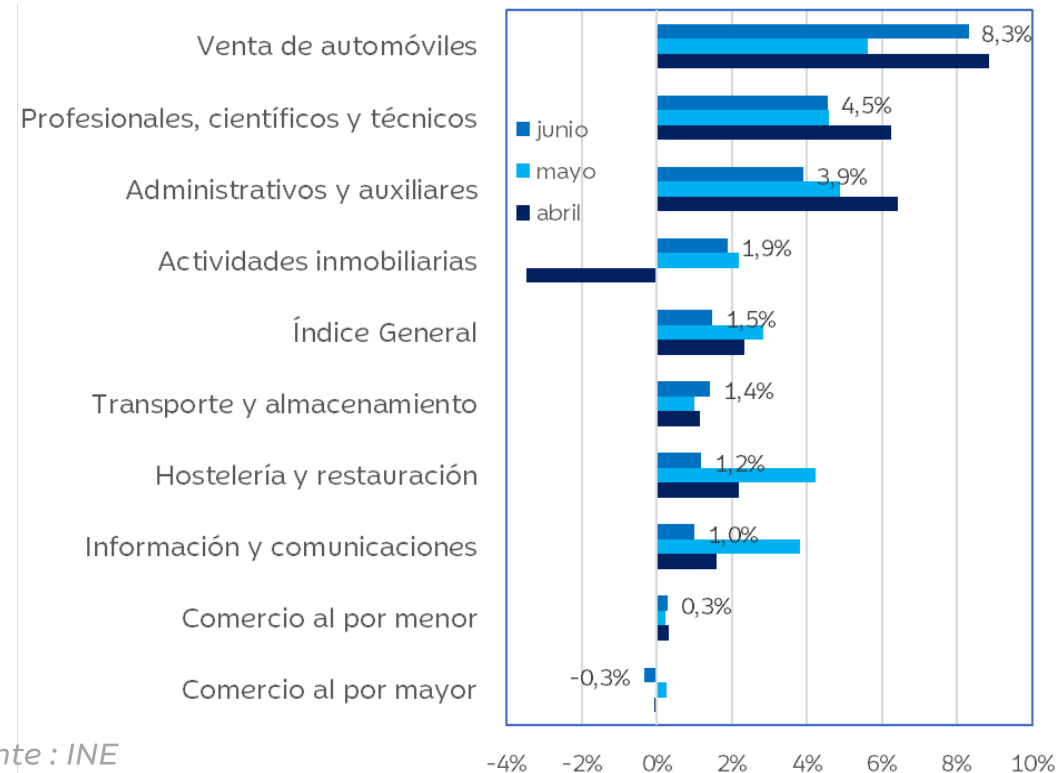
Producción de servicios

VARIACIÓN INTERANUAL DE LA PRODUCCIÓN DE SERVICIOS EN ESPAÑA



Fuente: INE

VARIACIONES INTERANUALES POR RAMAS DEL SECTOR SERVICIOS



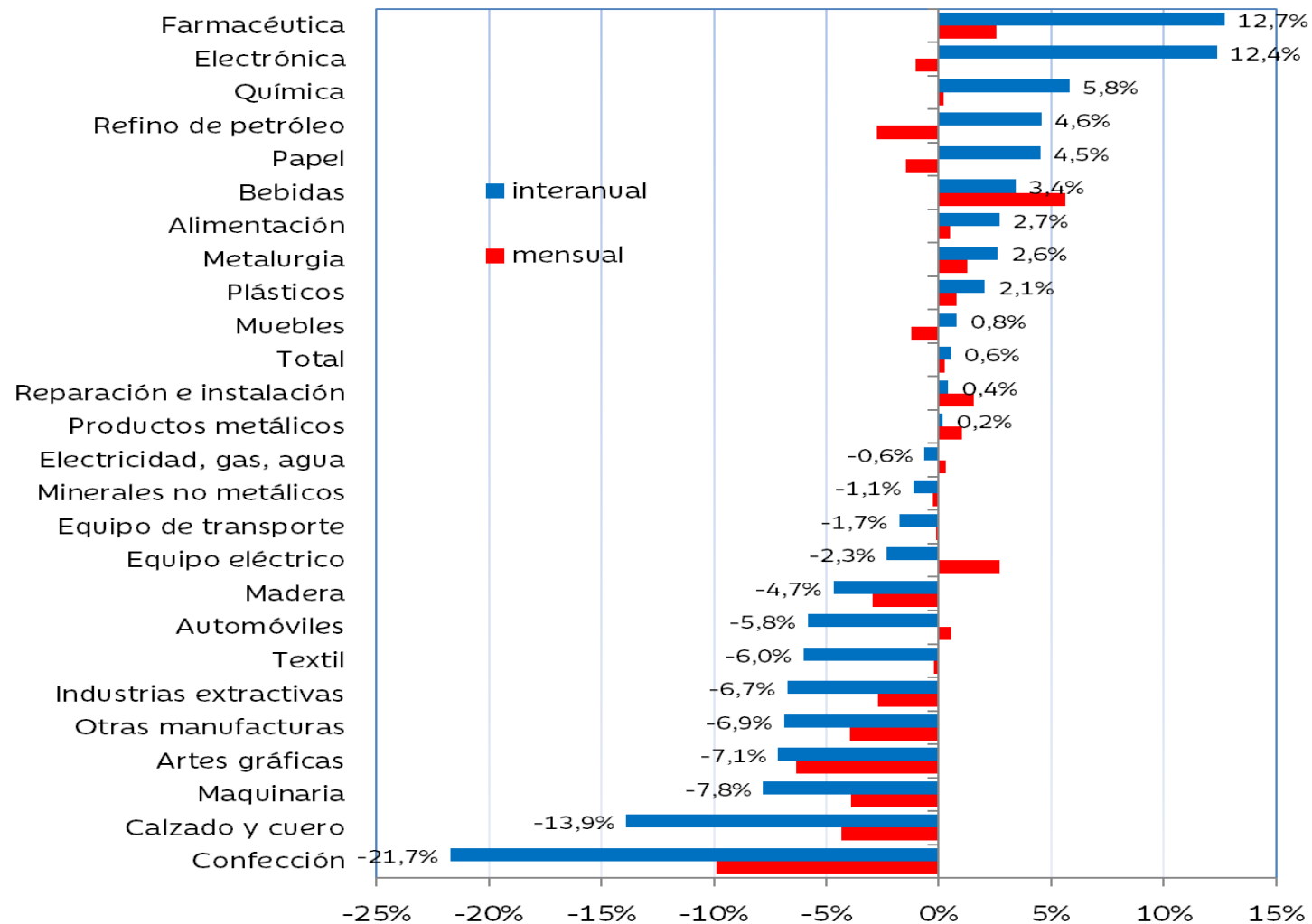
La producción de **servicios** cayó un **-1,0%** en **junio** tras el descenso del -0,3% de mayo. La tasa **interanual** se frenó hasta el **1,5%**. Por ramas, siguió destacando el incremento de la **venta de automóviles (8,3% interanual)**, por delante de las actividades **profesionales, científicas y técnicas (4,5%)** y las **administrativas y auxiliares (3,9%)**. El crecimiento era escaso en el **comercio al por menor (0,3%)** y negativo en el comercio **mayorista (-0,3%)**. Dentro de **información y comunicaciones (1,0%)**, crecían de forma notable las **actividades informáticas (5,8%)** y de servicios de **información (4,8%)**, mientras que caían con fuerza las **telecomunicaciones (-7,4%)**.

Producción industrial

La **producción industrial** creció un **0,3%** en **junio** tras ceder una décima en mayo. La tasa **interanual** se aceleró dos décimas hasta el **0,6%**. El volumen de producción se sitúa un **-2,8% por debajo del máximo** anterior a la pandemia.

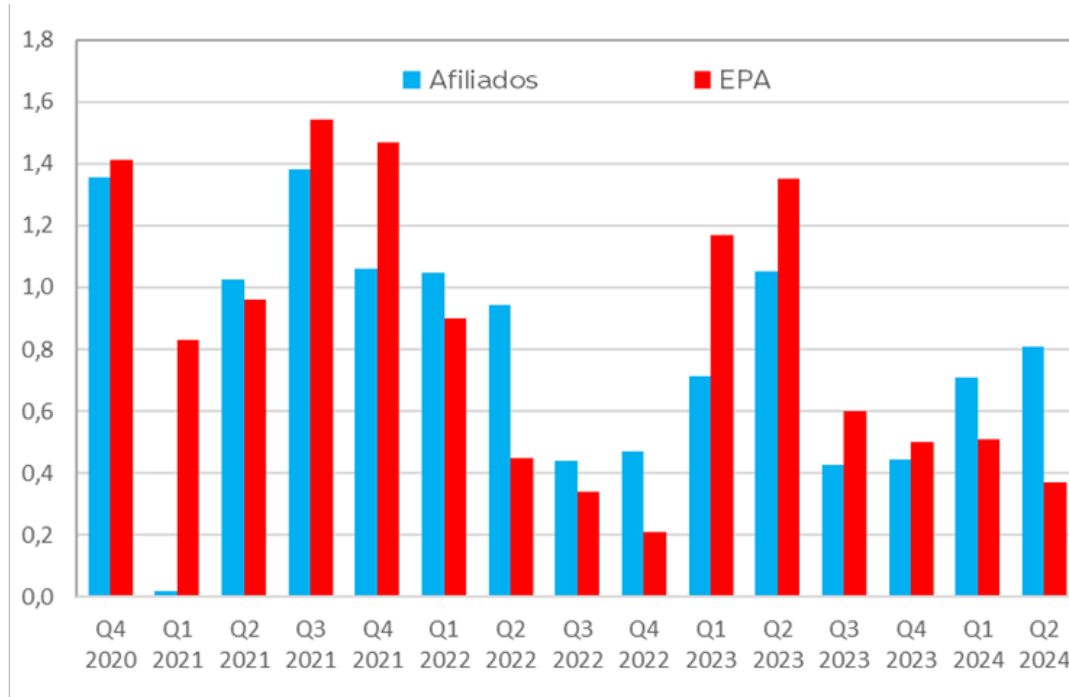
Por ramas lideraban la expansión con incrementos de dos dígitos la **industria farmacéutica (12,7%)** y la **electrónica (12,4%)**, mientras que se daban fuertes caídas en la producción de **maquinaria (-7,8%)**, **calzado y cuero (-13,9%)** y de **confección (-21,7%)**.

VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ESPAÑOLA EN JUNIO DE 2024

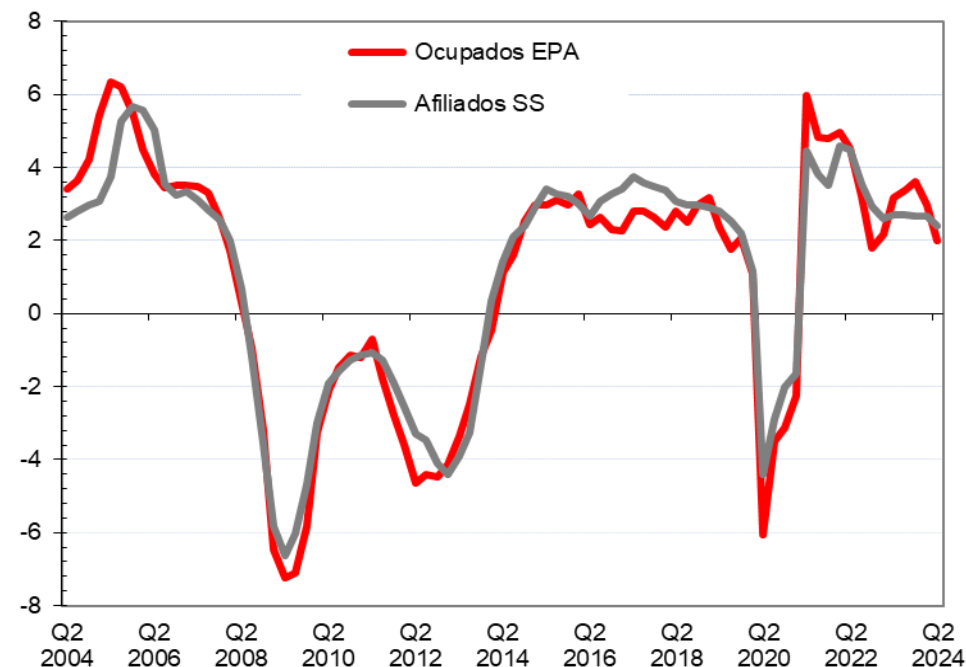


Encuesta de población activa

VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA OCUPACIÓN



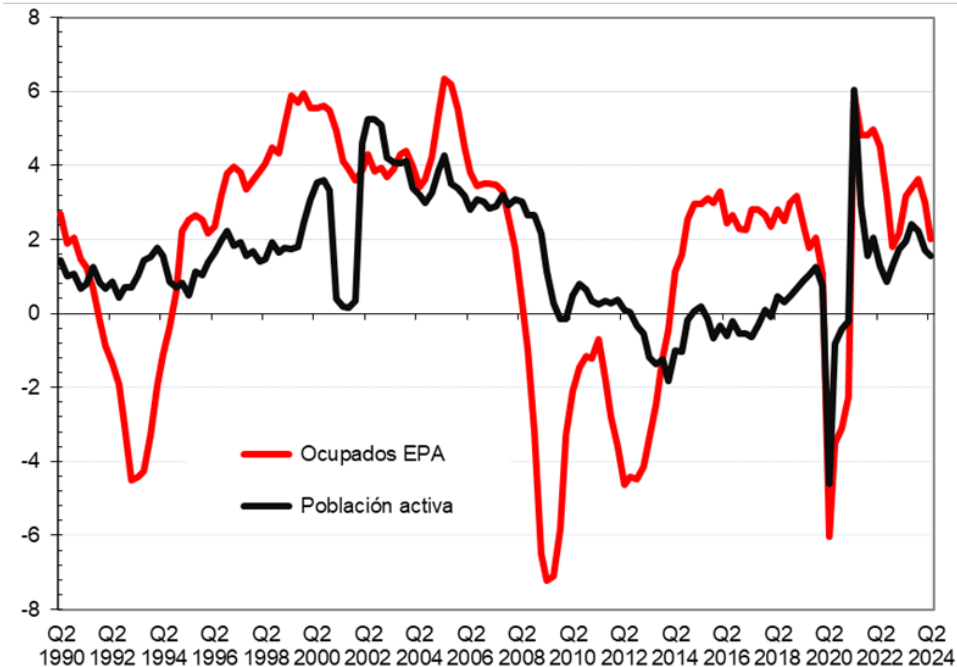
VARIACIÓN INTERANUAL DE LA OCUPACIÓN



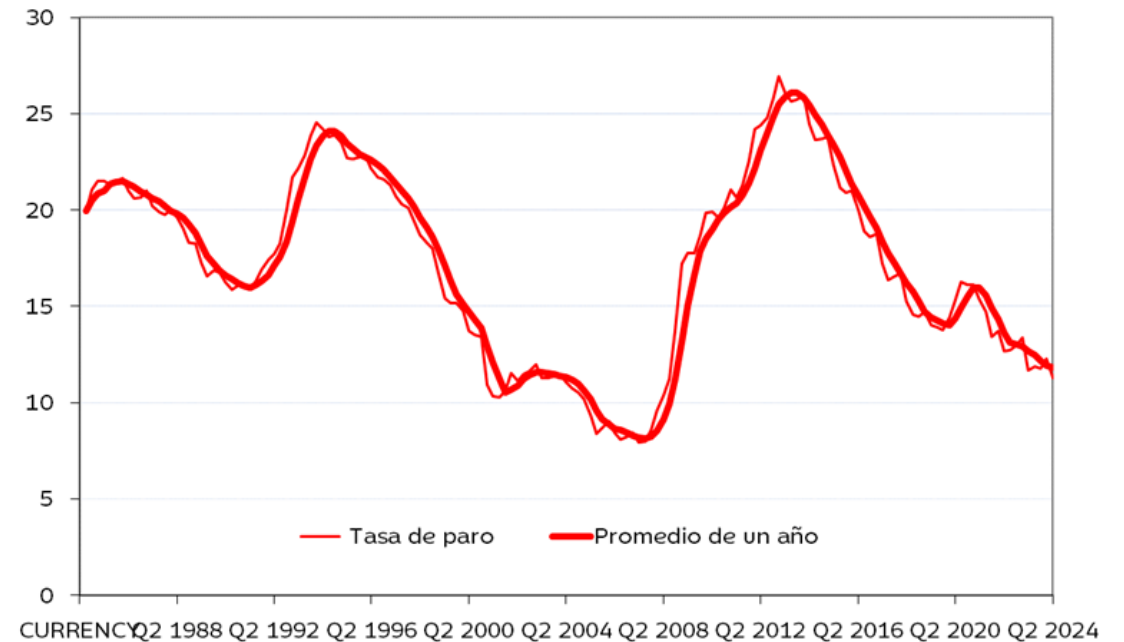
La **EPA** del **segundo trimestre** muestra algo menos de dinamismo que en los anteriores y que en los datos de afiliaciones a la seguridad social. Según la serie desestacionalizada, el **incremento trimestral de la ocupación** sería del **0,4%**, el menor desde el segundo semestre de 2022, cuando el inicio de la guerra de Ucrania con su consiguiente crisis energética provocó una fuerte desaceleración del mercado de trabajo. La serie de afiliaciones presentaba un incremento trimestral del 0,8%. En **términos interanuales**, la ocupación se frenaría hasta el **2,0%** desde el 3,0% y el 3,6% en los dos trimestres anteriores (el de las afiliaciones se situaba en el 2,4%).

Encuesta de población activa

VARIACIÓN INTERANUAL DE LA OCUPACIÓN Y LA POBLACIÓN ACTIVA



TASA DE PARO Y PROMEDIO ANUAL EN ESPAÑA



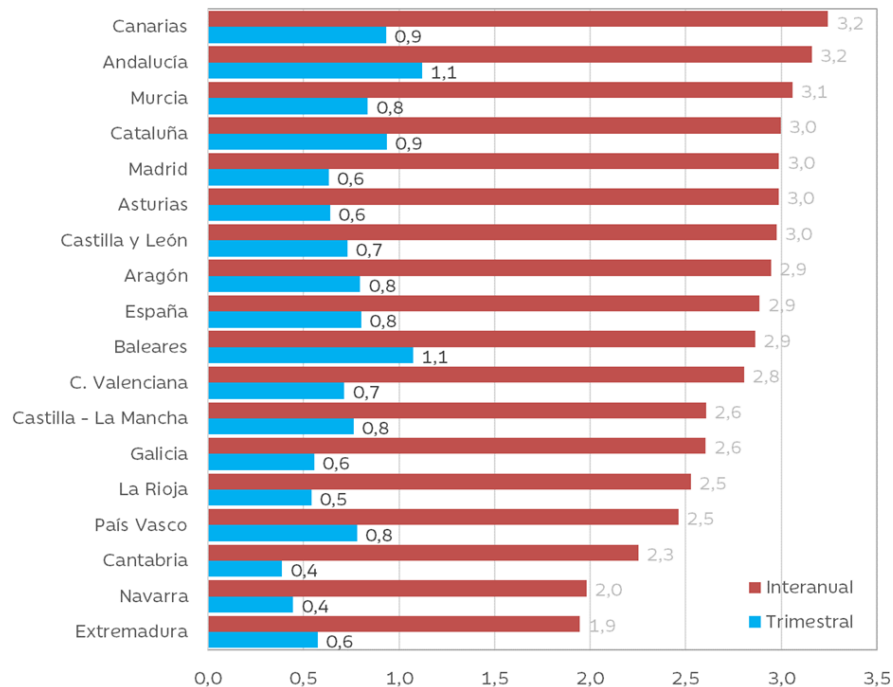
También se frenó, pero en menor medida, el crecimiento de la **población activa**, hasta el **1,6%** interanual desde el 1,7% y el 2,2%, de forma que se moderó la caída del número de **parados** hasta el **-1,9%** interanual desde el -6,5% (de hecho, el número de parados aumentó un 1,15% en el trimestre en términos desestacionalizados, el peor dato desde el tercer trimestre de 2020). Como consecuencia, la **tasa de paro** sólo se redujo en 0,4 puntos porcentuales respecto a un año antes, hasta el **11,3%**, cuando venía descendiendo a ritmos superiores al punto porcentual. El promedio anual se moderó una décima, hasta el 11,8%.

Aragón

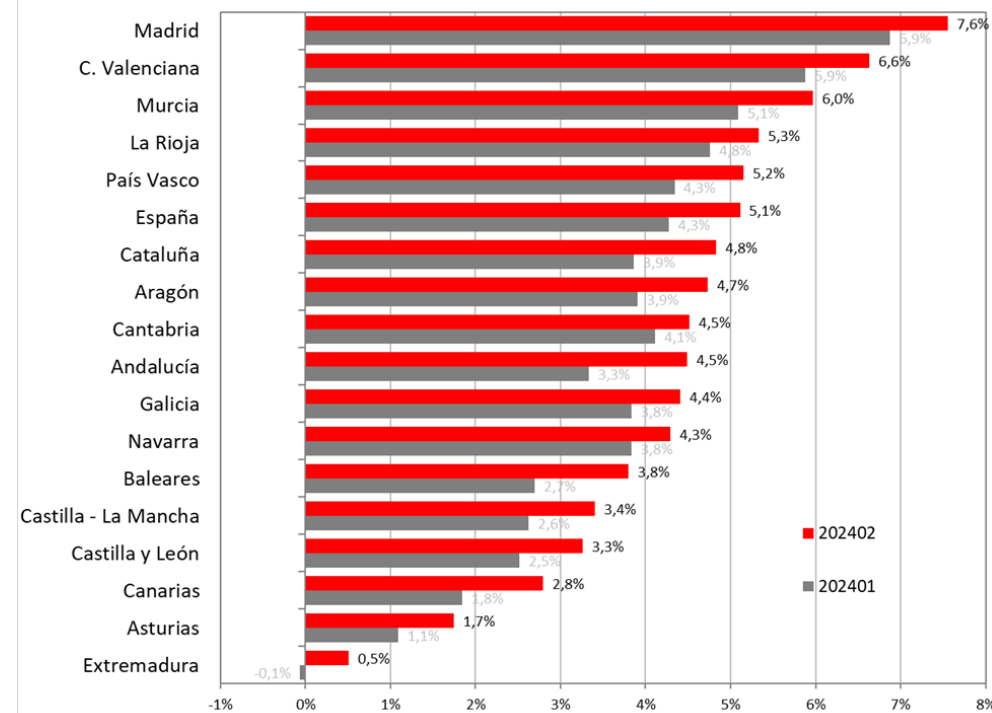


PIB regional

VARIACIÓN DEL PIB EN EL SEGUNDO TRIMESTRE



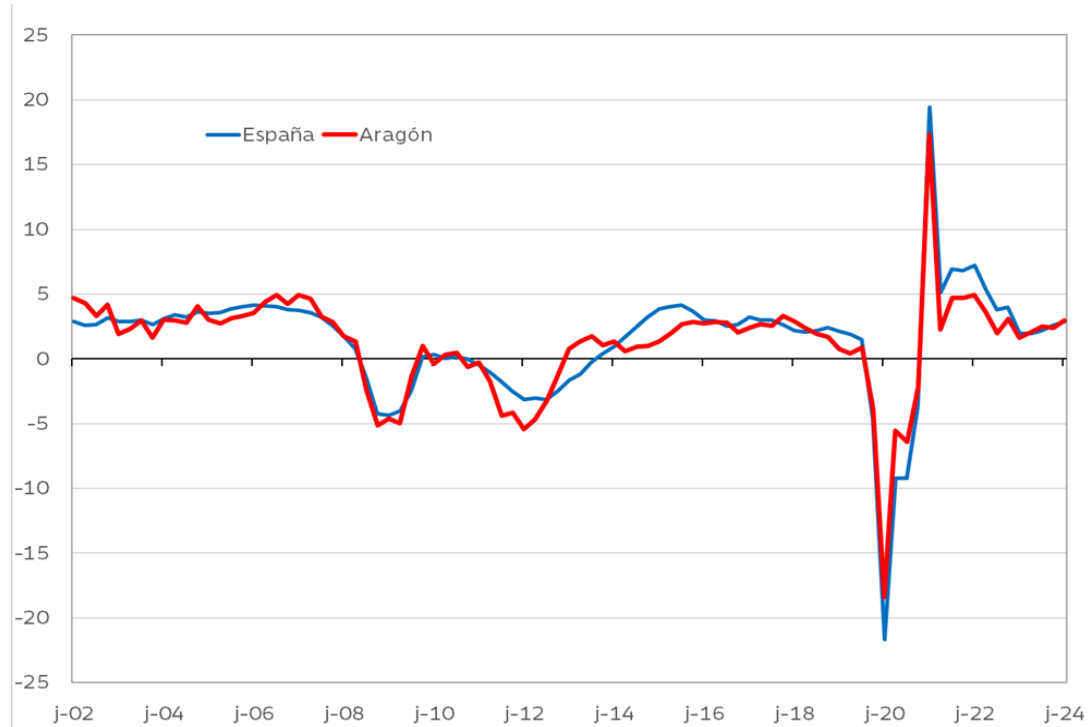
VARIACIÓN DEL PIB RESPECTO AL PROMEDIO DE 2019



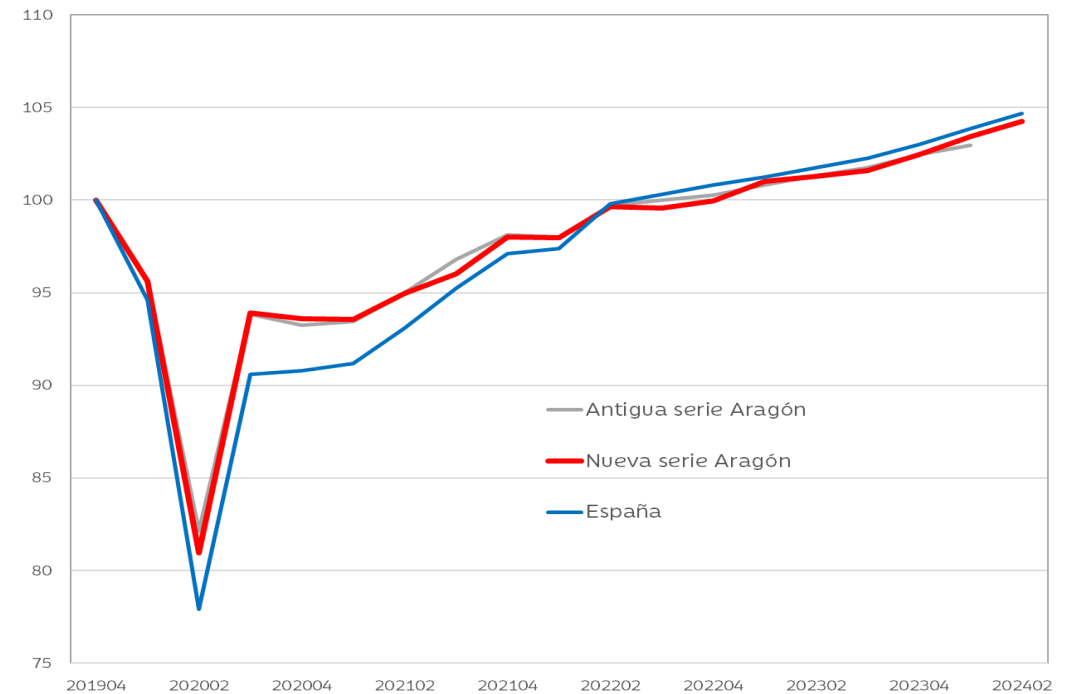
Según las **estimaciones de crecimiento regional del PIB** de la AIREF, en el **segundo trimestre**, con un incremento en **España** del **0,8%**, habrían liderado la expansión **Andalucía (1,1%)** y **Baleares (1,1%)** frente a los datos más modestos de **Navarra (0,4%)** y **Cantabria (0,4%)**. En **términos interanuales**, destacaba el crecimiento de **Canarias (3,2%)**, **Andalucía (3,2%)** y **Murcia (3,1%)** y los menores aumentos se daban en **Cantabria (2,3%)**, **Navarra (2,0%)** y **Extremadura (1,9%)**. **Todas las regiones superaban ya el PIB promedio de 2019**, si bien, con comportamientos heterogéneos, que van de los fuertes incrementos en **Madrid (7,6%)**, **Valencia (6,6%)** y **Murcia (6,0%)** a los moderados en **Canarias (2,8%)**, **Asturias (1,7%)** y **Extremadura (0,5%)**. En el conjunto de **España** el aumento era del **5,1%**.

PIB en Aragón

VARIACIONES INTERANUALES DEL PIB



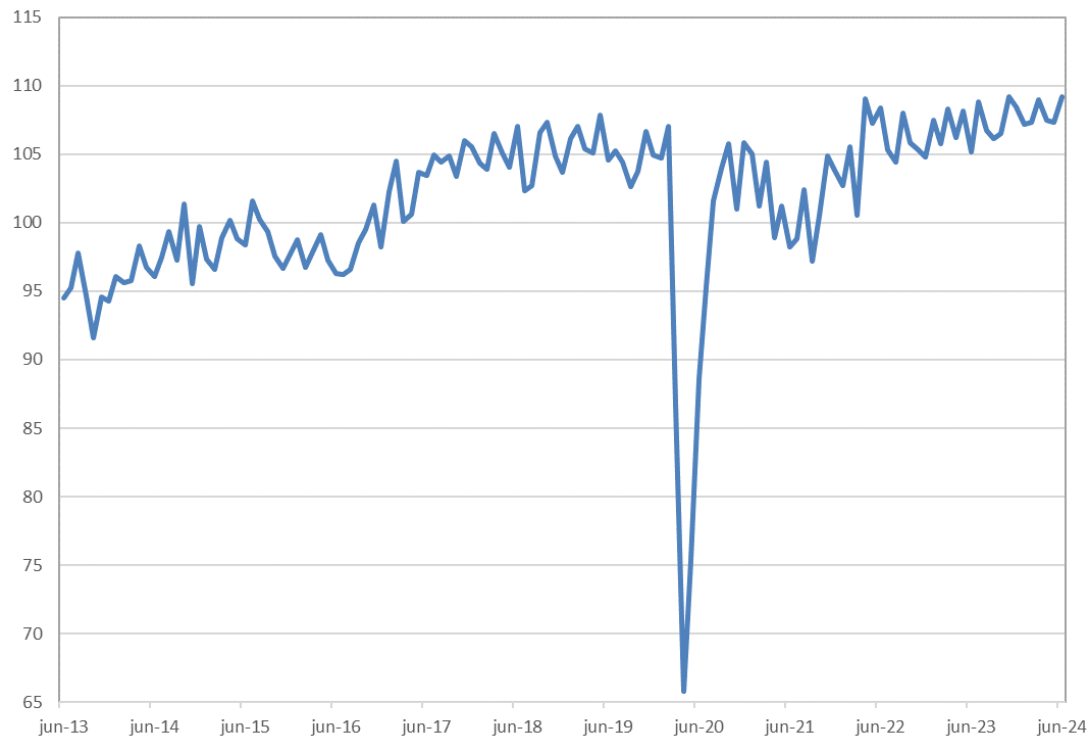
EVOLUCIÓN DEL PIB DE ARAGÓN EN BASE T4 2019=100



En **Aragón**, el **PIB creció de forma similar al conjunto de España** tanto en tasa **trimestral (0,8%)** como **interanual (2,9%)**, si bien, hay que tener en cuenta que **se ha revisado de forma notable la serie**. En el **primer trimestre**, el **PIB habría crecido un 1,0%** según la actual estimación, en vez de un 0,5%, y la tasa interanual era entonces del 2,4% y no del 2,1% calculado inicialmente. En conjunto, **el nivel de PIB estaría 0,7 puntos porcentuales por encima de la anterior estimación** y el crecimiento en el año **2023** habría sido revisado dos décimas al alza, hasta el **2,3%**.

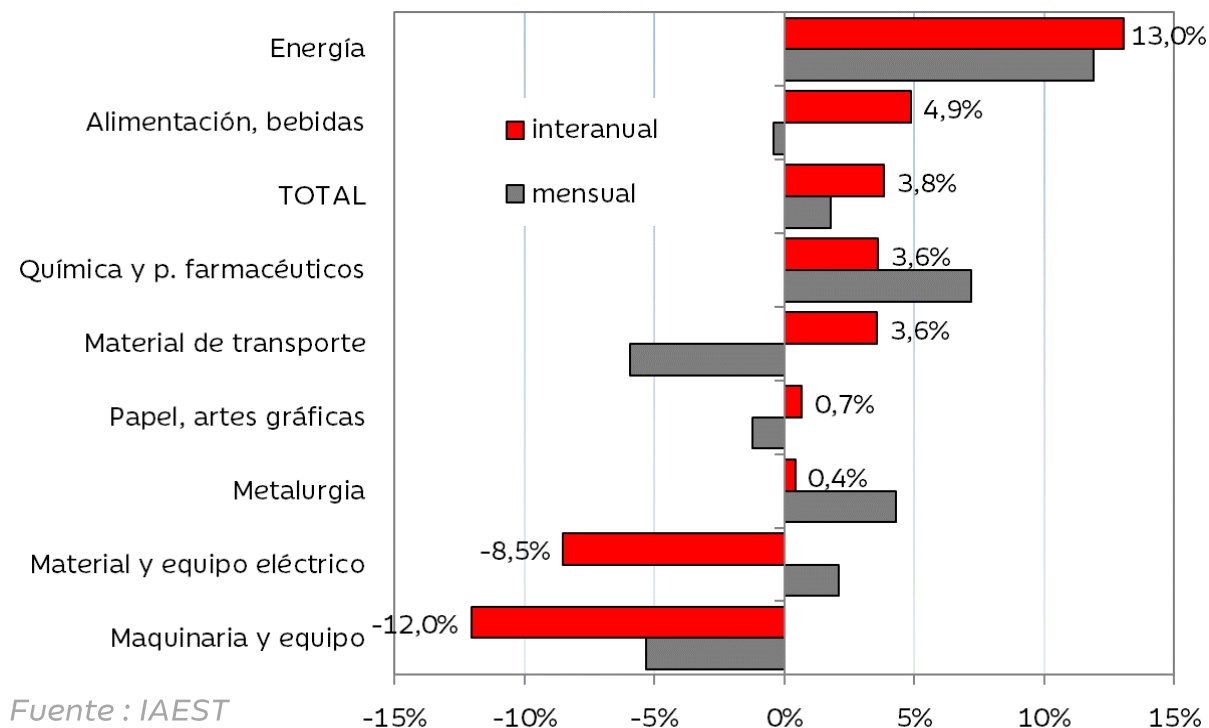
Producción industrial

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ARAGÓN



Fuente : IAEST

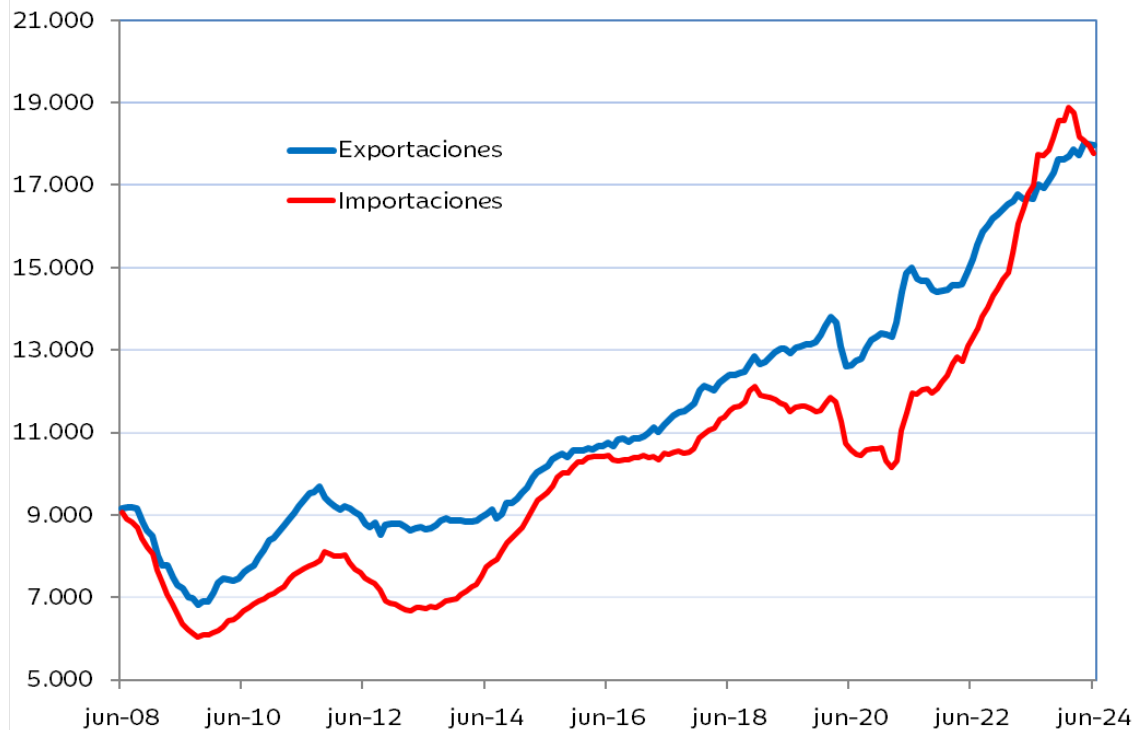
VARIACIONES DE LA PRODUCCIÓN EN JUNIO DE 2024



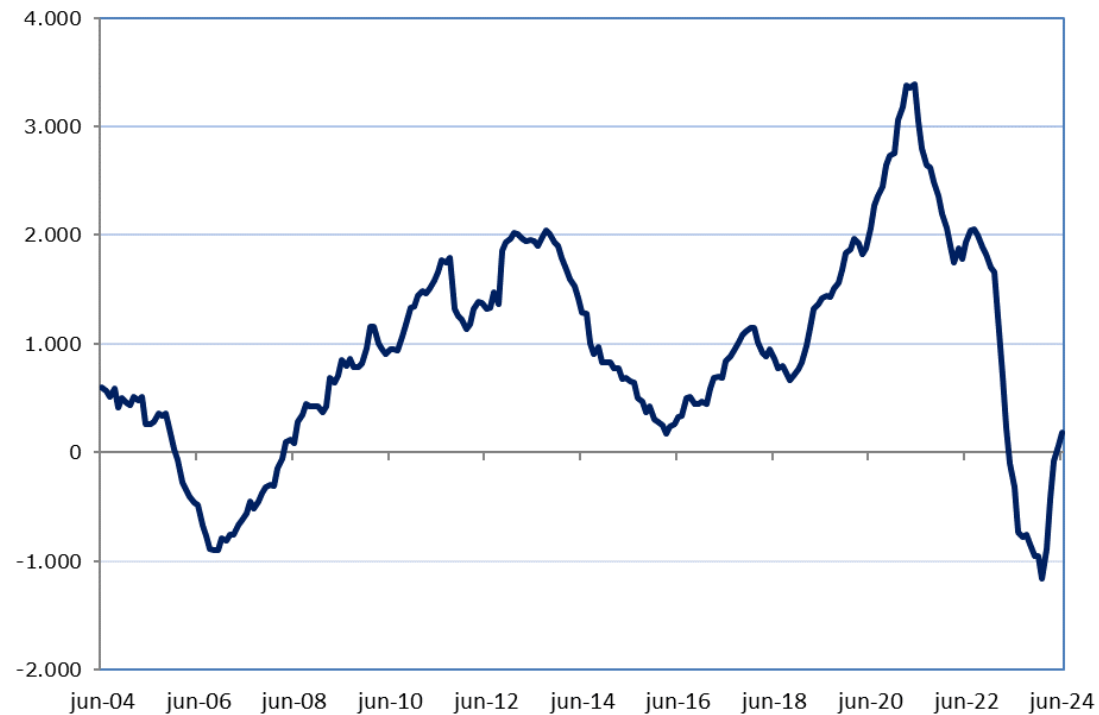
Después de dos meses de caídas, la **producción industrial** rebotó un **1,8% en junio**. La tasa **interanual** se aceleró hasta el **3,8%**, el mejor dato desde marzo de 2023. El volumen producido **prácticamente iguala el máximo del ciclo** alcanzado en noviembre de 2023. Entre las principales ramas industriales destacó el incremento de la **producción energética (13,0% interanual)** y de **alimentación y bebidas (4,9%)**, y también fueron notables los aumentos de **química y productos farmacéuticos (3,6%)** y **material de transporte (3,6%)**. Sin embargo, cayó con fuerza la producción de **equipo eléctrico (-8,5%)** y **maquinaria (-12,0%)**.

Balanza comercial

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES ACUMULADAS EN 12 MESES



SALDO COMERCIAL ACUMULADO EN 12 MESES EN ARAGÓN



Fuente : IAEST

Las **exportaciones de bienes** cayeron un **-2,9% interanual en junio**, pero las **importaciones** descendieron en mayor medida (**-8,3%**), de forma que se registró un **superávit comercial en el mes de 132 M€**. En el conjunto del **primer semestre**, las **exportaciones** crecieron un **3,9%** interanual, mientras que las **importaciones** retrocedieron un **-8,5%**. Los datos **acumulados en doce meses** siguen mostrando una **mejora del saldo comercial**, que alcanza un superávit de **182 M€** partiendo del déficit de **-1.166 M€** que se había acumulado hasta enero. La ratio exportaciones sobre importaciones se situó en el **101%** en doce meses.

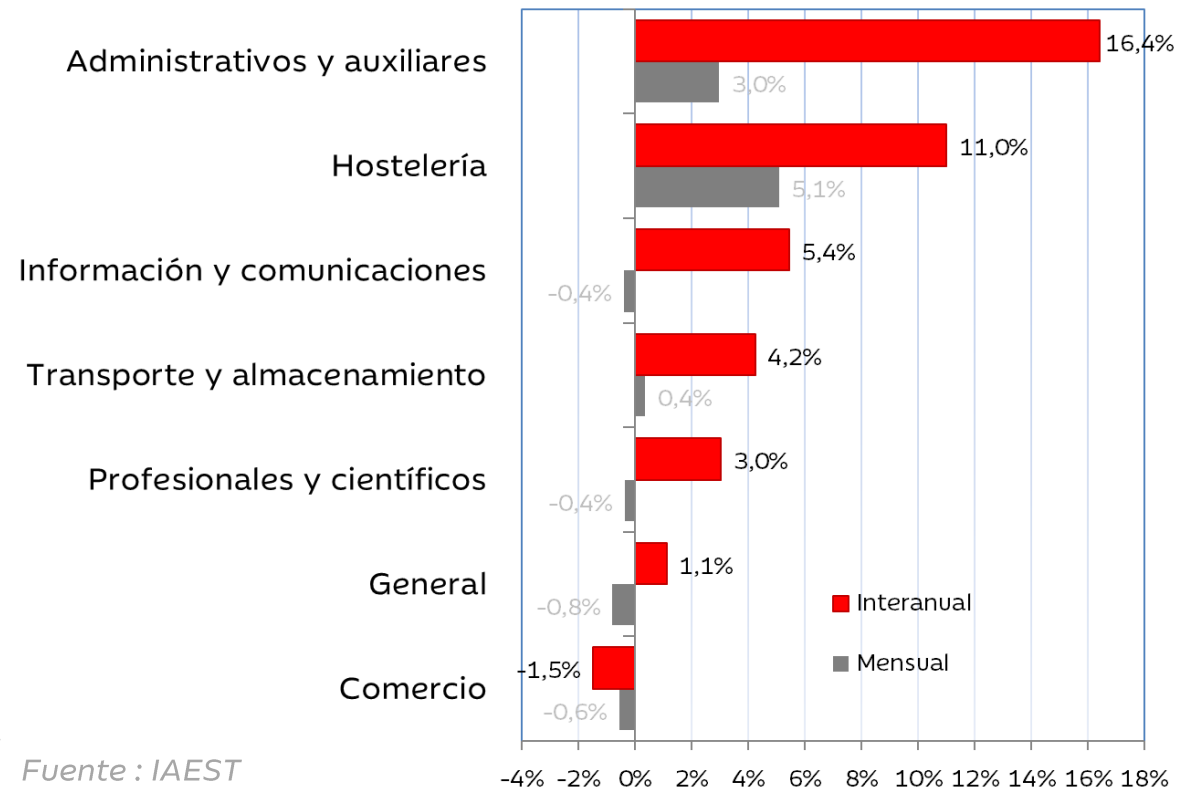
Cifra de negocios de servicios

ÍNDICE DE CIFRA DE NEGOCIOS DEL SECTOR SERVICIOS EN ARAGÓN



Fuente : IAEST

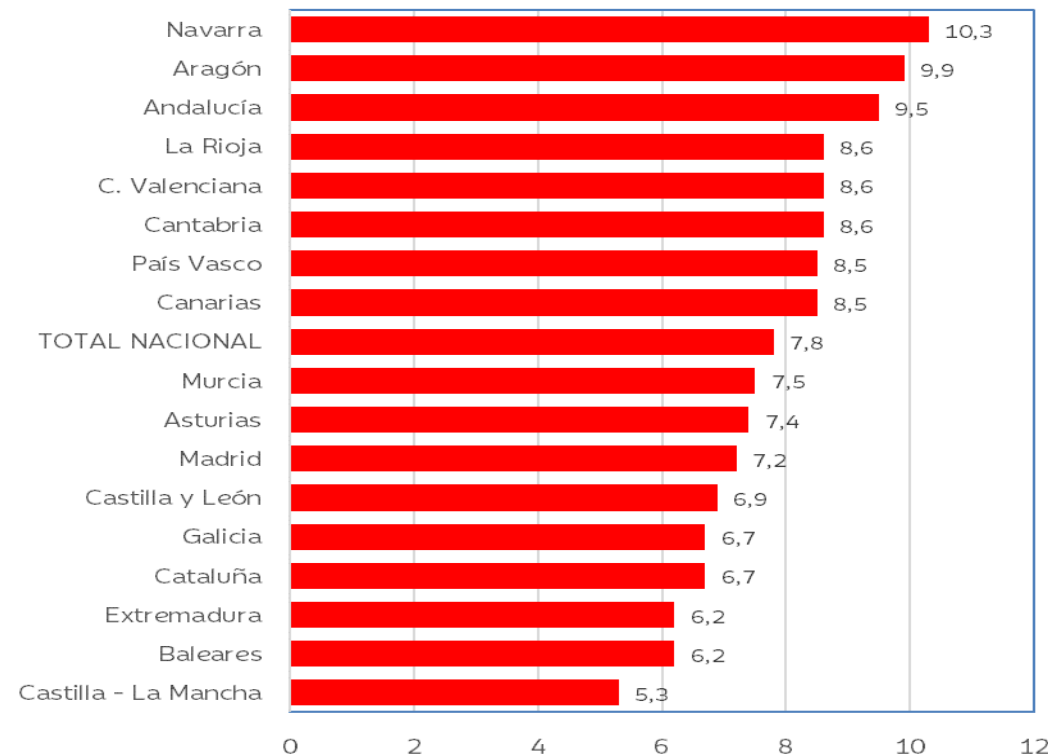
VARIACIONES DE LA CIFRA DE NEGOCIOS EN JUNIO DE 2024



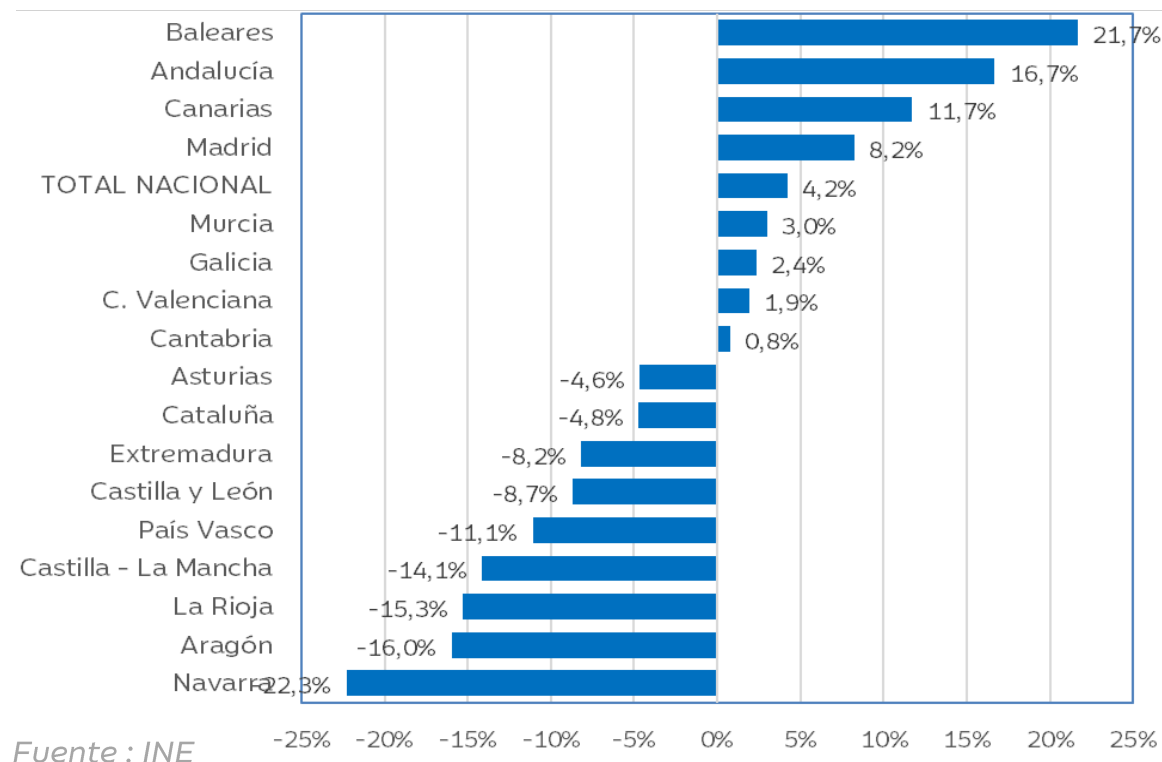
La **cifra de negocios del sector servicios** cayó un **-0,8% en junio**, sin embargo, la tasa **interanual** mejoró hasta el **1,1%** des del -0,1%. En cualquier caso, se situó un **-7,1% por debajo del máximo** de marzo de 2023. El comportamiento de la facturación del sector servicios sigue **lastrado por la caída en el comercio (-1,5% interanual)**, mientras que presentan **crecimientos elevados los administrativos y auxiliares (16,4%), hostelería (11,0%) e información y comunicaciones (5,4%)**.

Precios de la vivienda

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2024



VARIACIÓN RESPECTO AL TERCER TRIMESTRE DE 2007

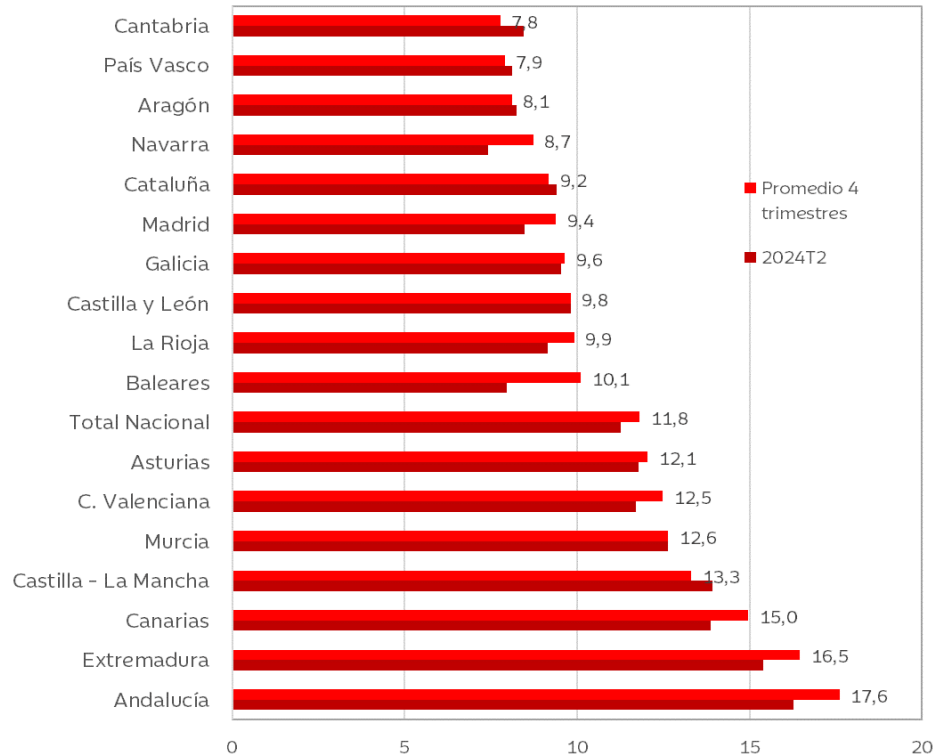


Fuente: INE

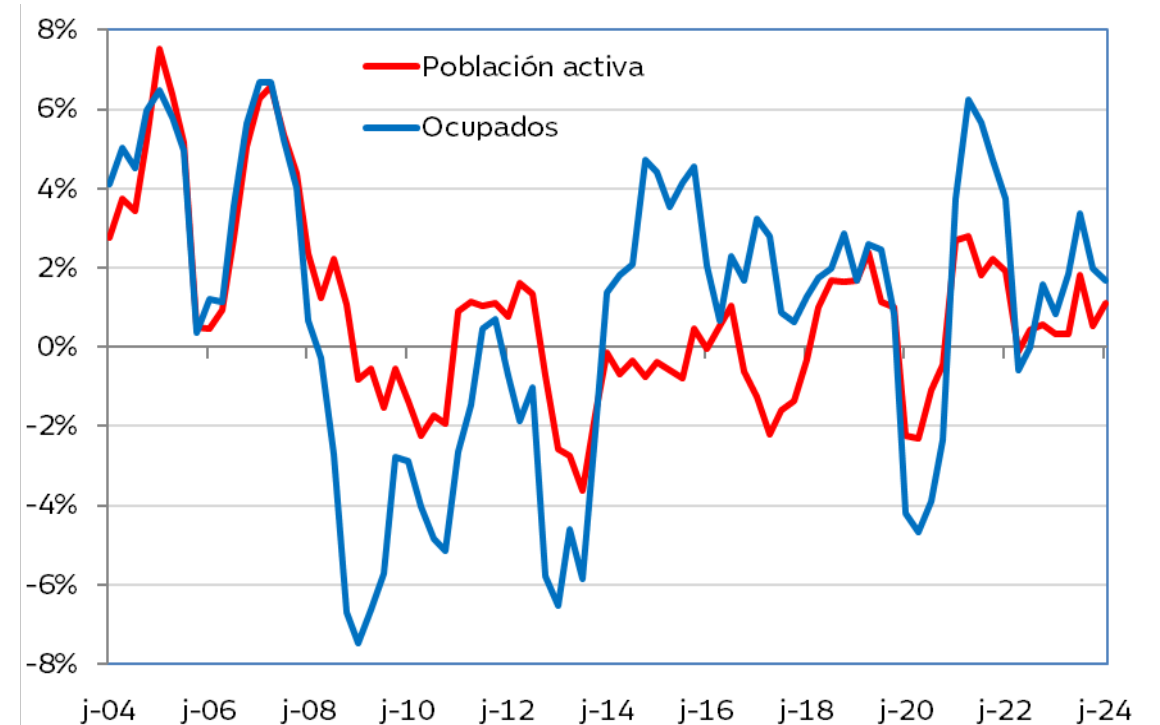
El crecimiento de los precios de la vivienda en Aragón estuvo entre los más altos en el **segundo trimestre**, ya que, con un **9,9% interanual**, sólo era superado por el incremento en Navarra (10,3%). Sin embargo, **respecto a los niveles que hubo en el pico de la burbuja inmobiliaria, en 2007, los precios todavía se sitúan un -16,0% por debajo** (la segunda mayor caída) frente al aumento del 4,2% de media en España y del 21,7% en Baleares. En el caso de la **vivienda nueva** el incremento sólo alcanza el **7,0%** (el tercero más bajo) frente al 38,8% en España y en la **usada** todavía están un **-27,7%** por debajo (segunda mayor caída) frente a la media nacional del -8,9%.

Encuesta de población activa

TASA DE PARO Y PROMEDIO DE CUATRO TRIMESTRES



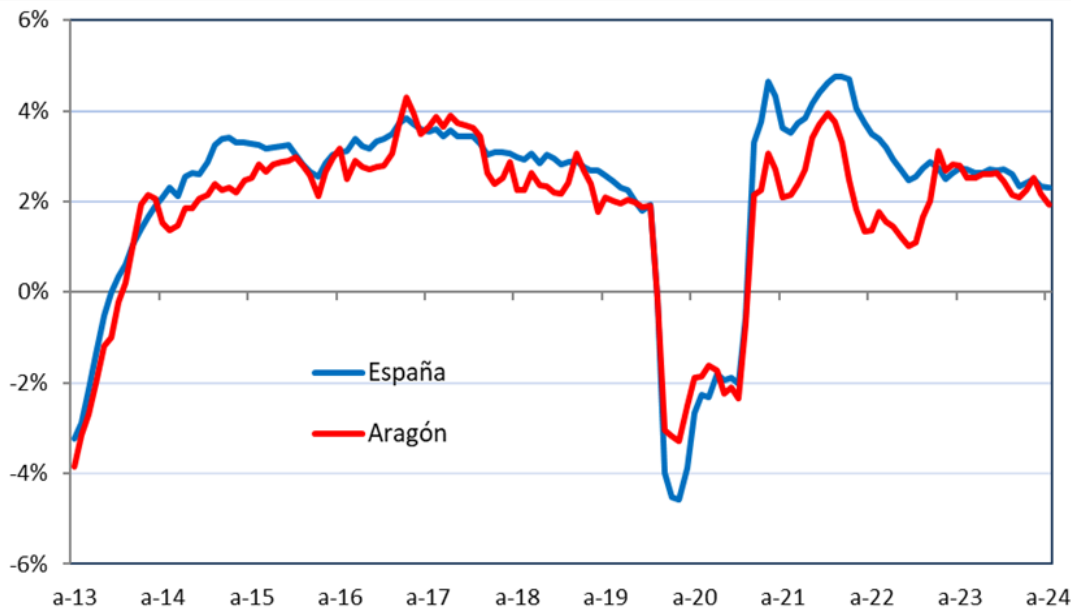
VARIACIÓN INTERANUAL DE LA OCUPACIÓN Y LA POBLACIÓN ACTIVA



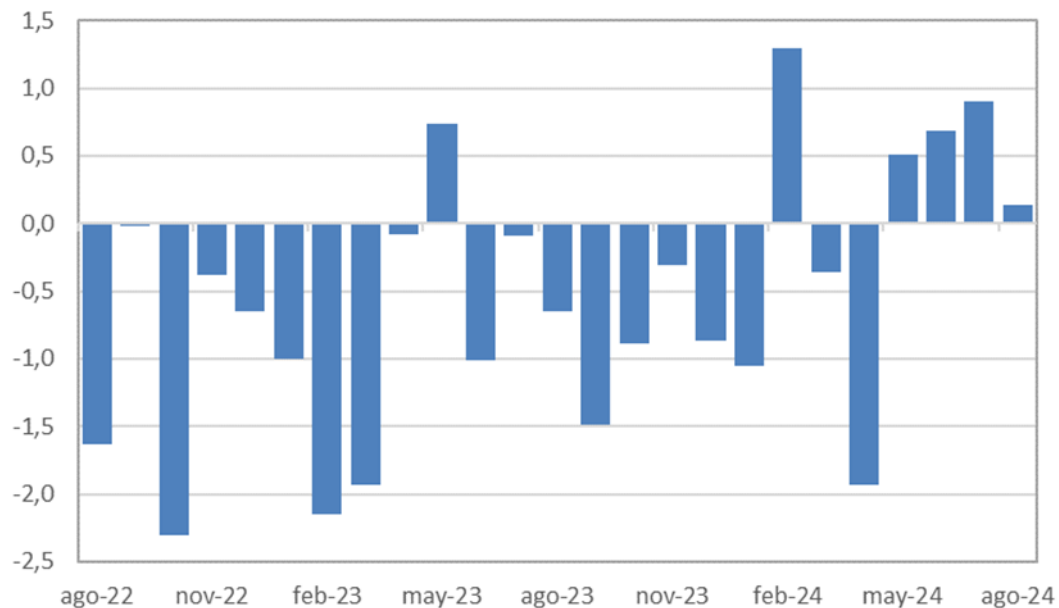
Por regiones, la **tasa de paro de los últimos cuatro trimestres** estaba claramente por debajo de la media en **Cantabria (7,8%)**, **País Vasco (7,9%)** y **Aragón (8,1%)**, mientras que seguía siendo elevada en **Canarias (15,0%)**, **Extremadura (16,5%)** y **Andalucía (17,6%)**. A pesar de la reducida tasa de paro, los datos de la EPA fueron débiles para **Aragón**: la **ocupación** cayó un **-0,3% en el trimestre** y el **paro** aumentó en un **6,3%** según las series desestacionalizadas. En términos **interanuales**, la **ocupación** se frenó hasta el **1,7%** desde el 2,0% y el 3,4% previos y la **población activa** se aceleró hasta el **1,1%** desde el 0,5%.

Afiliaciones a la seguridad social

VARIACIÓN INTERANUAL DEL NÚMERO DE AFILIADOS



VARIACIÓN MENSUAL DEL PARO EN TÉRMINOS DESESTACIONALIZADOS



Fuente : Mº Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, IAEST

El número de **afiliados** a la seguridad social creció un **1,9% interanual** en agosto, algo menos que la media nacional (2,3%). Eso según los datos medios del mes. La serie del último día del mes, más volátil, presentó un aumento del 3,9% interanual. El **desempleo aumentó por cuarto mes consecutivo** según la serie desestacionalizada, si bien, lo hizo en menor medida (**0,1%** frente al 0,9% de julio). El descenso **interanual** del número de parados se situó en el **-3,5%**, pasando a caer menos que en el conjunto de España (-4,8%).

Tipos de interés

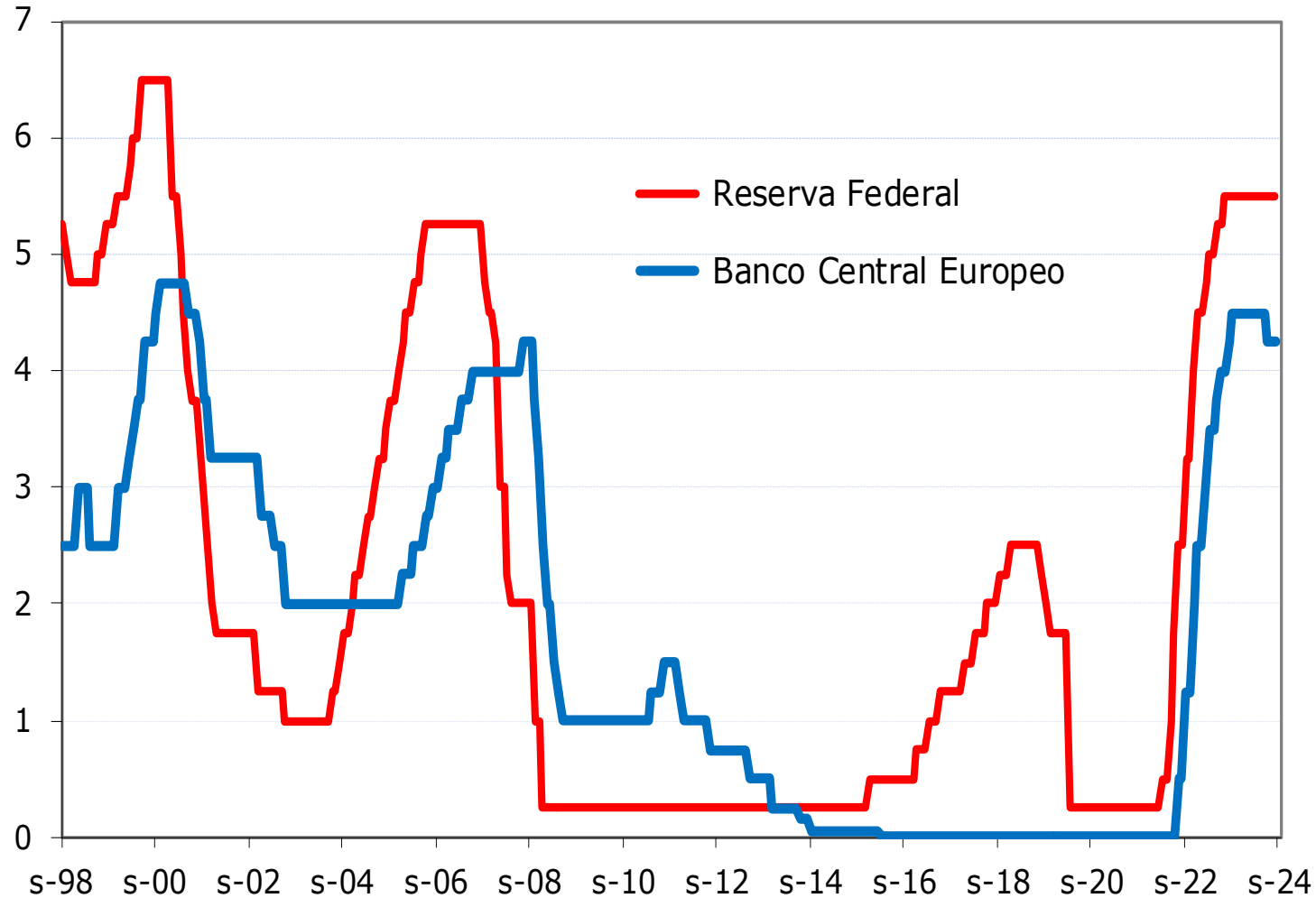


Tipos de interés a corto plazo

La moderación del IPC parece suficiente para que el Banco Central Europeo baje por segunda vez los tipos de intervención el 12 de septiembre, después de haber iniciado el ciclo de bajadas en junio. En los mercados financieros se descuenta al menos otra bajada más hasta final de 2024 y que el tipo de depósito se sitúe en el 2,25% ya en junio de 2025. Parece un ritmo de recortes un tanto agresivo para las previsiones de ligera mejora de crecimiento del PIB en la Zona Euro y considerando la resistencia a la baja del IPC subyacente, en particular por los precios de los servicios, lo que podría provocar algún rebote puntual en los tipos de interés a corto plazo tras la rápida contención de las últimas semanas (el Euribor a 12 meses ha caído por debajo del 3,1%, nivel no visto desde diciembre de 2022). En cualquier caso, parece confirmarse que la tendencia a la baja de los tipos de interés a corto plazo, incluyendo el Euribor, va a continuar en los próximos trimestres.

La Reserva Federal ha sido más reticente a recortar el tipo de intervención, pero tras los últimos datos y las declaraciones de Jerome Powell en Jackson Hole todo apunta a que el primer movimiento se producirá el 18 de septiembre. Los inversores han pasado a descontar una reducción de -100 p.b. entre las tres reuniones de la Fed que quedan este año y de -125 p.b. adicionales en 2025 hasta un nivel de llegada del 3-3,25%. La velocidad de las bajadas y el nivel de llegada dependerán del desempeño de una economía que ha seguido superando las expectativas pero puede empezar a sentir el agotamiento de los estímulos de la elevada propensión al consumo de los hogares y del desequilibrio fiscal, de forma que existe un claro riesgo de desaceleración, sobre todo una vez superado el año electoral.

Tipos de intervención bancos centrales

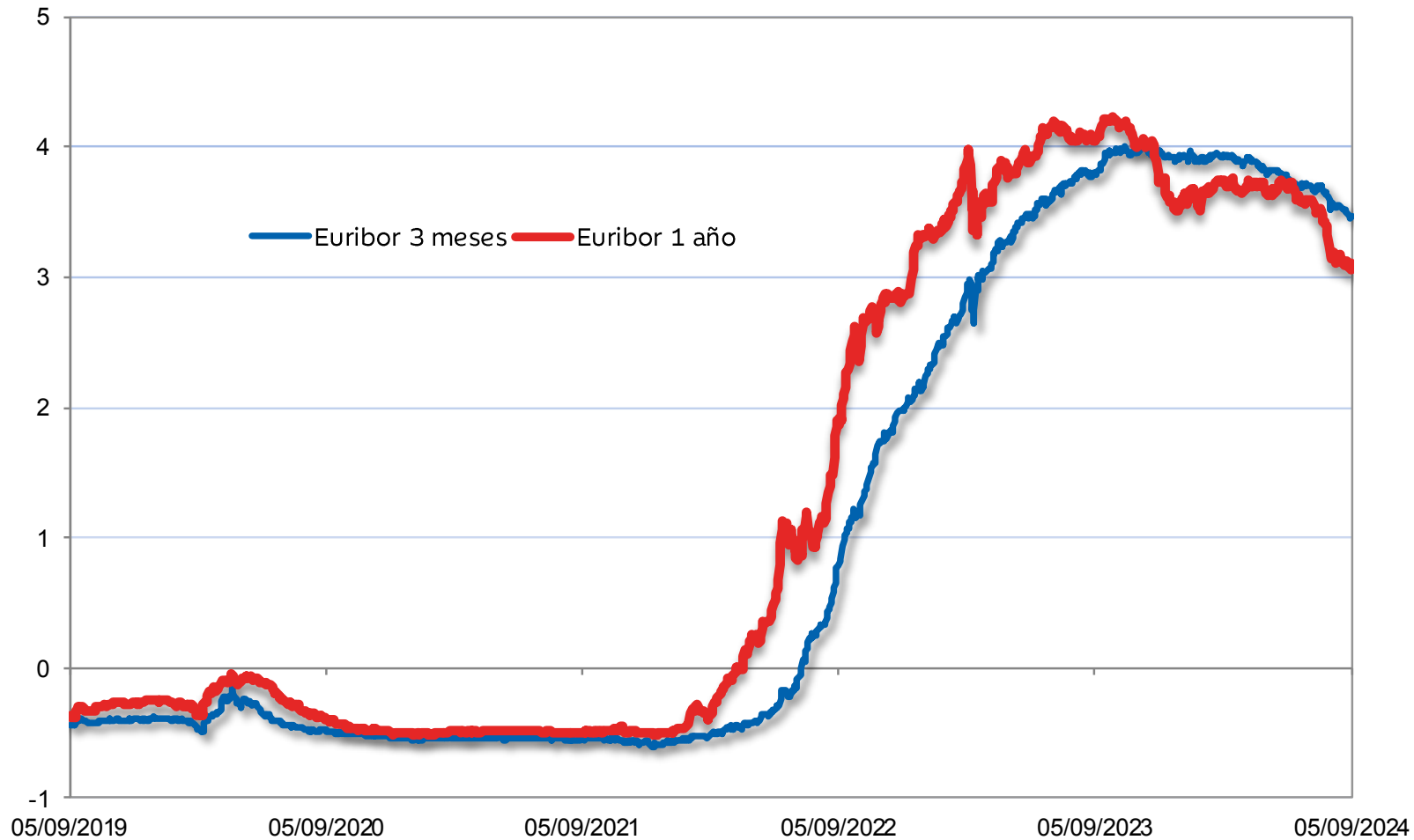


Evolución del EURIBOR

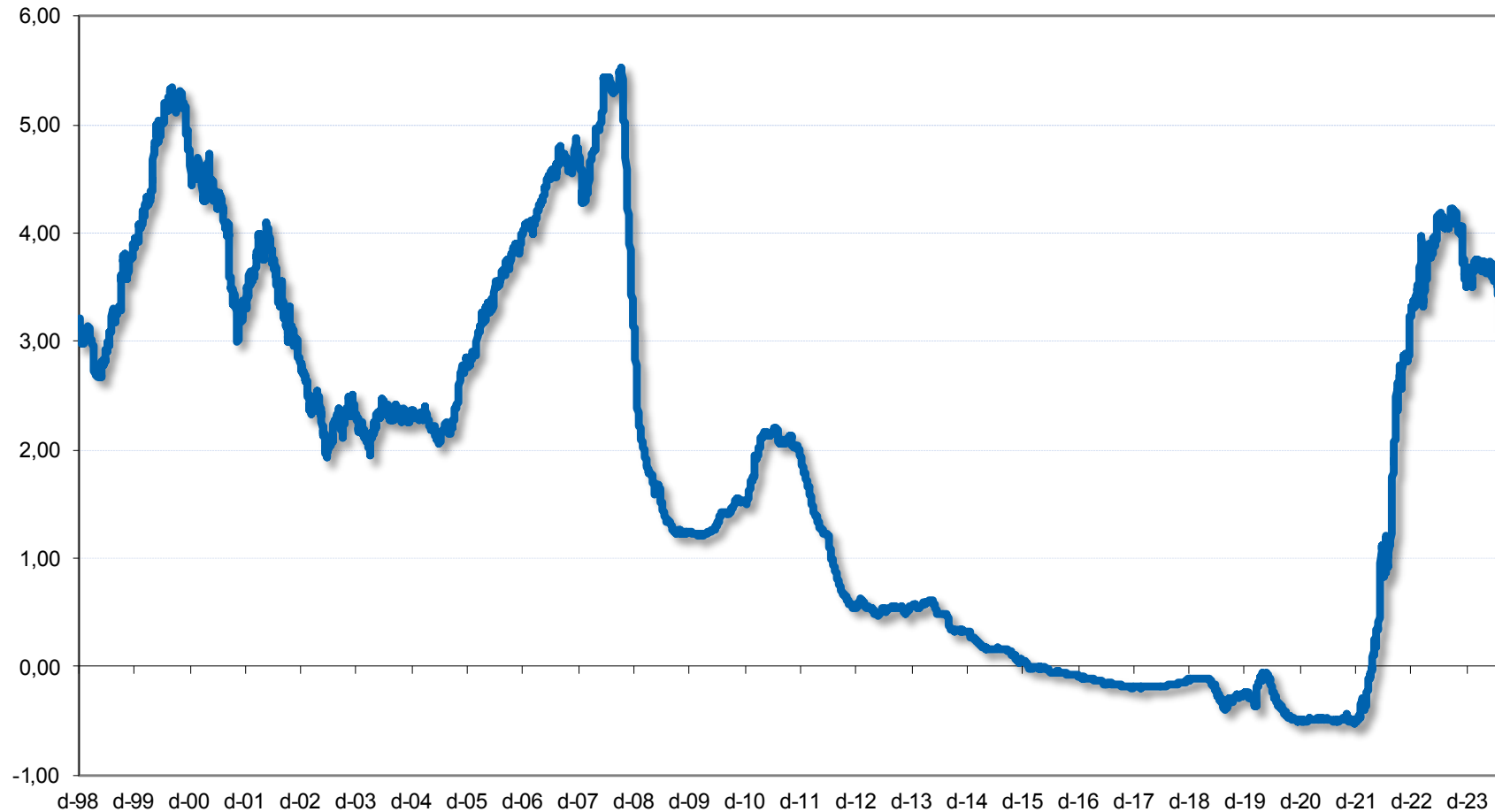
Último EURIBOR y valor en los periodos previos indicados										
	05-09-24	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 mes	3,54	3,54	3,60	3,57	3,64	3,87	3,85	3,67	3,54	3,90
3 meses	3,47	3,45	3,51	3,58	3,71	3,93	3,91	3,80	3,45	4,00
6 meses	3,36	3,38	3,38	3,49	3,68	3,91	3,86	3,94	3,35	4,14
12 meses	3,05	3,09	3,11	3,24	3,59	3,75	3,51	4,08	3,07	4,23

Último EURIBOR y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-09-24	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 mes	3,54	1	-6	-3	-9	-33	-30	-13	1	-35
3 meses	3,47	2	-3	-11	-24	-46	-44	-33	2	-53
6 meses	3,36	-2	-1	-13	-31	-55	-50	-57	1	-78
12 meses	3,05	-4	-6	-19	-54	-69	-46	-103	-2	-118

Evolución del EURIBOR



Evolución del EURIBOR a 12 meses



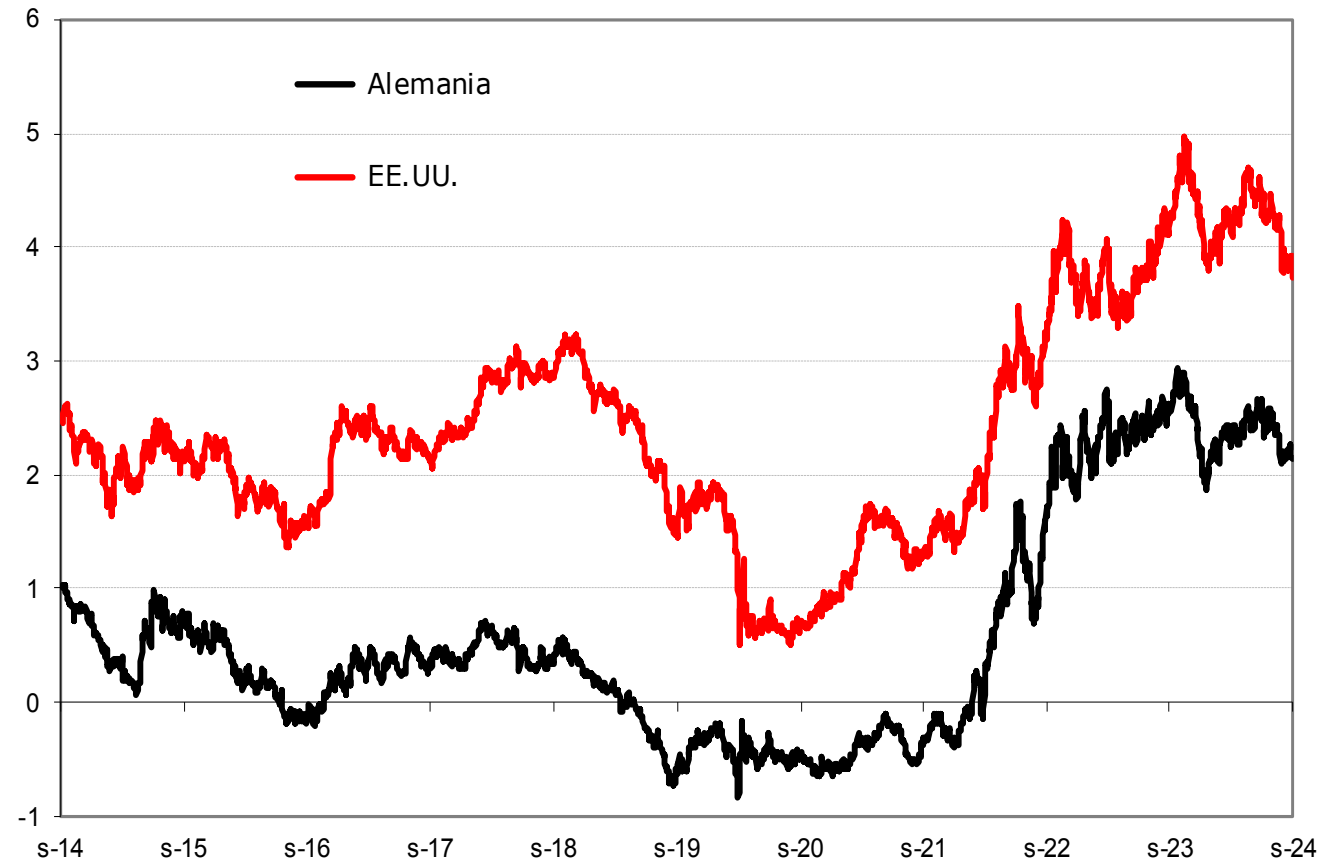
Tipos de interés a largo plazo

La contención de los tipos a corto plazo y el deterioro de las expectativas de crecimiento en Estados Unidos han provocado una **moderación de los tipos de interés a largo plazo.**

El tipo a **diez años de Estados Unidos** ha pasado a cotizar al **3,7%**, lo que supone una bajada de **-65 p.b.** respecto al informe de julio.

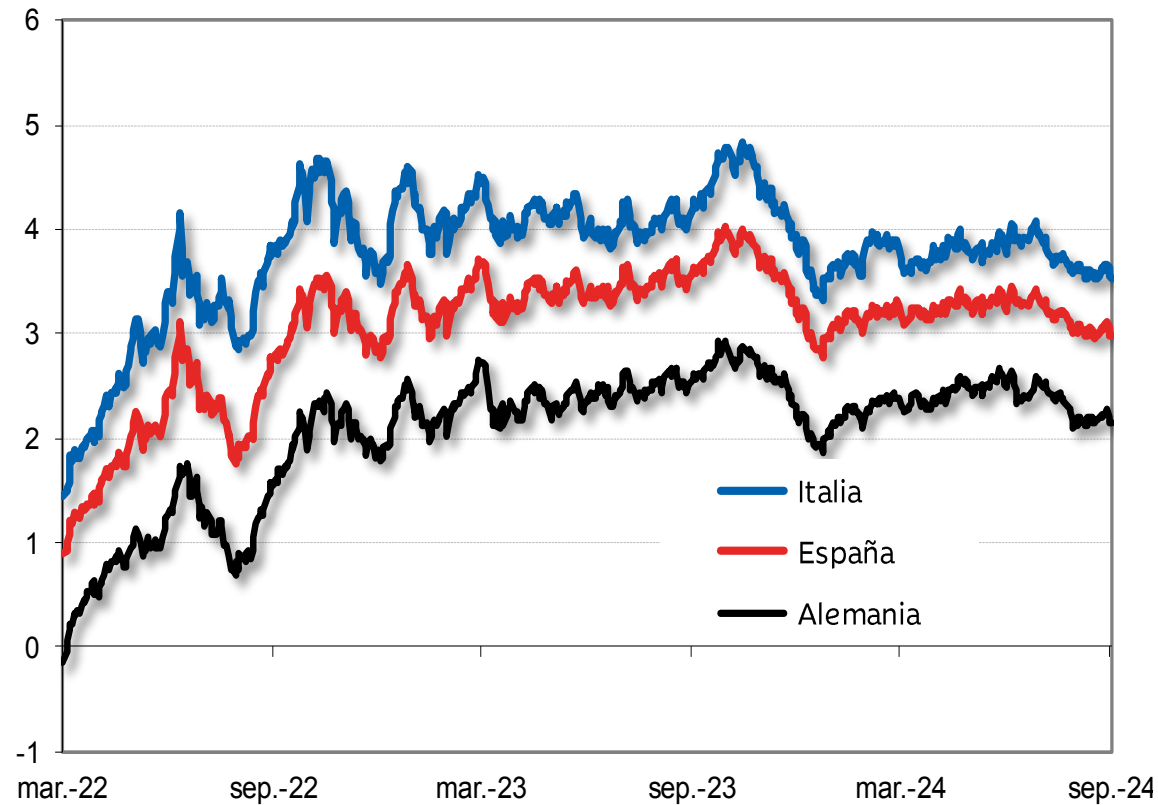
La moderación de los tipos ha sido algo menos intensa en Europa en los plazos más largos. La **referencia soberana alemana a diez años** se encuentra en el **2,15% (-45 p.b.)** y la española en el **2,95% (-45 p.b.)**, con la **prima de riesgo** estable en **80 p.b.**

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

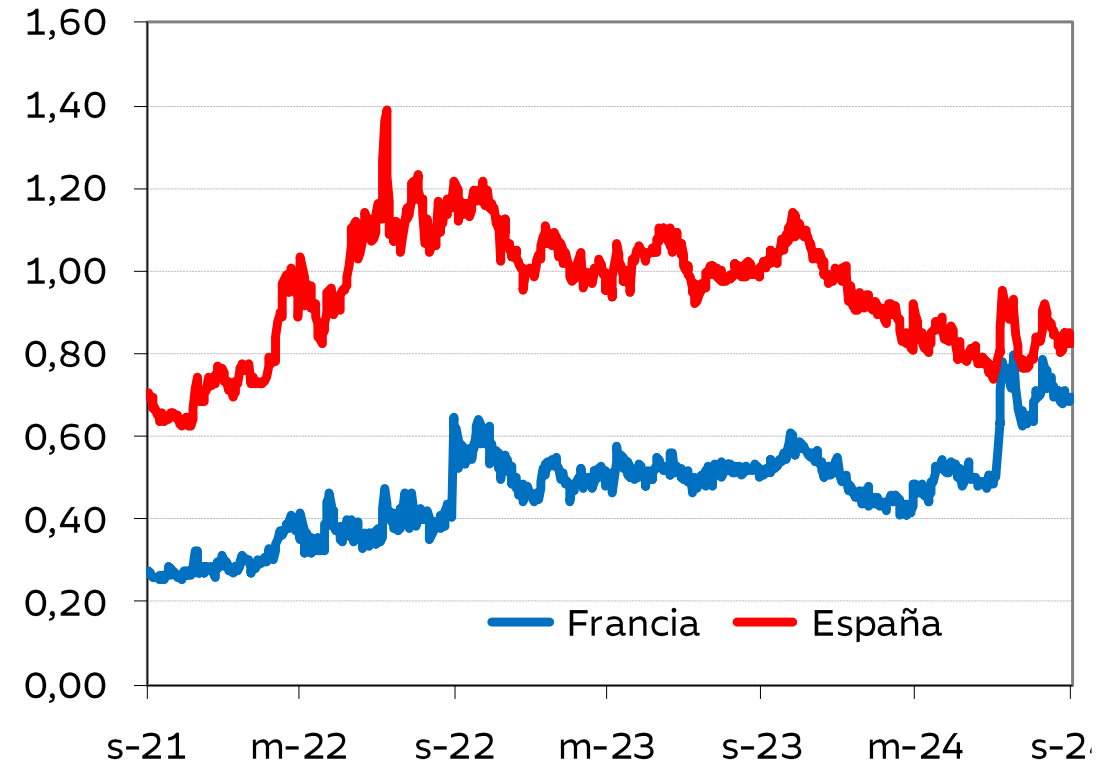


Tipos de interés a largo plazo

TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS

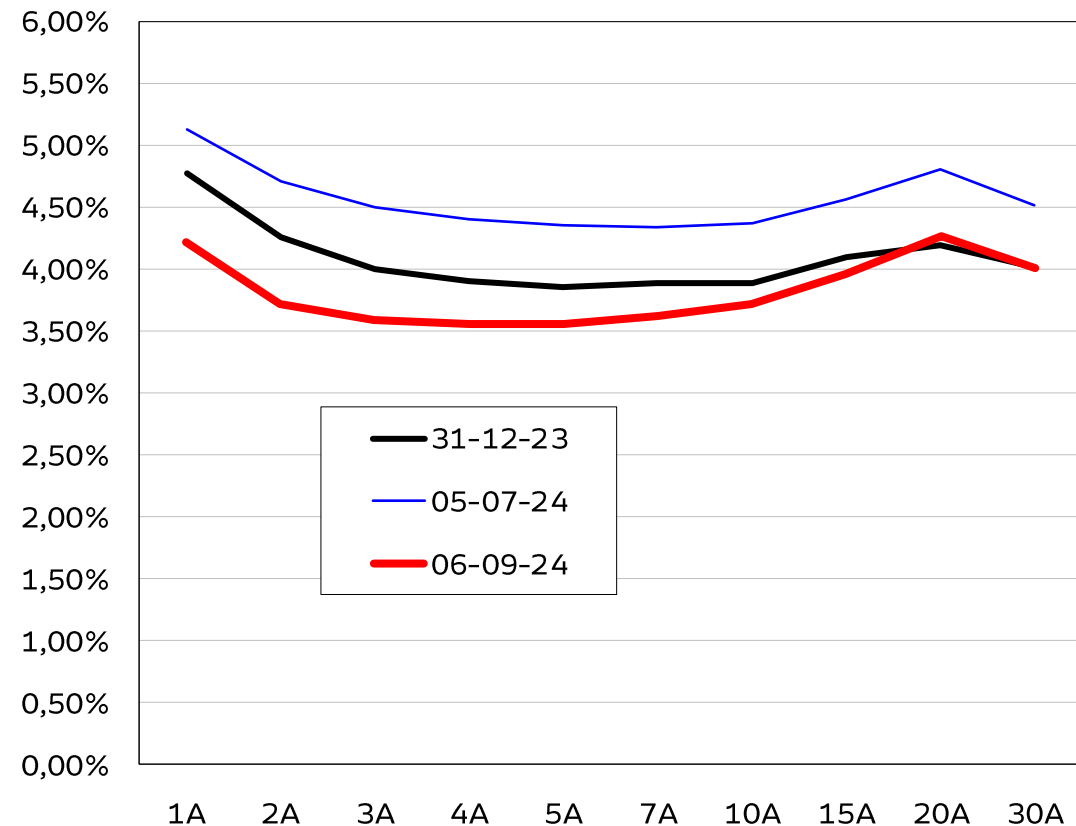


PRIMA DE RIESGO EN PUNTOS PORCENTUALES



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

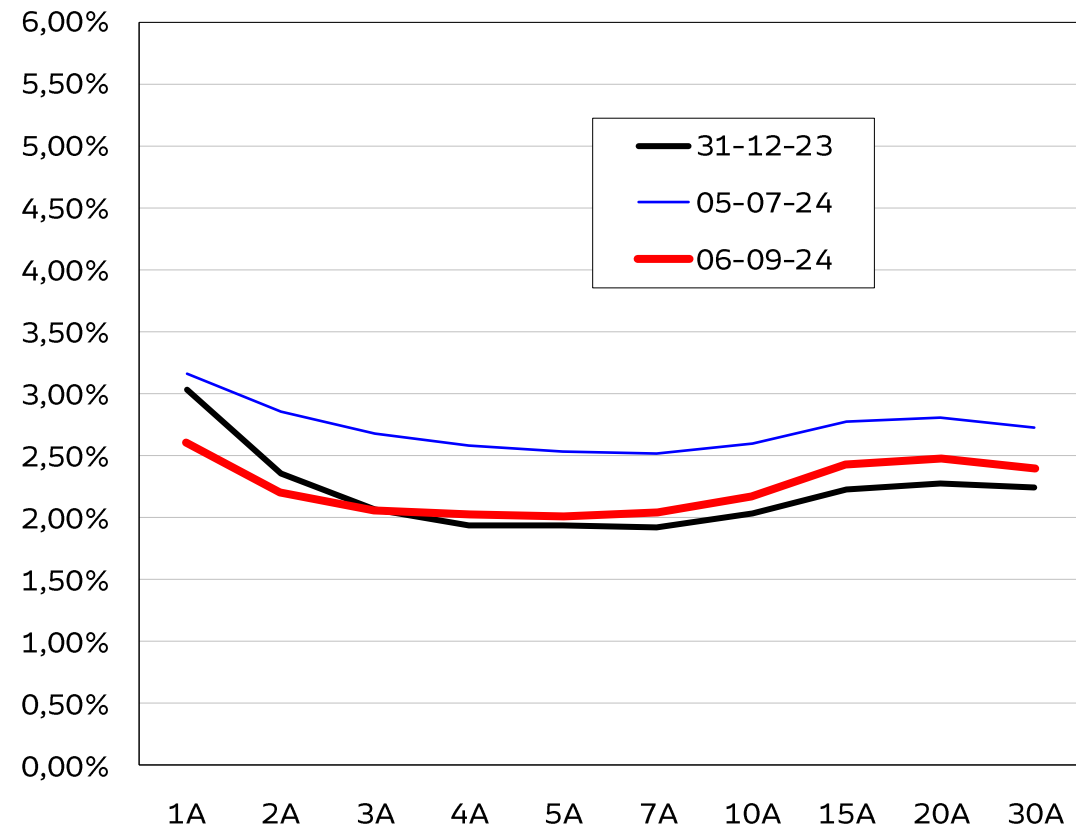
	31-12-23	05-07-24	06-09-24
1A	4,77%	5,12%	4,21%
2A	4,25%	4,71%	3,72%
3A	4,00%	4,50%	3,58%
4A	3,90%	4,40%	3,55%
5A	3,85%	4,35%	3,56%
7A	3,88%	4,34%	3,62%
10A	3,89%	4,37%	3,71%
15A	4,10%	4,56%	3,96%
20A	4,19%	4,81%	4,27%
30A	4,02%	4,51%	4,01%



Fuente: Refinitiv, government zero yield

Curva de tipos de interés de la deuda pública – Alemania

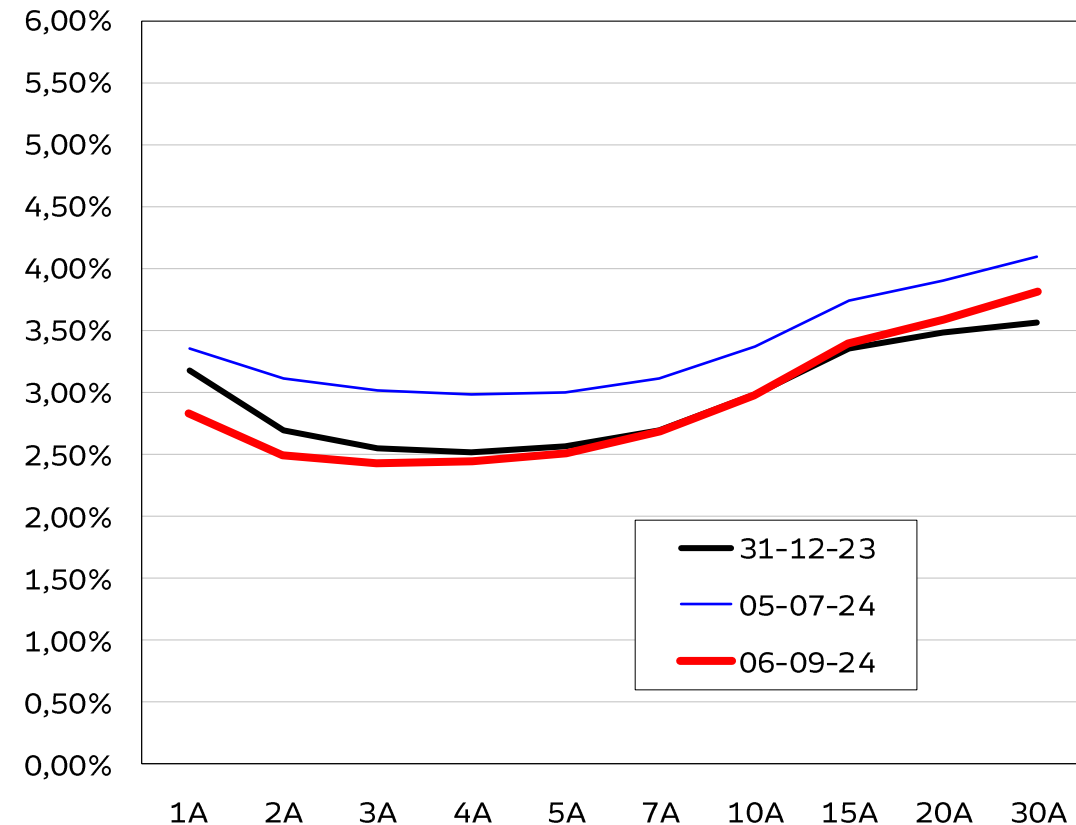
	31-12-23	05-07-24	06-09-24
1A	3,03%	3,16%	2,61%
2A	2,36%	2,86%	2,20%
3A	2,07%	2,68%	2,06%
4A	1,93%	2,58%	2,02%
5A	1,93%	2,54%	2,01%
7A	1,92%	2,52%	2,04%
10A	2,03%	2,59%	2,17%
15A	2,22%	2,78%	2,42%
20A	2,28%	2,80%	2,47%
30A	2,24%	2,73%	2,40%



Fuente: Refinitiv, government zero yield

Curva de tipos de interés de la deuda pública – España

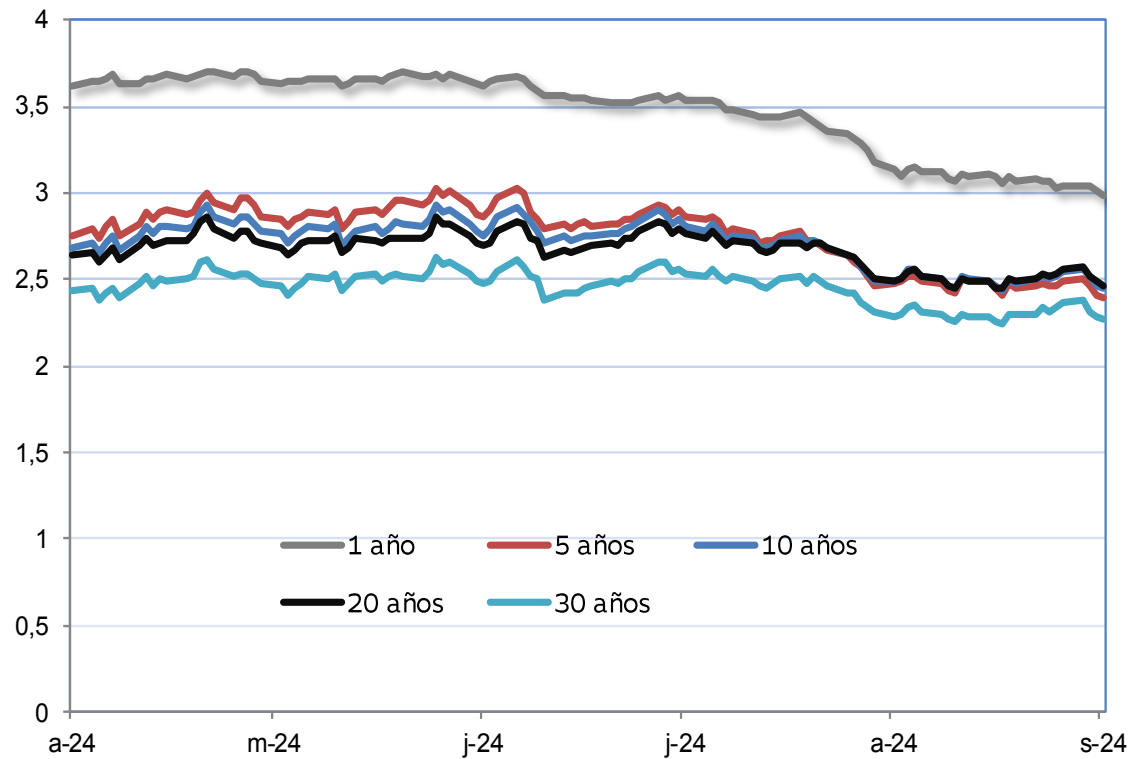
	31-12-23	05-07-24	06-09-24
1A	3,17%	3,35%	2,83%
2A	2,69%	3,12%	2,50%
3A	2,55%	3,02%	2,43%
4A	2,51%	2,99%	2,45%
5A	2,56%	3,00%	2,51%
7A	2,69%	3,11%	2,68%
10A	2,98%	3,37%	2,97%
15A	3,35%	3,74%	3,40%
20A	3,48%	3,90%	3,58%
30A	3,57%	4,09%	3,82%



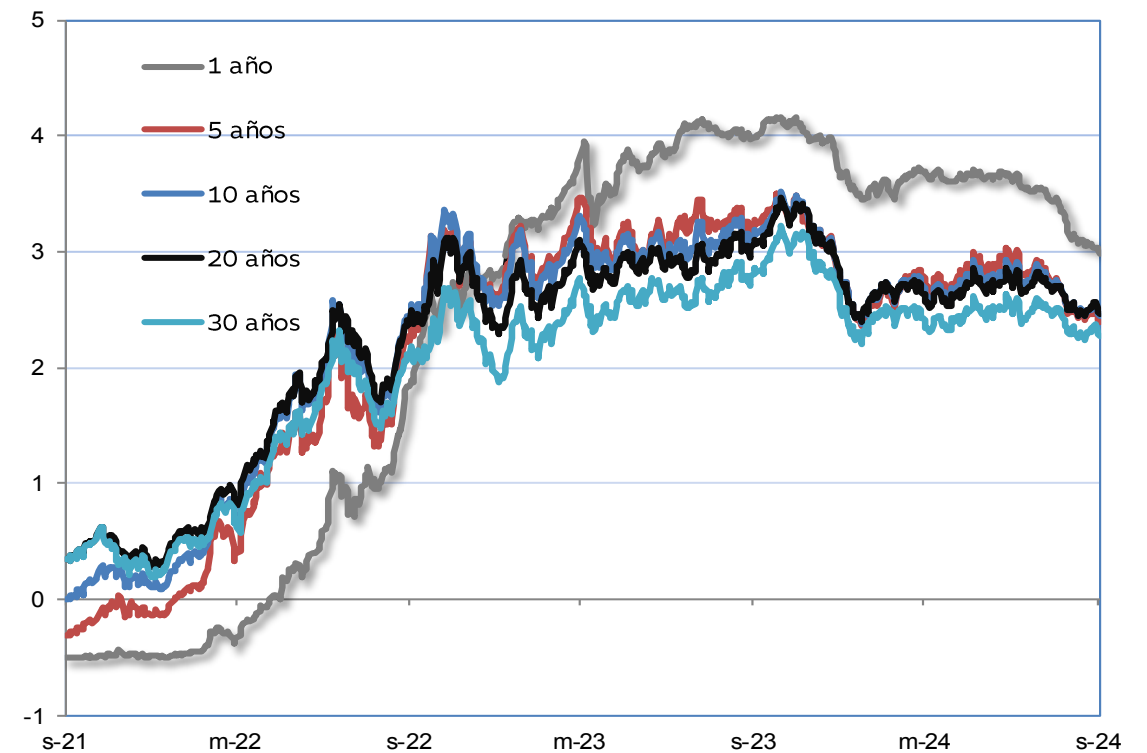
Fuente: Refinitiv, government zero yield

Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

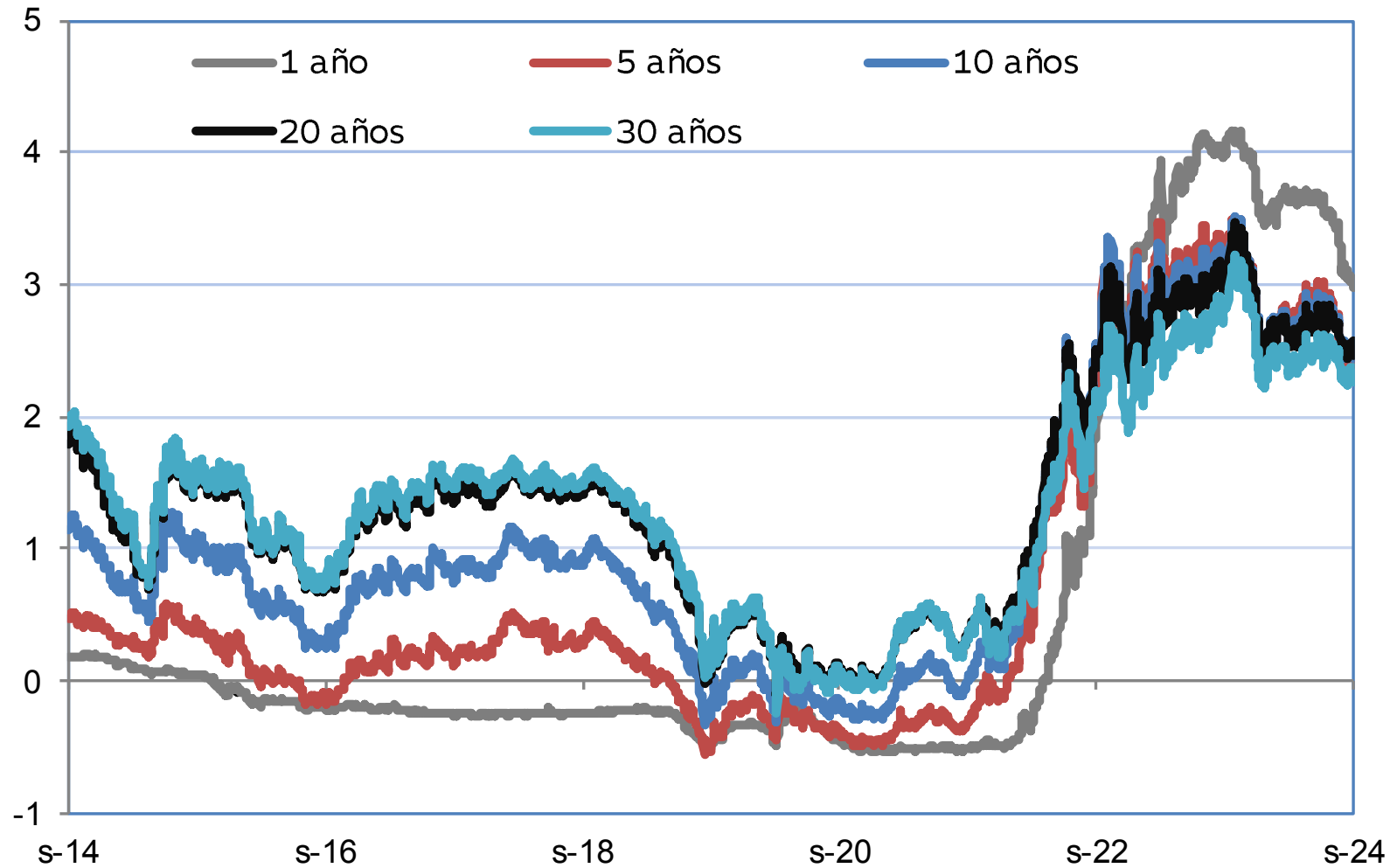
IRS EUROPEOS - EVOLUCIÓN RECIENTE



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										
	05-09-24	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 año	2,98	3,01	3,03	3,14	3,53	3,66	3,46	3,99	2,98	4,17
2 años	2,58	2,61	2,65	2,75	3,19	3,15	2,80	3,68	2,58	3,87
3 años	2,46	2,47	2,52	2,58	3,01	2,91	2,55	3,46	2,46	3,67
4 años	2,41	2,43	2,51	2,52	2,92	2,76	2,46	3,32	2,41	3,55
5 años	2,39	2,41	2,46	2,48	2,86	2,69	2,43	3,24	2,36	3,50
6 años	2,39	2,41	2,46	2,47	2,82	2,64	2,43	3,20	2,34	3,47
7 años	2,40	2,42	2,47	2,47	2,81	2,62	2,44	3,17	2,34	3,47
8 años	2,41	2,43	2,48	2,46	2,80	2,60	2,45	3,16	2,35	3,49
9 años	2,43	2,45	2,50	2,49	2,80	2,60	2,47	3,16	2,36	3,50
Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-09-24	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
1 año	2,98	-3	-5	-15	-55	-68	-48	-101	0	-119
2 años	2,58	-3	-7	-17	-61	-57	-22	-110	0	-129
3 años	2,46	-2	-6	-12	-56	-45	-9	-100	0	-121
4 años	2,41	-2	-10	-11	-51	-35	-5	-91	0	-115
5 años	2,39	-2	-7	-9	-47	-30	-4	-85	3	-111
6 años	2,39	-2	-7	-8	-43	-25	-4	-81	5	-108
7 años	2,40	-2	-7	-7	-41	-22	-4	-77	6	-108
8 años	2,41	-2	-7	-5	-39	-19	-4	-75	6	-108
9 años	2,43	-1	-6	-6	-37	-17	-4	-73	7	-107

Interest Rate Swaps (IRS) a largo plazo

Último IRS y valor en los periodos previos indicados										
	05/09/2024	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
10 años	2,45	2,47	2,51	2,49	2,80	2,60	2,49	3,16	2,38	3,52
15 años	2,51	2,53	2,58	2,55	2,83	2,63	2,56	3,18	2,44	3,57
20 años	2,47	2,48	2,53	2,49	2,76	2,55	2,51	3,08	2,39	3,47
25 años	2,37	2,37	2,44	2,39	2,64	2,44	2,42	2,94	2,29	3,33
30 años	2,27	2,29	2,34	2,29	2,53	2,34	2,33	2,82	2,21	3,22

Último IRS y diferencia en p.b. respecto a los periodos precedentes										
	05-09-24	1 día	1 semana	1 mes	2 meses	6 meses	Ytd	1 año	Mínimo 12 meses	Máximo 12 meses
10 años	2,45	-1	-6	-4	-35	-15	-4	-71	7	-107
15 años	2,51	-2	-7	-4	-32	-11	-5	-67	7	-106
20 años	2,47	-2	-7	-3	-29	-9	-4	-61	8	-100
25 años	2,37	0	-7	-2	-27	-8	-5	-58	8	-96
30 años	2,27	-2	-7	-2	-26	-7	-6	-55	6	-95

Mercados financieros

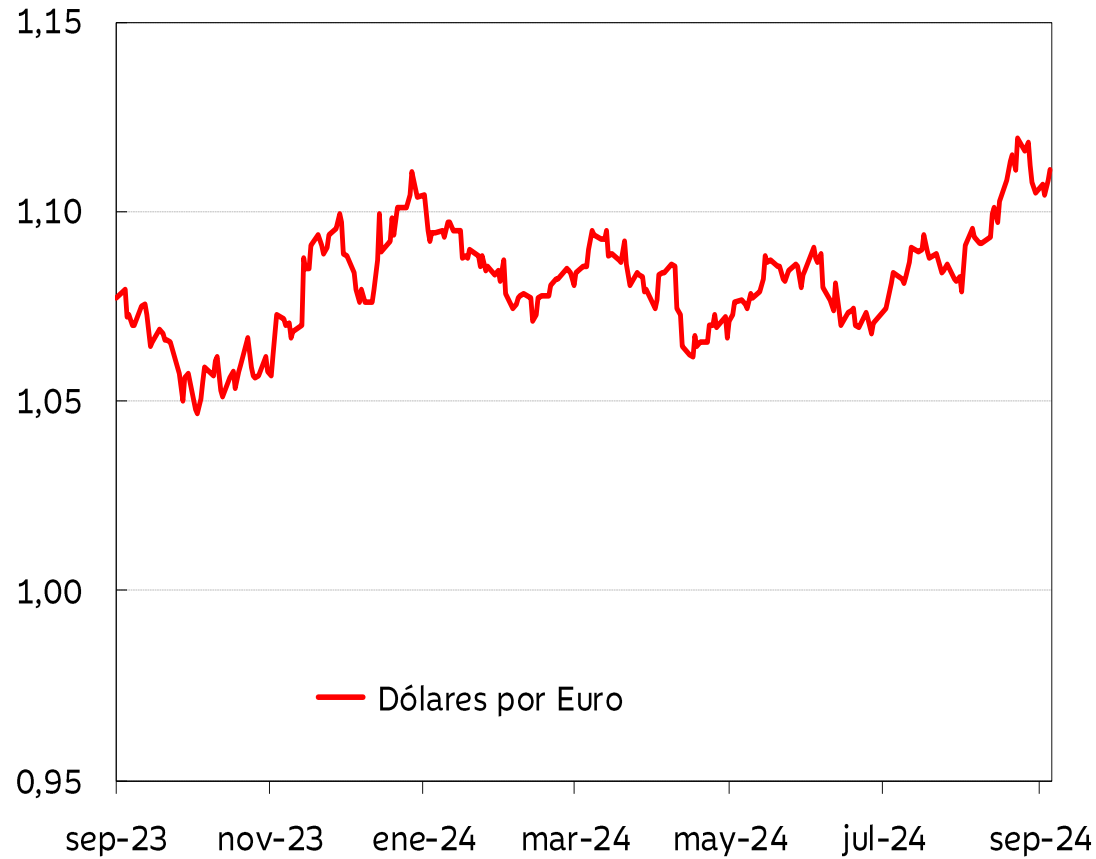


Mercados financieros	Último	Variación en puntos básicos o en porcentaje						
	5-sep.-24	1 día	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	YTD	12 meses
Tipo BCE	4,25	0	0	0	-25	-25	-25	0
Tipo de depósito BCE	3,75	0	0	0	-25	-25	-25	0
Tipo Fed	5,50	0	0	0	0	0	0	0
Euribor 3 meses	3,47	2	-3	-10	-27	-46	-44	-33
Euribor 12 meses	3,05	-4	-6	-14	-67	-69	-46	-103
Deuda 2 años España	2,58	-1	-6	-17	-73	-40	-43	-90
Deuda 10 años España	3,02	-1	-9	-11	-47	-9	2	-64
Deuda 10 años Alemania	2,21	-1	-7	-6	-47	-9	18	-41
Deuda 10 años Italia	3,57	-1	-10	-14	-51	-3	-14	-78
EUR Inflation Swap Forward 5Y5	2,11	-1	-2	-7	-25	-16	-16	-50
US Inflation Swap Forward 5Y5Y	2,36	-2	-10	-4	-25	-17	-18	-26
Itraxx	55	-1	3	-7	2	2	-3	-17
Itraxx Crossover	300	-1	15	-26	5	5	-9	-102
Deuda 2 años EE.UU.	3,75	-2	-15	-24	-113	-77	-50	-120
Deuda 10 años EE.UU.	3,73	-3	-14	-17	-74	-36	-14	-53
S&P 500	5503	-0,3%	-1,6%	5,8%	2,7%	6,7%	15,4%	23,6%
Bolsa de Shanghái	2788	0,1%	-1,2%	-2,8%	-8,6%	-7,9%	-6,3%	-10,7%
Stoxx 600	512	-0,5%	-2,4%	3,2%	-1,9%	1,8%	6,9%	12,9%
Ibex 35	11274	0,5%	-0,7%	6,4%	-0,7%	9,2%	11,6%	21,1%
EURUSD	1,111	0,3%	0,3%	1,7%	3,2%	1,5%	0,7%	3,8%
USDCNY	7,093	-0,3%	-0,1%	-1,2%	-2,1%	-1,4%	-0,1%	-3,2%
Petróleo Brent	73,2	-0,1%	-8,8%	-7,1%	-9,7%	-11,7%	-5,7%	-18,6%
Volatilidad Stoxx 600	20	0	5	-6	-1	1	7	-3

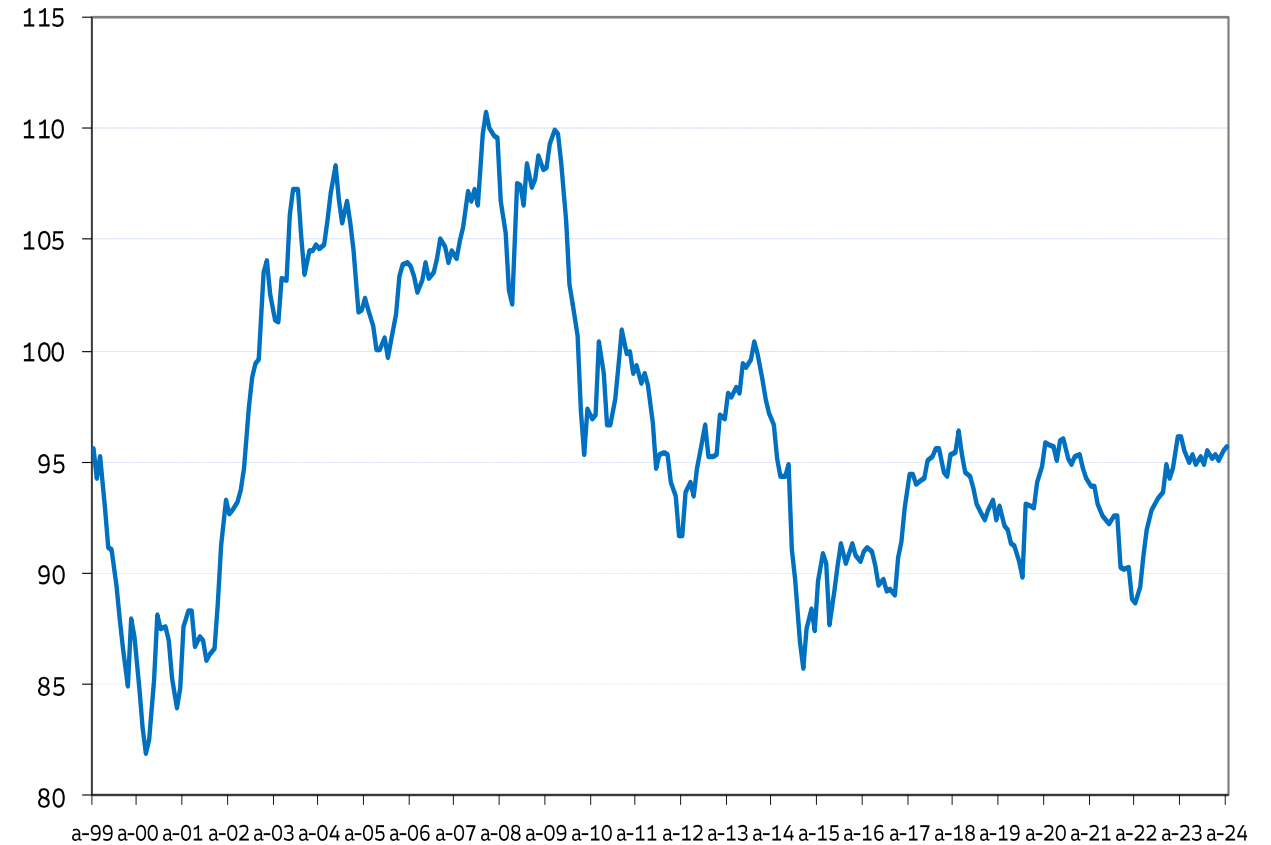
Nota: la bajada del tipo BCE al 4,25% y el tipo de depósito BCE al 3,75% será efectiva el 12 de junio

Tipos de cambio del euro

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EURUSD EN EL ÚLTIMO AÑO

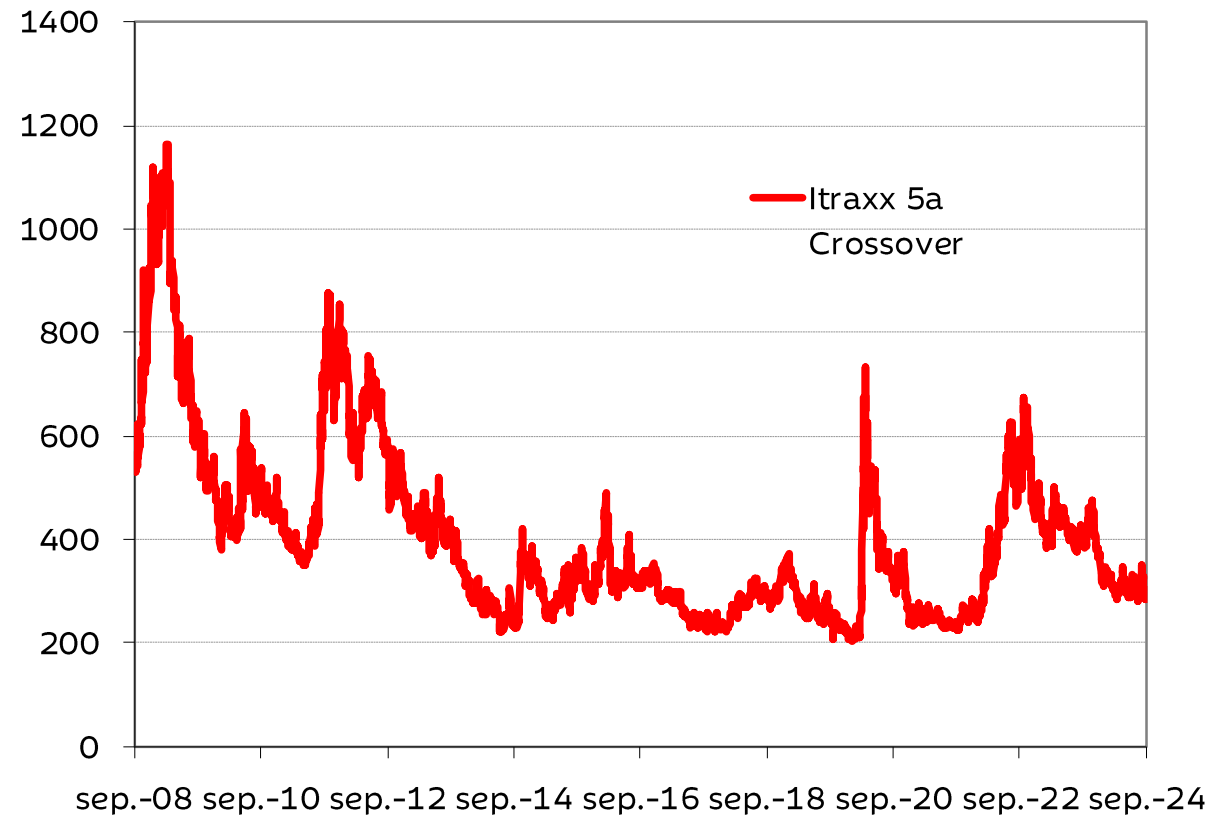
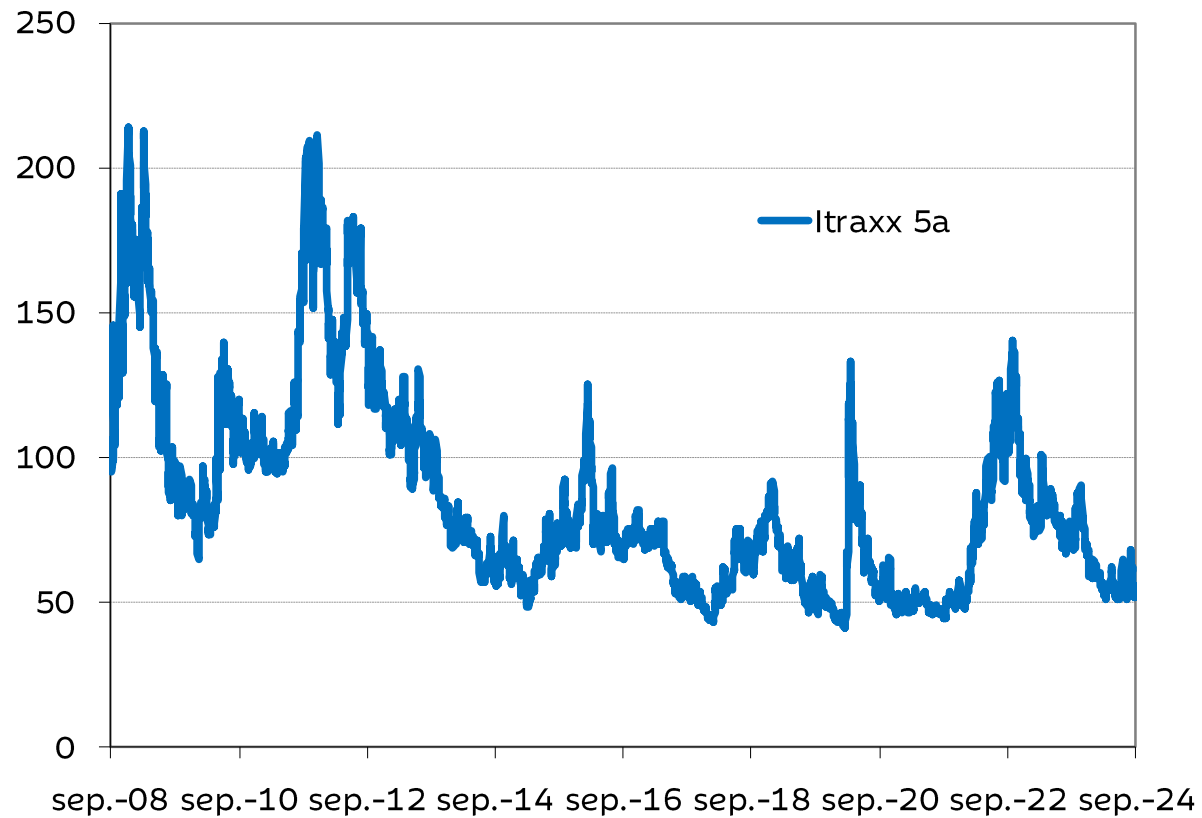


EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL DEL EURO EN 25 AÑOS



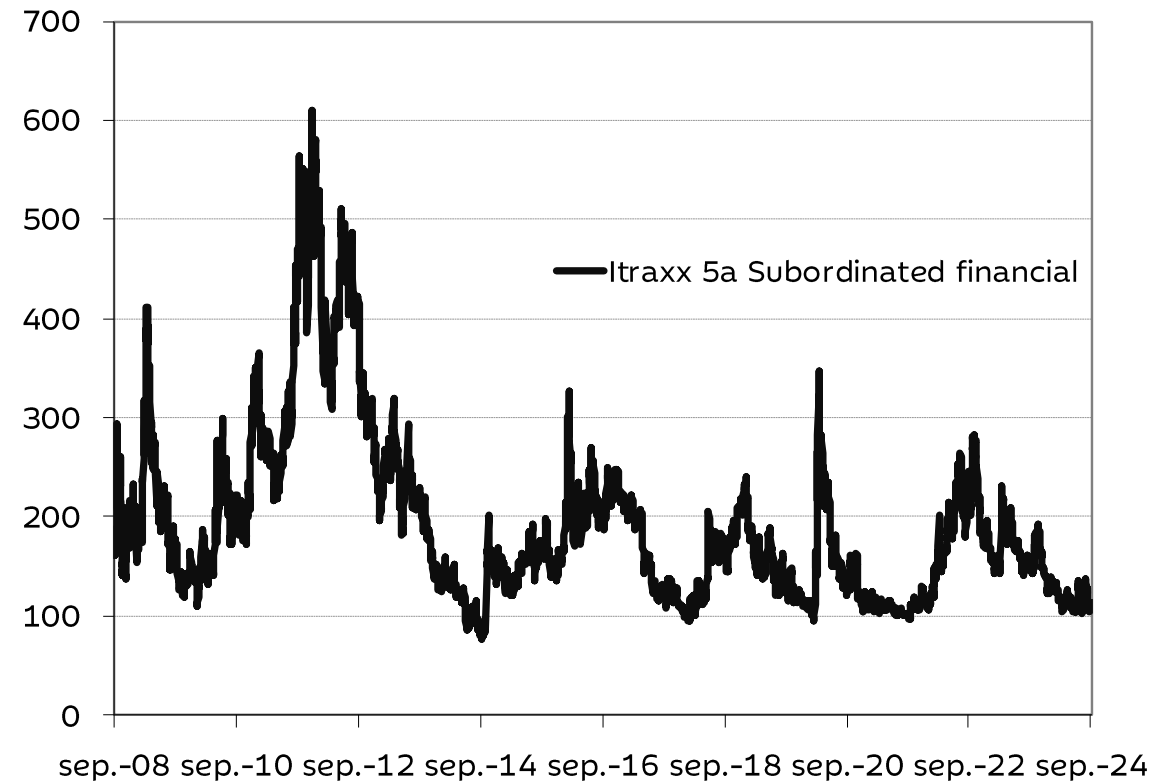
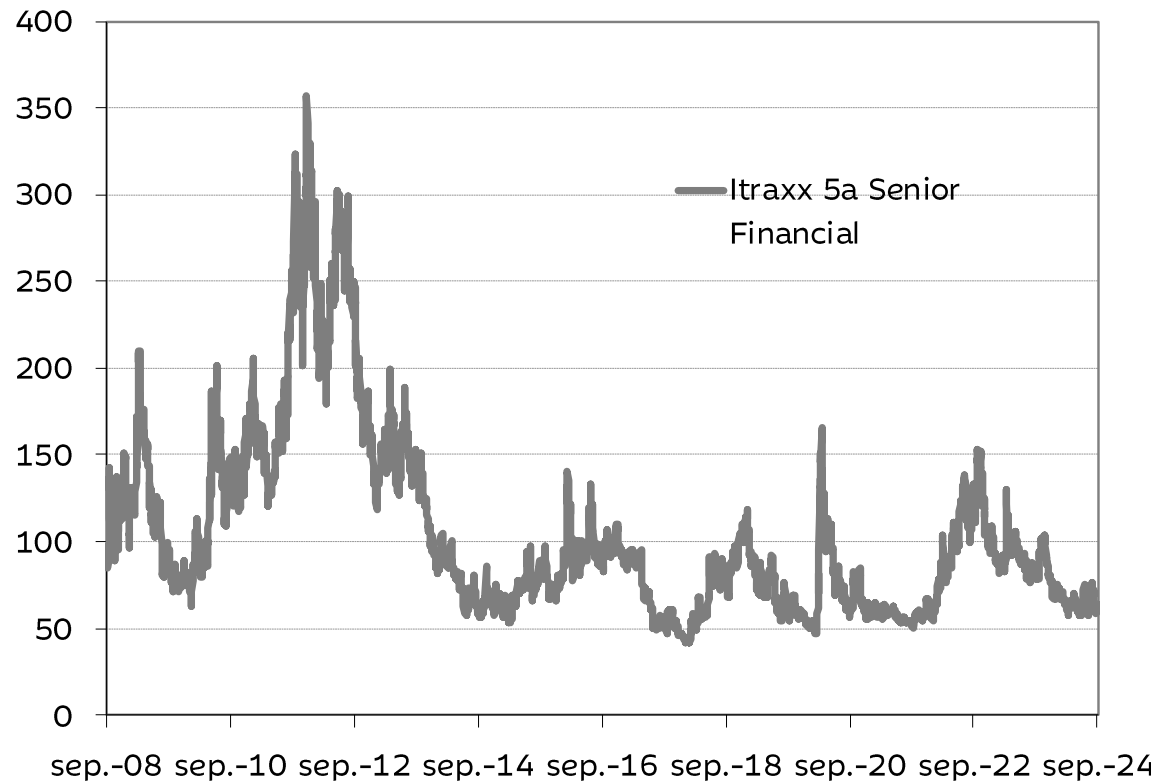
Renta fija privada

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



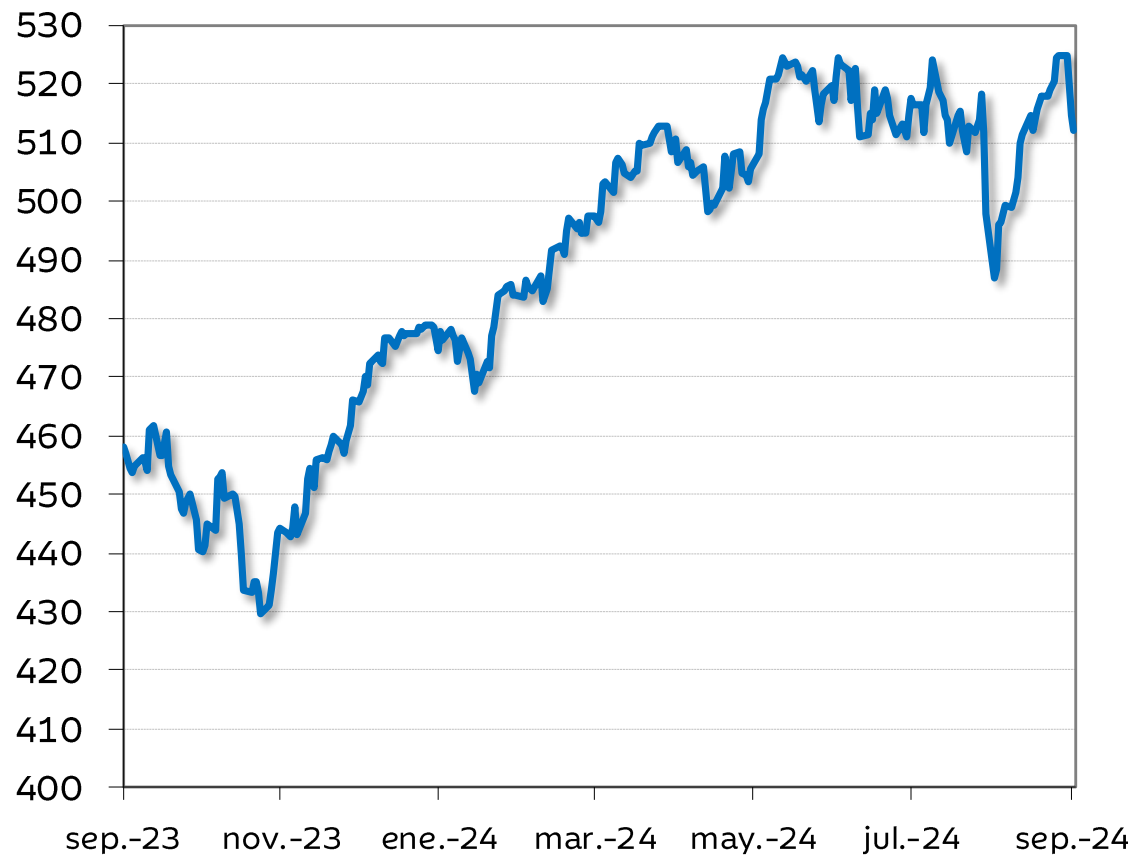
Renta fija privada

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

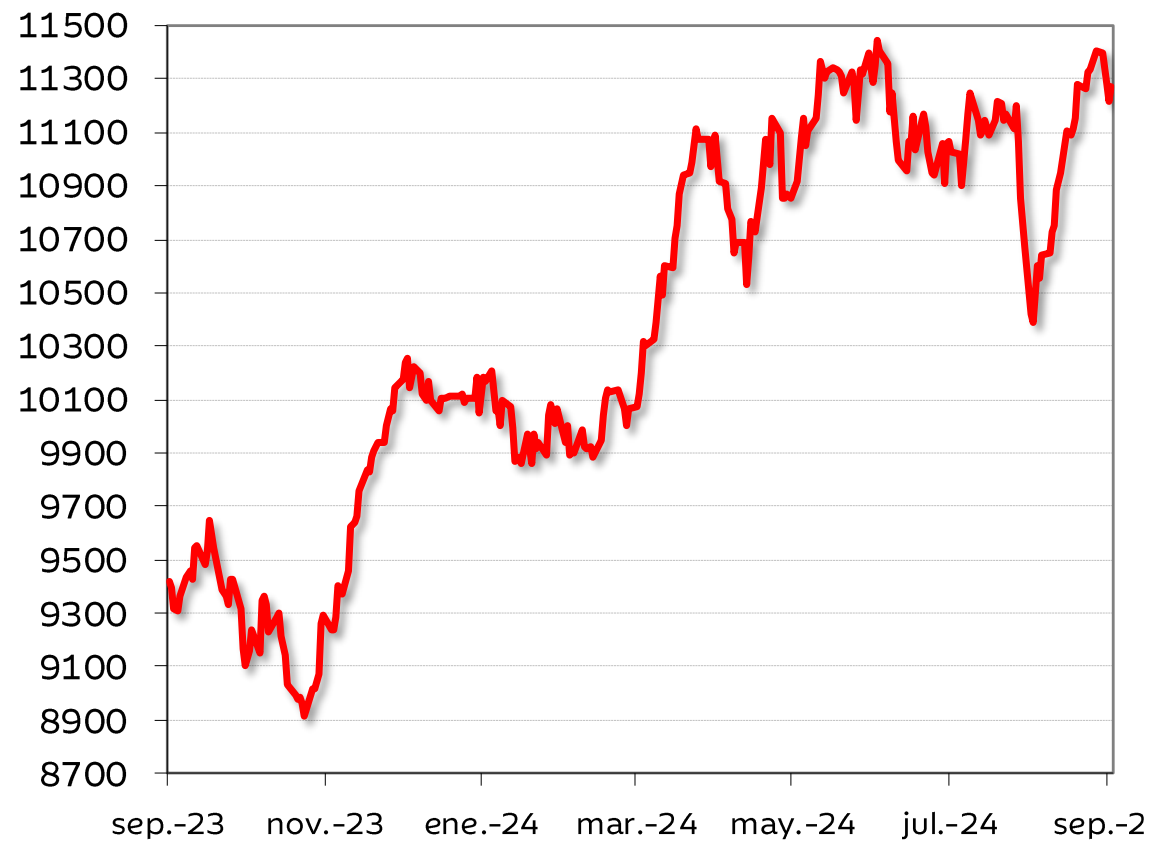


Renta variable

STOXX 600 EUROPEO

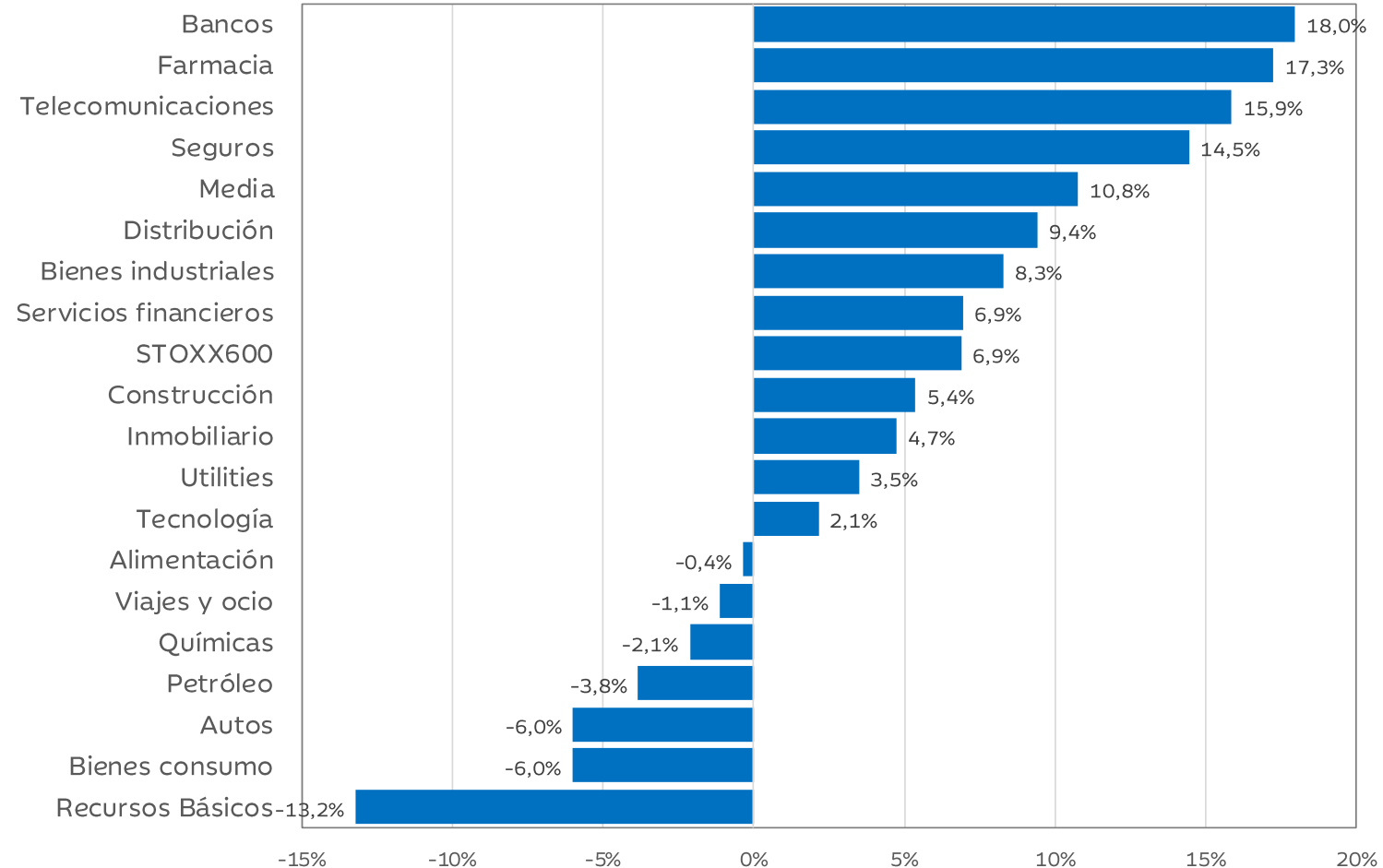


IBEX 35



Renta variable europea sectorial

EVOLUCIÓN DE LOS SECTORES DEL STOXX 600 EUROPEO EN 2024 HASTA EL 5 DE SEPTIEMBRE



Anexos

EE.UU.	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Actividad								
P.I.B. i.a.	2,3	-2,8	5,8	1,9	2,5	2,9	3,1	II trimestre
Producción industrial i.a.	-0,9	-7,2	5,8	3,4	0,2	1,1	-0,2	julio
Consumo								
Ventas minoristas i.a.	5,5	0,2	20,2	9,2	3,4	2,0	2,7	julio
Renta disponible real i.a.	1,8	7,5	6,3	-4,8	4,4	1,1	1,1	julio
Consumo personal real i.a.	3,4	-3,8	8,3	2,7	2,3	2,9	2,8	julio
Tasa de ahorro	7,4	15,2	11,1	3,3	4,5	3,1	2,9	julio
Confianza								
ISM	47,8	52,5	60,7	53,5	47,1	46,8	47,2	agosto
ISM servicios	54,9	54,3	62,4	56,1	52,8	51,4	51,5	agosto
Confianza del consumidor Michigan	99,3	81,5	77,6	59,0	65,4	66,4	67,9	agosto
Precios								
I.P.C. i.a.	2,3	1,2	4,7	8,0	4,1	3,0	2,9	julio
IPC subyacente i.a.	2,2	1,7	3,6	6,1	4,8	3,3	3,2	julio
Deflactor subyacente consumo	1,6	1,3	3,6	5,2	4,1	2,6	2,6	julio
Mercado laboral								
Tasa desempleo	3,5	8,1	5,4	3,6	3,6	4,3	4,2	agosto
Creación de empleo no agrícola miles	1.988	-9.274	7.245	4.528	3.056	89	142	agosto
Salarios por trabajador i.a.	3,0	4,9	4,3	5,4	4,5	3,6	3,8	agosto
Otros								
M 2 i.a.	6,7	19,0	16,7	5,2	-3,3	1,0	1,3	julio
Crédito sector privado i.a.	4,7	6,7	-0,2	9,2	6,6	2,6	2,7	julio
Balanza Comercial	-559.394	-652.880	-841.572	-951.187	-779.795	-73.016	-78.791	julio
Déficit Corriente/PIB	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,1			2023
Déficit público (%PIB)	-6,7	-14,8	-11,5	-4,0	-7,9			2023
Tipo de intervención	2,25	0,25	0,25	2,02	5,23	5,50	5,50	agosto

ÁREA EURO	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Actividad								
P.I.B. i.a.	1,6	-6,5	5,3	3,5	0,5	0,5	0,6	II trimestre
Producción industrial i.a.	-3,4	-7,9	8,8	2,3	-2,3	-3,4	-4,0	junio
Consumo								
Ventas minoristas i.a.	1,3	-0,9	5,5	1,0	-1,7	-0,3	0,0	julio
Confianza								
PMI manufacturas	46,3	48,6	60,2	52,1	45,0	45,8	45,8	agosto
PMI servicios	52,8	42,5	53,6	52,1	51,2	51,9	52,9	agosto
Sentimiento económico	101,5	88,0	110,1	101,8	96,2	96,0	96,6	agosto
Precios								
I.P.C. i.a.	1,3	0,3	2,6	8,4	5,4	2,6	2,2	agosto
IPC subyacente i.a.	1,3	0,7	1,5	3,9	4,9	2,9	2,8	agosto
Otros								
Tasa desempleo	7,4	8,0	7,7	6,7	6,5	6,5	6,4	julio
M 3 i.a.	5,0	9,0	8,9	5,8	0,5	2,3	2,3	julio
Crédito empresarial i.a.	2,6	6,3	3,5	6,7	2,7	0,7	0,6	julio
Crédito personal i.a.	3,5	3,2	4,1	4,3	1,7	0,3	0,4	julio
Balanza C.C./PIB	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9			2023
Déficit Público	-0,5	-7,0	-5,2	-3,7	-3,6			2023
Tipo de intervención	0,00	0,00	0,00	0,67	3,88	4,25	4,25	agosto
CHINA	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Actividad								
P.I.B. i.a.	6,0	2,3	8,1	3,0	5,2	5,3	4,7	II trimestre
Producción industrial i.a.	6,9	7,0	4,3	3,7	4,6	5,3	5,1	julio
Consumo								
Ventas minoristas i.a.	8,0	5,0	1,7	-0,2	7,2	2,0	2,7	julio
Confianza								
PMI manufacturas	50,2	51,9	50,3	49,1	49,9	49,4	49,1	agosto
PMI servicios	53,5	55,7	52,7	49,1	53,1	50,2	50,3	agosto
Precios								
I.P.C. i.a.	4,5	0,2	1,5	2,0	0,2	0,2	0,5	julio
Precios de producción i.a.	-0,5	-0,4	10,3	3,8	-2,6	-0,8	-0,7	julio

ESPAÑA	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Actividad								
P.I.B. i.a.	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,5	2,6	2,9	II trimestre
Producción industrial i.a.	0,8	-9,5	7,3	2,8	-0,7	0,4	0,6	junio
Producción de servicios i.a.	-	-	-	8,0	2,0	2,8	1,5	junio
Consumo								
Ventas minoristas ajustadas i.a.	2,3	-6,7	4,4	2,2	2,5	0,4	1,0	julio
Confianza consumidor	-15,1	-22,8	-12,9	-26,5	-19,2	-13,7	-15,2	agosto
Precios								
I.P.C. i.a.	0,8	-0,3	3,0	8,4	3,5	2,8	2,2	agosto
IPC subyacente i.a.	1,0	0,5	0,6	5,1	6,0	2,8	2,7	agosto
Empleo								
Tasa desempleo EPA	13,8	15,5	14,8	12,9	12,1	12,3	11,3	II trimestre
Ocupación EPA i.a.	2,1	-2,9	3,0	3,1	3,0	3,0	2,0	II trimestre
Afiliación desestacionalizada miles	490	-397	476	750	535	1	31	agosto
Financiación								
Hogares i.a.	-0,1	-0,8	-0,1	0,7	-2,0	-0,3	0,0	julio
Empresas no financieras i.a.	0,2	3,4	2,9	1,4	-2,6	0,6	1,0	julio
Vivienda								
Precios de la vivienda (INE) i.a.	5,1	2,1	3,7	7,4	4,0	6,3	7,8	II trimestre
Visados de obra nueva 12m miles	106	86	108	109	108	115	116	mayo
Venta viviendas (Notariado) 12m miles	574	490	679	721	640	662	674	julio
Otros								
PMI manufacturas	47,4	47,5	57,0	51,0	48,0	51,0	50,5	agosto
PMI servicios	54,9	40,3	55,0	52,5	53,6	53,9	54,6	agosto
Balanza corriente/PIB	2,4	1,1	1,6	1,5	3,7			2023
Saldo Público/PIB	-3,1	-10,1	-6,7	-4,7	-3,6			2023

Datos Cepyme 1	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Tipos de interés TAE nuevas operaciones								
Hasta 250.000€	2,6	2,6	2,3	4,4	5,9	5,7	6,0	jul-24
De 250.000€ a 1 Mn€	1,6	1,7	1,4	3,6	5,3	4,9	4,9	jul-24
Más de 1 Mn€	1,3	1,4	1,1	3,5	5,2	4,8	4,9	jul-24
Importe crédito nuevas operaciones i.a.								
Hasta 250.000€	-1,8	-9,0	-5,9	15,7	5,3	9,8	19,4	jul-24
De 250.000€ a 1 Mn€	2,8	28,6	-28,9	8,9	4,3	14,1	12,5	jul-24
Más de 1 Mn€	1,5	5,5	-19,6	25,7	-18,8	-4,6	15,0	jul-24
Índice de confianza empresarial armonizado								
Total	131,1	105,5	130,3	127,2	133,2	136,0	138,0	III trimestre 2024
Menos de 10 trabajadores	134,4	107,1	133,1	129,6	134,4	137,9	139,7	III trimestre 2024
de 10 a 49	134,5	107,7	133,1	130,5	136,8	139,4	141,7	III trimestre 2024
De 50 a 199	127,4	102,1	127,5	124,4	129,6	133,2	134,4	III trimestre 2024
De 200 a 999	121,6	100,6	122,6	117,6	125,8	128,8	129,6	III trimestre 2024
De 1000 o mas	117,9	97,7	115,7	114,9	120,7	119,1	123,6	III trimestre 2024
Número de empresas DIRCE en Aragón								
Total		90682	88602	89376	89953		89953	2023
Sin asalariados		48849	47282	48235	43013		43013	2023
De 1 a 2		25187	25380	24878	24788		24788	2023
De 3 a 5		8671	8388	8456	8318		8318	2023
De 6 a 9		3515	3428	3556	3477		3477	2023
De 10 a 19		2350	2142	2237	2337		2337	2023
De 20 a 49		1352	1275	1286	1307		1307	2023
De 50 a 99		409	367	391	374		374	2023
De 100 a 199		199	194	186	193		193	2023
De 200 a 249		37	29	41	30		30	2023
De 250 a 999		89	92	86	91		91	2023
De 1000 a 4999		21	23	22	21		21	2023
De 5000 o más asalariados		3	2	2	4		4	2023

Datos Cepyme 2	2019	2020	2021	2022	2023	Anterior	Último	Fecha
Número de exportadores por valor de exportación en Aragón								
De 0 a 4999€	2329	2260	3211	2476	1726	720	983	ene-jun24
De 5000 a 24999€	839	819	972	1090	898	437	628	ene-jun24
De 25000 a 49999€	332	283	382	381	332	174	241	ene-jun24
De 50000 a 499999€	759	763	807	868	870	634	744	ene-jun24
De 500000 a 5Mn€	612	610	664	649	688	380	531	ene-jun24
De 5Mn€ a 50Mn€	202	207	221	250	252	94	178	ene-jun24
De 50Mn€ a 250 Mn€	34	28	30	42	35	-	12	ene-jun24
Más de 250 Mn€	7	8	10	10	12	-	5	ene-jun24
Exportaciones en Mn€ por tramo de exportadores en Aragón								
De 0 a 4999€	2,6	2,5	3,3	2,7	2,2	1,0	1,3	ene-jun24
De 5000 a 24999€	9,9	10,1	11,9	13,2	11,0	5,5	7,7	ene-jun24
De 25000 a 49999€	11,6	9,9	13,7	13,9	11,7	6,3	8,7	ene-jun24
De 50000 a 499999€	140,4	139,7	148,0	156,3	154,9	125,2	144,5	ene-jun24
De 500000 a 5Mn€	1020,9	104,4	1148,7	1137,5	1222,3	627,8	874,0	ene-jun24
De 5Mn€ a 50Mn€	2816,9	2983,1	3399,0	3813,1	3988,2	1220,6	2701,6	ene-jun24
De 50Mn€ a 250 Mn€	3000,3	2482,4	2600,5	3789,4	2746,2	-	1509,7	ene-jun24
Más de 250 Mn€	6368,5	6760,1	7183,5	7496,9	9488,1	-	3632,4	ene-jun24
% trabajadores según tamaño de la empresa en España								
De 1 a 2 trabajadores	6,7%	6,7%	6,4%	6,2%	5,9%	5,7%	5,7%	jul-24
De 3 a 5 trabajadores	8,0%	7,9%	7,7%	7,5%	7,2%	6,9%	6,9%	jul-24
De 6 a 9 trabajadores	7,0%	6,8%	6,8%	6,6%	6,5%	6,3%	6,3%	jul-24
De 10 a 49 trabajadores	21,5%	20,7%	21,2%	21,2%	21,1%	21,3%	21,4%	jul-24
De 50 a 249 trabajadores	17,4%	16,9%	17,0%	17,3%	17,0%	17,5%	17,4%	jul-24
De 250 a 499 trabajadores	6,4%	6,3%	6,3%	6,5%	6,6%	6,8%	6,6%	jul-24
Más de 499 trabajadores	33,2%	34,7%	34,5%	34,7%	35,7%	35,5%	35,6%	jul-24

Disclaimer

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

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

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

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



Gracias