

KOIUNTURAZ

Nº 77 - 4º TRIMESTRE

Esta información se encuentra disponible en:

<http://www.euskadi.net/economia>

Teléfono y correo electrónico de contacto:

economia@ej-gv.es

945-01.90.77

Edita: Departamento de Economía y Hacienda
Donostia-San Sebastián, 1 – 01010 Vitoria-Gasteiz

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: BI-1.576-94

ISSN 1132-6123

ÍNDICE

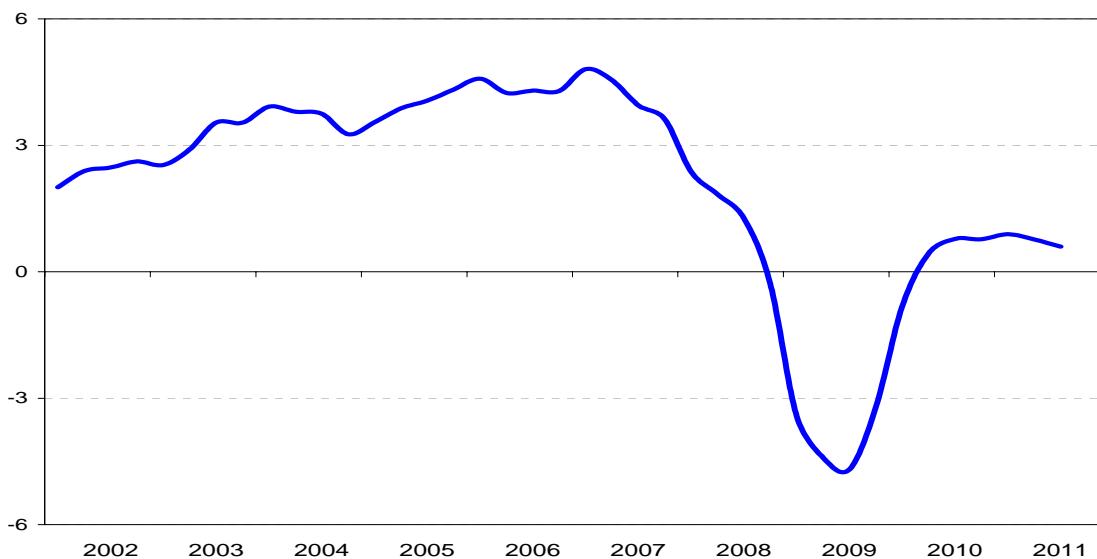
SÍNTESIS.....	1
COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO	7
Contexto de la economía vasca	7
Producción y demanda	12
Actividad productiva.....	13
Agregados de la demanda.....	17
Saldo exterior	20
Mercado de trabajo.....	24
Precios, costes y salarios	29
Precios	30
Costes laborales y salarios	34
Sector público.....	36
Sector financiero	39
PREDICCIONES ECONÓMICAS.....	45
Predicciones para el entorno.....	45
Predicciones para la economía vasca	51

SÍNTESIS

En el tercer trimestre de 2011, la economía vasca suavizó su ritmo de crecimiento y situó la tasa interanual del PIB en el 0,6%, dos décimas por debajo del valor precedente, en lo que se configura como un periodo de importante debilidad. Efectivamente, con este son ya seis los trimestres consecutivos de crecimiento que acumula la economía vasca, pero en ninguno de ellos se ha conseguido alcanzar el 1,0% que suele marcar la diferencia entre la generación y la pérdida de empleo. Una vez más, el mayor impulso provino de la demanda exterior, que aportó dos tercios del crecimiento trimestral, si bien se aprecia una pérdida de intensidad en esta demanda, como resultado de la desaceleración vivida en la mayoría de los destinos habituales de las exportaciones vascas. En términos comparativos, la economía vasca creció ligeramente menos que la media española (0,8%) y sensiblemente por debajo de la media europea (1,4%).

Economía vasca. Evolución del PIB.

Serie corregida de estacionalidad y calendario. Tasa de variación interanual.



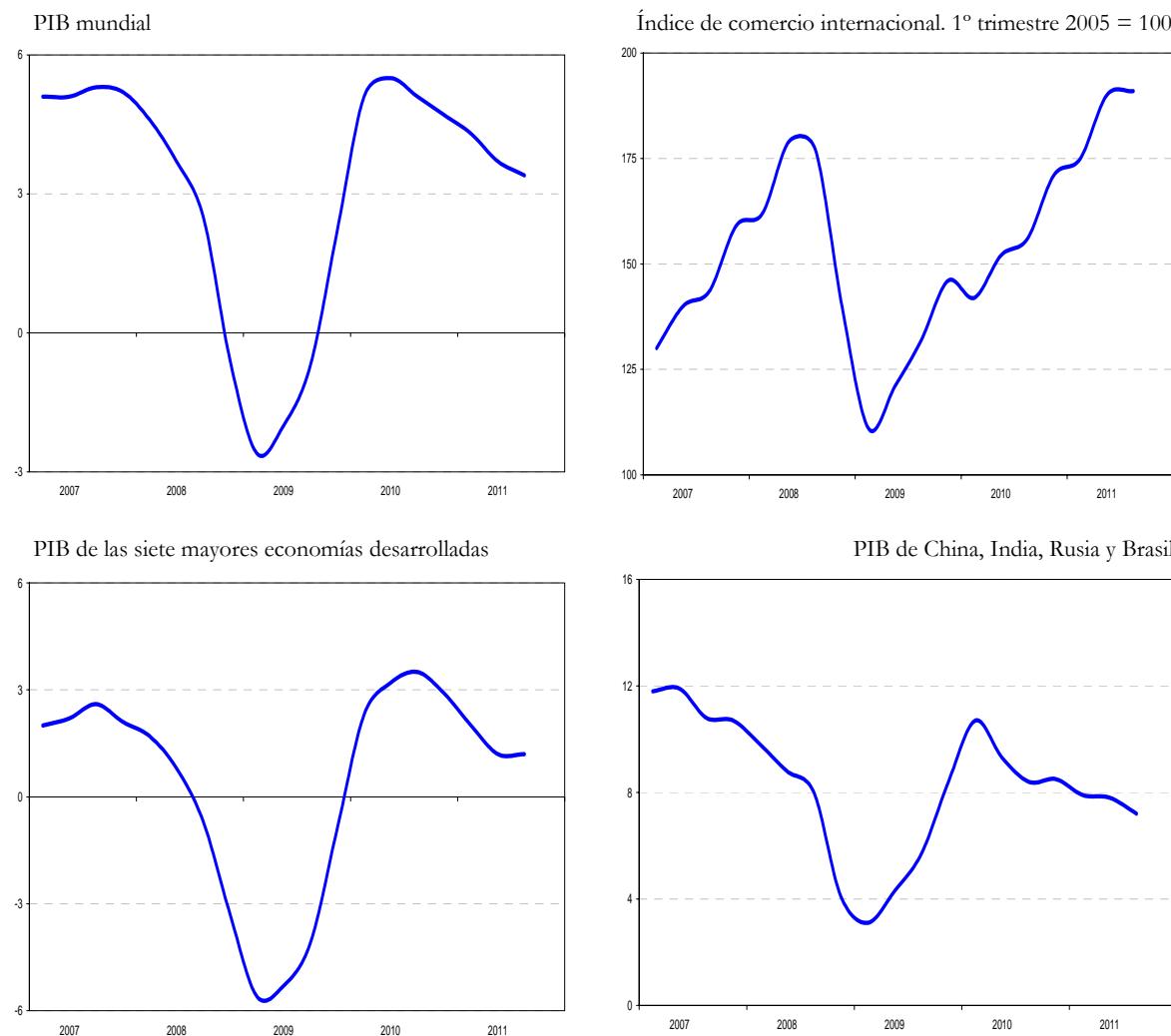
Fuente: Eustat.

El entorno económico sigue inmerso en un proceso de desaceleración global, que afecta tanto a los países desarrollados como a las economías emergentes. Así, el conjunto de la economía mundial creció en el tercer trimestre cerca de un 3,5%, el ritmo más lento de los últimos siete trimestres. Además, la crisis de la deuda soberana, la pérdida de confianza de los agentes eco-

nómicos, las dificultades para acceder al crédito y las políticas de austeridad adoptadas por los gobiernos han conformado un clima de incertidumbre y pesimismo que lleva a los organismos económicos a revisar a la baja sus previsiones para los próximos períodos.

Economía mundial . Evolución del PIB y del comercio internacional.

Tasa de variación interanual e índice



Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos del Eurostat , OCDE, The Economist y de la Organización Mundial del Comercio.

Los países emergentes moderaron ligeramente su tasa de crecimiento, condicionados por la pérdida de impulso de los gigantes asiáticos, a pesar de que todavía obtienen cifras muy nota-

bles. Concretamente, China creció un 9,1% e India un 6,4%. También se aprecia cierto agotamiento en la economía brasileña, que aumentó su PIB un 2,3%, un punto menos que el trimestre precedente.

En conjunto, los países desarrollados obtuvieron un resultado similar al del segundo trimestre y la desaceleración vivida en Estados Unidos, Alemania e Italia se vio compensada por el mayor dinamismo de Canadá y la recuperación de la economía japonesa. España y Francia consiguieron frenar la desaceleración e igualaron el dato del trimestre anterior.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Tasas de variación interanual

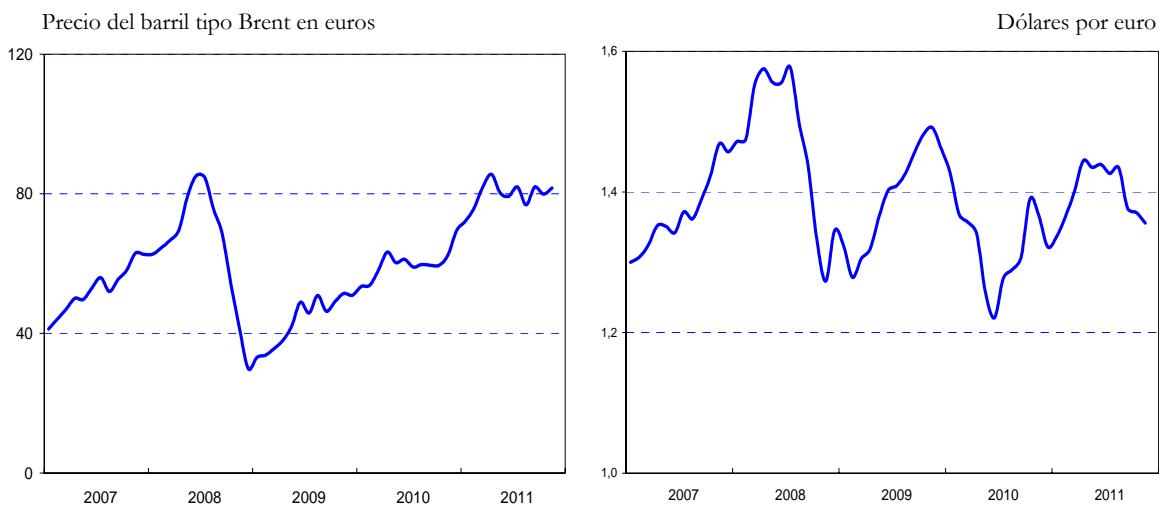
	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
Unión Europea 27	-4,3	1,9	2,4	2,1	2,4	1,7	1,4
- País Vasco	-3,9	0,3	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6
- España	-3,7	-0,1	0,4	0,7	0,9	0,8	0,8
- Alemania	-5,1	3,7	4,0	3,8	4,6	2,9	2,6
- Francia	-2,7	1,5	1,6	1,4	2,2	1,6	1,6
- Italia	-5,1	1,5	1,4	1,5	1,0	0,8	0,2
- Reino Unido	-4,4	1,8	2,6	1,3	1,6	0,6	0,5
Estados Unidos	-3,5	3,0	3,5	3,1	2,2	1,6	1,5
Japón	-6,3	4,1	4,9	2,5	-0,6	-1,0	-0,2
China	9,2	10,3	9,6	9,8	9,7	9,5	9,1
India	6,8	10,1	9,1	9,2	7,7	8,5	6,4
Rusia	-7,8	4,0	3,5	4,4	3,8	3,5	4,8
Brasil	-0,6	7,5	7,0	5,3	4,2	3,3	2,3

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: FMI, The Economist, OCDE, Eustat y Eurostat.

La debilidad que muestra el conjunto de la economía mundial y el empeoramiento de las perspectivas para los próximos trimestres han estabilizado el precio del barril de petróleo tipo Brent en el entorno de los 110 dólares y los 80 euros, unos valores que se repiten mes a mes prácticamente desde marzo. En lo que al tipo de cambio se refiere, la crisis de la deuda soberana ha debilitado a la moneda europea frente al dólar, que ha pasado a cotizarse a un tipo de cambio de 1,36 dólares por euro en noviembre, aunque en diciembre esta depreciación se ha acentuado aún más.

Evolución del precio del petróleo y del tipo de cambio



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Con ese telón de fondo, la economía vasca también obtuvo un resultado menos favorable en el tercer trimestre, si bien en este caso la moderación se limitó a las dos décimas, hasta situar el incremento del PIB en el 0,6% en tasa interanual. El menor crecimiento se concentra en la aportación de la demanda externa, que se reduce de seis a cuatro décimas, mientras que la demanda interna iguala el resultado anterior y aporta dos décimas, poniendo de manifiesto las dificultades que tiene para constituirse en el motor de la economía.

Dentro de la demanda interna, el consumo privado mejoró en seis décimas la tasa obtenida en el segundo trimestre, aunque la comparación interanual está condicionada por la subida del IVA practicada en julio de 2010, que pudo incentivar a los consumidores a adelantar algunas compras. Por tanto, más que una recuperación del consumo, el tercer trimestre ha conocido una compensación estadística por el dato excesivamente bajo del segundo trimestre. En lo que al consumo público se refiere, este registró su primer descenso desde el año 2000 y situó su interanual en el -2,0%, como resultado de las políticas de ajuste fiscal adoptadas por la administración pública. Por el contrario, la formación bruta de capital (-0,2%) ofreció una imagen más favorable que en los períodos anteriores y confirma que se encuentra próxima a recuperar los valores positivos, gracias a la expansión de la inversión en bienes de equipo.

ECONOMÍA VASCA. PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
PIB real	-3,9	0,3	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6
Empleo	-3,5	-0,9	-0,2	-0,5	-0,1	-0,4	-0,7
Ganancias de productividad	-0,4	1,2	1,0	1,3	1,0	1,1	1,3
Tasa de paro	8,1	9,2	8,8	10,0	10,7	10,9	10,6
IPC	0,3	1,7	1,9	2,4	3,4	3,4	2,9

Fuente: Eustat e INE.

El análisis sectorial muestra que la industria sigue siendo el sector que mayor ritmo de crecimiento obtiene, favorecido por el dinamismo de las economías del entorno, a pesar de que redujo su tasa de incremento a algo menos de la mitad (1,5%). En sentido contrario, los servicios aceleraron tres décimas la generación de valor añadido y consiguieron una tasa interanual del 1,3%, la mayor en once trimestres. En este caso, el impulso provino de los servicios ligados a la administración, que aumentaron un 2,9%, mientras que los servicios de mercado (0,9%) registraron valores similares a los de los períodos anteriores. Por último, la construcción dio un nuevo paso atrás y redujo su valor añadido un 6,0%, el peor dato del año.

En términos de empleo, el tercer trimestre aceleró el deterioro que se aprecia desde el inicio del año y anotó una caída interanual del 0,7%, tres décimas superior a la del segundo trimestre. Sin embargo, la tasa de paro estimada por el Eustat se redujo hasta el 10,6%, a consecuencia de una disminución en el número de personas activas. Las ganancias de productividad mejoraron hasta el 1,3% y los precios de consumo suavizaron su comportamiento hasta situar la media del trimestre en el 2,9%, medio punto por debajo del valor registrado en el primer semestre del año. El encarecimiento de algunos productos energéticos y del tabaco impide que el IPC ofrezca una evolución más acorde con la debilidad de la demanda. No obstante, la mayoría de los grupos que forman el índice general aumentan sus precios de forma muy moderada.

Para los próximos trimestres, la previsión de la Dirección de Economía y Planificación anuncia una continuación en los valores positivos pero modestos que se han registrado en el último año y medio, de manera que el tramo final de 2011 registrará un crecimiento interanual de tan solo un 0,4%, la misma cifra que se prevé para el inicio del año 2012. Con ello, el conjunto de 2011 se saldrá con un incremento del PIB del 0,7% en términos reales. El año siguiente an-

tará una cifra similar, en una progresión trimestral que situará el cierre del año en el entorno del 1,0%.

ECONOMÍA VASCA. PREDICCIONES PARA 2011 Y 2012

Tasas de variación interanual

	2011				2012		
	IV	I	II	III	IV	2011	2012
PIB real	0,4	0,4	0,5	0,7	1,0	0,7	0,7
Deflactor del PIB	2,2	2,2	2,1	2,4	2,4	1,9	2,3
Empleo	-1,0	-0,9	-0,7	-0,3	0,1	-0,5	-0,4
Tasa de paro	10,8	10,9	10,9	10,6	10,3	10,8	10,7

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

En términos generales, se espera una reordenación en las aportaciones de las demandas, de manera que el impulso pase de la demanda externa a la interna. El empeoramiento del entorno europeo dificultará el desarrollo de las exportaciones, mientras que la recuperación de la actividad interior favorecerá las compras en el extranjero. Por ello, la aportación del saldo exterior se reducirá de las cinco décimas de 2011 a las dos previstas para 2012. La demanda interna ofrecerá una imagen más favorable, en gran medida gracias a un comportamiento más expansivo de la formación bruta de capital, que abandonará los valores negativos.

Por el lado de la oferta, no se aprecian diferencias en el comportamiento de los sectores productivos y la industria obtendrá los resultados más favorables, con una tasa interanual ligeramente superior al 2% en los dos años previstos. Los servicios conseguirán una evolución estable en el entorno del 1%, mientras que la construcción proseguirá con sus ajustes y registrará en 2012 una nueva tasa negativa, aunque inferior a la de 2011. Con todo ello, el valor añadido bruto rondará el 0,7% en los dos años.

Un crecimiento tan exiguo como el que se prevé en este boletín no frenará la pérdida de puestos de trabajo, que se estima en un 0,5% para 2011 y en el 0,4% en el año siguiente. Por ello, la tasa de paro se mantendrá estable en el entorno del 10,8%, en función de la evolución de la población activa. Por último, no se aprecian tensiones en los precios y el deflactor del PIB no aumentará mucho más de un 2% a lo largo del periodo considerado.

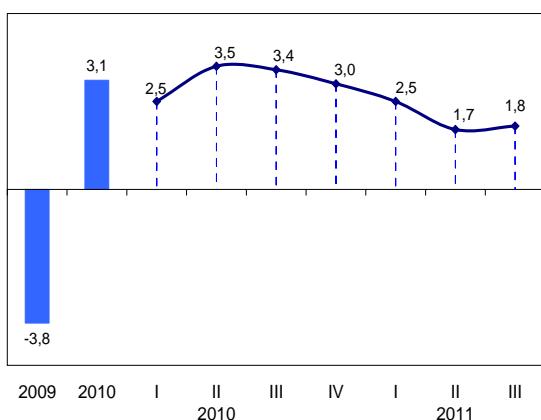
COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO

Contexto de la economía vasca

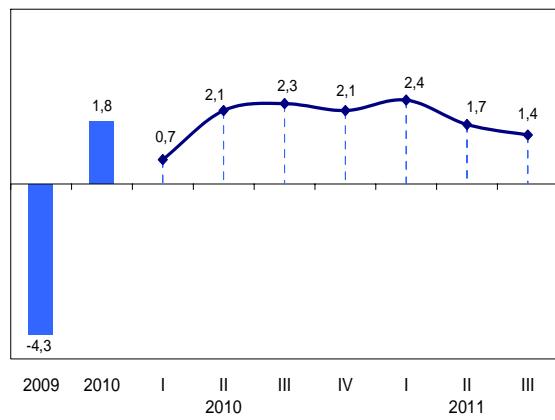
El tercer trimestre de 2011 destacó por la pérdida de ritmo de la actividad económica mundial. La reaparición de las tensiones en los mercados financieros, la necesidad de seguir saneando los balances de los sectores público y privado, así como la persistente debilidad de los mercados de la vivienda y de trabajo limitaron el avance de las economías avanzadas. Las economías emergentes también moderaron ligeramente su crecimiento, si bien sus tasas siguieron siendo vigorosas.

Economía mundial. Producto interior bruto.
Tasas de variación interanual

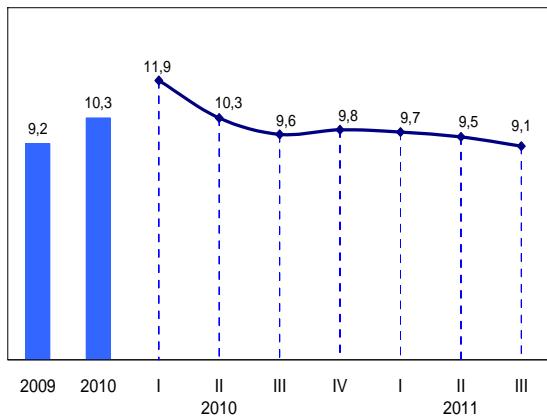
OCDE



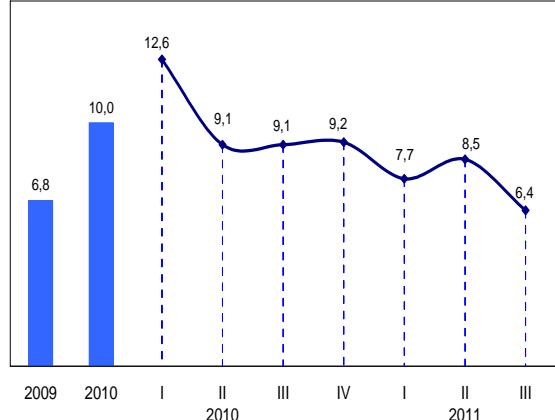
Unión Europea 27



China



India



Fuente: Eurostat, OCDE, FMI y The Economist.

En concreto, la caída de la demanda global influyó de manera directa en el sector exterior chino, que vio como su aportación al PIB disminuía, a la vez que se apreció cierta ralentización del crecimiento de la inversión, fruto del endurecimiento de las medidas monetarias del gobierno con el fin de controlar la inflación. Por todo ello, el PIB de China se desaceleró cuatro décimas y creció un 9,1%, un importante avance, pero el más lento de los dos últimos años. Los esfuerzos llevados a cabo por el gobierno para contener los altos precios parecen empezar a dar resultado, ya que la inflación, tras crecer en julio un 6,5%, en noviembre se redujo hasta el 4,2%.

Pese a la ralentización de la Unión Europea y de la zona del euro, la relativa estabilidad mostrada por la economía estadounidense y la leve mejora registrada por la economía japonesa permitieron que los países que forman la OCDE acelerasen su crecimiento una décima hasta el 1,8%. Más concretamente, en Estados Unidos, la solidez del consumo privado, el tirón de la inversión en equipamiento y software, y la recuperación de la inversión residencial lograron compensar las décimas detraídas por el sector exterior, y permitieron que el PIB creciese un 1,5%, una décima menos que el trimestre anterior. No obstante, el mercado laboral registró una leve mejora. En octubre, tras tres trimestres consecutivos con el nivel de desempleo estancado en el 9,1%, la tasa de paro se redujo una décima, dato que cifró el número de desempleados en el entorno de los 14 millones. La inflación, por su parte, logró revertir la tendencia alcista iniciada a finales de diciembre de 2010 y tras alcanzar un máximo del 3,9% en el mes de septiembre, en noviembre se redujo hasta el 3,4%.

En Japón, la actividad económica logró una destacada mejora tras el desplome sufrido a primeros de año a causa del gran terremoto que asoló la región. La estabilidad del consumo público, fruto del paquete de ayudas llevadas a cabo por el gobierno para reflotar la economía nipona, la rápida recuperación de la producción industrial, que permitió que las exportaciones retomasen los crecimientos positivos y, en menor medida, la mejora del consumo privado, se situó en el -0,2% tras haber caído hasta casi un -1,0%- favorecieron que el PIB de Japón repuntase ocho décimas respecto al trimestre anterior y se situase en el -0,2%. El mercado laboral volvió a mostrar unos resultados excepcionales, y es que en el tercer trimestre la tasa de paro se redujo hasta el 4,4%, dato que implica que el número de desempleados apenas alcanzó los 2.700.000. Los precios, tras lograr situarse en terreno positivo en los meses de verano, en octubre volvieron a caer, esta vez hasta el -0,2%.

La Unión Europea registró un deterioro generalizado en el ritmo de crecimiento de los países que forman el área y moderó su PIB hasta el 1,4%, tres décimas por debajo del dato del trimestre anterior. Los países pertenecientes a la zona del euro fueron los que más acusaron esta pérdida de ritmo, mientras que entre los no pertenecientes se registraron algunos crecimientos

acelerados. Entre otros, destacaron Lituania, Letonia, Rumania o Polonia, cuyos incrementos fueron de un 7,3%, 6,1%, 4,4% y 4,2% respectivamente.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

	2009	2010	2010				2011			
			III	IV	I	II	III	Oct.	Nov.	
PIB real										
EE. UU.	-3,5	3,0	3,5	3,1	2,2	1,6	1,5	---	---	
Japón	-6,3	4,1	4,9	2,5	-0,6	-1,0	-0,2	---	---	
Zona euro-17	-4,2	1,8	2,1	1,9	2,4	1,6	1,4	---	---	
- Alemania	-5,1	3,7	4,0	3,8	4,6	2,9	2,6	---	---	
- Francia	-2,7	1,5	1,6	1,4	2,2	1,6	1,6	---	---	
- Reino Unido	-4,4	1,8	2,6	1,3	1,6	0,6	0,5	---	---	
Inflación										
EE. UU.	-0,4	1,6	1,2	1,3	2,1	3,4	3,8	3,5	3,4	
Japón	-1,4	-0,7	-1,0	-0,3	-0,5	-0,4	0,1	-0,2	---	
Zona euro-17	0,3	1,6	1,7	2,0	2,5	2,7	2,7	3,0	3,0	
- Alemania	0,2	1,2	1,2	1,6	2,2	2,5	2,7	2,9	2,8	
- Francia	0,1	1,7	1,8	1,9	2,0	2,2	2,3	2,5	2,7	
- Reino Unido	2,2	3,3	3,1	3,4	4,1	4,4	4,4	5,0	4,8	
Tasa de paro										
EE. UU.	9,3	9,6	9,6	9,6	8,9	9,1	9,1	9,0	---	
Japón	5,1	5,1	5,0	5,0	4,7	4,6	4,4	---	---	
Zona euro-17	9,5	10,0	10,1	10,1	10,0	10,0	10,2	10,3	---	
- Alemania	7,5	6,8	6,9	6,6	6,3	6,0	5,7	5,5	---	
- Francia	9,5	9,7	9,8	9,7	9,7	9,7	9,8	9,8	---	
- Reino Unido	7,6	7,8	7,7	7,8	7,7	7,9	8,2	---	---	

Fuente: BEA, Banco de Japón y Eurostat.

Más en detalle, Alemania, con un incremento del PIB del 2,6%, logró crecer por encima del nivel de actividad económica europeo. La fortaleza retomada del consumo privado, apoyado por la creación de empleo, y la solidez de la inversión volvieron a situar a la demanda interna como principal impulsora del crecimiento. Francia, por su parte, avanzó gracias a la firmeza de la inversión y, en menor medida, a la estabilidad del consumo público, ya que el consumo privado continuó moderándose hasta tasas cercanas al 0%. Destacó la recuperación del sector exterior, que, aunque muy levemente, contribuyó al crecimiento de la actividad. El Reino Unido, por su parte, acentuó su senda decreciente y creció un 0,5%. Únicamente los avances del

consumo público y de las exportaciones lograron compensar la caída del consumo privado y de la inversión.

Europa emergente, por su parte, marcó la nota positiva. De los doce países integrantes de esta área nueve de ellos lograron crecimientos superiores al 1,4% obtenido por la Unión Europea. El tirón del consumo privado y la inversión explicaron, en la mayoría de los casos, estos avances. En el extremo opuesto se situaron las economías periféricas. En Portugal, la disminución de la inversión y del consumo familiar agravó su recesión hasta un -1,7%, mientras que en España, el PIB se mantuvo estable en el 0,8%.

En el mercado laboral no se apreciaron mejoras y la tasa de paro europea aumentó en octubre hasta el 9,8%, nivel que supuso que el número de desempleados superase los 23,5 millones de personas. Una vez más, fue el mercado laboral alemán el que mostró la mejor trayectoria. De hecho, Alemania registró el mayor nivel de empleo desde la reunificación, con un total de 41,2 millones de trabajadores registrados. Alejados de esta tendencia se mantuvieron las economías periféricas, en las que el nivel de desempleados parece no tener límite. En España, la tasa de paro en el mes de octubre creció hasta el 22,8%, mientras que en Portugal e Italia superaron el 12,9% y el 8,5% respectivamente. Estos tres países acumulan más de ocho millones de parados, el 34,6% del total registrado en toda la Unión Europea.

Los precios, por último, se mostraron estables a lo largo del tercer trimestre del año, aunque en el periodo de septiembre a noviembre se percibió cierta tendencia alcista. En general, el incremento de los precios afectó a todas las principales economías, si bien se vieron sensiblemente más afectadas las pertenecientes a la Europa emergente. En estas, el IPC se situó en un rango entre el 3,0% y el 4,5%, mientras que en el resto de economías europeas los precios se incrementaron entre un 2,5% y un 3,5%. Una vez más, los precios crecieron de manera mucho más acusada en el Reino Unido, donde el IPC del mes de noviembre escaló hasta el 4,8%.

En España, la actividad económica no mostró ninguna mejora respecto al ritmo de crecimiento logrado en el segundo trimestre del año, aunque sí se apreció cierto cambio en su composición. El sector exterior continuó siendo el motor principal del crecimiento, si bien redujo en medio punto su contribución, la misma cantidad en la que la demanda interna mermó su contracción. En concreto, el repunte del consumo privado hasta valores positivos y la menor caída de la inversión explicaron la mejora relativa de la demanda interna, mientras que la desaceleración de las exportaciones unida a la recuperación de las importaciones describieron la menor aportación del saldo exterior. El conjunto de estas variaciones permitió que la economía española estabilizase su crecimiento en el 0,8%.

ECONOMIA ESPAÑOLA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
Gasto en consumo final	-2,3	0,6	0,7	0,4	0,5	-0,7	-0,4
- Gasto de los hogares	-4,4	0,7	0,8	0,8	0,5	-0,3	0,4
- Gasto de las administraciones	3,7	0,2	0,2	-0,9	0,4	-1,7	-2,3
Formación bruta de capital fijo	-16,6	-6,3	-5,5	-5,4	-4,9	-5,5	-4,2
- Activos fijos materiales	-17,2	-6,4	-5,4	-5,4	-5,3	-5,7	-4,5
- Construcción	-15,4	-10,1	-9,5	-9,3	-9,3	-8,4	-7,4
- Bienes de equipo	-22,3	5,1	7,3	5,4	5,6	1,5	2,4
- Activos fijos inmateriales	-3,9	-4,8	-7,8	-5,4	1,2	-3,1	0,8
Demanda nacional (*)	-6,6	-1,0	-0,7	-0,9	-0,7	-1,7	-1,2
Exportaciones	-10,4	13,5	11,8	14,9	13,9	8,7	8,1
Importaciones	-17,2	8,9	7,0	8,0	7,1	-0,7	0,8
PIB (p.m.)	-3,7	-0,1	0,4	0,7	0,9	0,8	0,8
Agricultura y pesca	-1,4	-1,1	-1,5	-0,3	0,6	0,2	0,0
Industria	-10,9	0,6	0,6	1,3	3,3	2,4	3,1
Construcción	-8,0	-7,8	-7,6	-5,9	-4,7	-3,1	-2,9
Servicios	-0,9	1,4	2,0	2,2	1,3	0,9	0,8
Impuestos netos sobre los productos	-5,4	-1,2	-0,9	-2,2	1,0	2,4	1,2
PRO-MEMORIA							
- IPC	-0,3	1,8	2,0	2,6	3,5	3,5	3,1
- Empleo (**)	-6,5	-2,6	-2,0	-1,4	-1,4	-1,1	-1,9

(*) Aportación al crecimiento del PIB. (**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Por el lado de la oferta, destacaron el repunte de la actividad industrial, la menor contracción de la rama de la construcción –en línea con la mejora de la inversión en construcción- y una leve desaceleración de los servicios, como resultado del menor impulso del comercio, el transporte y la hostelería. El mercado laboral no se hizo eco de la estabilidad mostrada por la actividad económica y acentuó su contracción hasta el -1,9%, el peor registro del último año. La pérdida de puestos de trabajo se acrecentó en todas las ramas, por lo que se perdieron casi 327.000 empleos a tiempo completo. En lo que a la evolución de precios se refiere, la inflación tuvo un comportamiento contenido y mantuvo una suave tendencia decreciente que llevó al IPC de noviembre hasta el 2,9%, el menor nivel del último año.

Las administraciones públicas, según los datos del Ministerio de Economía y Hacienda, cerraron el mes de octubre con un déficit en términos de contabilidad nacional de 40.065 millones de euros. Este desequilibrio equivale al 3,7% del PIB. El saldo negativo acumulado por las cuentas estatales durante los diez primeros meses del año fue inferior en 8.133 millones de euros al registrado en el mismo periodo del año anterior, lo que implicó una reducción del 16,9%.

Producción y demanda

Los datos de las cuentas trimestrales publicados por Eustat para el tercer trimestre del año han confirmado la debilidad de la economía vasca. El producto interior bruto vasco ha prolongado su perfil de atonía y registró en el tercer trimestre una tasa interanual corregida de efecto calendario del 0,6%, dos décimas menos que el segundo trimestre del año. El crecimiento intertrimestral ralentizó su tasa hasta el crecimiento nulo, 0,0%, en el tercer trimestre. Este comportamiento ha sido causado por la debilidad de la demanda interior, y principalmente por la pérdida de vigor de la demanda exterior y su consiguiente menor aportación al crecimiento.

Desde la perspectiva de la oferta, los hechos más relevantes fueron la desaceleración marcada por la rama de actividad industrial y el fuerte deterioro que siguió sufriendo la construcción. En cambio, destaca positivamente el dinamismo del sector terciario. Mientras que los servicios de mercado registraron una leve moderación de su crecimiento, los servicios de no mercado mostraron un fuerte dinamismo, que se cifra en una mejora de dos puntos porcentuales respecto al periodo previo. Con todo y exceptuando los sectores primario y de la construcción, la aportación al crecimiento del valor añadido bruto del resto de la economía fue positiva y se cuantificó en el 0,6% de crecimiento para el total del agregado macroeconómico. Con todo, al término del tercer trimestre queda en evidencia la continua ralentización que la economía vasca sufre desde el comienzo del año 2011.

Desde la óptica de la demanda, la demanda doméstica mantuvo un exiguo crecimiento del 0,2% en el tercer trimestre de 2011, debido, principalmente, a la importante contracción que está sufriendo el gasto en consumo de las administraciones públicas, por las severas políticas de austeridad. La compensación parcial del debilitamiento del consumo público vino de la mano del sector privado, cuyo consumo se incrementó significativamente durante el tercer trimestre de 2011. En cuanto a la inversión, a pesar del deterioro de la rama residencial, el agregado de la formación bruta de capital registró una importante moderación en su caída en los meses de julio a septiembre, impulsada por la inversión en bienes de equipo.

ECONOMÍA VASCA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
Consumo final interior	-2,0	1,2	1,8	1,4	0,9	0,5	0,3
- Gasto consumo hogares	-3,9	0,9	1,5	1,3	0,8	0,3	0,9
- Gasto consumo AA. PP.	5,0	2,3	3,0	1,5	1,3	1,3	-2,0
Formación bruta de capital	-15,2	-6,0	-4,0	-3,1	-1,8	-1,0	-0,2
Demanda interior	-5,6	-0,5	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2
Exportaciones	-13,2	7,6	6,5	10,0	13,3	3,2	12,4
Importaciones	-14,9	5,5	5,3	8,5	11,6	2,1	11,1
PIB (p.m.)	-3,9	0,3	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6
Sector primario	-5,5	24,7	51,8	48,2	-13,9	-16,0	-21,6
Industria	-12,7	1,8	3,5	2,8	3,7	3,3	1,5
Construcción	-7,4	-9,8	-9,8	-7,9	-4,6	-5,6	-6,0
Servicios	-0,1	0,6	0,4	0,5	0,8	1,0	1,3
Valor añadido bruto	-4,3	0,1	0,6	0,6	1,0	0,9	0,6
Impuestos netos s/ producción	-0,2	2,0	3,0	2,0	0,0	-0,5	0,3

Fuente: Eustat, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.

Actividad productiva

El crecimiento del sector agrario y pesquero durante el tercer trimestre de 2011 se deterioró profundamente y sufrió una caída estimada del 21,6% en términos interanuales. Este registro es el peor dato de la evolución del valor añadido bruto del sector primario desde finales de 2005.

El sector industrial vasco presentó una importante desaceleración y registró un crecimiento de su valor añadido bruto del 1,5% interanual, un punto y ocho décimas menos que la tasa presentada en los tres meses anteriores. Aunque se aminoró el ritmo de crecimiento, la rama de actividad industrial se mantuvo como la más dinámica del momento. Los indicadores coyunturales también reflejaron la moderación en el avance del sector. El índice de producción industrial sufrió una importante ralentización en el tercer trimestre de 2011 y anticipaba con ello una senda de contracción en la industria. De julio a septiembre, los bienes de equipo y, en menor medida, los bienes intermedios mostraron un fuerte comportamiento expansivo, mien-

tras que los bienes de consumo y, especialmente, la energía registraron descensos en sus índices de producción.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011		
			IV	I	II	III	Oct.	Nov.
Industria								
Valor añadido bruto	-12,7	1,8	2,8	3,7	3,3	1,5	---	---
Índice de producción indus. (*)	-20,6	2,4	2,8	3,8	1,8	0,2	-0,9	---
Índice de clima industrial	-42,0	-20,3	-15,7	-8,7	-9,0	-15,5	-11,4	-20,9
Utilización capacidad prod. (%)	66,9	69,8	73,5	72,1	75,0	74,8	---	78,6
Afiliación a la Seguridad Social	-7,8	-4,3	-2,6	-2,3	-1,8	-2,2	-2,4	-2,8
Construcción								
Valor añadido bruto	-7,4	-9,8	-7,9	-4,6	-5,6	-6,0	---	---
Índice de la construcción	-12,2	-16,9	-17,2	-6,7	-14,9	-4,4	---	---
Visados de dirección de obra	-24,6	-1,4	42,6	10,6	2,1	7,8	---	---
Compraventa viviendas	-19,4	25,4	18,5	-1,5	-27,6	-31,9	-29,9	---
Afiliación a la Seguridad Social	-6,6	-7,5	-7,9	-7,3	-8,4	-9,1	-9,7	-9,7
Servicios								
Valor añadido bruto	-0,1	0,6	0,5	0,8	1,0	1,3	---	---
Tráfico aéreo	-13,5	5,3	3,8	0,7	2,3	4,8	0,1	1,0
Pernocaciones hoteleras	-2,1	12,3	12,1	7,2	7,8	6,6	0,3	-1,2
Ocupación hotelera	41,3	43,7	40,1	33,9	48,1	61,1	48,4	37,7
Índice cifra negocios	-13,1	2,8	1,7	2,3	-1,2	-0,4	-3,9	---
Afiliación a la Seguridad Social	-0,6	0,9	1,1	1,4	1,2	0,6	0,4	0,3

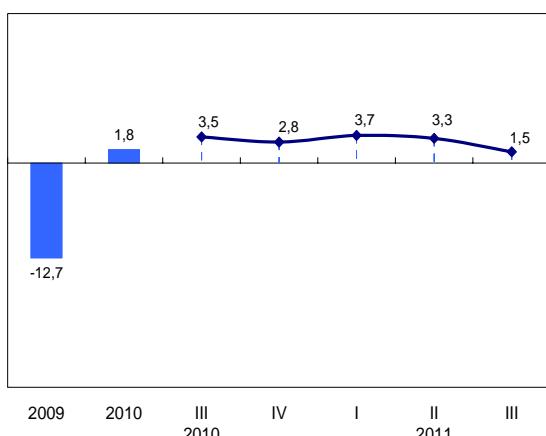
(*) Serie Ciclo Tendencia.

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Eustat, INE, Ministerio de Fomento, Seguridad Social y Dirección General de Aviación Civil.

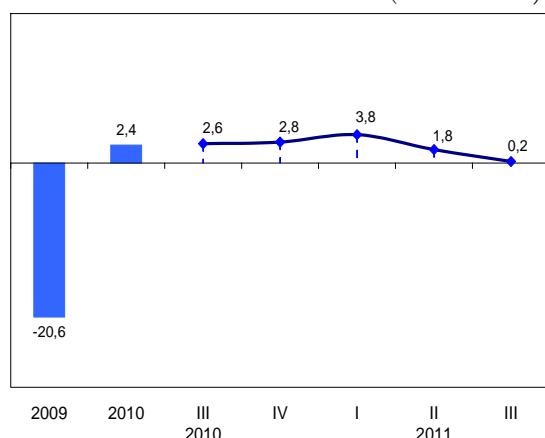
Diferenciando por ramas de actividad, los subsectores que presentaron mayores tasas positivas interanuales fueron productos farmacéuticos, material de transporte y maquinaria y equipo. En el lado contrario, las ramas con fuertes caídas en su producción industrial se concentraron en el sector energético (energía eléctrica, gas y vapor, coquerías y refino de petróleo). Esta contracción es la causante de la ligera reducción de la aportación que el sector industrial vasco hizo al crecimiento del valor añadido entre los meses de julio y septiembre.

**Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanuales**

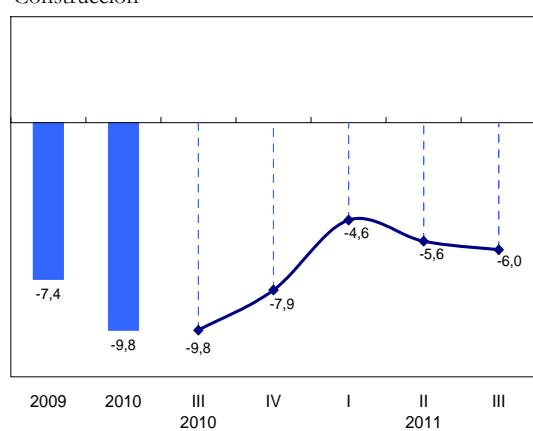
Industria



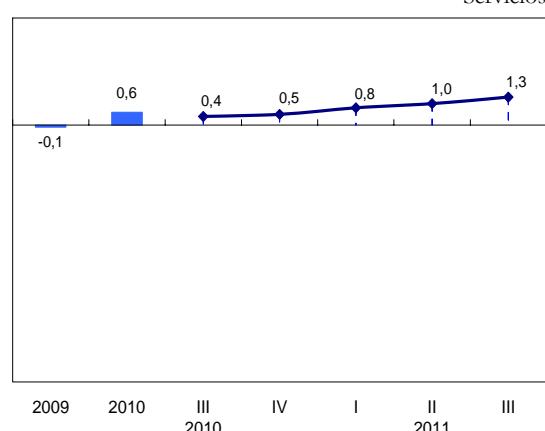
IPI (ciclo tendencia)



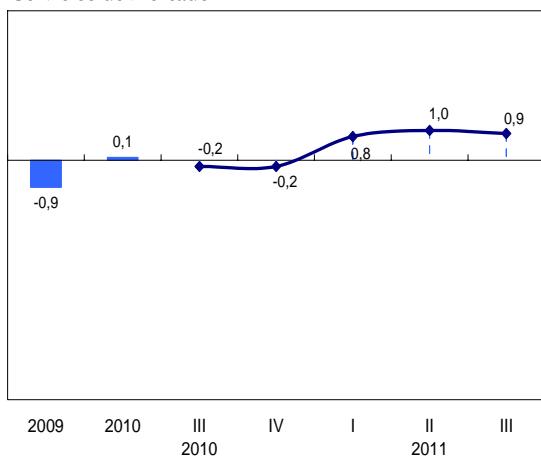
Construcción



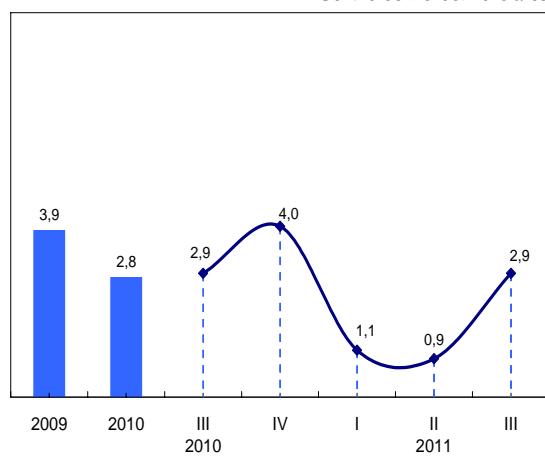
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

La encuesta de opiniones empresariales elaborada por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio refleja el empeoramiento del clima industrial, motivado por el deterioro de las expectativas sobre la cartera de pedidos y sobre la producción. El índice de clima industrial mostró en el tercer trimestre un descenso de 15,5 puntos, como resultado del perfil de caída a lo largo de los tres meses. De hecho, en septiembre se registró el menor valor de lo que va de año. Otro dato que ofrece esta encuesta es el grado de utilización de la capacidad productiva. Este indicador mostró una ligera ralentización en el tercer trimestre de 2011, pero el registro adelantado ofrecido para los últimos meses del año muestra una importante mejora que lo sitúa en los mejores niveles de los últimos tres años.

El sector de la construcción continuó con el intenso perfil de caída iniciado hace ya casi cuatro años. Según las cuentas económicas trimestrales, el crecimiento interanual del valor añadido del sector fue del -6,0%, frente al -5,6% observado tres meses antes. El deterioro del mercado de trabajo, el empeoramiento de la confianza de los hogares, la rigidez en la concesión de créditos y la existencia de un importante stock de viviendas son factores que impiden el ajuste entre oferta y demanda en el sector residencial. En este sentido apuntan los indicadores disponibles relativos a la actividad inmobiliaria. Los datos de transacciones de viviendas totales indican una fuerte bajada cercana al 32%, debida tanto al desplome de compraventas de viviendas de segunda mano como a las de vivienda nueva. Este mayor descenso de la actividad en la construcción residencial se percibe también en el importante retroceso del número de hipotecas constituidas para la adquisición de vivienda, cuya caída se situó en torno al 44% en el tercer trimestre de 2011 con respecto al mismo periodo del año anterior.

Otros indicadores que mostraron de forma inequívoca el pésimo estado del sector de la construcción son los relativos al mercado laboral. Al analizar las cuentas económicas trimestrales, se aprecia que durante el tercer trimestre de 2011 la pérdida de empleo en la construcción alcanzó el 8,0%, la tasa más alta de lo que va de año. Del mismo modo, los datos de afiliaciones a la Seguridad Social relativos al sector muestran una caída importante, en torno al 9,0%, en el mismo periodo. Según los datos del índice coyuntural de la construcción publicados por el Eustat, la producción en el sector continuó con caídas durante el tercer trimestre de 2011, tanto en el subsector de obra civil como, especialmente, en la construcción residencial. No obstante, aunque se produjo una contracción en ese periodo, la caída se moderó considerablemente con respecto a trimestres anteriores.

Los servicios también realizaron una aportación positiva al crecimiento del valor añadido vasco. Esta rama de actividad presentó en el tercer trimestre de 2011 una tasa de variación interanual del 1,3%. Especialmente significativo es el dinamismo mostrado en los servicios de no mercado, que expandieron el crecimiento entre los meses de julio y septiembre un 2,9%. Por su parte, los servicios de mercado mostraron una estabilidad con respecto a meses anteriores y

en el tercer trimestre de 2011 este subsector registró un valor del 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior.

Los indicadores coyunturales disponibles sobre la evolución de los servicios mostraron tendencias de distinto signo en el tercer trimestre de 2011. Concretamente, el índice de comercio interior, medido en términos reales y corregido de efecto calendario, retrocedió en torno al 1,1% en relación a los mismos meses de 2010. Esta ligera contracción hay que encuadrarla en una evolución de apatía y sin un claro perfil de mejora. El comercio mayorista, y más concretamente el relativo a productos semielaborados, chatarra, maquinaria y equipo, es el subsector que sufrió con mayor intensidad un importante deterioro. Dentro del comercio minorista, aunque hubo una caída generalizada, el peor comportamiento se produjo en las ventas del comercio especializado. En cuanto al turismo, los datos provenientes de la encuesta de establecimientos hoteleros reflejaron una buena situación del subsector. Así, las pernoctaciones hoteleras en el País Vasco durante el tercer trimestre del 2011 aumentaron un 6,6%, cifra que aún siendo positiva supone un valor menor que el registrado en el mismo periodo del año pasado. La ocupación hotelera en el territorio vasco se cifró en el 61,1% en los meses veraniegos. Los datos relativos a su mercado laboral emiten señales de un retroceso en el proceso de creación de puestos de trabajo, aunque todavía se registraron tasas positivas de crecimiento.

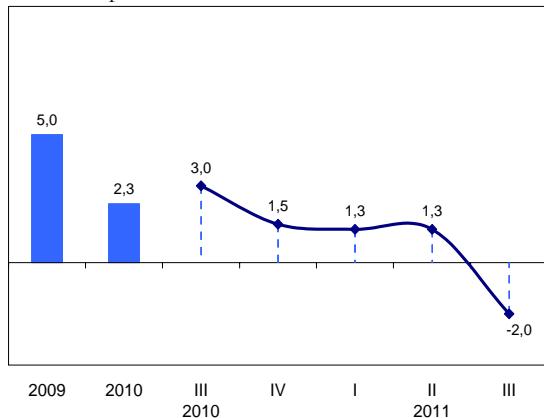
Agregados de la demanda

El gasto en consumo final interior mantuvo en el tercer trimestre una tendencia hacia la desaceleración. Esta pérdida de dinamismo en su crecimiento fue causada por la evolución del consumo de las administraciones públicas. Así, el consumo de los hogares registró un crecimiento interanual del 0,9%, tasa seis décimas superior a la del trimestre anterior, mientras que el gasto en consumo que realizan las administraciones públicas cayó el 2,0% entre los meses de julio y septiembre de 2011. Con todo, el agregado del gasto en consumo final continuó siendo el elemento más dinámico de la demanda interna y compensó, en parte, la aportación negativa al crecimiento realizada por la inversión.

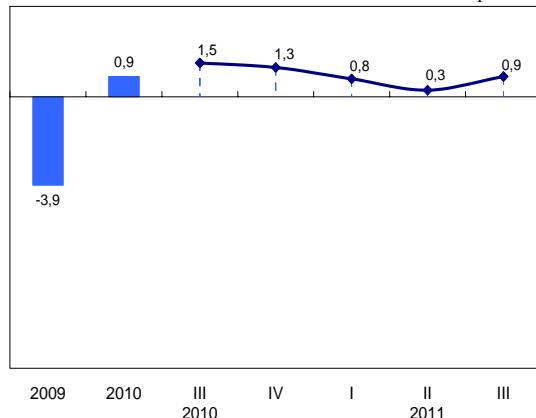
El consumo de los hogares vascos incrementó sustancialmente su ritmo expansivo y el crecimiento en el tercer trimestre de 2011 se situó en el 0,9%. Este fuerte incremento se encuentra relacionado con el adelanto de las compras por parte de los consumidores vascos ante la subida del IVA que se produjo en el segundo trimestre de 2010 y que supuso un tercer trimestre de 2010 con un bajo nivel de consumo. De hecho, los consumidores vascos se muestran pesimistas respecto a la evolución futura de la economía general, de la economía de sus hogares y, especialmente, del mercado laboral.

Evolución de los componentes de la demanda Tasas de variación interanual

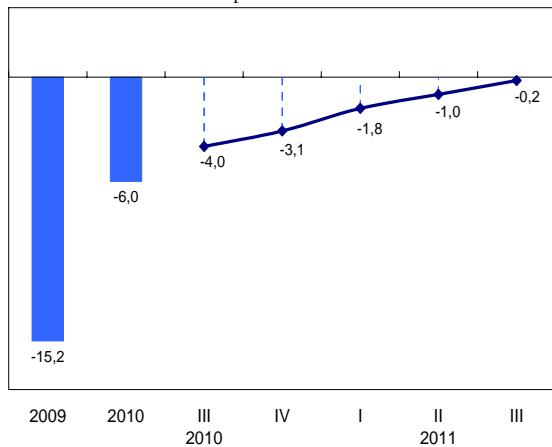
Consumo público



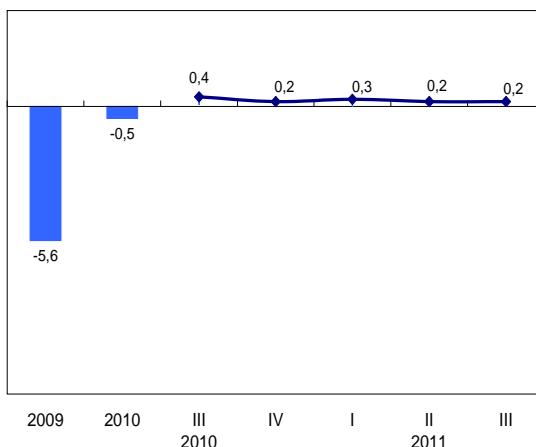
Consumo privado



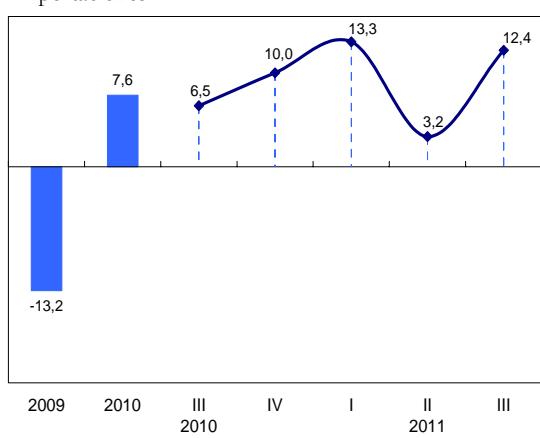
Formación bruta de capital



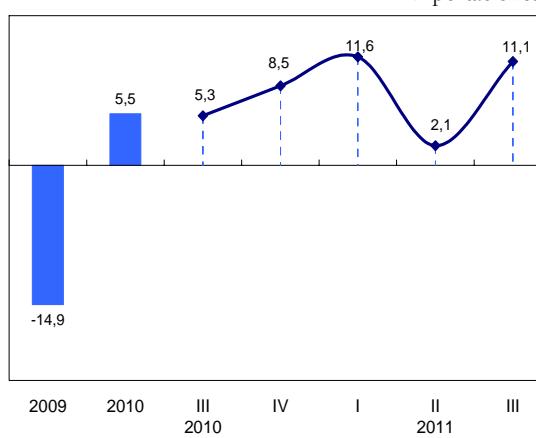
Demanda interna



Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat.

Un efecto prudencia lleva a los consumidores a moderar el consumo y detraer recursos hacia el ahorro, a pesar de que la renta disponible familiar está disminuyendo como resultado de la pérdida de empleo y de la reducción del valor de los activos. Un trimestre más, los hogares posponen sus decisiones de grandes compras para un futuro con menores incertidumbres. Los indicadores de compraventas de viviendas y de matriculaciones de vehículos así lo confirmaron en los últimos trimestres.

La formación bruta de capital siguió sufriendo con severidad la recesión económica, pero el ritmo de deterioro se aminoró notablemente. Este agregado volvió a registrar una caída en el tercer trimestre, que se cifró en el -0,2%, tasa todavía negativa pero con marcada tendencia a la recuperación. La aportación negativa al crecimiento de la demanda interna fue debida al deterioro que presentó la componente de la construcción. Por su parte, la inversión en bienes de equipo mostró un significativo crecimiento, a tenor de los datos de diversos indicadores cuynturales. Efectivamente, tanto la producción como la importación de bienes de equipo avanzaron con fuerte vigor durante el tercer trimestre del año. Además, la utilización de la capacidad productiva del sector industrial aumentó hasta el 78,6%, un nivel que no se registraba desde finales de 2008.

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			IV	I	II	III	Oct.
Consumo privado							
Estimación de cuentas trimestrales	-3,9	0,9	1,3	0,8	0,3	0,9	---
ICI minorista	-3,7	-0,6	-2,6	-5,2	-3,6	-2,7	---
Índice comercio grandes superficies (*)	-1,8	-0,9	-3,8	-5,2	-4,6	-5,3	-6,1
Ocupados minorista	-3,2	0,2	-0,3	-1,5	-1,7	-1,4	---
Matriculación de turismos (*)	2,6	1,9	-20,1	-22,8	-22,5	-12,5	-13,1
Índice de confianza del consumidor	75,6	83,3	89,0	91,0	81,0	74,0	74,0
Formación bruta de capital							
Estimación de cuentas trimestrales	-15,2	-6,0	-3,1	-1,8	-1,0	-0,2	---
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	-25,1	1,1	0,0	3,2	5,1	6,3	6,5
IPI bienes de equipo Estado (*)	-23,6	-0,9	1,4	3,4	3,0	1,6	-0,1
Importa. nominales bienes equipo	-31,0	4,7	5,3	0,5	-5,8	2,5	---
Matriculación vehículos de carga (*)	-35,7	0,5	-7,7	-16,1	-20,1	-19,0	-17,3

(*) Serie ciclo tendencia.

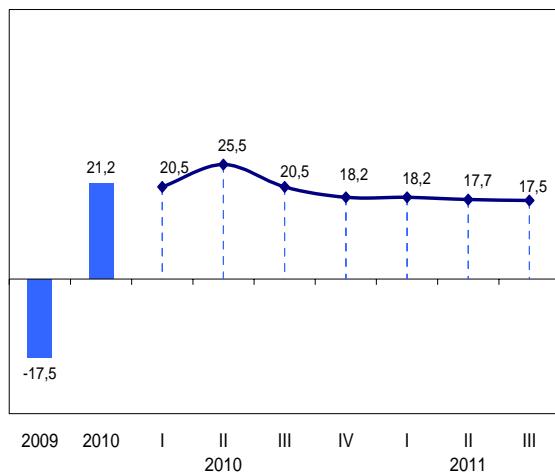
Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat, INE, FCAVN y la Dirección General de Tráfico.

Saldo exterior

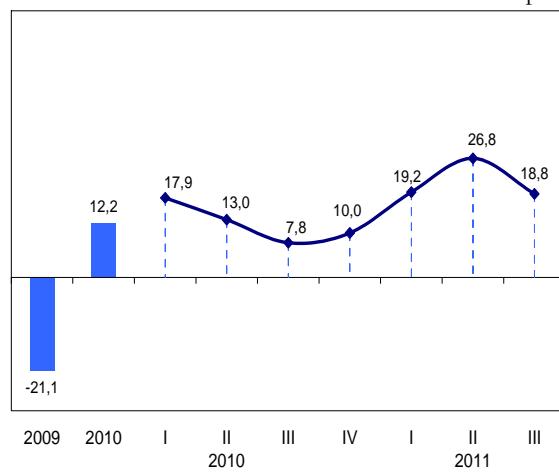
El comercio mundial no fue ajeno al menor avance registrado por la economía mundial y también se debilitó en el tercer trimestre del año. Este menor ritmo de crecimiento se apreció especialmente en las economías avanzadas, más concretamente en Europa y, en menor medida, en Estados Unidos. Con todo, sus tasas de crecimiento continuaron siendo importantes, y sus valores en euros superiores a los contabilizados en los períodos anteriores a la crisis.

Exportaciones de bienes
Tasas de variación interanual

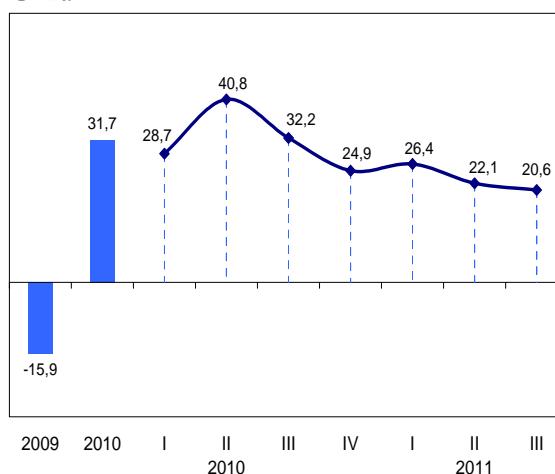
EE. UU.



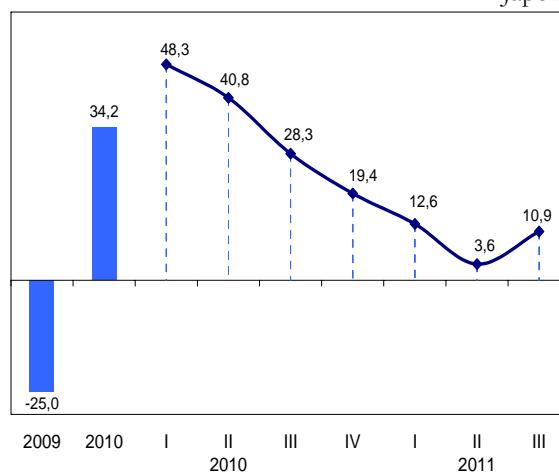
Unión Europea



China



Japón



Fuente: Organización Mundial del Comercio.

Concretamente, y según las primeras estimaciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), prácticamente todos los países del mundo (a excepción de Filipinas y Tanzania) lograron que sus ventas obtuviesen crecimientos positivos, por lo que el valor de las exportaciones mundiales de mercancías aumentó un 22,3% en el tercer trimestre del año. Las importaciones también avanzaron con fuerza y crecieron un 19,8%.

Todos los países de la Unión Europea impulsaron sus ventas entre un 15% y un 45%, si bien reflejaron una pérdida de ritmo respecto a los niveles obtenidos el trimestre precedente. Así, las exportaciones procedentes de los nuevos países miembros fueron las que mostraron las trayectorias más dinámicas (Estonia 48,5%, Malta 40,4% o Lituania 37,8%), si bien, los países con más peso sobre el total de ventas de la zona también evolucionaron de forma favorable (Alemania 20,4%, Francia 15,1% o Reino Unido 15,6%). Incluso las exportaciones griegas mantuvieron una tendencia creciente y lograron que sus ventas aumentasen un 67,3%. Gracias a estos avances las exportaciones de toda la Unión Europea se incrementaron un 18,8%.

Las tasas de crecimiento de las exportaciones registradas por las economías en desarrollo de Asia mantuvieron una trayectoria incluso más favorable, ya que, aunque sus niveles previos ya eran muy vigorosos, en conjunto mejoraron los valores obtenidos en el segundo trimestre del año. China, en concreto, concluyó el tercer trimestre del año con un incremento de las exportaciones del 20,6%, mientras que India y Corea del Sur crecieron, respectivamente, un 53,3% y un 21,4%.

Las exportaciones vascas, por su parte, crecieron un 25,5%, y alcanzaron casi los 5.300 millones de euros. Asimismo, la mejora del consumo interno y la menor contracción de la inversión promovieron el avance de las importaciones, que crecieron un 11,5%. En consecuencia, y dado que el valor de las ventas superó al de las compras, el superávit comercial vasco rebasó los 1.100 millones de euros, y supuso el mayor registro de toda la serie histórica. En el apartado no energético, los crecimientos fueron todavía más explosivos, y su saldo comercial arrojó un superávit de más de dos mil millones de euros, un nivel sin precedentes.

Por áreas económicas, destacó el fuerte dinamismo de las ventas a los países avanzados, liderados por las compras realizadas desde el mercado japonés (153,1%), italiano (47,1%) y alemán (31,0%), mientras que se percibió una minoración de las exportaciones hacia los países emergentes. En cuanto al tipo de productos vendidos, si bien los bienes de equipo y los metales comunes y sus manufacturas volvieron a erigirse como líderes de ventas, su porcentaje se vio mermado por la venta de plástico y caucho, que mostró un crecimiento espectacular y acaparó casi el 17% del total de las exportaciones. Entre las importaciones, los productos minerales y

energéticos junto a los metales comunes fueron los grandes condicionantes de la evolución de las compras.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

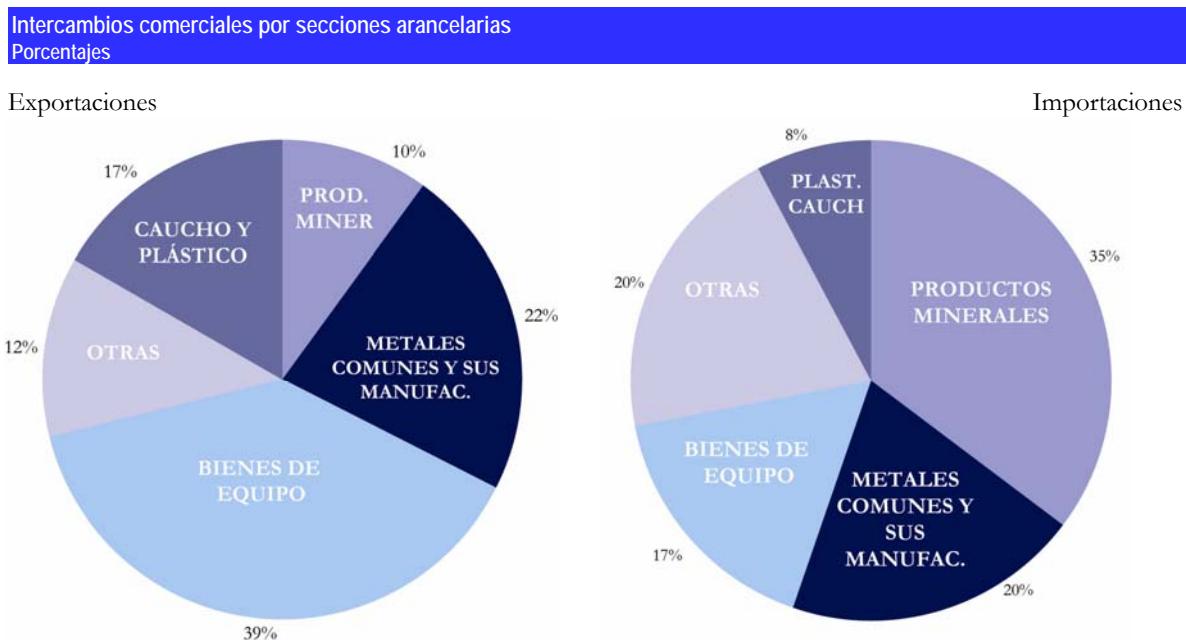
	Tasas de variación interanual						Miles € III Tr 11	
	2009	2010	2010		2011			
			IV	I	II	III		
EXPORTACIONES								
Totales	-26,6	20,1	17,3	31,6	2,3	25,5	5.262.881	
Energéticas	-30,8	23,0	23,3	212,8	0,2	11,1	524.577	
No energéticas	-26,1	19,9	16,7	24,1	2,5	27,3	4.738.304	
IMPORTACIONES								
Totales	-38,9	24,3	24,4	32,9	10,5	11,5	4.147.631	
Energéticas	-40,9	26,5	41,4	54,0	12,9	9,9	1.462.153	
No energéticas	-37,8	23,1	16,8	22,4	9,2	12,3	2.685.478	

Nota: Los datos trimestrales y los de 2010 son provisionales.

Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

La Unión Europea se mantuvo como principal destino de las exportaciones vascas, con una cuota de mercado próxima al 67%. La fortaleza de la economía alemana y la estabilidad de la francesa permitieron que las ventas al área aumentasen un 36,4%, el mayor avance desde su creación. Esta tasa de crecimiento supuso que la Unión Europea comprase productos vascos por un importe de 3.519 millones de euros, de los cuales más del 65% fue absorbido por Alemania, Francia, Italia y Reino Unido. En estos países destacó la compra de fundición de hierro y sus manufacturas, de caucho y, especialmente, de vehículos automóviles, que, tras contraerse un 0,6% el trimestre anterior, aumentaron un 36,0%. Este repunte de la venta de automóviles permitió que todo el epígrafe de material de transporte retomase los crecimientos positivos.

Pese al menor ritmo de crecimiento de la economía vasca, las importaciones procedentes de la Unión Europea se recuperaron de forma destacada y crecieron un 11,5%. El repunte de los bienes de equipo, condicionado por la favorable evolución de la compra de máquinas y aparatos (crecieron un 4,0% tras haberse contraído un 9,9%), unido al dinamismo del sector del plástico y el caucho (aumentó un 70,2%) explicaron este avance. Así, las compras realizadas al área ascendieron a más de 1.800 millones de euros, de las cuales más del 50% se produjeron en Alemania y Francia.



Fuente: Eustat. Datos del tercer trimestre de 2011.

Tras más de quince meses de crecimientos de las exportaciones vascas al mercado estadounidense por encima del 10%, en el tercer trimestre de 2011 las ventas aumentaron un 4,2%, un avance que supuso siete puntos menos que el cuarto precedente, y el tercer trimestre de crecimiento desacelerado consecutivo. En cuanto a la composición, la desaceleración se apreció en todos los principales epígrafes, especialmente en los aparatos mecánicos y los combustibles minerales. No obstante, el dato relevante vino de la mano de las importaciones, ya que los agentes vascos incrementaron las compras en el país un 111,9%. A diferencia de las ventas, los combustibles minerales fueron los impulsores de las compras, y lograron que las importaciones alcanzasen los 171 millones de euros, uno de los mayores registros de la serie histórica.

Las relaciones económicas con los países no incluidos en la OCDE no resultaron tan favorables. De hecho, el intercambio comercial con China y Brasil evolucionó de manera negativa, ya que las ventas a ambos países se contrajeron. La menor compra de vehículos automóviles y de máquinas y aparatos mecánicos explica la caída de las exportaciones vascas con destino a China (-2,2%) y Brasil (-10,3%). Las ventas realizadas a Rusia también se vieron reducidas de forma importante, si bien no hasta el nivel de registrar un avance negativo. Así, las exportaciones de herramientas y útiles, y de máquinas y aparatos eléctricos permitieron que las expediciones al país aumentasen un 18,4%. En lo que a las importaciones se refiere, la contracción fue generalizada, y los agentes vascos redujeron a casi la mitad los productos adquiridos en estos tres

países. Rusia, el principal proveedor vasco de combustibles minerales, apenas suministró el 30% del combustible comprado, (el trimestre anterior este porcentaje rondó el 60%), mientras que la menor adquisición de fundición y manufacturas de fundición perjudicó las importaciones procedentes de China y Brasil.

DESTINO Y ORIGEN DEL COMERCIO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Miles de € III trim. 11	Porcentaje s/total		
	2009		2010		2011					
			IV	I	II	III				
Exportaciones a:										
OCDE	-30,7	19,4	27,2	38,8	8,0	32,8	4.157.863	79,0 %		
Zona Euro	-32,6	23,1	34,1	30,1	6,5	35,9	2.866.623	54,5 %		
Nuevos Países Miembros	-30,9	17,1	18,1	29,2	4,4	64,9	317.221	6,0 %		
Unión Europea 27	-33,0	22,6	29,3	32,3	4,9	36,4	3.519.426	66,9 %		
Rusia	-47,1	51,1	52,0	74,0	20,3	18,4	51.701	1,0 %		
China	-35,0	54,0	39,9	17,5	31,7	-2,2	131.300	2,5 %		
Brasil	-25,0	55,4	16,2	262,3	16,2	-10,3	86.264	1,6 %		
Importaciones de:										
OCDE	-33,7	20,2	12,6	9,7	6,2	12,4	2.215.104	53,4 %		
Zona Euro	-36,9	17,7	5,0	15,6	-3,4	18,6	1.539.990	37,1 %		
Nuevos Países Miembros	-35,9	7,1	6,5	58,3	-13,1	52,6	143.760	3,5 %		
Unión Europea 27	-37,0	20,0	6,5	15,5	-0,6	11,5	1.835.283	44,2 %		
Rusia	-47,0	37,9	50,4	105,5	61,5	-17,9	505.874	12,2 %		
China	-36,4	23,5	21,7	17,4	4,7	-9,7	244.611	5,9 %		
Brasil	-73,0	18,6	-52,9	6,9	39,0	-39,8	12.362	0,3 %		

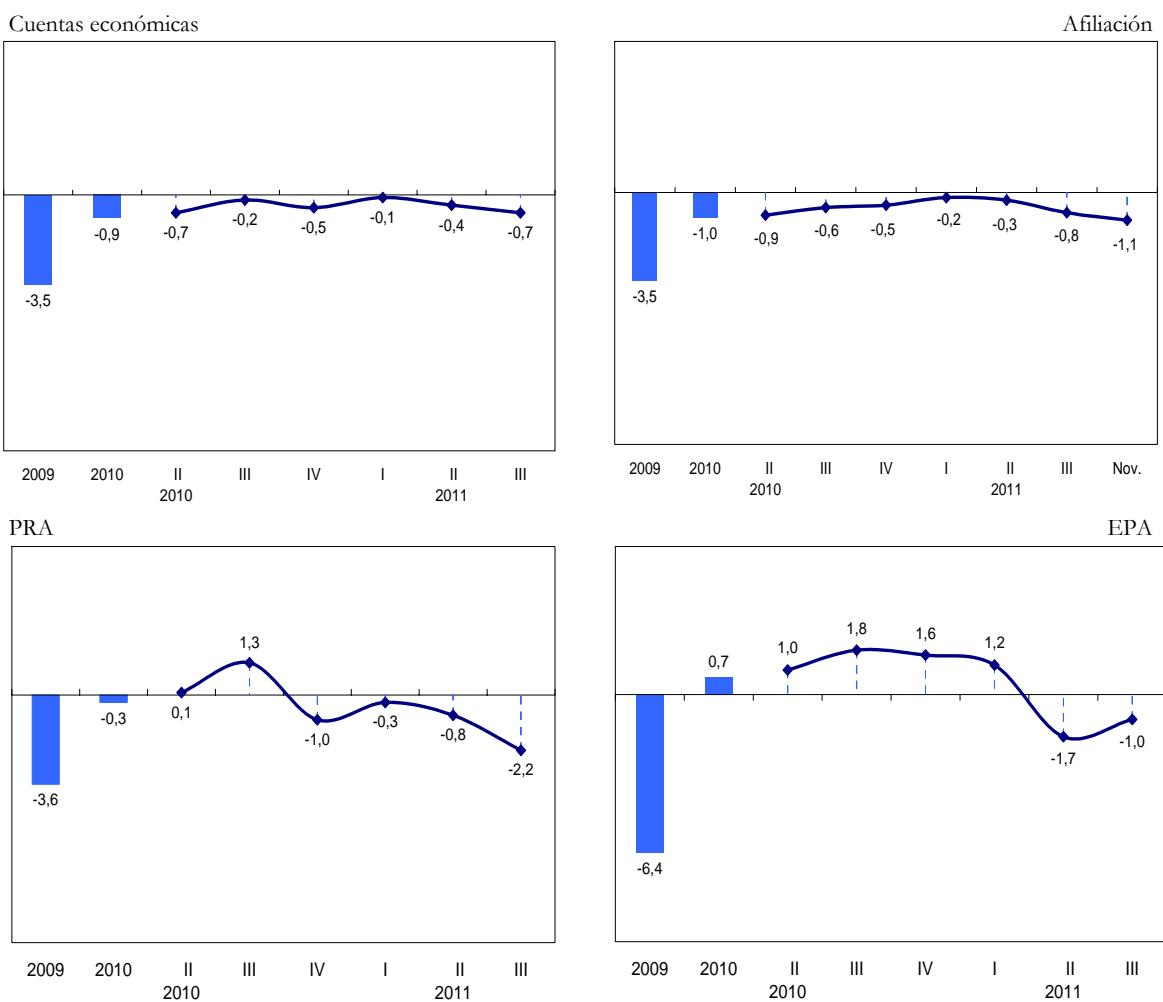
Nota: Datos trimestrales y de 2010 provisionales.

Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Mercado de trabajo

La debilidad de la economía vasca durante el tercer trimestre incidió en el deterioro del mercado laboral, puesto que el número de desempleados continuó aumentando y se siguió perdiendo empleo. Por tanto, se mantiene el desfavorable comportamiento del mercado de trabajo y se aprecia un notable empeoramiento de la ya de por sí negativa trayectoria que venía registrando la ocupación desde hace casi dos años.

Evolución del empleo Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

El deterioro del mercado laboral se reflejó en todas y cada una de las distintas estadísticas que analizan la evolución del empleo. Así, la aceleración en la pérdida de puestos de trabajo se aprecia en todas ellas, salvo en la EPA, que mejoró el dato precedente, aunque continuó en valores negativos. La perspectiva más negativa del momento la ofrece la PRA, que estima un descenso interanual de la ocupación del 2,2%, muy superior al de los trimestres precedentes y al obtenido en las otras estadísticas. En una posición intermedia se sitúan tanto las cuentas económicas trimestrales como la afiliación a la Seguridad Social. Esta última estadística es la de mayor frecuencia (mensual) y sus datos de octubre y noviembre anticipan un final de año incluso más decepcionante en materia de empleo.

Según la estimación de las cuentas económicas, todas las grandes ramas de actividad mostraron una peor evolución respecto al año anterior, siendo una vez más la construcción (-8,0%) la que registró una mayor pérdida relativa de ocupación. En concreto, esta última mantuvo el perfil contractivo de trimestres previos, acentuándose la intensidad de su caída en el tercer trimestre, debido principalmente a la reducción de la inversión en otras construcciones, afectada por el proceso de consolidación fiscal y al descenso en el ámbito residencial. Por su parte, en el sector industrial se prolongó el descenso (-2,1%), mientras que el sector de los servicios, a pesar de la buena marcha del turismo, creó empleo en menor medida que en el trimestre anterior (0,7% y 1,1% respectivamente).

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	
			III	IV	I	II	III
Empleo total:	-3,5	-0,9	-0,2	-0,5	-0,1	-0,4	-0,7
<i>Productividad total:</i>	-0,4	1,2	1,0	1,3	1,0	1,1	1,3
Empleo del sector primario	-3,3	-1,0	-2,4	-6,2	-5,9	-4,5	-2,9
<i>Productividad en el sector primario</i>	-2,3	26,0	55,5	58,1	-8,6	-12,1	-19,3
Empleo en la industria	-9,6	-3,6	-1,7	-1,6	-1,7	-1,5	-2,1
<i>Productividad en la industria</i>	-3,4	5,6	5,3	4,5	5,5	4,9	3,7
Empleo en la construcción	-7,9	-6,9	-6,8	-8,5	-5,8	-7,6	-8,0
<i>Productividad en construcción</i>	0,5	-3,1	-3,2	0,6	1,3	2,1	2,2
Empleo en los servicios	-0,6	0,9	1,3	1,1	1,5	1,1	0,7
<i>Productividad en los servicios</i>	0,5	-0,3	-0,9	-0,6	-0,6	-0,1	0,6

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat.

Aunque el crecimiento de la producción volvió a moderarse (0,6%), la reducción del empleo permitió que la productividad aparente del factor trabajo continuara incrementándose y presentara unos niveles importantes (1,3%). En este sentido, los sectores que más empleo expulsaron, caso de la industria y de la construcción, fueron los que más ayudaron a dicho incremento, si bien este último basó su avance de la productividad únicamente en la expulsión de empleo. Por su parte, el único sector que generó empleo neto, es decir, los servicios, consiguieron una ganancia de productividad modesta pero positiva, que contrasta con los descensos registrados los trimestres anteriores.

Según la información difundida por la PRA, la pérdida de empleo tuvo una incidencia notable en el empleo del sector público (-5,4%), como resultado de las medidas para ajustar el déficit fiscal. Otros colectivos afectados son la población masculina y los más jóvenes. Así, los hombres perdieron 21.200 puestos de trabajo, mientras que los empleos de las mujeres apenas se modificaron, reduciéndose únicamente en 200. En cuanto a la edad, se aprecia una fuerte relación directa entre la juventud de los ocupados y su exposición a la pérdida de empleo. Por ello, en términos relativos, fueron los más jóvenes, que ya partían de tasas de ocupación bajas, los que más acusaron la destrucción de empleo (-7,7%).

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO

Porcentajes

	2009	2010	2010			2011	
			III	IV	I	II	III
Tasa de actividad	55,6	55,9	56,3	55,9	56,3	56,6	56,0
- Hombres	64,0	64,0	64,5	63,9	63,9	63,4	63,1
- Mujeres	47,6	48,3	48,5	48,4	49,1	50,0	49,3
- 16 a 24 años	32,0	31,9	32,1	31,0	31,8	31,4	29,8
- 25 a 44 años	87,6	87,3	87,8	86,5	87,7	88,1	87,8
- 45 años y más	38,1	39,3	39,6	40,0	40,1	40,4	39,9
Tasa de ocupación	51,0	50,8	51,4	50,3	50,3	50,4	50,1
- Hombres	58,6	57,8	58,4	57,1	56,8	56,8	56,0
- Mujeres	43,9	44,2	44,7	43,9	44,1	44,4	44,5
- 16 a 24 años	24,7	23,9	24,8	22,3	23,4	24,0	23,3
- 25 a 44 años	79,8	78,9	80,0	77,3	77,4	77,5	77,4
- 45 años y más	36,3	36,8	36,9	37,3	37,2	37,3	36,9
Tasa de desempleo	8,1	9,2	8,8	10,0	10,7	10,9	10,6
- Hombres	8,4	9,6	9,5	10,5	11,2	10,5	11,3
- Mujeres	7,8	8,6	7,9	9,2	10,2	11,3	9,8
- 16 a 24 años	23,0	25,1	22,5	28,0	26,3	23,7	21,7
- 25 a 44 años	8,9	9,6	8,9	10,7	11,7	12,0	11,8
- 45 años y más	4,8	6,6	6,8	7,2	7,3	7,7	7,5

Fuente: PRA (Eustat).

Por su parte, la población activa abandonó los crecimientos de períodos anteriores, tras cinco trimestres al alza, y la tasa de actividad se redujo del 56,6% al 56,0%, moderándose tanto para los hombres como para las mujeres. En concreto, la oferta de trabajo en relación a un año antes disminuyó en 2.500 personas, una cifra que representa un descenso interanual del 0,2%.

EVOLUCIÓN DEL PARO

Miles de personas y tasas

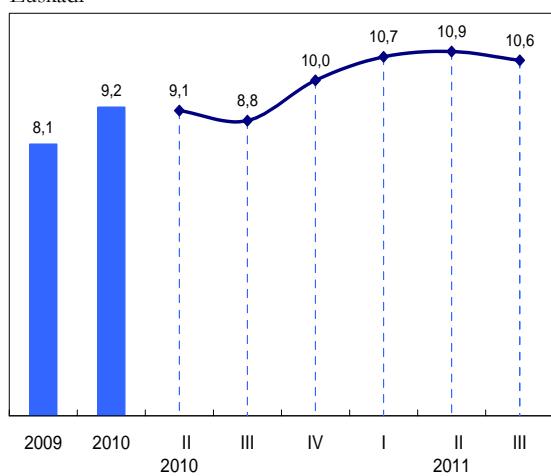
	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
Personas en paro según la PRA	84,2	95,9	92,5	104,2	113,1	114,9	111,4
Personas en paro según la EPA	115,6	110,7	104,3	114,9	123,5	122,4	129,1
Paro registrado según el SEPE	120,5	132,4	128,6	133,8	146,7	148,6	140,9
Tasa de paro según la PRA	8,1	9,2	8,8	10,0	10,7	10,9	10,6
Tasa de paro según la EPA	11,0	10,5	10,4	10,0	10,9	11,6	12,2

Fuente: Eustat, INE y SEPE.

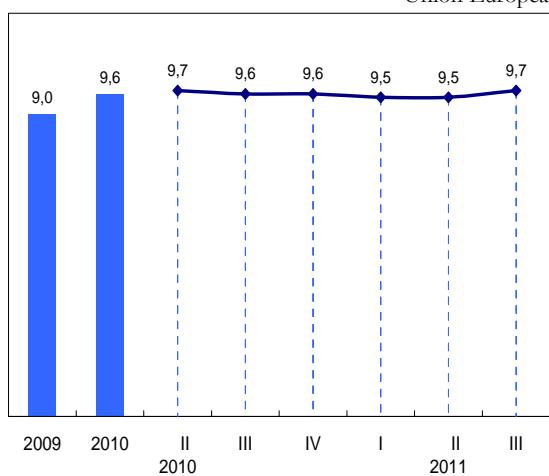
Como resultado del comportamiento de la demanda y la oferta de trabajo descrita, el paro volvió a aumentar y registró una tasa de crecimiento interanual del 20,4%, si bien la tasa de paro se redujo del 10,9% al 10,6%, gracias al ya comentado descenso de la población activa. Atendiendo a la desagregación por sexos, el número de mujeres desempleadas (25,7%) volvió a aumentar de forma más acusada que el de los hombres sin empleo (16,9%). No obstante, en términos absolutos hay que señalar que el número de hombres en paro todavía continúa superando ampliamente al número de mujeres sin empleo. Igualmente, la tasa de paro masculina (11,3%) sigue siendo mayor que la femenina (9,8%).

Evolución de la tasa de paro

Euskadi



Unión Europea



Fuente: Eustat y Eurostat.

Por lo que respecta a los expedientes de regulación de empleo, desde que se inició la crisis en 2008, salvo dicho año, 2011 fue el periodo que presentó datos más positivos, tanto en el número de expedientes como en el total de personas afectadas por ellos. Así, los expedientes acumulados hasta el mes de octubre de 2011 ascendieron a los 1.124, cuando un año antes esta cifra se situaba en los 1.630, lo que supuso un descenso del 31%. Por otro lado, el número de personas afectadas se redujo prácticamente a la mitad, al pasar de 29.404 a 15.863. A su vez, por tipo de expediente, excepto los de reducción de jornada, que avanzaron un 85,9%, el resto mostraron caídas importantes; en concreto, los de suspensión se redujeron en un 51,3% y los de rescisión un 13,0%.

EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO AUTORIZADOS EN EUSKADI

	2009	2010	2010				2011		
			III	IV	I	II	III	Octubre	
Numero de expedientes	2.565	1.993	364	494	380	367	268	109	
Personas afectadas	68.722	35.426	7.799	8.378	5.588	4.337	4.733	1.205	
<i>Tipo expediente</i>									
- Reducción		1.170	1.051	200	614	365	417	473	76
- Suspensión		65.574	32.349	7.228	6.843	4.938	3.603	3.781	922
- Extinción		1.978	2.026	371	921	285	317	479	207

Fuente: Departamento de Empleo y Asuntos Sociales del Gobierno Vasco.

Finalmente, se continuó destruyendo empleo fijo (-2,8%), mientras que el empleo temporal, a pesar de que sí disminuyó, lo hizo en una tasa muy reducida (-0,2%). De este modo, si al principio de la crisis cayó más el empleo precario, en este momento el que está mermando es el indefinido, como así lo corrobora la importante contracción de contratos convertidos en indefinidos (-8,0%), tras los avances registrados a finales de 2010.

Precios, costes y salarios

Tampoco en el tercer trimestre de 2011 se apreciaron tensiones reseñables en el comportamiento de los precios y el deflactor del PIB aumentó un 1,9%, tan solo una décima más que el trimestre anterior. Por otro lado, el aumento de los precios de consumo e industriales continuó moderándose, condicionado, una vez más, por los precios de los productos energéticos.

De este modo, dado que la presión alcista del petróleo fue menor a la del trimestre anterior, estos indicadores continuaron con su senda de desaceleración.

Por lo que respecta a los costes salariales, estos no parecen estar ajustándose al entorno de debilidad que vive el mercado laboral y presentaron un incremento interanual más importante que el registrado en períodos anteriores, con una cifra notablemente superior a la que se registraba en los últimos trimestres.

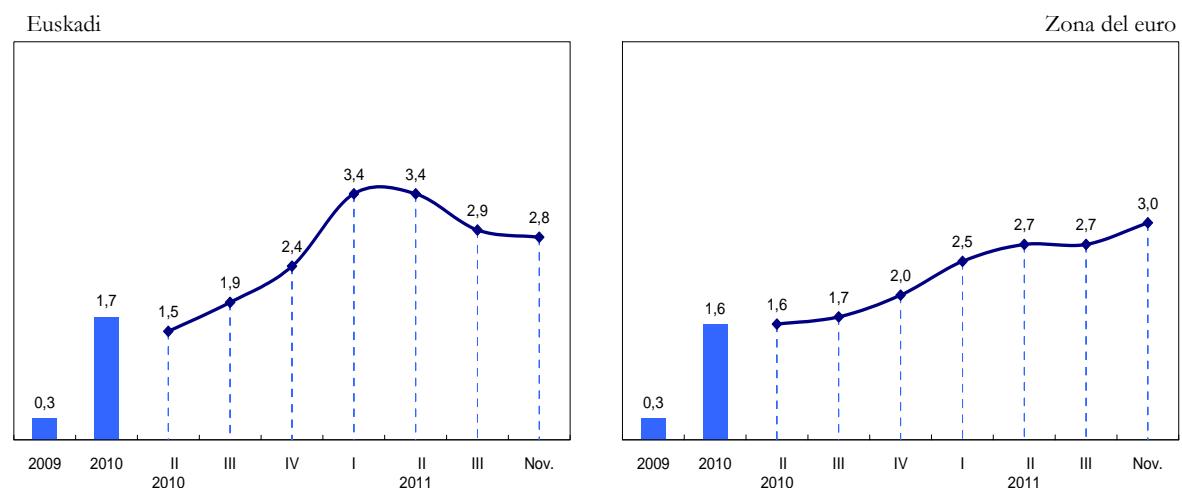
Precios

Los precios, medidos a través del deflactor del PIB, continuaron mostrando una evolución moderada y se situaron en el 1,9% interanual, tan solo una décima por encima del dato anterior. Se aprecia una suavización en la evolución del deflactor del consumo privado, que pasa de aumentar un 3,2% a un 2,9%, al tiempo que el deflactor de la formación bruta de capital continuó en tasas moderadas (1,2%). Finalmente, el deflactor del consumo público no solo siguió descendiendo respecto al trimestre anterior, sino que incluso presentó unas tasas negativas más elevadas (-0,9%).

Por lo que respecta a la evolución de los precios de consumo, tras un segundo trimestre marcado por el comienzo de la desaceleración de los precios, en el tercer trimestre mostraron un descenso paulatino, hasta alcanzar el 2,9%. Esta tendencia descendente se interrumpió momentáneamente en el mes de septiembre (3,0%), para alcanzar en noviembre un valor del 2,8%. Las causas de este descenso fueron, por un lado, el perfil transitorio a la baja del precio del petróleo y, por otro, la evolución de otras materias primas, que, aun teniendo un precio elevado, se moderaron respecto a períodos anteriores, motivado por el contexto de ralentización de la actividad económica.

Debido a esta evolución de los precios, el diferencial con la zona del euro se fue recortando mes a mes, y en noviembre se obtuvo un diferencial de dos décimas favorable al País Vasco. Con todo, no se aprecian grandes diferencias en el comportamiento de los precios en un territorio y en el otro, de manera que los grupos de productos con mayores incrementos interanuales (bebidas alcohólicas y tabaco, vivienda y transporte) coinciden. En el resto de grupos, la moderación es importante e incluso se aprecian variaciones interanuales negativas en varios de ellos. La mayor diferencia se aprecia en medicina, que reduce un 2,3% sus precios en Euskadi mientras que aumenta un 1,8% en la zona del euro.

Evolución del IPC Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

En cuanto a la inflación subyacente, al igual que el índice general, esta presentó una notable moderación (2,2% en el segundo trimestre y 1,7% en el tercero), con una posterior estabilidad. Este freno en el descenso se explica, básicamente, por el repunte sufrido por el tabaco, ya que el resto de elementos continuaron con su tendencia a la baja, una señal inequívoca de la debilidad del crecimiento económico.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2009	2010	II	III	Noviembre	Aportación
Inflación total (100%)	0,3	1,7	3,4	2,9	2,8	2,8
Inflación subyacente (83,5%)	1,1	0,7	2,2	1,7	1,7	1,5
- Alimentos elaborados (13,4%)	1,2	0,7	4,2	3,7	4,7	0,6
- Bienes industriales (28,4%)	-0,9	-0,2	1,1	0,3	0,3	0,1
- Servicios (41,7%)	2,5	1,4	2,3	1,9	1,8	0,8
Inflación residual (16,5%)	-3,6	6,6	9,8	9,5	8,1	1,3
- Alimentos no elaborados (6,8%)	0,2	0,2	1,7	1,4	0,6	0,0
- Energía (9,7%)	-7,3	11,5	15,6	15,4	13,4	1,3

Fuente: INE.

Así, todos ellos presentaron incrementos menores a los del trimestre anterior. Por un lado, los alimentos pasaron del 4,2% del trimestre anterior al 3,7% del tercer trimestre, aunque en noviembre se vieron impulsados al alza por el encarecimiento del tabaco. Por su parte, los precios de los bienes industriales no energéticos también se redujeron, como consecuencia de que el efecto base de los aumentos del año pasado de los tipos del IVA comenzó a diluirse. Finalmente, los servicios se moderaron igualmente por este motivo, a pesar de la fortaleza de la demanda turística registrada en el presente ejercicio.

Por otra parte, prácticamente la mitad de la inflación general continuó siendo atribuible a la inflación residual, el otro gran componente del IPC. En concreto, esta apenas se modificó respecto al trimestre anterior, al reducirse de un 9,8% a un 9,5%, debido a que tanto los alimentos no elaborados como los productos energéticos permanecieron prácticamente estables. Así, los alimentos no elaborados pasaron de un 1,7% a un 1,4%, mientras que la energía no terminó de tomar un camino descendente hasta los últimos meses.

IPC DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			IV	I	II	III	Nov.
Índice general	0,3	1,7	2,4	3,4	3,4	2,9	2,8
Alimentación y bebidas no alcohólicas	-0,1	-0,7	0,3	1,4	2,4	2,4	2,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	8,4	10,7	10,4	14,6	10,6	6,2	9,9
Vestido y calzado	-1,4	-0,2	0,4	0,3	0,5	0,1	0,6
Vivienda	1,9	3,1	5,0	7,8	8,4	8,1	7,0
Menaje	1,8	0,9	1,4	1,9	1,7	1,0	1,3
Medicina	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	-0,5	-2,3
Transporte	-5,3	6,5	7,3	9,2	8,1	7,4	6,8
Comunicaciones	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	0,3	-1,2	-1,5
Ocio y cultura	0,3	-0,9	-0,2	0,0	0,4	0,2	0,4
Enseñanza	4,2	2,2	2,4	1,7	1,1	1,0	1,3
Hoteles, cafés y restaurantes	2,4	1,7	2,1	2,1	2,0	1,7	1,1
Otros	2,5	2,1	2,7	3,1	2,9	2,5	2,3

Fuente: INE.

Dicha evolución de la energía, que acusó la depreciación del euro frente al dólar, propició que grupos como vivienda y transporte fuesen una vez más los más inflacionistas. De este modo,

el primer grupo se vio afectado por los mayores aumentos de los precios del gas y de la electricidad, mientras que el segundo acusó los precios elevados de los carburantes y combustibles, así como el aumento de los precios de los automóviles. A estos dos grupos se unió el de bebidas alcohólicas y tabaco, que, a pesar de reducirse respecto a períodos anteriores, continuó en niveles muy altos, dada la naturaleza oligopolística de esta industria.

En sentido opuesto habría que destacar la evolución tanto del grupo comunicaciones como de medicina. El primero redujo su tasa en un punto y medio, situándose en el -1,2%, a causa de la bajada de los precios de los servicios telefónicos, en contraposición con la subida del año anterior. A su vez, la evolución del grupo de medicina (-0,5%) estuvo motivada fundamentalmente por el descenso de los precios de los medicamentos y otros productos farmacéuticos.

Por lo que respecta al IPRI, este se fue moderando a lo largo del tercer trimestre, gracias a que el comportamiento alcista de los precios energéticos se compensó con la moderación en el resto de los grupos según el destino económico de los bienes. En especial, destaca la evolución de los precios de los bienes intermedios, que moderaron su avance desde el 7,2% registrado en el segundo trimestre al 4,5% estimado para el mes de octubre. Por su parte, tanto los bienes de consumo como los de equipo tuvieron encarecimientos sensiblemente más modestos, del orden del 2,0%-2,5%. Esta evolución a la baja refleja una cierta relajación de las presiones inflacionistas procedentes de los precios de las materias primas, así como la circunstancia de que las empresas están recurriendo a los descuentos para hacer frente a la atonía de la demanda. No obstante, los precios industriales continúan en niveles elevados, puesto que en octubre todavía se situaban en el 7,0%.

IPRI DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	
			IV	I	II	III	Octubre
Índice general	-6,0	3,3	5,2	9,1	7,8	7,3	7,0
Bienes de consumo	0,5	0,2	1,4	2,7	2,6	2,2	2,2
- Bienes de consumo duradero	0,2	-0,5	-0,2	0,5	0,4	0,5	0,7
- Bienes consumo no duradero	0,6	0,5	2,1	3,6	3,5	3,0	2,8
Bienes de equipo	1,3	0,1	0,6	2,0	1,9	2,2	2,4
Bienes intermedios	-7,9	3,1	6,4	8,9	7,2	5,5	4,5
Energía	-14,6	11,7	11,2	23,8	20,4	21,9	23,2

Fuente: Eustat.

Costes laborales y salarios

En el tercer trimestre de 2011, los costes laborales aumentaron un 2,5% en la comunidad autónoma vasca, sensiblemente por encima del valor medio registrado en el conjunto del Estado (1,5%). Con ello, se interrumpe la senda de reducción de costes registrada en la primera mitad del año. De los dos componentes principales, fueron los costes no salariales, con un aumento del 8,0%, los que indujeron en mayor medida ese cambio de tendencia, mientras que los salariales mostraron un avance muy moderado, en el que se combina el descenso de salarios de los trabajadores públicos con una subida a los privados. Entre los costes no salariales destaca el aumento de las indemnizaciones por despido, en un momento en el que la ocupación ha acelerado su ritmo de descenso. El repunte de los costes tuvo incidencia especialmente en los servicios, que pasaron de un valor de -1,8% al 3,1%, mientras que en la industria se apreció cierta moderación y en la construcción tan solo un ligero aumento.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR TRABAJADOR

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	
			III	IV	I	II	III
Coste total	2,8	1,4	2,2	0,4	-0,5	-0,4	2,5
- Coste salarial	2,8	2,0	2,4	1,0	0,1	-1,2	0,7
- Otros costes	2,8	-0,4	1,4	-1,4	-2,4	1,9	8,0
Coste total en la industria	0,8	2,3	3,9	1,0	-0,8	3,2	2,5
Coste total en la construcción	0,0	-0,3	0,9	-1,6	3,6	1,8	2,2
Coste total en los servicios	4,5	1,4	1,6	0,4	-0,8	-1,8	3,1

Fuente: INE.

El análisis por hora efectiva acentúa esa evolución alcista de los costes laborales, de manera que el incremento en el tercer trimestre fue de un 4,4% para Euskadi (4,8% para la media estatal), muy por encima de los valores registrados en 2010 y la primera mitad de 2011. En esta variable se observa un incremento muy importante en los costes no salariales (9,9%), pero también un aumento de los costes salariales del 2,6%, que contrasta con las dificultades que se viven en el mercado laboral y con el importante descenso en el nivel de empleo que se registró en ese periodo. Por sectores, todos ellos incrementaron de manera importante sus costes y dejaron atrás los descensos de los períodos anteriores.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR HORA EFECTIVA

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010		2011		
			III	IV	I	II	III
Coste total	5,4	0,6	-0,2	1,0	-2,9	-1,4	4,4
- Coste salarial	5,5	1,2	0,1	1,6	-2,3	-2,2	2,6
- Otros costes	5,4	-1,1	-0,9	-0,9	-4,8	0,9	9,9
Coste total en la industria	5,8	0,3	-0,5	0,1	-6,3	-1,8	3,8
Coste total en la construcción	2,1	0,7	-0,6	-0,7	0,1	-1,4	4,3
Coste total en los servicios	6,3	0,6	-0,3	1,4	-1,9	-1,2	5,2

Fuente: INE.

Finalmente, sobre los convenios colectivos se debe señalar que la negociación colectiva de 2011, en gran medida, sigue bloqueada, en parte por la propia situación de crisis y en parte porque los empresarios están esperando a conocer el marco legal que acuerde el nuevo gobierno español para iniciar las negociaciones. De este modo, los convenios de nueva firma aún tienen un peso reducido sobre el total, mientras que la mayor parte de los convenios firmados corresponden a revisiones de convenios plurianuales firmados en años anteriores con efectos económicos en 2011. Por ello, los incrementos de tarifas son tan elevados, habida cuenta que la referencia principal es el aumento interanual del IPC de diciembre de 2010 (2,8%). Tanto los convenios de sector como los de empresa superan ese dato de inflación pasada.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

	2007	2008	2009	2010	2011(*)
Convenios en vigor:	4,2	5,0	2,7	1,9	3,6
- Firmados durante el año	4,1	4,8	2,8	1,7	3,4
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	4,2	5,2	2,8	1,7	3,8
- Convenios de empresa	4,2	4,1	2,6	2,4	3,0

(*) Convenios registrados hasta el mes de octubre de 2011.

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

El saldo de operaciones no financieras del Gobierno Vasco hasta el mes de septiembre estuvo muy condicionado por un comportamiento que no refleja la evolución real de los ingresos corrientes. Por un lado, la incorporación en 2011 de los ingresos procedentes de la transferencia de las políticas activas de empleo que gestiona Lanbide elevó al alza los ingresos, y por otro, y aún más importante, se produjo una modificación en el criterio de contabilización de los ingresos por aportaciones de las diputaciones forales. Por ello, habrá que esperar al final de año, una vez que se realicen los distintos ajustes con la última aportación de las diputaciones, para conocer la evolución real de dichos ingresos.

En lo que respecta al capítulo de gastos, se mostró una ralentización respecto al trimestre anterior (3,8% y 4,5% respectivamente), debida fundamentalmente al descenso que se produjo en los gastos de personal (-1,7%). En línea con los planes de austeridad presupuestaria, además de no incrementarse las compras netas, se recortó el empleo público, reduciéndose con ello los mencionados gastos de personal. Finalmente, los gastos financieros se elevaron notablemente, como resultado de los pagos originados por la emisión de deuda pública, aunque los incrementos de este apartado se han situado por debajo de los registrados en trimestres anteriores.

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS GOBIERNO VASCO. (enero-septiembre 2011)

Miles de euros

	2010	2011	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	5.308.682	6.672.156	25,7
2. GASTOS CORRIENTES	5.781.379	6.002.917	3,8
Gastos de Personal	1.407.871	1.383.750	-1,7
Gastos de Funcionamiento	2.282.527	2.289.383	0,3
Gastos Financieros	21.173	80.879	282,0
Transferencias Corrientes	2.069.808	2.248.905	8,7
3. AHORRO BRUTO (1-2)	-472.697	669.239	-
4. INGRESOS DE CAPITAL	27.610	66.883	142,2
5. GASTOS DE CAPITAL	538.929	408.415	-24,2
Inversiones Reales	104.087	129.587	24,5
Transferencias de Capital	434.842	278.828	-35,9
6. CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) FINANC. (3+4-5)	-984.016	327.707	-

Fuente: Departamento de Hacienda y Administración Pública.

El mal comportamiento de la economía tuvo un efecto negativo en la recaudación tributaria, de manera que los ingresos líquidos contabilizados al mes de octubre de 2011 ascendieron a 8.821 millones de euros, un importe que representa una caída del 2,6% respecto a la recaudación del mes de octubre de 2010. No obstante, este descenso está condicionado por el ingreso extraordinario recibido por la Diputación Foral de Araba en concepto de IVA en marzo del ejercicio anterior. Si no se tiene en cuenta dicho ingreso, el resultado de la recaudación sería ligeramente positivo.

La mejor evolución recaudatoria la presentó la imposición directa, como así lo demuestran los aumentos registrados tanto en el impuesto sobre sociedades como en el de la renta de las personas físicas. Concretamente, este último impuesto, que continúa siendo el principal por recaudación, se incrementó un 7,4%. Dicho incremento estuvo motivado por el avance de las retenciones sobre los rendimientos del trabajo, por la posición no tan negativa de la cuota diferencial neta y por el incremento de los rendimientos del capital inmobiliario, en línea con la marcha del mercado de alquiler de viviendas.

Notable fue también la mejora del otro gran impuesto directo, el impuesto de sociedades, que aumentó un 12,4% su recaudación hasta octubre, gracias a los cambios normativos introducidos en los pagos (subida de tipos y limitación de compensaciones) y a la intensa caída de las devoluciones. Además el segundo pago a cuenta mejoró significativamente respecto al primero.

En la imposición indirecta, por el contrario, la mayor parte de los tributos están recaudando menos que en el ejercicio anterior. Así, el impuesto sobre el valor añadido presentó valores negativos importantes (-6,6%), pero que pasarían a ser positivos si, a fin de comparar datos homogéneos, no se tuviera en cuenta el mencionado pago del IVA correspondiente a la firma automovilística Rover.

Por lo que respecta a los impuestos especiales, estos también se redujeron (-7,5%), evolucionando al alza únicamente los impuestos de menos entidad, como son los establecidos sobre el alcohol (2,1%) y sobre la cerveza (4,9%). El resto mantuvo su ritmo de descenso, y así, la recaudación por hidrocarburos, que es el impuesto de mayor peso, se redujo un 5,8%, en sintonía con la caída que registraron los consumos de carburantes. El impuesto sobre el tabaco, por otra parte, mostró los resultados más negativos del ejercicio (-12,9%), por lo que la subida media de los cigarrillos no compensó el descenso del consumo. Finalmente, el impuesto de la electricidad también cayó (-9,6%), afectado por la débil marcha del consumo y porque en 2010 contabilizó ingresos atípicos.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-octubre 2011)

Miles de euros

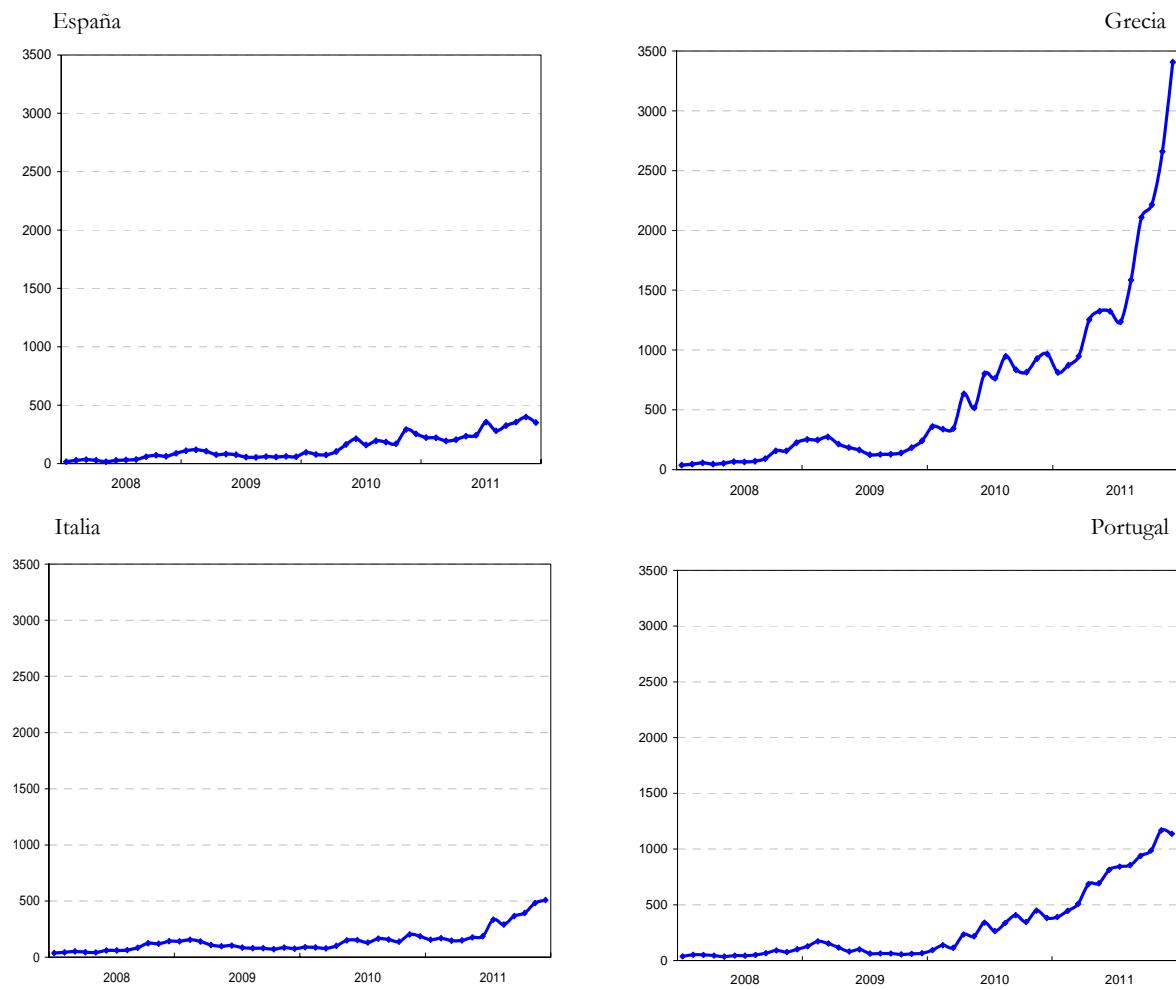
TRIBUTOS	Recaudación			
	2010	2011	% s/ Ppto.	% Var. 11/10
IRPF	2.963.154	3.183.323	74,8	7,4
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	3.403.644	3.529.152	79,1	3,7
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	189.278	173.026	74,0	-8,6
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	63.380	65.279	74,6	3,0
- Retenciones ganancias patrimoniales	15.226	12.739	67,4	-16,3
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	125.978	121.620	71,1	-3,5
- Cuota diferencial neta	-834.352	-718.493	99,8	13,9
Impuesto de Sociedades	987.242	1.109.182	106,2	12,4
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	189.278	173.026	74,0	-8,6
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	63.380	65.279	74,6	3,0
- Retenciones ganancias patrimoniales	15.226	12.739	67,4	-16,3
- Cuota diferencial neta	719.358	858.138	121,8	19,3
Impuesto sobre renta de los no residentes	100.610	77.875	66,1	-22,6
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	54.361	63.342	77,9	16,5
Impuestos extinguidos	2.944	2.750	97,6	-6,6
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	4.108.312	4.436.472	80,7	8,0
IVA. Gestión propia	2.627.696	2.455.079	62,6	-6,6
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	120.053	80.885	49,0	-32,6
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	69.135	48.562	52,2	-29,8
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	29.024	20.373	49,8	-29,8
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.223.772	1.131.691	68,6	-7,5
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	37.409	36.743	67,9	-1,8
Impuesto sobre primas de seguros	59.299	60.445	74,4	1,9
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	4.166.388	3.833.778	63,8	-8,0
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	84.022	84.705	77,5	0,8
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	8.358.722	8.354.955	71,9	-0,0
Ajuste IVA	792.023	546.678	52,9	-31,0
Ajuste impuestos especiales	-90.871	-80.026	54,3	11,9
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	9.059.874	8.821.607	70,6	-2,6

Fuente: Diputaciones Forales.

Sector financiero

A lo largo del tercer trimestre de 2011, la crisis de la deuda soberana que, en un principio, únicamente afectaba a la zona del euro entró en una nueva etapa, caracterizada por una intensificación de las tensiones financieras, lo que se manifestó en un importante incremento de las primas de riesgo y en una elevada volatilidad de los mercados bursátiles y cambiarios.

Diferencial con el *Bund* alemán
Porcentajes



Fuente: Banco de España.

El recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana no se limitó a los países bajo programas de asistencia financiera, sino que acabó trasladándose a economías de mayor tamaño. En concreto, la crisis llegó a afectar a 10 de los 17 países que forman la zona del euro, aunque en distinto grado. Así, en un primer grupo se encuentran los países rescatados, Portugal, Irlanda y, especialmente, Grecia, cuyo diferencial con el *bund* alemán llegó a mediados de diciembre a superar los 3.400 puntos básicos (pb). Chipre, con rentabilidades superiores al 10% es asimilable a este grupo.

Detrás se sitúan España e Italia. En ambos países, la rebaja de su calidad crediticia y la escasa credibilidad de sus procesos de reestructuración fiscal han sido los causantes de que sus diferenciales se incrementasen de manera importante. De hecho, en noviembre, la situación política italiana y sus malos datos económicos dispararon su prima de riesgo hasta los 570 pb, a la vez que el efecto contagio arrastró a la prima de riesgo española hasta los 417 pb. Ante la trascendencia de la situación (un diferencial superior a los 500 pb ha supuesto el rescate de Portugal, Irlanda y Grecia), el BCE se vio obligado a comprar deuda de estos países. Con todo, sus diferenciales siguieron siendo elevados y, desde entonces, el italiano se situó y se mantiene por encima del español. Por último, a estos países se les unieron Bélgica, cuya prima de riesgo llegó a superar los 360pb, Eslovaquia (por encima de los 200pb), Austria (pasó de 40 pb antes del verano hasta los 185 pb en noviembre), y Francia, cuya alta exposición a la deuda pública griega e italiana elevó en noviembre su diferencial hasta los 190pb.

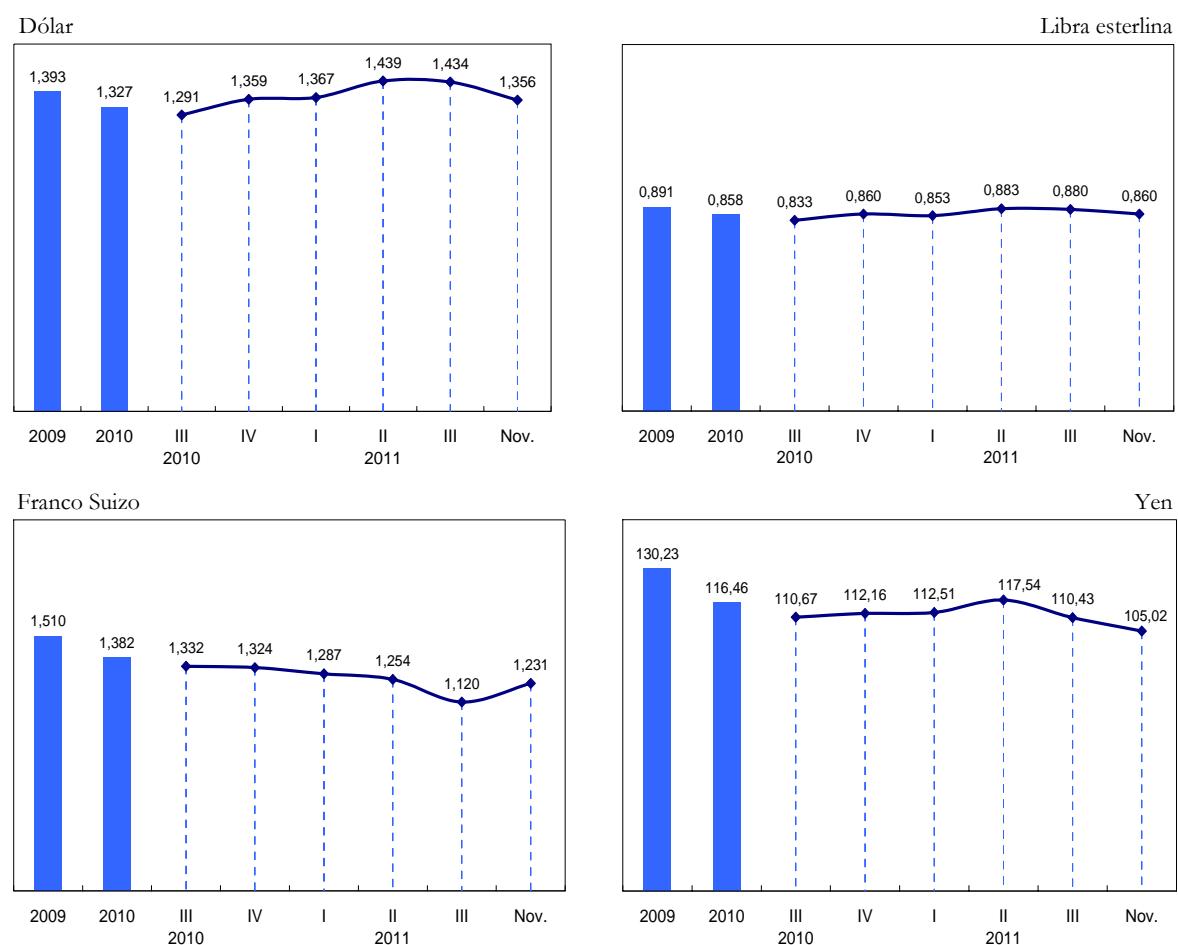
A pesar de que el IPC de la zona del euro cerró octubre en el 3,0%, el nuevo equipo del BCE primó la delicada situación económica sobre la evolución de los precios y redujo por dos veces el tipo de intervención en 25 pb hasta situarlo, en el mes de diciembre, en el 1,0%. Además, con la intención de rebajar las tensiones de la banca europea, anunció dos nuevas subastas de liquidez sin límites en cuanto al dinero que pueden pedir los bancos, y se mostró plenamente comprometido con todas las medidas extraordinarias necesarias para restaurar la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de los mercados. La Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón, por su parte, decidieron mantener inalterados y en mínimos sus tipos de referencia, así como continuar con las medidas extraordinarias mantenidas hasta el momento, e implementar nuevas, en caso de ser necesario, con el fin de estimular el crecimiento económico.

La dicotomía existente entre la trayectoria mantenida por los bancos centrales de las economías avanzadas y de los países emergentes se fue reduciendo paulatinamente. Así, hasta el verano, los bancos centrales de los países emergentes, con la intención de controlar la inflación y prevenir futuras burbujas, respondieron al intenso crecimiento de sus economías con subidas de los tipos de interés y otras medidas restrictivas. Pero desde el verano sus indicadores económicos comenzaron a mostrar signos de moderación, por lo que sus bancos centrales opta-

ron por relajar las medidas monetarias. Más concretamente, el Banco de Brasil recortó su tipo de interés hasta situarlo en noviembre en el 11,0% (en julio estaba en el 12,5%), mientras que en China se mantuvieron sin variaciones sus tipos de referencia oficiales y de coeficiente de reservas, lo que marca una interrupción de su política de endurecimiento.

Las actuaciones de los diferentes bancos centrales para combatir la ralentización de la economía y la mayor aversión al riesgo por parte de los inversores fueron los principales aspectos que incrementaron la volatilidad en los mercados de divisas. Así, el euro, pese a las fluctuaciones sufridas ante cada nuevo dato económico, se depreció frente a las principales divisas, especialmente frente al dólar, y llegó a caer en octubre por debajo de los 1,31 dólares por euro, su valor más bajo desde enero de 2011.

Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo
Unidades monetarias por euro

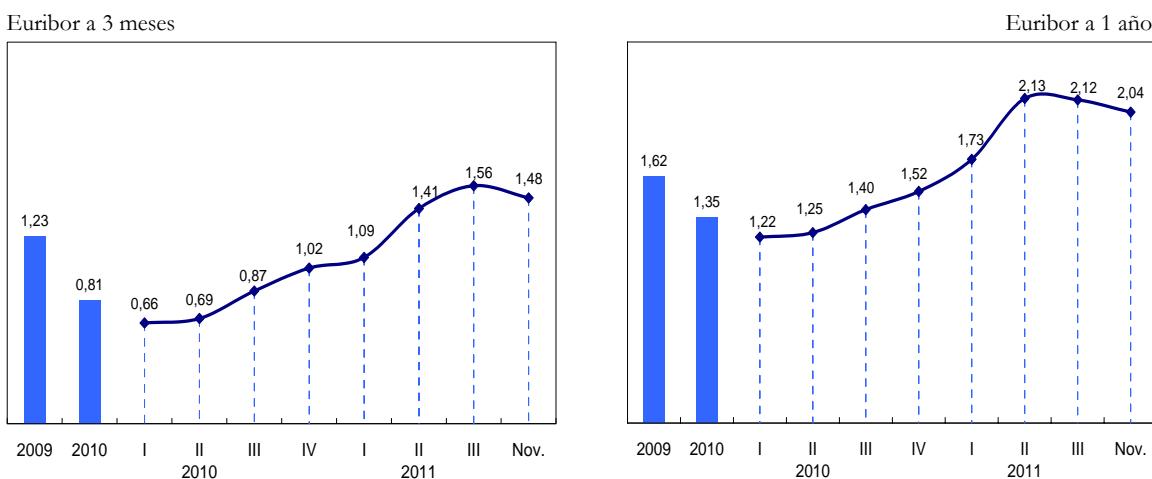


Fuente: Banco de España.

La moneda única también perdió posiciones frente al yen y el franco suizo, hasta el punto que sus autoridades monetarias se vieron obligadas a intervenir en los mercados cambiarios para detener la escalada del tipo de cambio. Ante estas actuaciones, el euro se recuperó frente al franco suizo, pero no frente al yen, que se ha convertido en divisa refugio ante la crisis de la deuda en Europa y las inciertas perspectivas de la economía estadounidense. De hecho, hasta el momento de la publicación de este informe, el gobierno nipón, sin gran éxito, ha intervenido en cuatro ocasiones en el mercado de divisas para abaratizar su moneda (la última el 31 de octubre), pero esta, lejos de depreciarse, ha continuado una suave senda apreciatoria que ha elevado la cotización del yen hasta los 101 yenes por euro.

Los mercados de renta variable también estuvieron condicionados por los problemas económicos y el incremento de la aversión al riesgo, lo que provocó una volatilidad extrema y movimientos de los flujos hacia activos menos arriesgados, como el oro o la renta fija corporativa de alta calidad. Así, todas las principales bolsas europeas y estadounidenses registraron importantes pérdidas en los meses de septiembre y octubre. Únicamente la reunión de los jefes de estado de la zona del euro celebrada el 26 de octubre permitió que los índices recuperasen a principios de noviembre algo del terreno perdido. Esta mejora duró poco, ya que gran parte de los incrementos revirtieron con el anuncio sorpresa del primer ministro griego de convocar un referéndum en el país. De hecho, a principios de diciembre todos los principales índices, salvo el Dow Jones (4,1%), registraban importantes caídas respecto al nivel de cotizaciones del inicio del año. El Ibex-35 logró recuperar los 8.500 puntos, pero sus pérdidas anuales acumuladas superan el 12%.

Evolución de los tipos de interés
%

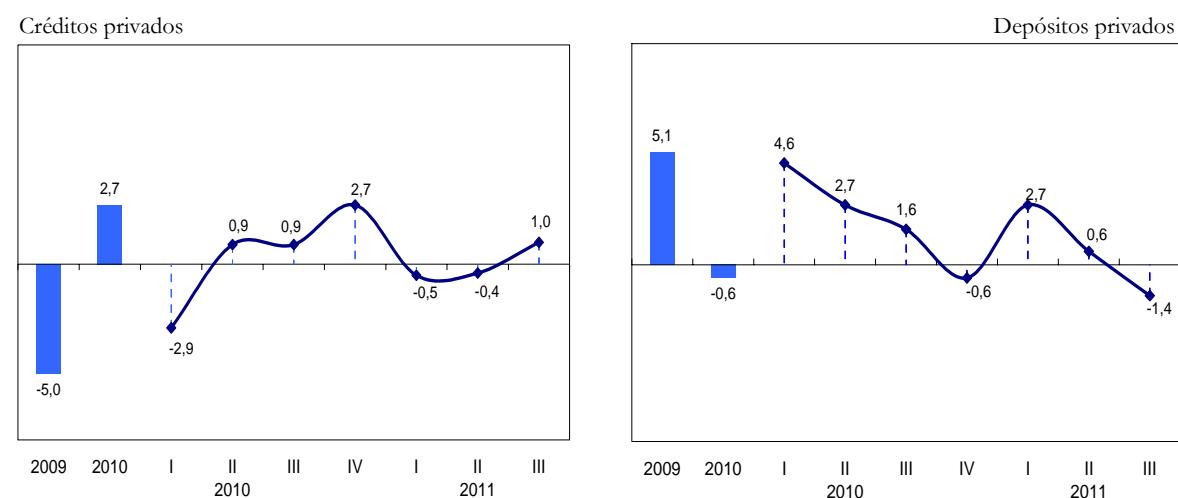


Fuente: Banco de España.

Las expectativas de reducción de los tipos oficiales, que se confirmaron en el mes de noviembre, permitieron que los tipos de interés interbancarios viviesen una fase de relativa estabilidad con cierta tendencia a la baja, que se ha mantenido desde el mes de octubre. De este modo, los euríbor a tres meses y a un año se situaron, respectivamente, en el 1,48% y el 2,04%, lo que les ubica en los niveles de abril de 2011.

Según la encuesta sobre préstamos bancarios del Banco de España, los mayores costes de financiación (el tipo de interés de las nuevas operaciones hipotecarias pasó del 3,43% del segundo trimestre al 3,64% en el tercero, y el tipo referente a las operaciones de consumo pasó del 8,21% al 8,71% en el mismo periodo), el leve incremento de los gastos excluidos intereses y los compromisos asociados a los nuevos créditos explicaron la disminución de las solicitudes de financiación, tanto por parte de las empresas privadas como por parte del sector hogares. No obstante, el crédito total otorgado al sector privado aumentó en 786,2 millones de euros, una cifra que supone un aumento del 1,0% respecto al mismo periodo del año anterior. Ya que las solicitudes gestionadas fueron menores, todo indica que los créditos concedidos fueron de mayor importe que los tramitados en los meses previos.

Evolución de los créditos y los depósitos en Euskadi Tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

En línea con el aumento de la deuda, el ratio de mora creció hasta el 3,89%, dos décimas más que en el segundo trimestre del año, y tres puntos porcentuales por encima del nivel de morosidad que se registraba al inicio de la crisis económica. Aun así, por el momento, esta tasa no

supone un problema para la solvencia del sistema y, menos aún, si se compara con los niveles de mora soportados por España, donde el volumen de créditos morosos superó la barrera del 7,42%, el nivel más alto de los últimos 16 años

Los depósitos, por último, volvieron a desacelerarse entre julio y septiembre hasta registrar una nueva contracción, esta vez del 1,4%. A diferencia de los meses anteriores, en el tercer trimestre del año han sido los depósitos de ahorro y a plazo los que se han reducido, probablemente por un desplazamiento de los depósitos bancarios hacia valores más seguros. De hecho, la deuda pública se ha convertido en el gran competidor de los depósitos bancarios. La rentabilidad y la seguridad ofrecida por las Letras del Tesoro (en las últimas subastas se han pagado por encima del 5% a 12 y 18 meses) ha llevado a los agentes vascos a desplazar sus ahorros hacia estos activos financieros. Con todo, los depósitos privados vascos superaron los 73.119 millones de euros y continuaron en valores máximos.

PREDICCIONES ECONÓMICAS

Predicciones para el entorno

En el tramo final de 2011, existe una gran preocupación por el devenir económico y por el carácter efímero de los escasos signos de mejora que han aparecido en los indicadores económicos. Algunos de los riesgos existentes se han materializado y han empeorado las previsiones de crecimiento. El continuado deterioro de los mercados financieros, que en su mayor parte refleja la falta de confianza de los agentes, es un gran motivo de inquietud internacional. Otro elemento que exacerba la situación es la crisis de deuda en algunos países de la unión monetaria europea. Este contexto económico conlleva importantes riesgos en los mercados financieros que se trasladan a su vez a la economía real. La peligrosa combinación de aumento de la incertidumbre y de gastos de financiación menos favorables puede resultar muy perjudicial para la actividad económica real en los próximos trimestres.

PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

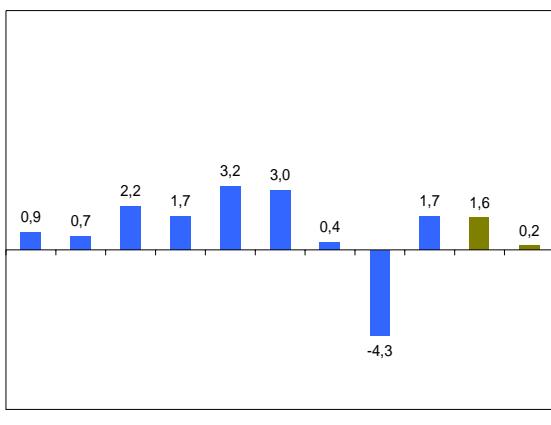
	PIB			Precios de consumo		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Economía mundial	4,3	3,0	2,9	2,8	3,8	2,9
EE. UU.	3,0	1,8	2,1	1,6	3,2	2,1
Canadá	3,2	2,3	2,0	1,8	2,9	2,0
Japón	4,1	-0,4	2,1	-0,7	-0,3	-0,2
Zona del euro	1,8	1,6	0,4	1,6	2,7	1,8
Unión Europea	1,9	1,6	0,7	1,8	2,9	2,0
Alemania	3,7	2,9	0,8	1,1	2,3	1,8
España	-0,1	0,7	0,5	1,8	3,1	1,6
Francia	1,4	1,6	0,7	1,5	2,1	1,6
Países Bajos	1,6	1,7	0,5	1,3	2,3	1,8
Italia	1,2	0,6	-0,2	1,5	2,7	2,0
Reino Unido	1,8	1,0	1,1	3,3	4,5	2,8
Asia Pacífico	7,0	4,5	5,2	2,6	3,6	2,7
Europa del Este	4,5	4,3	3,3	6,6	6,4	6,0
Latinoamérica	6,3	4,2	3,9	6,6	6,8	6,4

Fuente: Consensus Forecast (noviembre 2011).

Con un crecimiento anémico y con una tasa de paro en niveles altos, el gobierno de EE. UU. ha propuesto una gama completa de medidas de política económica. Estas iniciativas serán financiadas combinando un incremento de ingresos y un recorte en el gasto durante los próximos años. Al mismo tiempo, la Reserva Federal adoptará una política monetaria más expansionista encaminada a reforzar la recuperación y a generar un ambiente más favorable para los mercados financieros.

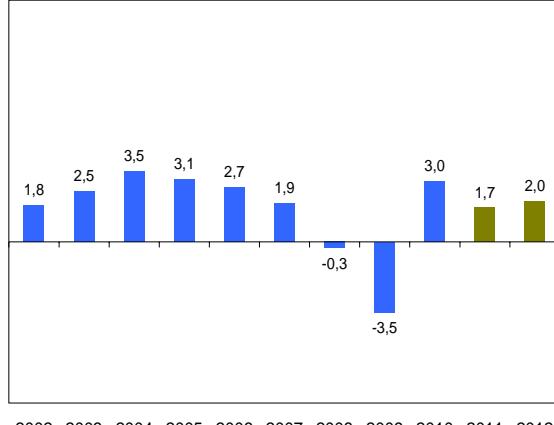
Evolución del PIB por áreas Tasas de variación interanual

Zona del euro



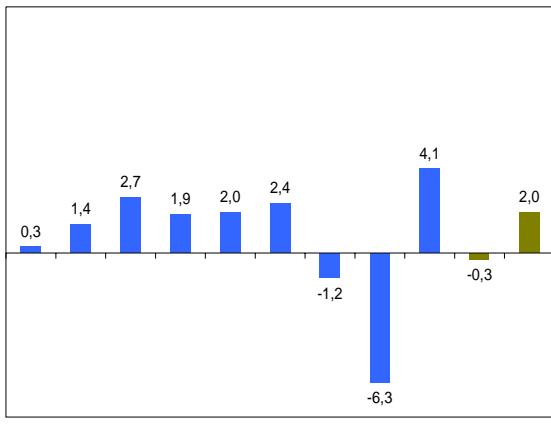
2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

EE.UU.



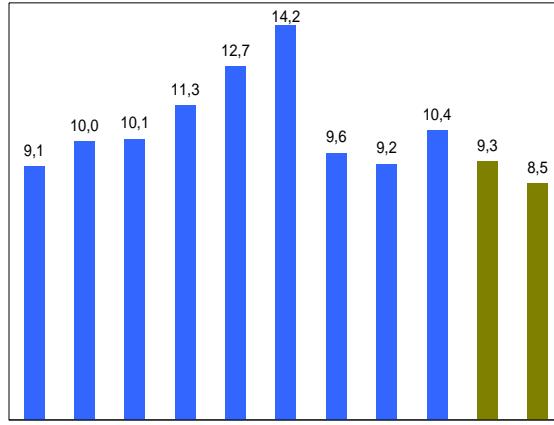
2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

Japón



2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

China



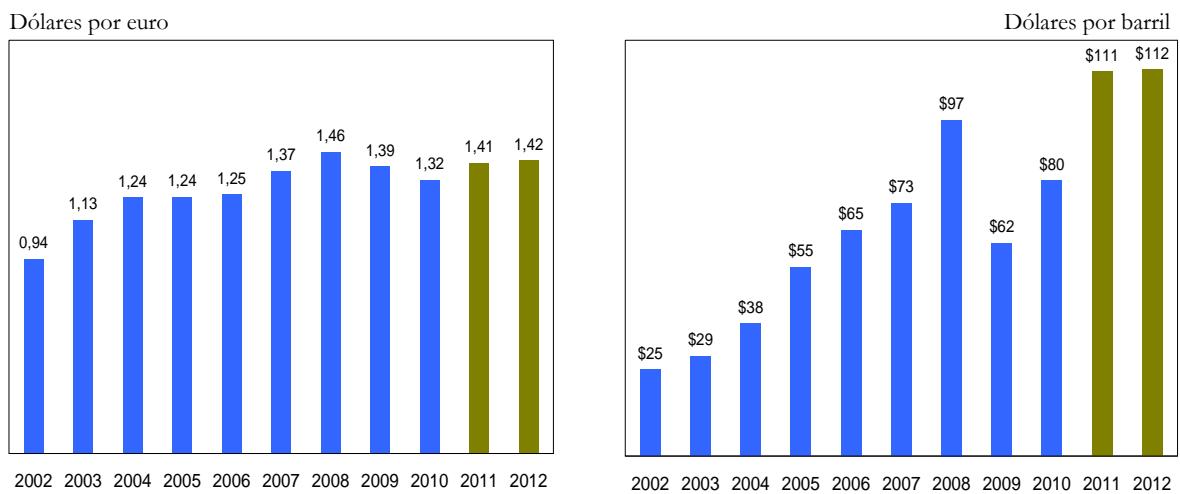
2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

Fuente: OCDE. Previsiones de noviembre de 2011.

En la economía norteamericana, la esperanza recae en que la inversión sea el motor tractor dado que el consumo privado se encuentra lastrado por la situación adversa en la que se encuentra el mercado de trabajo y la disminución de la renta disponible de las familias. En un entorno de tasa de interés bajas, a las que se unen incentivos fiscales y más recursos para la financiación interna, la inversión corporativa probablemente registrará un dinamismo importante. La caída del tipo de cambio efectivo real debería tener un impacto positivo en las exportaciones norteamericanas.

Por todo ello, Consensus Forecast estima que EE. UU. crecerá un 1,8% en 2011 y el aumento se cifra en el 2,1% para 2012. De cualquier forma, si la consolidación de la política fiscal resultara más agresiva de lo esperado, muy probablemente el crecimiento económico estadounidense sería menos favorable.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo



Fuente: Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda y CEPREDE.

No se espera una desaceleración importante, ni mucho menos se puede hablar de peligro de recesión en los países emergentes. Sin lugar a dudas, en 2012 parece muy probable que Asia sea la región que presente el mayor crecimiento económico en el mundo. La mayor parte de los indicadores económicos sugieren que el alto crecimiento de los mercados emergentes continuará, aunque el ímpetu del avance sea probablemente más moderado a lo largo de 2012. Esta moderación del crecimiento se deberá, en parte, a las políticas económicas introducidas para atajar el calentamiento en la demanda doméstica en muchos países. El mejor ejemplo de

esto es China, donde la política económica intentará combatir el notable auge inmobiliario así como limitar el riesgo de un aumento generalizado y excesivo de créditos y de los índices de precios al consumo. Con todo, Consensus Forecast estima que los países asiáticos del Pacífico crecerán de forma conjunta un 4,5% y un 5,2% en 2011 y 2012, respectivamente. En esas estimaciones están recogidas también las previsiones de crecimiento para Japón, país que, tras la catástrofe sufrida a principios de 2011, gozará de un renovado impulso en su producción y en la reconstrucción de las zonas afectadas.

El crecimiento de la zona del euro seguirá siendo muy débil durante los últimos meses de 2011 y para todo 2012. Según algunas fuentes, es posible que incluso entre en recesión en los próximos períodos. El origen de la gran inestabilidad de la zona del euro se encuentra en las economías periféricas y el riesgo de contagio de sus problemas de financiación hacia el resto de países. La creciente incertidumbre y la pérdida de confianza muestran una senda oscura para la evolución económica en esta región en los próximos trimestres. Las principales causantes de esta situación son las tensiones en los mercados financieros, por la crisis europea de la deuda soberana. El deterioro de la confianza de los consumidores y de los empresarios insinúa una importante debilidad futura de la demanda doméstica.

Las esperanzas de una moderada recuperación que pueda evitar la caída en una nueva recesión recaen, aunque solo en parte, en el Banco Central Europeo y en su política monetaria. Se prevén tipos de interés bajos y nuevas líneas de financiación para los bancos afectados por la crisis de la deuda. Así ha sucedido con la subasta de liquidez a tres años del día 27 de diciembre, en la que el BCE puso a disposición de los bancos europeos un total de casi 500.000 millones de euros. Otro pilar para el optimismo será la efectividad que puedan tener en el futuro las medidas políticas aplicadas en los diferentes gobiernos nacionales. La austeridad fiscal y las reformas estructurales serán las medidas de calado general en las diferentes economías. En general, y según Consensus Forecast, se espera una tendencia moderada de avance del 1,6% para 2011 y de un exiguo crecimiento del 0,4% para el siguiente año.

Las previsiones de crecimiento de la economía española para los próximos trimestres se han deteriorado notablemente debido al efecto que los planes de recorte de gasto tendrán sobre la demanda interior. Planes que, por otra parte, resultan de vital necesidad si se quiere cumplir con los objetivos de déficit marcados desde la Unión Económica y Monetaria. Otros factores que han provocado la revisión a la baja de las perspectivas futuras de crecimiento han sido las peores expectativas del contexto internacional económico y la grave crisis de la deuda europea.

La demanda nacional continuará siendo extremadamente débil y su reactivación se presupone complicada, habida cuenta de que los desequilibrios acumulados en la economía española no

se han llegado a ajustar. A este hecho hay que añadirle el efecto contractivo que tendrá el aumento del coste de la deuda pública y que obligará al gobierno a llevar a cabo importantes medidas de recorte del gasto público.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	0,7	0,0	0,0	-0,1	-1,7	-3,5	-4,8	-3,6	-7,9	-5,1	2,2	-0,4
BBVA	0,8	1,0	0,0	0,3	-1,3	-2,3	-4,3	-0,2	-7,6	-2,5	3,2	4,4
Bankia	0,7	0,0	0,0	-0,2	-1,5	-3,9	-4,6	-3,7	-7,8	-6,4	2,9	1,7
CatalunyaCaixa	0,7	0,1	0,1	-0,2	-1,4	-1,0	-4,8	-3,9	-8,0	-7,6	2,7	1,3
Cemex	0,7	0,0	0,0	-0,2	-1,5	-3,4	-4,6	-3,7	-8,0	-6,9	2,4	-0,5
CEEM-URJC	0,7	0,6	0,3	0,5	-1,7	-2,2	-4,7	-0,9	-7,9	-2,0	2,6	1,2
CEPREDE-UAM	0,6	0,8	0,4	0,9	-1,4	-0,9	-4,4	-0,2	-7,7	1,9	0,4	1,9
CEO-E	0,7	0,0	0,1	0,1	-1,4	-2,6	-4,8	-5,2	-8,3	-8,4	3,0	1,1
Esade	0,7	0,9	1,0	1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-1,0	---	---	---	---
FUNCAS	0,7	-0,5	0,0	-0,4	-1,7	-4,0	-4,9	-5,8	-7,8	-8,2	2,5	-1,3
ICAE-UCM	0,8	-0,3	0,1	-0,2	-1,5	-4,5	-4,1	-4,8	-8,0	-8,0	1,0	-1,0
IEE	0,7	-0,1	0,0	0,0	-1,5	-2,5	-4,7	-4,5	-8,2	-8,0	2,8	1,5
IFL-UC3M	0,8	0,3	0,1	0,1	-1,3	-2,6	-4,4	-1,2	-7,6	-4,2	2,9	6,0
Intermoney	0,7	-0,4	0,0	-0,2	-1,5	-3,6	-4,4	-2,4	-7,5	-3,3	2,6	-1,7
La Caixa	0,7	0,2	0,0	0,0	-1,8	-3,4	-4,4	-1,3	-7,5	-2,3	2,7	1,2
Repsol	0,7	-0,2	0,0	-0,3	-1,7	-3,9	-4,7	-2,8	-7,9	-4,8	2,9	1,6
Santander	0,7	0,9	0,5	0,7	-0,7	-0,9	-3,9	-0,3	-3,0	2,0	---	---
Solchaga Recio	0,7	0,0	0,0	0,2	-1,8	-2,0	-4,3	-3,3	-7,7	-6,2	2,5	1,5
Consenso (media)	0,7	0,2	0,1	0,1	-1,5	-2,7	-4,4	-2,7	-7,6	-4,7	2,5	1,2
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	1,3	2,3	0,9	1,4	-1,3	-0,8	-1,3	2,7	-4,7	0,7	---	---
Banco Esp. (mar. 11)	0,8	1,5	0,7	1,0	-1,1	-0,9	-3,1	3,6	-7,5	1,3	---	---
CE (noviembre 11)	0,7	0,7	0,7	0,9	-0,9	-2,6	-5,4	-0,3	-7,6	-0,9	---	---
FMI (septiembre 11)	0,8	1,1	0,8	1,4	-1,2	-0,8	-5,1	-0,9	---	---	---	---
OCDE (noviembre 11)	0,7	0,3	0,0	-0,1	-1,3	-2,0	-4,8	-4,0	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	-1,5	-1,6	8,6	3,8	0,8	-1,1	3,1	1,5	-1,8	-2,0	21,5	23,1
BBVA	-1,2	-0,4	9,3	5,4	1,9	0,9	3,1	1,2	-1,7	-0,9	21,5	22,1
Bankia	-1,3	-1,7	9,5	6,6	2,0	1,1	3,2	2,4	-1,5	-1,6	21,4	22,7
CatalunyaCaixa	-1,1	-1,0	8,8	3,9	1,8	0,1	3,2	1,5	-1,4	-0,4	21,3	21,8
Cemex	-1,3	-1,6	9,1	4,3	1,8	-0,4	3,1	1,3	-1,5	-1,5	21,5	22,5
CEEM-URJC	-1,1	-0,3	9,5	3,9	2,0	0,8	3,2	1,6	-1,4	-0,6	21,3	21,7
CEPREDE-UAM	-0,9	0,3	8,1	4,2	1,6	2,2	3,2	2,1	-1,3	-0,1	21,3	21,6
CEO-E	-1,2	-1,5	9,3	6,5	1,9	1,0	3,2	1,7	-1,7	-1,6	21,5	22,8
Esade	-0,1	0,2	4,0	4,0	0,5	1,0	---	1,7	---	---	20,0	20,0
FUNCAS	-1,3	-2,4	9,2	4,1	1,5	-2,2	3,2	1,7	-1,6	-2,0	21,5	23,0
ICAE-UCM	-1,1	-2,1	8,9	3,3	1,3	-2,8	3,2	1,6	-1,4	-0,6	21,3	21,7
IEE	-1,3	-1,5	9,5	5,9	1,5	0,6	3,2	1,7	-1,6	-1,6	21,5	22,7
IFL-UC3M	---	---	9,3	6,2	1,9	2,0	3,2	1,9	-1,1	-0,3	21,4	22,2
Intermoney	-1,2	-1,3	9,1	1,7	1,8	-1,4	3,1	0,5	-1,5	-1,9	21,5	22,9
La Caixa	-1,3	-1,0	9,0	2,3	1,3	-1,6	3,2	1,4	-1,7	-2,4	21,5	22,8
Repsol	-1,2	-1,1	9,4	5,4	2,0	2,2	3,1	1,5	-1,3	-0,8	21,4	22,9
Santander	-0,7	0,2	7,8	5,3	2,3	2,6	3,1	1,8	-0,9	0,1	20,7	20,6
Solchaga Recio	-1,3	-1,5	9,3	5,4	1,9	0,5	3,3	1,8	-1,7	-2,0	21,5	22,5
Consenso (media)	-1,1	-1,1	8,8	4,6	1,7	0,3	3,2	1,6	-1,5	-1,2	21,3	22,2
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	0,0	1,3	8,3	7,9	3,0	4,1	---	---	0,2	1,4	19,8	18,5
Banco Esp. (mar. 11)	---	---	8,0	6,1	2,7	4,9	2,9	1,5	-0,6	1,0	20,7	20,4
CE (noviembre 11)	-1,0	0,0	8,3	3,8	1,6	1,5	3,0	1,1	-1,0	-0,4	20,9	20,9
FMI (septiembre 11)	-0,9	0,5	8,7	3,0	2,1	0,8	2,9	1,5	-0,8	0,1	20,7	19,7
OCDE (nov. 11)	-1,3	-1,3	9,1	3,6	1,5	1,7	3,0	1,4	---	---	21,5	22,9

Fuente: Panel de Funcas.

Con todo, actualmente coexisten analistas que, incluso con el agravamiento de las hipótesis, prevén una lenta mejora de las condiciones económicas y del empleo con otros expertos, más pesimistas, que determinan como muy probable una recaída en los próximos trimestres que conlleve una importante pérdida de puestos de trabajo. Ceprede establece un crecimiento para la economía española de 0,6% en 2011 para avanzar solamente dos décimas y situarse en el 0,8% como crecimiento medio en 2012. Por otra parte, Funcas estima unas tasas interanuales del 0,7% y -0,5% para 2011 y 2012, respectivamente. Tasas, estas últimas compatibles con un escenario de cumplimiento del objetivo del déficit. Otras previsiones disponibles son las de Consensus Forecast que considera muy probable un crecimiento del 0,7% para 2011 y un moderado 0,5% en 2012.

Por otro lado, el gran problema de la economía española, su elevada tasa de paro, parece no tener freno en su tendencia alcista durante el horizonte de previsión del bienio 2011-2012. De esta manera, la tasa de desempleo se situaría en el 21,5% en 2011 y llegaría hasta el 23,0% en 2012.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
PIB	0,4	0,6	0,4	0,6	1,0	1,1	0,8
Consumo privado	0,6	0,4	0,7	0,8	1,0	1,0	0,9
Consumo público	-3,7	-1,4	-2,0	-1,1	-0,1	-0,2	-0,9
FBCF	-1,5	-4,4	-0,9	-0,3	0,1	0,3	-0,2
- Inversión en equipo	2,9	0,4	2,1	1,7	2,0	2,0	1,9
- Inversión otros productos	0,0	-1,2	0,8	1,7	2,0	2,2	1,7
- Inversión en construcción	-4,1	-7,7	-2,9	-2,0	-1,4	-1,2	-1,9
Demanda interna	-0,5	-0,9	-0,2	0,1	0,5	0,6	0,3
Exportaciones	5,6	8,1	4,0	4,3	4,3	4,5	4,2
Importaciones	1,3	1,6	1,3	2,2	2,5	2,8	2,2

Fuente: CEPREDE.

Predicciones para la economía vasca

Con la nueva información proporcionada por las cuentas económicas trimestrales publicadas por el Eustat y el resto de indicadores coyunturales disponibles, desde la Dirección de Eco-

nomía y Planificación del Gobierno Vasco se han actualizado las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía vasca para el horizonte temporal 2011-2012. Esta nueva estimación ha supuesto una revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento económico para ambos años. Concretamente, la previsión de crecimiento medio anual para el año 2011 se sitúa ahora en el 0,7%, una décima menor que la previsión publicada el trimestre anterior. Para el año 2012, la corrección a la baja es mayor y estima un crecimiento medio anual del 0,7%.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	2011.IV	2011	2012.I	2012.II	2012.III	2012.III	2012
PIB	0,4	0,7	0,4	0,5	0,7	1,0	0,7
Consumo final	0,0	0,4	0,0	0,3	0,6	0,8	0,4
Consumo privado	0,4	0,6	0,4	0,6	0,7	0,9	0,7
Consumo público	-1,7	-0,3	-1,4	-0,9	0,3	0,8	-0,3
Formación bruta capital	0,1	-0,7	0,2	0,5	0,7	0,8	0,6
Aportación demanda interna	0,1	0,2	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5
Aportación saldo exterior	0,3	0,5	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2
Sector primario	4,6	-11,7	-1,1	-20,7	-19,3	-17,0	-14,5
Industria	0,7	2,3	1,1	2,0	2,4	3,0	2,1
Construcción	-5,5	-5,4	-5,4	-4,5	-3,8	-3,0	-4,2
Servicios	0,8	1,0	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9
Valor añadido bruto	0,3	0,7	0,4	0,6	0,8	1,0	0,7
Impuestos sobre productos	0,3	0,1	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5
Deflactor PIB	2,2	1,9	2,2	2,1	2,4	2,4	2,3
Empleo	-1,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,3	0,1	-0,4
Tasa de paro	10,8	10,8	10,9	10,9	10,6	10,3	10,7

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

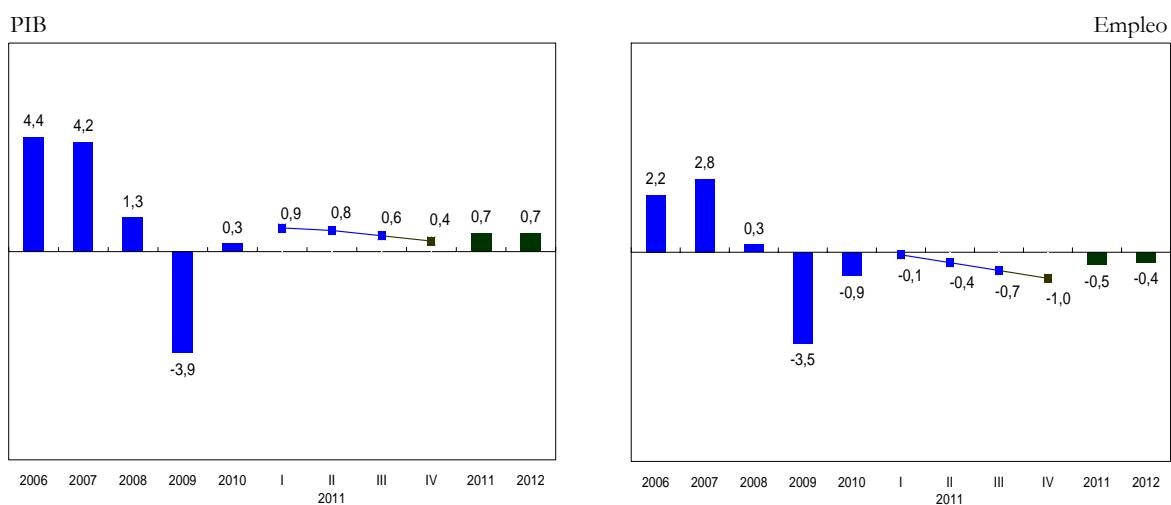
La demanda doméstica, aunque con contribuciones muy exigüas al crecimiento, irá mostrando una ligera mejora al final del 2012. Mientras tanto, este componente sufrirá en los próximos trimestres una desaceleración fruto del deterioro del consumo final interior. La demanda externa, por su parte, realizará una aportación muy limitada al avance económico debido a la debilidad del entorno internacional, especialmente en el mercado español.

Las previsiones de crecimiento del gasto en consumo de los hogares se sitúan para 2011 y 2012 en tasas interanuales de 0,6% y 0,7%, respectivamente. Las malas expectativas existentes

respecto a la evolución económica internacional, principalmente la relativa a la zona del euro, y a la situación del mercado laboral apuntalan un panorama de prudencia en las decisiones de consumo de las familias. Para el consumo de las administraciones públicas vascas las previsiones de crecimiento se reducen notablemente y establecen una caída de 0,3% para ambos años.

Respecto a la formación bruta de capital, se prevé una tasa media de crecimiento del -0,7% para el año 2011 y del 0,6% para 2012. La tendencia de esta componente continuará con una recuperación de su crecimiento y se estima que este se refleje en tasas exigüas positivas para todo el horizonte de previsión.

Evolución del PIB y el empleo del País Vasco Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Desde el punto de vista de la oferta, las ramas de actividad que mostrarán un mejor comportamiento serán la industria y los servicios, aunque con un perfil de ligera desaceleración en los últimos meses de 2011 para lentamente y de forma muy débil iniciar una anémica y nueva recuperación. La construcción continuará con su senda de deterioro y en todo el horizonte de previsión no conseguirá tasas positivas de crecimiento. A nivel general, ni la demanda interna, tanto privada como pública, ni el entorno internacional parecen coger la responsabilidad de convertirse en los motores tractores de la actividad económica vasca.

Las previsiones acerca de la evolución del mercado laboral reflejan un agravamiento de la caída del empleo en los cuatro próximos trimestres y será solo a finales de 2012 cuando se pueda hablar de generación neta de puestos de trabajo. Concretamente, la ocupación disminuirá un 0,5% en 2011 y un 0,4% en 2012, lo que representa un deterioro más profundo que el contemplado en las previsiones del trimestre anterior. Las estimaciones para la tasa de desempleo media anual se sitúan en el 10,8% y el 10,7% para 2011 y 2012, respectivamente.

El escenario macroeconómico elaborado por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco para la economía vasca se ha obtenido a partir de unas hipótesis básicas referidas al crecimiento económico internacional, a los deflactores, al tipo de cambio que registre el euro frente al dólar y a la política monetaria que marque el Banco Central Europeo en el corto plazo.

Con el objetivo de evitar los cada vez mayores riesgos de recesión, el Banco Central Europeo reducirá o al menos mantendrá los actuales tipos de interés en los próximos meses. Además, el instituto emisor aplicará medidas para ampliar la liquidez y poder así atajar las tensiones de la banca europea. Respecto a los niveles de precios, se espera que su evolución esté controlada en los próximos trimestres y las tensiones sobre los precios se mantengan moderadas.

Las actuales previsiones se basan en un euro apreciado con respecto al dólar estadounidense. Para el año 2012, de media, se estima que un euro valga en torno a 1,42 dólares. En cualquier caso, esta variable puede ver fluctuar su valor en el escenario base según sea la evolución futura de los tipos de interés y, sobre todo, de la deuda soberana de algunos países de la zona del euro y la incertidumbre sobre su tendencia futura.

