

## LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

Durante el año 2006, la economía vasca volvió a obtener un importante crecimiento interanual, que ha sido estimado por el Eustat en un 4,2%. Este resultado es el mayor registrado en los últimos seis años y supone mantener el ritmo de aceleración de los últimos ejercicios. Al igual que sucedió en los años precedentes, también en 2006 la economía vasca aumentó su PIB en un porcentaje mayor que el de las economías de su entorno, si bien estas últimas consiguieron mejorar notablemente sus tasas de variación. Así, la economía española avanzó un 3,8% y el conjunto de la Unión Europea un 2,9%. Con todo, estas cifras se encuentran por debajo del crecimiento de la economía mundial, que se situó ligeramente por encima del 5%.

### PRODUCTO INTERIOR BRUTO

### CUADRO 1

Tasas de variación interanual

	2005	2006	2005		2006			
			III	IV	I	II	III	IV
Economía mundial	4,9	5,2	4,8	4,9	5,3	5,3	5,0	5,2
Unión Europea 25	1,7	2,9	1,9	2,0	2,5	3,0	3,0	3,4
- País Vasco	3,9	4,2	4,0	4,3	4,4	4,2	4,2	4,1
- España	3,5	3,8	3,6	3,6	3,7	3,8	3,8	4,0
- Alemania	0,9	2,5	1,5	1,7	1,9	2,8	3,1	3,7
- Francia	1,2	2,2	1,4	0,9	1,3	2,5	1,8	2,2
- Reino Unido	1,9	2,8	1,8	1,9	2,4	2,7	2,8	2,9
Estados Unidos	3,2	3,4	3,4	3,1	3,7	3,5	3,0	3,1
Japón	1,9	2,7	2,9	4,1	2,7	2,2	1,5	2,3
China	9,9	10,5	9,4	9,9	10,2	11,3	10,4	10,4
India	8,3	8,7	8,0	7,6	9,3	8,9	9,2	8,6

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

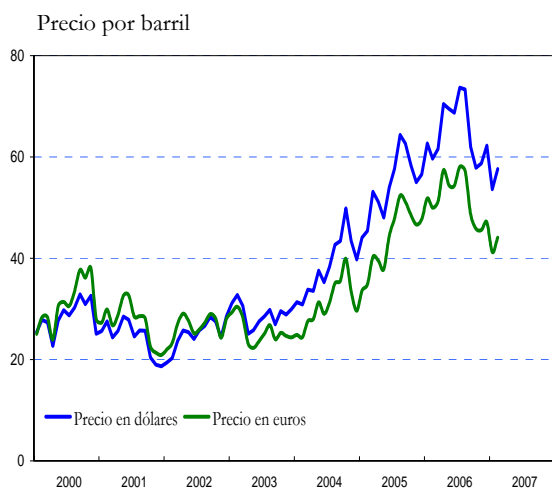
Fuente: FMI, The Economist, Eustat y Eurostat.

En conjunto, la economía mundial registró en el conjunto de 2006 un comportamiento más expansivo que en el año precedente y próximo al dato de 2004, que fue el máximo valor alcanzado en un periodo de, al menos, diez años. Todo ello en un momento en el que el encarecimiento del precio del petróleo amenazaba con generar una inflación que terminaría por afectar a la economía real. Concretamente, el precio de esta materia prima se elevó desde un valor medio de 54 dólares en 2005 hasta los 65 que cotizó de media en 2006. Se trata, por tanto, de un aumento del orden del 70% acumulado en tan solo dos años. El riesgo de una mayor inflación y la buena marcha de las economías desarrolladas indujeron a los bancos centrales a ele-

var los tipos de interés de referencia, incluso en porcentajes notables, como hizo la Reserva Federal en sucesivas intervenciones. Con todo, esas medidas no han conseguido, de momento, desanimar ni al consumo ni a la inversión.

Evolución del petróleo Brent

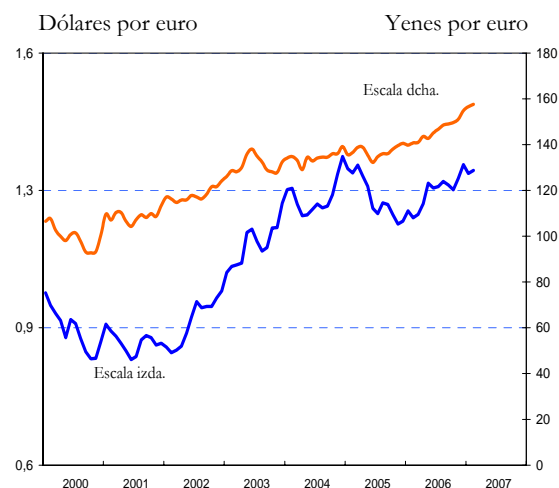
Gráfico 1



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Tipo de cambio del euro

Gráfico 2



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Afortunadamente para la economía vasca, la aceleración del crecimiento mundial también se ha plasmado en los mercados de destino de los productos vascos. Así, la Unión Europea registró, como ya se ha adelantado, un aumento de su PIB del 2,9%, más de un punto por encima del crecimiento precedente y el más alto de los últimos años. La recuperación de Alemania, que pasa de crecer un 0,9% en 2005 a obtener una tasa del 2,5% en 2006, ha sido decisiva en esta aceleración, pero también otras economías de peso, como Francia, Italia o España mejoraron sus resultados respecto a los crecimientos de 2005. Otros centros de interés del panorama mundial, como son Estados Unidos, Japón, China o India, también ayudaron al mayor incremento del PIB mundial, puesto que todos ellos aceleraron su ritmo de crecimiento.

Centrando el análisis en la economía vasca, destaca, por el lado de la oferta, la fortaleza que sigue mostrando el sector de la construcción (5,1%), tan solo dos décimas inferior al incremento de 2005, que no parece verse afectado por la subida de tipos de interés y el encarecimiento de las cuotas de los préstamos hipotecarios. Próximo a ese ritmo de evolución se situó el sector industrial (4,8%), gracias al impulso de los bienes de equipo, favorecido tanto por los procesos de inversión propios de la economía vasca como de sus clientes. Por su parte, el sector de los servicios (3,5%) mantuvo casi intacto el vigor demostrado el año precedente, gracias al buen momento que viven los servicios de mercado. Con todo ello, el conjunto del valor

añadido (4,0%) mejoró dos décimas el resultado de 2005. Por último, la recaudación de impuestos sobre la producción avanzó casi un 6%.

Por el lado de la demanda, se debe señalar que buena parte de la aceleración de la economía vasca en 2006 se debió a un comportamiento menos negativo del sector exterior. Efectivamente, la aportación negativa del saldo exterior al crecimiento del PIB volvió a reducirse en dicho año y quedó limitada a tan solo cinco décimas de punto. La reactivación de los mercados de destino y el impulso que este hecho ha dado a las exportaciones vascas justifica la mejoría del saldo exterior. Por tanto, se ha dado un nuevo paso hacia el equilibrio en el saldo comercial, en un momento especialmente difícil, en el que la fortaleza del euro no facilita las ventas y en el que la globalización incrementa la competencia con países que tienen ventajas importantes en materia de costes laborales.

Crecimiento trimestral del PIB

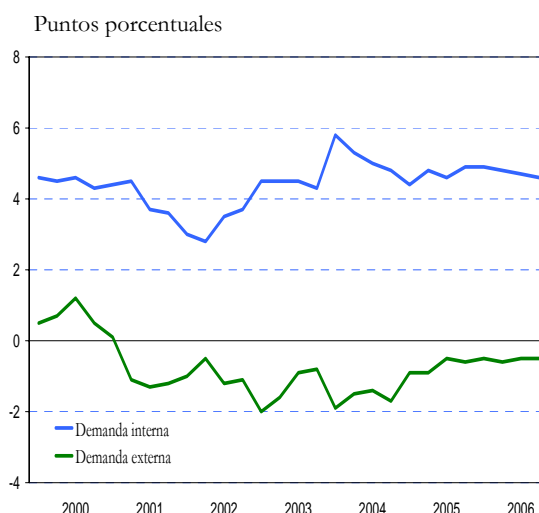
Gráfico 3



Fuente: Eustat.

Aportaciones a la variación del PIB

Gráfico 4



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

En lo referente a la demanda interna, en 2006 se repitieron los valores medios del año precedente, de forma que el consumo privado creció un 4,1% y la formación bruta de capital un 6,3%. Tan solo se registraron variaciones en el consumo público (2,9%), ligeramente más expansivo que en 2005.

En términos de análisis trimestral hay que señalar que la economía vasca alcanzó su máximo cíclico en el primer trimestre del año para iniciar una fase de desaceleración muy suave, del

orden de una décima por trimestre. Concretamente, se ha pasado de una variación del 4,4% al inicio del año a una tasa del 4,1% al final de este. Esta evolución contrasta con la registrada por la economía española, que ha ido acelerando sus resultados de periodo en periodo.

No obstante, el análisis de las grandes partidas del cuadro macroeconómico relativiza la importancia de la desaceleración vasca. Así, por el lado de la oferta, el menor crecimiento se debe exclusivamente a la desaceleración de los impuestos netos, que habían alcanzado tasas muy elevadas y que retornan a posiciones más próximas al crecimiento real de la economía. El valor añadido, por el contrario, se mantuvo estable en el 4% prácticamente durante todo el año. De manera similar, tanto la formación bruta de capital como el consumo público mantuvieron su ritmo prácticamente inalterado a lo largo de todo el año y fue el consumo privado el que protagonizó la desaceleración del PIB. Las razones para este menor crecimiento del consumo privado son diversas, pero puede tener relación con el aumento de los tipos de interés y un consecuente menor recurso al endeudamiento. En cualquier caso, el crecimiento del consumo privado se va acercando a la disponibilidad de gasto de las familias, que viene condicionada por el ritmo de incremento del empleo y de los salarios reales.

Mención especial merece la evolución del saldo exterior, que redujo ligeramente su aportación negativa al PIB, aunque esta está estabilizada en el entorno de las cinco décimas. La recuperación de los principales mercados de destino incentivó las exportaciones en la segunda mitad del año, que alcanzaron los mayores ritmos de los últimos seis años, superando el 8% de variación interanual medido en términos reales. A pesar de que se van consiguiendo mayores cuotas de mercado en zonas como Estados Unidos o América Latina, todavía más de dos tercios de las exportaciones vascas se destinan a la Unión Europea, que, como ya se ha explicado, aceleró notablemente su crecimiento. Por otro lado, la interrelación existente entre los bienes intermedios que se necesitan para fabricar los bienes de equipo hizo que las importaciones de los primeros se disparasen y que elevasen el total de la importación hasta cotas también elevadas (8,7%).

El balance del año 2006 ha sido muy satisfactorio también en lo concerniente al mercado de trabajo. En total, se crearon unos 22.000 empleos netos en media anual, cifra que supone un aumento del 2,3% y que es compatible con un avance de la productividad del orden del 1,9%, porcentaje que supera en tres décimas la media de los últimos quince años. Además, este dato es más remarcable aún si se compara con las ganancias de productividad obtenidas en el conjunto del Estado, que no alcanzan el punto porcentual (0,8 % de media anual). Por un lado, el empleo nuevo se ha generado en la construcción y en los servicios, cuyas productividades son relativamente bajas, pero por otro lado la industria ha conseguido importantes cotas de eficiencia, como atestigua el incremento de su productividad (5,4% en media anual).

Esta combinación de generación de empleo y mejora de la productividad es especialmente beneficiosa para la economía vasca. El recurso a ampliar la mano de obra está relativamente limitado, puesto que la tasa de paro se ha reducido ya a niveles muy bajos y no se observan nuevas incorporaciones de inactivos al mercado laboral. Por ello, el aumento de la eficiencia en los procesos productivos (es decir, la ganancia en productividad) va a ser la clave de las mejoras futuras de la economía vasca.

## PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO

## CUADRO 2

Tasas de variación interanual

	2005	2006	2005		2006			
			III	IV	I	II	III	IV
PIB real	3,9	4,2	4,0	4,3	4,4	4,2	4,2	4,1
Empleo	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2	2,3	2,5	2,1
Ganancias de productividad	1,8	1,9	1,8	2,0	2,1	1,9	1,6	1,9
Tasa de paro	5,7	4,1	5,0	4,9	5,1	4,2	3,6	3,4
IPC	3,3	3,4	3,4	3,5	3,9	3,8	3,4	2,5

Fuente: Eustat e INE.

Ligado a la idea anterior, la tasa de paro se redujo al final de 2006 a tan solo un 3,4%, según la PRA que edita el Eustat (6,7% según la EPA). Este descenso ha sido notable en ambos sexos, pero especialmente entre la población femenina. En estos momentos, la diferencia entre la tasa de paro de uno y otro sexo no llega al punto porcentual (3,0% la tasa masculina y 3,9% la femenina), cuando ocho años atrás el diferencial entre ambos sexos alcanzaba los quince puntos porcentuales.

También en 2006 la inflación ha vuelto a ser uno de los aspectos menos favorables. Concretamente, el deflactor del PIB alcanzó el 3,3% y el incremento medio de los precios de consumo fue del 3,4%, muy por encima del 2% que tiene por objetivo el Banco Central Europeo. La evolución de los precios energéticos, especialmente el precio del petróleo, condicionó, para bien y para mal, el resultado de este indicador a lo largo del año. Para mal, porque elevó la inflación por encima del 4% en los primeros meses del año, y para bien porque en el tramo final del año ayudó a moderar el IPC hasta el 2,6%.

Con todo, hay dos aspectos positivos a destacar en la evolución del IPC en el tramo final del año. Por un lado, no solo se ha moderado el índice general sino que también la inflación subyacente ha recortado varias décimas su crecimiento hasta situarse en el 2,4%, evidenciando que no se está trasladando el encarecimiento de la energía al resto de los productos. Por otro

lado, también es destacable que el diferencial de precios con respecto a los países de la zona del euro se ha ido moderando a lo largo del año desde los 1,8 puntos porcentual del mes de enero hasta los 0,6 puntos con que terminó el año. A pesar de que en un mercado globalizado la capacidad de competir cada vez depende más de aspectos relacionados con la innovación, el diseño, la diversificación del producto, la atención al cliente, etc., es importante que el precio no se encarezca mucho más que el de los competidores, por eso esa reducción del diferencial es una buena noticia.

De cara a 2007, los principales organismos internacionales de previsión económica apuntan a una ligera desaceleración de la economía mundial, que especialmente se concentrará en los países más desarrollados. Así, se esperan menores ritmos de crecimiento para Estados Unidos, Japón y el conjunto de la Unión Europea. Hay, además, una serie de riesgos que podrían afectar al conjunto de la economía mundial, aunque su probabilidad de suceso no sea, en opinión de los expertos, muy alta. Entre estos riesgos, cabe señalar las dificultades del mercado inmobiliario en Estados Unidos, las tensiones geopolíticas en algunas áreas económicas, las presiones inflacionistas latentes por cuestiones de demanda y de oferta, y la posibilidad de una corrección brusca de los desequilibrios macroeconómicos de algunos países.

En este contexto de incrementos más moderados, las previsiones realizadas desde la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco para el presente año indican que la economía vasca crecerá un 3,8%, cuatro décimas menos que en 2006. Esta desaceleración se concentra en la demanda interna, frente a un sector exterior que mantendrá su pequeña aportación negativa de medio punto. Los tres agregados principales de la demanda interior (consumo privado, público e inversión) participarán de ese menor impulso. La subida de tipos de interés justifica en buena medida el menor impulso que se prevé para el consumo privado y la inversión. Por el lado de la oferta, se anticipa una moderación de casi un punto porcentual en el elevado ritmo de incremento de la actividad constructiva y de la industria, frente a un mantenimiento del sector de servicios.

### RESUMEN DE PREDICCIONES PARA EL PAÍS VASCO

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV	I	II
PIB real	4,2	3,8	4,0	3,7	3,7	3,8	3,7	3,5
Deflactor del PIB	3,3	3,1	3,1	2,9	3,0	3,3	3,2	3,2
Empleo	2,3	2,2	2,2	2,0	2,2	2,3	2,0	2,2
Tasa de paro	4,1	4,2	4,0	4,2	4,3	4,4	4,5	4,3

Fuente: Dirección de Economía y Planificación. Gobierno Vasco.

En otro orden de cosas, se prevén un crecimiento de los precios ligeramente inferior al de 2006, con un deflactor del PIB que se situará en el 3,1%; un crecimiento del empleo del 2,2% compatible con unas ganancias de productividad superiores al 1,5%; y una tasa de paro que se mantendrá en los bajos niveles que ha alcanzado en la actualidad.