

# KOIUNTURAZ

Nº 68 - 3º TRIMESTRE

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

[economia@ej-gv.es](mailto:economia@ej-gv.es)

[945-01.90.77](tel: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**

|   |    |
|---|----|
| LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS .....                      | 1  |
| LA ECONOMÍA VASCA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2009.....        | 7  |
| Contexto de la economía vasca .....                           | 7  |
| Producción y demanda .....                                    | 13 |
| Actividad productiva.....                                     | 14 |
| Agregados de la demanda.....                                  | 17 |
| Saldo exterior y competitividad.....                          | 20 |
| Mercado de trabajo.....                                       | 25 |
| Precios, costes y salarios .....                              | 30 |
| Sector público.....   | 35 |
| Sector financiero .....                                       | 38 |
| PREDICCIONES ECONÓMICAS PARA EL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO ..... | 44 |
| Panel de predicciones para el entorno exterior .....          | 44 |
| Predicciones a corto plazo para la economía vasca .....       | 53 |



## LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

En el segundo trimestre de 2009, la economía vasca intensificó el descenso de su PIB iniciado al comienzo del año y registró una tasa interanual del -3,6%. Este resultado es ligeramente menos negativo que el alcanzado por el conjunto de países del entorno y por la economía española, pero pone de manifiesto que, con algún retraso, la economía vasca está siguiendo los mismos pasos que el resto de países desarrollados. Especialmente reseñable es el descenso de la demanda interna, tanto en lo referente al consumo como, sobre todo, a la formación bruta de capital, si bien esto ha servido para reducir de forma drástica las importaciones y para mejorar el saldo exterior. Gracias a ello, la demanda externa ha compensado en 1,2 puntos la caída de la interna.

### PRODUCTO INTERIOR BRUTO

### CUADRO 1

Tasas de variación interanual

|                  | 2007 | 2008 | 2008 |      |      | 2009 |       |
|------------------|------|------|------|------|------|------|-------|
|                  |      |      | II   | III  | IV   | I    | II    |
| Unión Europea 27 | 2,9  | 0,9  | 1,8  | 0,6  | -1,7 | -4,8 | -4,9  |
| - País Vasco     | 4,1  | 1,9  | 2,3  | 1,9  | 0,3  | -2,5 | -3,6  |
| - España         | 3,7  | 1,2  | 1,7  | 0,5  | -1,2 | -3,2 | -4,2  |
| - Alemania       | 2,5  | 1,3  | 2,0  | 0,8  | -1,8 | -6,7 | -5,9  |
| - Francia        | 2,2  | 0,8  | 1,0  | 0,1  | -1,7 | -3,5 | -2,8  |
| - Italia         | 1,5  | -1,0 | -0,3 | -1,3 | -2,9 | -6,0 | -6,0  |
| - Reino Unido    | 3,0  | 0,7  | 1,8  | 0,3  | -2,0 | -5,0 | -5,5  |
| Estados Unidos   | 2,0  | 1,1  | 1,6  | 0,0  | -1,9 | -3,3 | -3,8  |
| Japón            | 2,4  | -0,7 | 0,6  | -0,3 | -4,5 | -8,4 | -7,2  |
| China            | 13,0 | 9,0  | 10,1 | 9,0  | 6,8  | 6,1  | 7,9   |
| India            | 9,3  | 7,3  | 7,9  | 7,6  | 5,3  | 5,8  | 6,1   |
| Rusia            | 8,1  | 6,2  | 7,8  | 6,2  | 1,1  | -9,5 | -10,9 |
| Brasil           | 5,7  | 5,1  | 6,1  | 6,8  | 1,3  | -1,8 | -1,2  |

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

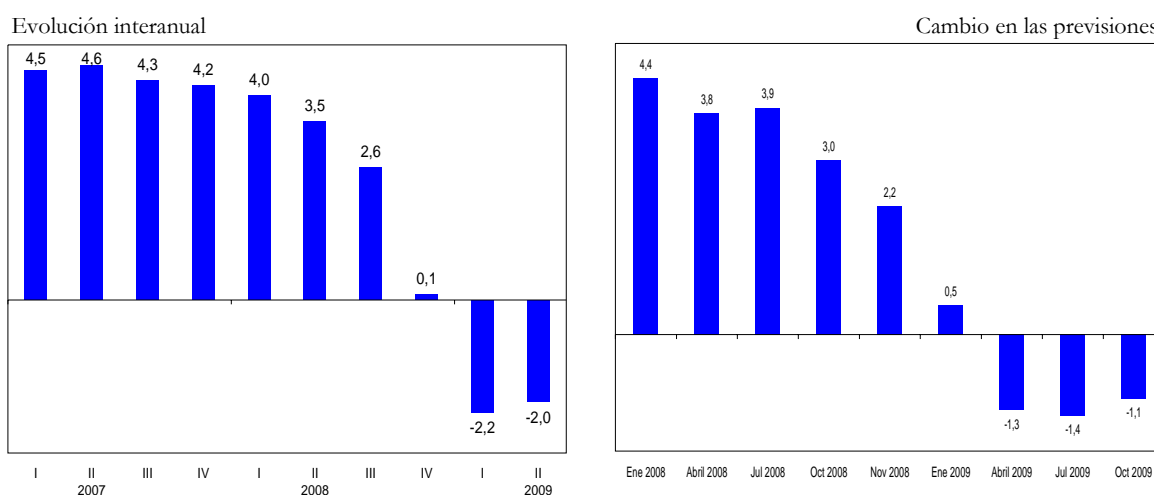
Fuente: FMI, The Economist, OCDE, Eustat y Eurostat.

A tenor de la información económica publicada sobre el segundo trimestre del presente año, la economía mundial puede haber registrado un descenso interanual ligeramente inferior al correspondiente al primer trimestre del año. Así, el conjunto de las economías desarrolladas no habría modificado sustancialmente el resultado del inicio de 2009, puesto que la mayor caída conocida en Estados Unidos se compensa con un menor deterioro de Japón. La Unión Euro-

pea, en su conjunto, ha mostrado un descenso tan solo una décima mayor que el del primer trimestre, algo que puede interpretarse como un freno a la fuerte desaceleración vivida en los dos últimos años.

La mejora de la economía mundial viene, por tanto, del mayor impulso de los países en desarrollo, especialmente de China y de India, que han logrado tasas de crecimiento superiores a las conseguidas en los dos trimestres anteriores. De la información disponible, todavía insuficiente, se desprende que este dinamismo asiático ha servido para reactivar el comercio internacional, favoreciendo a países exportadores como Japón y Alemania, que registran descensos menos pronunciados que los del inicio del año. Otros países en vías de desarrollo (Rusia, entre ellos), más ligados a la venta de sus materias primas, registran de nuevo caídas importantes.

Economía mundial. Evolución y previsiones para 2009. Gráfico 1



Fuente: The Economist (evolución) y FMI (previsiones).

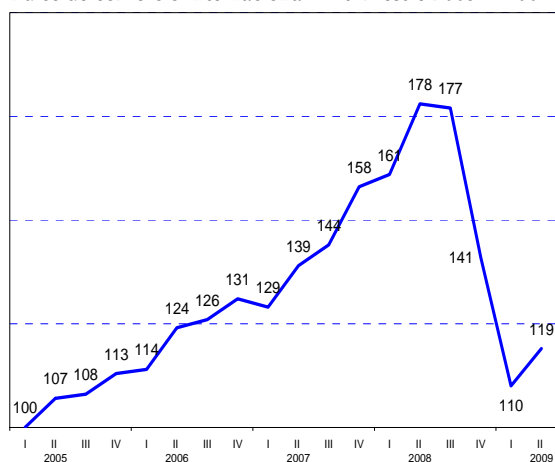
En lo que a Europa es refiere, a pesar de que, en conjunto, en el segundo trimestre prácticamente se repitió el dato del primero (-4,9%), ofreciendo una imagen de estabilización, se aprecian dos comportamientos diferentes en los grandes países del área. Por un lado, Alemania y Francia mejoraron unas ocho décimas el resultado anterior, algo que sugiere cierta reactivación de su economía, más ligada al sector exterior. Por otro lado, Reino Unido y España, dos de los países que más han sufrido la crisis inmobiliaria -la economía del Reino Unido tiene, además, un componente financiero muy importante-, han acentuado su caída.

España ha registrado un descenso interanual del 4,2%, un punto por debajo del dato precedente, que le coloca todavía en una posición ligeramente menos negativa que la del conjunto de la Unión Europea (-4,9%). El comportamiento del sector exterior marca la principal diferencia entre uno y otro territorio. Concretamente, la aportación positiva del saldo exterior al crecimiento del PIB español ha sido fijada por el INE en 3,1 puntos, mientras que el Eurostat estima una aportación negativa de seis décimas para el conjunto de la Unión. Por tanto, en España el saldo exterior se corrige porque las importaciones caen más que las exportaciones, mientras que en Europa es la mayor caída de las exportaciones la que ha frenado la economía.

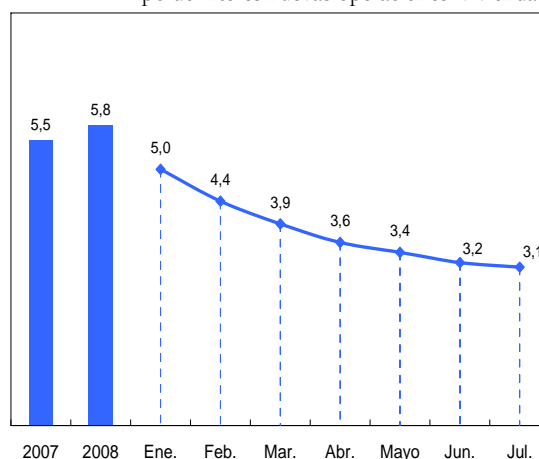
## Evolución del comercio mundial y de los tipos de interés

Gráfico 2

Índice de comercio internacional: 1º trimestre 2005 = 100



Tipo de interés nuevas operaciones: vivienda



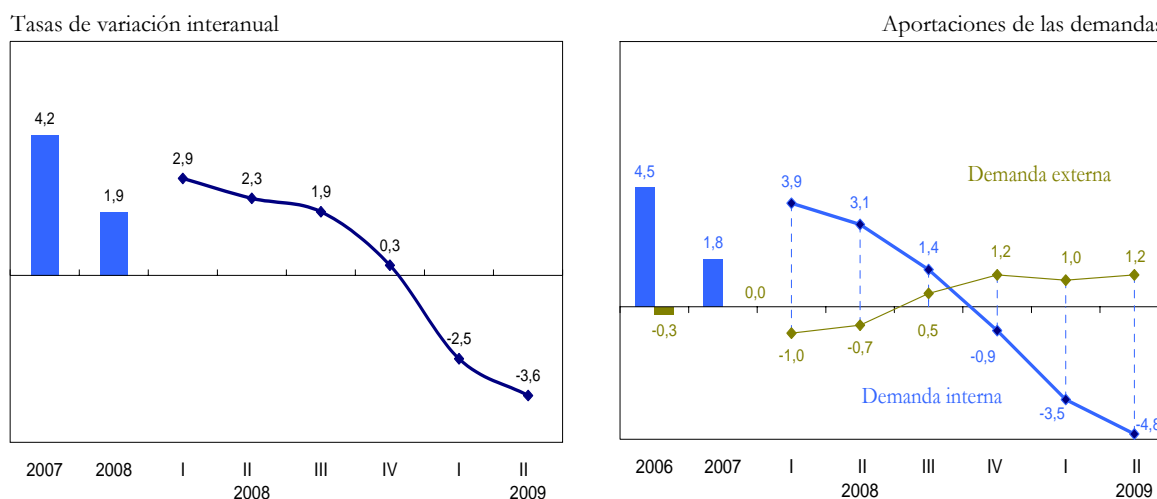
Fuente: Organización Mundial del Comercio y Banco de España.

Otras diferencias llamativas entre ambos territorios se refieren al desglose de la demanda interna, en el sentido de que la formación bruta de capital tiene un comportamiento más negativo en España que lo que se aprecia en el conjunto de Europa, no solo por la inversión en construcción, sino también por la inversión en equipo, que en España se ha situado en un valor del -28,9% (-11,6% en la Unión Europea). El consumo de los hogares sufre un gran deterioro en España (-5,9%), mientras que en Europa la caída es más ligera (-1,7%). También la actuación del sector público está siendo diferente: 5,1% en España y 1,2% en Europa.

Con este escenario de fondo, cabía esperar que Euskadi tuviese un comportamiento similar al de otras economías exportadoras con las que tiene una estrecha relación. Sin embargo, los datos del Eustat indican que se ha acercado más al modelo español, que es todavía su principal

mercado, y que, en consecuencia, durante el segundo trimestre ha continuado perdiendo ritmo en su actividad productiva. Concretamente, la variación del PIB vasco ha sido del -3,6%, un dato sin precedentes en la serie trimestral del Eustat (contiene datos desde 1995) y que probablemente tampoco sucedió en la crisis de los primeros noventa. El descenso ha sido, por tanto, algo más de un punto superior al del primer trimestre. En términos de aportaciones, el saldo exterior contribuye con 1,2 puntos, mientras que la demanda interna resta al PIB 4,8 puntos.

Economía vasca. Crecimiento trimestral del PIB y aportaciones Gráfico 3



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

Por el lado de la demanda, destaca la debilidad de la formación bruta de capital, que se contrae un 9,1%, pero también el consumo de los hogares se resiente de la crisis, con un descenso estimado del 4,6%, una tasa que es ligeramente superior a la pérdida de empleo (4,0) y que sugiere un cambio en el patrón de comportamiento de las familias, que optan en mayor proporción por el ahorro ante un futuro incierto. Por su parte, el consumo público no consigue mantener los fuertes ritmos anteriores y se desacelera hasta el 3,7%. Al igual que se mencionaba para la economía española, en Euskadi la caída de las importaciones vuelve a ser ligeramente superior a la de las exportaciones, medidas ambas en términos reales (-17,0% y -16,4%, respectivamente).

El deterioro de los sectores productivos vascos es general, con la única excepción del sector primario. La industria acentúa la pérdida de valor añadido hasta el -10,0%, una evolución que



ya venía anticipada por la fuerte caída del IPI del segundo trimestre (del orden del 25%). La construcción parecía haber tocado fondo el trimestre anterior, pero la actualización de datos que ha llevado a cabo el Eustat este trimestre ha cambiado el perfil de este sector, que intensifica su caída hasta el -5,2%. Por último, los servicios (-0,5%) han entrado ya en la zona de caída, a pesar de que los servicios ligados a la administración compensan parcialmente la pérdida de valor añadido de los servicios comerciales.

## ECONOMÍA VASCA. PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

## CUADRO 2

Tasas de variación interanual

|                            | 2007 | 2008 | 2008 |     |      | 2009 |      |
|----------------------------|------|------|------|-----|------|------|------|
|                            |      |      | II   | III | IV   | I    | II   |
| PIB real                   | 4,2  | 1,9  | 2,3  | 1,9 | 0,3  | -2,5 | -3,6 |
| Empleo                     | 2,8  | 1,0  | 1,9  | 0,6 | -0,6 | -2,9 | -4,0 |
| Ganancias de productividad | 1,4  | 0,9  | 0,4  | 1,3 | 0,9  | 0,4  | 0,4  |
| Tasa de paro               | 3,3  | 3,8  | 3,5  | 3,5 | 4,6  | 7,7  | 7,8  |
| IPC                        | 2,8  | 4,1  | 4,5  | 4,8 | 2,8  | 0,9  | 0,0  |

Fuente: Eustat e INE.

El reflejo de la crisis en el empleo se salda con la pérdida de algo más de 41.000 puestos de trabajo en los doce últimos meses, es decir, un descenso interanual del 4,0%. Esto significa que se ha conseguido una pequeña ganancia de productividad, que ronda las cuatro décimas de punto. Se trata de una mejora de la eficiencia relativamente baja, especialmente para una época de crisis, pero que sugiere que las empresas siguen apostando por mantener sus plantillas, en la medida en que ello es posible. Así, la tasa de paro apenas ha aumentado respecto al inicio del año y se sitúa en el 7,8%, según el Eustat. Por último, la debilidad de la demanda y el abaratamiento de las materias primas continúan moderando los aumentos de precios, que en el periodo de referencia se encontraban estancados, pero que en los meses más recientes han comenzado ya a registrar descensos interanuales.

De cara a los próximos trimestres, los organismos internacionales que realizan previsiones económicas anticipan caídas del PIB menos pronunciadas en las áreas desarrolladas. De hecho, para algunas áreas económicas y países se empiezan a conocer ya pequeñas revisiones al alza. No obstante, no se espera una recuperación rápida, sino que pasará tiempo hasta que se consiga superar los desequilibrios que han surgido durante la crisis.

En este escenario, y teniendo en cuenta tanto los nuevos datos publicados por el Eustat como las propias actualizaciones de las previsiones internacionales, la Dirección de Economía y Planificación ha revisado a la baja medio punto su previsión para 2009, que se sitúa ahora en una tasa media anual del -2,9%. Para el año 2010, esta estimación sitúa el descenso en un -0,8%, con tan solo una décima de diferencia respecto a la previsión anterior. Por tanto, se mantiene la imagen de una recuperación lenta que se describía en anteriores boletines. En un perfil trimestral, se considera que el punto más bajo de la recesión se alcanzó el segundo trimestre del presente año y que los próximos datos, aun siendo negativos, serán más favorables.

ECONOMÍA VASCA. RESUMEN DE PREDICCIONES

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

|                   | 2009 | 2010 | 2009 |      | 2010 |      |      |      |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                   |      |      | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   |
| PIB real          | -2,9 | -0,8 | -3,0 | -2,4 | -1,7 | -1,1 | -0,7 | -0,1 |
| Deflactor del PIB | 1,0  | 1,9  | 1,3  | 1,8  | 1,8  | 1,9  | 1,9  | 1,9  |
| Empleo            | -3,3 | -1,9 | -3,4 | -2,9 | -2,5 | -2,1 | -1,8 | -1,0 |
| Tasa de paro      | 8,1  | 9,3  | 8,1  | 8,6  | 9,0  | 9,2  | 9,4  | 9,4  |

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

Los dos grandes componentes de la demanda interna continuarán en tasas negativas durante todo el periodo de referencia. El consumo privado irá moderando sus descensos a medida que las familias recuperen la confianza y que el descenso del empleo se suavice. La formación bruta de capital requerirá de un periodo de ajuste más largo, teniendo en cuenta la relativamente baja utilización de la capacidad productiva actual. El consumo público moderará su impulso paulatinamente, obligado por una recaudación que se está reduciendo de forma muy acusada. Los límites al endeudamiento impedirán una actuación pública más intensa.

Por el lado de los sectores productivos, la industria corregirá trimestre a trimestre la intensa caída de la primera mitad del año, a un ritmo que dependerá de la recuperación en los mercados del entorno. La construcción apenas suavizará sus importantes descensos, dado que el sector residencial continuará muy débil y el impulso público a la obra civil perderá intensidad. Por su parte, los servicios tendrán variaciones interanuales muy pequeñas a lo largo del periodo de predicción. Como resultado de esas evoluciones negativas, se anticipa una pérdida de unos 33.000 empleos en 2009 y de otros 20.000 el año próximo, y una subida de la tasa de paro hasta el 9,4% el segundo semestre de 2010.

## LA ECONOMÍA VASCA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2009

### Contexto de la economía vasca

El segundo trimestre del año 2009 supuso una prolongación del periodo contractivo que vive la economía mundial, aunque a un ritmo ligeramente más contenido, gracias a una incipiente recuperación del comercio internacional y a cierta normalización de los mercados financieros. Pese a que la incertidumbre continúa siendo elevada, los indicadores mundiales sugieren que la actual recesión podría haber tocado fondo. En el cambio de tendencia, ha jugado un papel destacado las importantes medidas de estímulo a la economía y la mejora del sector financiero.

Las economías desarrolladas, en conjunto, volvieron a contraerse en el segundo trimestre del año, en valores similares a los del trimestre precedente. Sin embargo, se aprecian comportamientos opuestos en algunos de los grandes países. Concretamente, Alemania y Francia, tras casi dos años de caídas continuadas, lograron detener su deterioro y conseguir un leve repunte en su actividad económica, al igual que Japón, que logró recuperar más de un punto porcentual respecto de la caída anotada el trimestre anterior. Estados Unidos, sin embargo, y pese a que comenzaron a apreciarse importantes mejoras en sus principales indicadores, intensificó su caída hasta el -3,8%, el peor registro desde que se comenzó a contabilizar la serie en 1947.

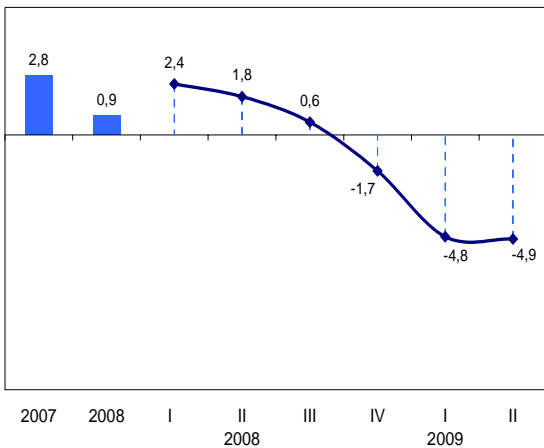
Las economías emergentes, por su parte, ofrecieron un perfil ligeramente más expansivo que en el trimestre anterior, en respuesta a los cuantiosos planes de estímulo fiscal y de expansión de la liquidez llevados a cabo por sus gobiernos. Así, la economía mundial volvió a encontrar un importante apoyo en el crecimiento chino y, en menor medida, indio. El mayor impulso conseguido por los dos gigantes asiáticos está detrás del incipiente repunte del comercio internacional, tras el colapso vivido en el último año. Otros países de la zona también han mejorado sus resultados, aunque mayoritariamente continúan en tasas negativas.

En líneas generales, la debilidad de la economía mundial y la cancelación de los fuertes incrementos de los precios del petróleo soportados el pasado año moderaron significativamente la evolución de los precios, de manera que se alcanzaron registros negativos en EE. UU., Japón y varios países europeos. El mercado laboral, por su parte, mantuvo una senda muy negativa. Las tasas de paro continuaron creciendo con fuerza y alcanzaron niveles muy elevados en países como España o Reino Unido. Al margen de que lo peor de la actual recesión pudiera haberse superado, el primer semestre de 2009 arrojó el peor dato de los últimos 60 años, y la intensidad con la que se han visto afectados los países desarrollados ha superado las expectativas de los principales organismos económicos.

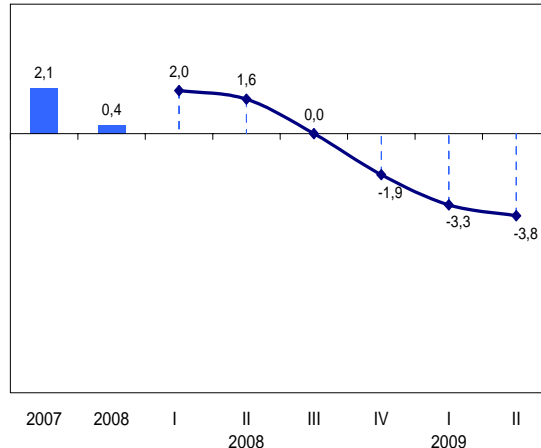
Economía mundial. Producto Interior Bruto.  
Tasas de variación interanual

Gráfico 4

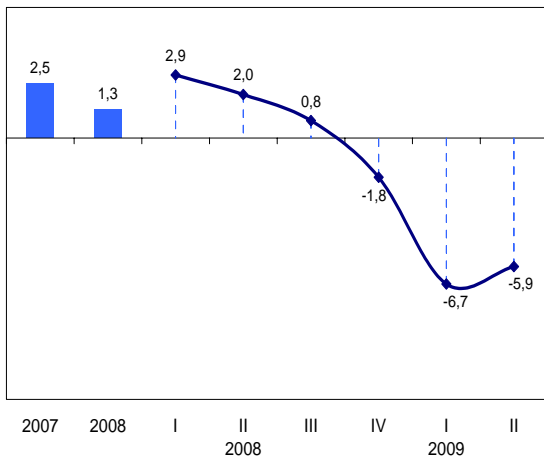
Unión Europea



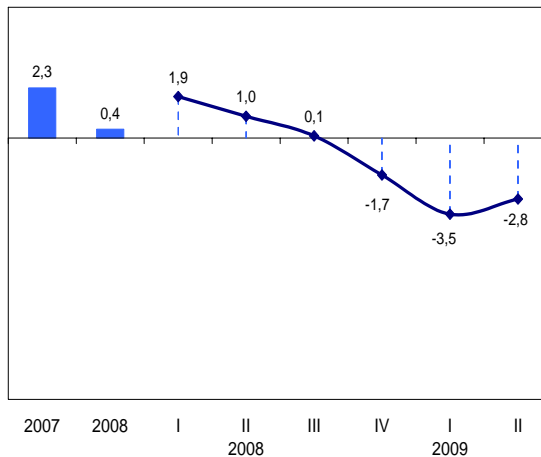
EE. UU.



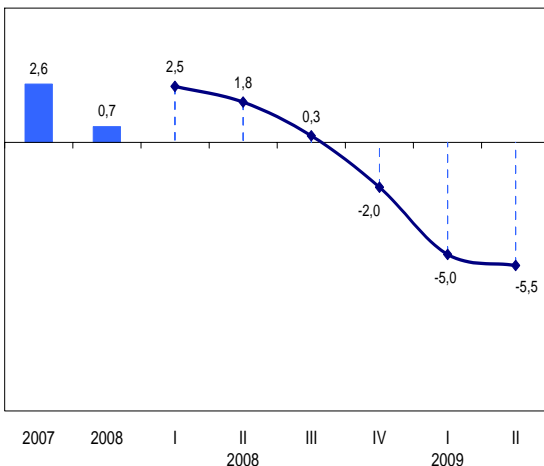
Alemania



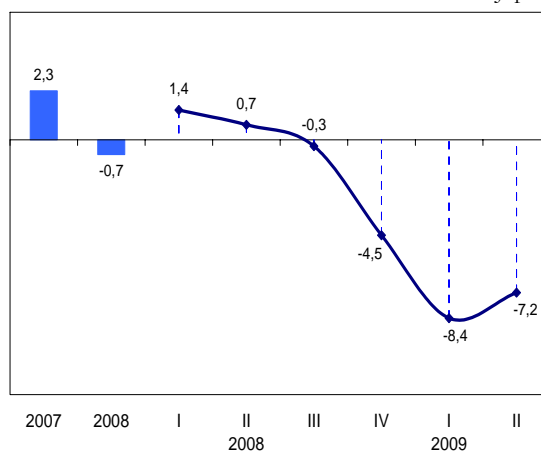
Francia



Reino Unido



Japón



Fuente: Eurostat.

La economía china destaca como la más resistente al deteriorado y desfavorable entorno económico y financiero internacional, y ha sido la primera economía en mostrar claros signos de recuperación. En el segundo trimestre de 2009, China se desmarcó de la recesión mundial y creció un vigoroso 7,9%, siendo la única entre las diez primeras potencias mundiales que logró un avance positivo y superior al anterior. El aumento del consumo interno y, muy especialmente, de la inversión, impulsados por los planes de estímulo económico, junto con la expansión del crédito bancario, permitieron aproximarse al objetivo de crecimiento anual del 8,0%. China comienza a virar su patrón de crecimiento desde el comercio exterior, que volvió a contraerse, hacia el mercado interno. Por último, los precios al consumo continuaron en declive, y en julio cayeron hasta el -1,8%, encadenando seis meses de descensos interanuales.

La evolución en las economías desarrolladas fue mucho menos favorable. Así, EE. UU. se volvió a contraer en el segundo trimestre del año hasta un -3,8%, el peor registro recogido en su serie histórica. Las exportaciones caen con fuerza al tiempo que la inversión residencial siguió sin dar señales de haber tocado fondo. La caída podría haber sido todavía más acusada de no ser por la debilidad de las importaciones y por el incremento del gasto público. La destrucción neta de empleo se suavizó en el segundo trimestre, pese a que llegaron a perderse del orden de 1,3 millones de puestos de trabajo, por lo que la tasa de paro escaló hasta el 9,3%, uno de los niveles más elevados de los últimos 26 años. Por último, la inflación se redujo hasta el -1,0%, el descenso más pronunciada desde 1950.

Japón, después del intenso desplome de la actividad económica en el primer trimestre del año, logró estabilizar el ritmo de caída en los meses siguientes. La mejora de las exportaciones volvió a impulsar a una economía japonesa basada en la demanda externa, mientras que las medidas de estímulo del Ejecutivo consiguieron frenar el descenso del consumo. Sin embargo, la falta de inversión y el incremento del paro continúan siendo una grave amenaza para la recuperación. Además, la inflación ha vuelto a situarse de forma significativa en terreno negativo, sembrando dudas sobre la sostenibilidad de este repunte.

La actividad económica en la zona del euro continuó deteriorándose, aunque a un ritmo ligeramente más moderado que el registrado los primeros meses del año, gracias, principalmente, a la leve recuperación de Alemania y Francia, quienes, pese a continuar en variaciones interanuales negativas, mostraron una ligera tendencia al alza, tras dos años de caídas continuadas. Sin embargo, la Unión Europea en su conjunto no registró ninguna mejora, ya que los repuntes de Alemania y Francia no fueron suficientes para compensar los peores resultados registrados por otras economías, como la británica o la española. Los países bálticos también obtuvieron tasas muy negativas y fueron los países de la Unión Europea con la peor evolución económica de los últimos meses.

## PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

CUADRO 4

|                     | 2007 | 2008 | 2008 |      |      | 2009 |      |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|
|                     |      |      | II   | III  | IV   | I    | II   |
| <b>PIB real</b>     |      |      |      |      |      |      |      |
| EE. UU.             | 2,1  | 0,4  | 1,6  | 0,0  | -1,9 | -3,3 | -3,8 |
| Japón               | 2,3  | -0,7 | 0,7  | -0,3 | -4,5 | -8,4 | -7,2 |
| UE - 27             | 2,8  | 0,9  | 1,8  | 0,6  | -1,7 | -4,8 | -4,9 |
| - Alemania          | 2,5  | 1,3  | 2,0  | 0,8  | -1,8 | -6,7 | -5,9 |
| - Francia           | 2,3  | 0,4  | 1,0  | 0,1  | -1,7 | -3,5 | -2,8 |
| - Reino Unido       | 2,6  | 0,7  | 1,8  | 0,3  | -2,0 | -5,0 | -5,5 |
| <b>Inflación</b>    |      |      |      |      |      |      |      |
| EE. UU.             | 2,8  | 3,8  | 4,4  | 5,3  | 1,6  | 0,0  | -1,2 |
| Japón               | 0,0  | 1,4  | 1,4  | 2,2  | 1,0  | -0,1 | -1,0 |
| UE - 27             | 2,4  | 3,7  | 3,9  | 4,3  | 2,9  | 1,6  | 0,9  |
| - Alemania          | 2,3  | 2,8  | 3,0  | 3,3  | 1,7  | 0,8  | 0,3  |
| - Francia           | 1,6  | 3,2  | 3,7  | 3,6  | 2,0  | 0,7  | -0,3 |
| - Reino Unido       | 2,3  | 3,6  | 3,4  | 4,8  | 3,9  | 3,0  | 2,1  |
| <b>Tasa de paro</b> |      |      |      |      |      |      |      |
| EE. UU.             | 4,6  | 5,8  | 5,4  | 6,1  | 6,9  | 8,1  | 9,3  |
| Japón               | 3,9  | 4,0  | 4,0  | 4,0  | 4,0  | 4,4  | 5,2  |
| UE - 27             | 7,1  | 7,0  | 6,8  | 7,0  | 7,5  | 8,2  | 8,8  |
| - Alemania          | 8,4  | 7,3  | 7,4  | 7,2  | 7,1  | 7,3  | 7,7  |
| - Francia           | 8,3  | 7,7  | 7,7  | 7,9  | 8,3  | 8,8  | 9,3  |
| - Reino Unido       | 5,3  | 5,6  | 5,3  | 5,8  | 6,3  | 7,1  | 7,7  |

Fuente: Eurostat y OCDE.

Concretamente, Alemania y Francia registraron una ligera mejora en la variación interanual de su PIB, gracias al repunte del consumo privado, avivado por el estancamiento de los precios y por los planes de estímulo económico, y a la recuperación del sector exterior, que compensaron en parte la debilidad de la inversión y la reducción de existencias. El Reino Unido intensificó su retroceso. La caída del empleo y de la riqueza inmobiliaria y financiera afectó a todos los componentes de la demanda, tanto interna como externa, que, por el momento, no parecen mostrar señales de recuperación. En general, la moderación en el deterioro de la actividad económica que han presentado algunos países se debió a una leve mejora de la aportación del sector exterior, derivada de una fuerte caída de las importaciones más que de una recuperación de las exportaciones, hecho que muestra, una vez más, la debilidad de las demandas internas. Unido a lo anterior, cabe señalar que el repunte del consumo privado ha sido fruto de los in-

centivos fiscales y monetarios, por lo que existen dudas sobre la intensidad de la recuperación una vez que esos impulsos se retiren.

El mercado laboral continuó registrando un intenso deterioro. En julio, la tasa de paro de la Unión Europea creció hasta el 9,0% y rondó los 22 millones de parados, de los cuales cerca del 20% correspondieron al mercado español, en el que la tasa de desempleo creció por encima del 18%. En Alemania y Francia, el efecto de la crisis sobre el empleo continuó siendo relativamente limitado, lo que propició que la tasa de paro se mantuviese contenida, mientras que en el Reino Unido creció hasta el nivel más alto de los últimos catorce años. En lo que a la evolución de los precios se refiere, la sombra de la deflación planeó sobre las economías europeas. Concretamente, Francia sufrió en mayo su primer IPC negativo en más de 50 años, y mantuvo esta tendencia hasta el último dato publicado en agosto. Alemania no fue ajena a este desplome de los precios y tras aguantar mayo y junio con crecimientos nulos, en julio se vio sumida en crecimientos negativos. De las principales economías europeas, únicamente Reino Unido mantuvo el IPC en tasas positivas.

En el segundo trimestre de 2009, España se contrajo más de lo esperado (-4,2%) y sufrió su peor caída interanual desde que comenzó a contabilizarse la estadística en 1970. La intensificación de la caída supone que la cuarta economía europea se ha desviado de la tendencia mostrada por Alemania y Francia. A pesar de la importante aportación realizada por el sector exterior, que superó los tres puntos, la debilidad de la demanda nacional justifica ese mayor deterioro del PIB. Concretamente, en el segundo trimestre cayó un -7,3% frente al -6,1% del primer trimestre, resultado de la mayor detracción del consumo privado y de la inversión. Desde el lado de la oferta, todas las ramas volvieron a contraerse y, a excepción del sector agrícola, con mayor intensidad que el trimestre anterior.

Con 4,4 millones de parados, España encabeza la lista de desocupación de la Unión Europea tan solo dos años después de aproximarse al pleno empleo técnico. Así, el empleo en el segundo trimestre de 2009 se redujo un 7,1%, ya que únicamente los servicios de no mercado lograron crear empleo. Este dato supone una disminución de casi 1,4 millones de empleos netos a tiempo completo en el último año. En lo que a la evolución de precios se refiere, el IPC anotó en el mes de julio la mayor caída de las últimas décadas al contraerse hasta el -1,4%, debido al retroceso del precio de las materias primas, en especial del petróleo. En agosto repuntó hasta el -0,8%, y pese a que son seis los meses consecutivos en los que la inflación española ha registrado crecimientos negativos, los principales organismos siguen descartando una posible deflación y consideran que la caída de los precios tiene un componente coyuntural muy destacado.

## ECONOMÍA ESPAÑOLA. CUADRO MACROECONÓMICO

CUADRO 5

Tasas de variación interanual

|                                     | 2007       | 2008       | 2008       |            |             | 2009        |             |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|                                     |            |            | II         | III        | IV          | I           | II          |
| Gasto en consumo final              | 4,1        | 0,9        | 1,4        | 0,4        | -1,0        | -2,2        | -3,0        |
| - Gasto de los hogares              | 3,6        | -0,6       | 0,2        | -1,3       | -3,3        | -5,1        | -5,9        |
| - Gasto de las administraciones     | 5,5        | 5,5        | 5,1        | 5,8        | 6,3         | 6,4         | 5,1         |
| Formación bruta de capital fijo     | 4,6        | -4,4       | -1,9       | -6,0       | -10,9       | -15,2       | -17,0       |
| - Bienes de equipo                  | 9,0        | -1,8       | 2,9        | -3,0       | -11,6       | -24,2       | -28,9       |
| - Construcción                      | 3,2        | -5,5       | -4,2       | -7,2       | -10,3       | -11,5       | -12,0       |
| - Otros productos                   | 3,6        | -4,3       | -1,2       | -6,1       | -11,8       | -14,0       | -15,9       |
| - Var. existencias(*)               | -0,1       | 0,1        | 0,2        | 0,2        | 0,1         | 0,1         | -0,1        |
| Demanda nacional(*)                 | 4,4        | -0,5       | 0,6        | -1,4       | -3,9        | -6,1        | -7,3        |
| Exportaciones                       | 6,6        | -1,0       | 2,4        | -2,9       | -7,1        | -17,6       | -15,7       |
| Importaciones                       | 8,0        | -4,9       | -1,3       | -7,6       | -13,5       | -22,9       | -22,3       |
| <b>PIB (p.m.)</b>                   | <b>3,6</b> | <b>0,9</b> | <b>1,7</b> | <b>0,5</b> | <b>-1,2</b> | <b>-3,2</b> | <b>-4,2</b> |
| Agricultura y pesca                 | 1,8        | -0,8       | -0,1       | -0,1       | -3,0        | -2,3        | -1,0        |
| Energía                             | 0,9        | 1,9        | 4,0        | 2,4        | -2,4        | -7,3        | -9,7        |
| Industria                           | 0,9        | -2,1       | -0,7       | -3,0       | -6,9        | -15,0       | -18,1       |
| Construcción                        | 2,3        | -1,3       | -0,2       | -1,5       | -4,3        | -5,7        | -6,0        |
| Servicios                           | 5,0        | 2,2        | 2,9        | 1,8        | 0,7         | -0,2        | -1,1        |
| Impuestos netos sobre los productos | 1,0        | 1,0        | -0,4       | -1,8       | -2,0        | -1,8        | -2,4        |
| PRO-MEMORIA                         |            |            |            |            |             |             |             |
| - IPC                               | 2,8        | 4,1        | 4,6        | 4,9        | 2,5         | 0,5         | -0,7        |
| - Empleo (**)                       | 2,8        | -0,6       | 0,3        | -1,0       | -3,2        | -6,3        | -7,1        |

(\*) Aportación al crecimiento del PIB. (\*\*) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Por último, las Administraciones Públicas cerraron junio con un déficit de 38.607 millones de euros en términos de contabilidad nacional. El Fondo de Inversión Local, el Fondo de Dinamización, las mayores prestaciones por desempleo y el incremento de las inversiones son las principales causas del incremento del déficit público, que ha llegado a suponer el 3,64% del producto interior bruto.



## Producción y demanda

De acuerdo con las estimaciones del Eustat, el crecimiento del PIB real en el segundo trimestre de 2009 fue del -3,6%, nueve décimas menor que el registrado el trimestre anterior. De esta forma, en el primer semestre de 2009 la economía vasca ha sufrido de media una caída en torno al 3,0%. No obstante, la tasa de crecimiento intertrimestral del segundo trimestre mostró una contracción del 1,0%, cinco décimas menos negativa que la del trimestre precedente. Por consiguiente, el PIB vasco ha moderado su ritmo de caída intertrimestral. Con todo, aunque el deterioro económico vaya perdiendo intensidad, existe gran incertidumbre sobre el momento en que la economía podría tocar fondo.

### ECONOMÍA VASCA. CUADRO MACROECONÓMICO

CUADRO 6

Tasas de variación interanual

|                                  | 2007       | 2008       | 2008       |            |            | 2009        |             |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
|                                  |            |            | II         | III        | IV         | I           | II          |
| Consumo final interior           | 4,1        | 2,2        | 3,4        | 1,9        | -0,3       | -2,0        | -2,9        |
| - Gasto consumo hogares          | 3,6        | 1,6        | 3,1        | 1,0        | -1,4       | -3,7        | -4,6        |
| - Gasto consumo AA. PP.          | 6,4        | 4,8        | 4,4        | 5,3        | 4,1        | 4,5         | 3,7         |
| Formación bruta de capital       | 4,6        | 0,5        | 1,9        | 0,0        | -2,5       | -6,8        | -9,1        |
| Demanda interior                 | 4,3        | 1,8        | 2,9        | 1,3        | -0,9       | -3,3        | -4,6        |
| Aportación saldo exterior        | -0,3       | 0,0        | -0,7       | 0,5        | 1,2        | 1,0         | 1,2         |
| Exportaciones                    | 5,4        | 4,1        | 7,8        | 5,5        | -2,2       | -11,8       | -16,4       |
| Importaciones                    | 5,4        | 3,8        | 8,4        | 4,4        | -3,9       | -12,3       | -17,0       |
| <b>PIB (p.m.)</b>                | <b>4,2</b> | <b>1,9</b> | <b>2,3</b> | <b>1,9</b> | <b>0,3</b> | <b>-2,5</b> | <b>-3,6</b> |
| Sector primario                  | 0,0        | 0,5        | -1,2       | -3,8       | 5,7        | 17,2        | 9,9         |
| Industria                        | 3,1        | -0,5       | 0,4        | 0,0        | -3,2       | -8,6        | -10,0       |
| Construcción                     | 11,3       | -1,1       | -0,4       | -1,4       | -3,4       | -4,8        | -5,2        |
| Servicios                        | 4,1        | 3,5        | 3,6        | 3,6        | 2,8        | 0,5         | -0,5        |
| Valor añadido bruto              | 4,4        | 1,9        | 2,2        | 2,0        | 0,5        | -2,4        | -3,6        |
| Impuestos netos sobre producción | 2,8        | 1,8        | 3,2        | 0,9        | -1,4       | -3,6        | -4,0        |

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

La contracción económica ha sido generalizada en todos los componentes de la demanda interna. Así, el consumo privado se encuentra en mínimos históricos. La rigidez de los mercados financieros, el desempleo y el aumento del ahorro han provocado un derrumbe del consumo de las familias. No obstante, es la formación bruta de capital el componente de la demanda

interna con peor evolución. En el lado positivo, la aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB se ha incrementado en este periodo. La causa se encuentra en el fuerte retroceso que han registrado las importaciones, motivado por la debilidad de la demanda doméstica. Por su parte, las exportaciones sufrieron un descenso acusado, por el actual entorno internacional de recesión, aunque su contracción fue de menor cuantía que la de las importaciones.

Desde la perspectiva de la oferta, todos los sectores productivos presentaron un empeoramiento de su dinamismo. Entre las ramas de actividad, la única que registró un crecimiento positivo en su valor añadido fue la del sector primario. El resto de componentes de la oferta sufrió un fuerte deterioro y contribuyó negativamente al crecimiento económico vasco del segundo trimestre.

### Actividad productiva

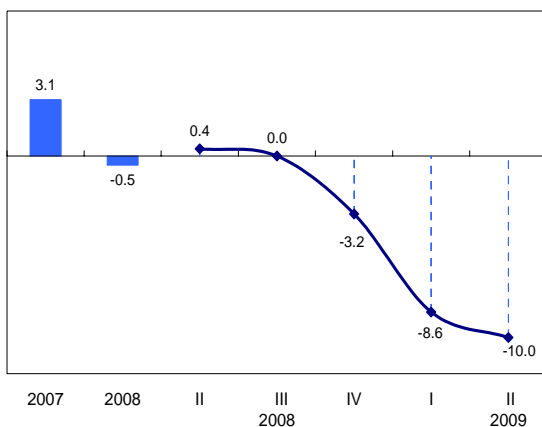
En el sector industrial vasco se han cumplido las perspectivas negativas de los empresarios y la actividad de la industria se contrajo un 10,0% interanual en el segundo trimestre de 2009. De esta manera, el sector secundario es el que más está sufriendo la actual recesión económica. Este importante derrumbe se refleja perfectamente en el perfil marcado por el IPI en el País Vasco. Este indicador coyuntural presentó en junio de 2009 el undécimo mes consecutivo de tasa de crecimiento interanual negativa. En el segundo trimestre, la producción industrial retrocedió un 24,6% respecto a los mismos meses del año anterior. Analizando la evolución por destino económico de los bienes, la peor parte de la crisis la está sufriendo la producción de bienes intermedios, bienes de equipo y bienes de consumo duradero. En estos casos, el deterioro se ha cifrado en torno al 30,0% de caída interanual.

Por ramas de actividad industrial, un trimestre más, las ramas con mayor aportación al valor añadido vasco, es decir, maquinaria y metalurgia, son las más perjudicadas por el actual contexto de debilidad de la demanda interna y externa.

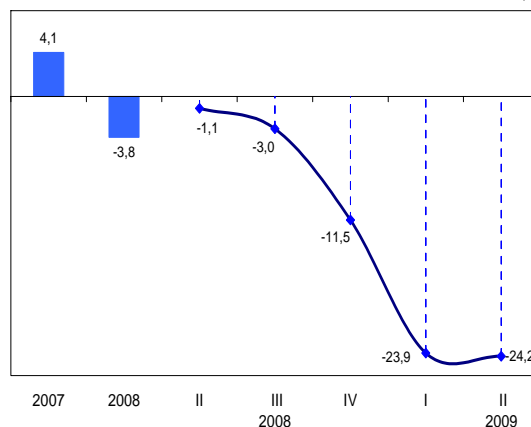
Valor añadido de los sectores  
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

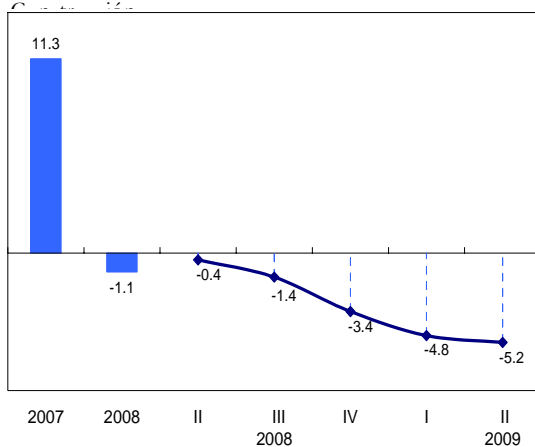
Industria



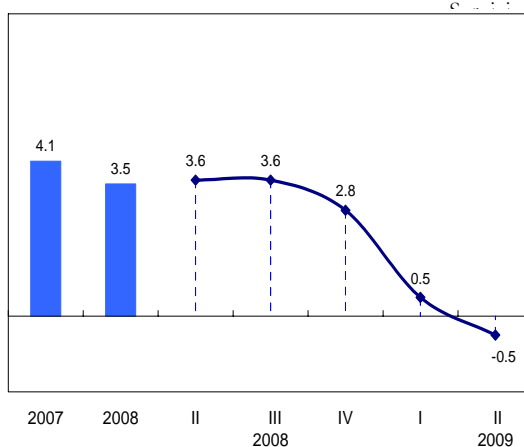
IPI (ciclo tendencia)



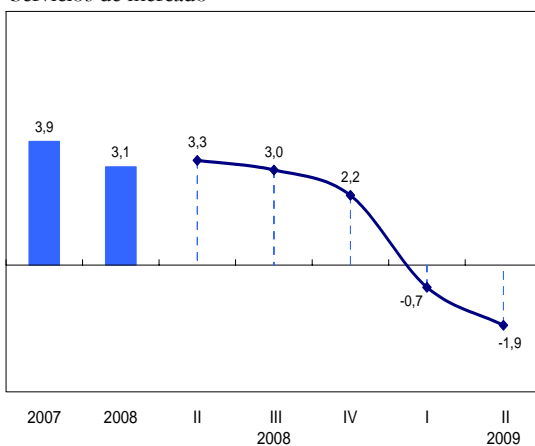
Construcción



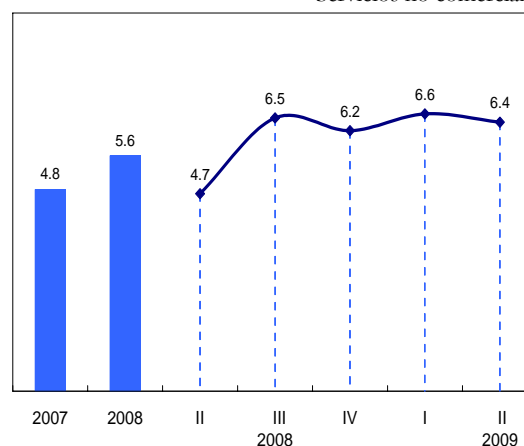
Comercio



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

Los datos publicados por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo relativos a la encuesta de opiniones empresariales siguen confirmando el entorno de pesimismo en que el sector industrial se encuentra. El índice de clima industrial en el segundo trimestre de 2009 continúa marcando malos resultados (-54,1) aunque ligeramente mejores a los del trimestre anterior. Todos los bienes industriales han visto reducir drásticamente su cartera de pedidos, especialmente los bienes intermedios. Respecto a la tendencia de la producción industrial, aparecen datos que, aún siendo negativos, comienzan a indicar una ligera mejora.

**INDICADORES DE ACTIVIDAD** **CUADRO 7**

Tasas de variación interanual

|                                      | 2007 | 2008  | 2008  |       |       | 2009  |       |
|--------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                      |      |       | II    | III   | IV    | I     | II    |
| <b>Industria</b>                     |      |       |       |       |       |       |       |
| Valor añadido bruto                  | 3,1  | -0,5  | 0,4   | 0,0   | -3,2  | -8,6  | -10,0 |
| Índice de producción industrial (*)  | 4,1  | -3,8  | -1,1  | -3,0  | -11,5 | -23,9 | -24,2 |
| Índice de clima industrial           | 3,1  | -14,7 | -5,0  | -13,1 | -38,3 | -55,6 | -54,1 |
| Utilización capacidad productiva (%) | 82,1 | 82,6  | 83,8  | 81,0  | 81,4  | 68,1  | 64,1  |
| Empleo (cuentas trimestrales)        | 1,8  | -0,3  | 0,4   | -0,2  | -2,3  | -5,1  | -6,8  |
| <b>Construcción</b>                  |      |       |       |       |       |       |       |
| Valor añadido bruto                  | 11,3 | -1,1  | -0,4  | -1,4  | -3,4  | -4,8  | -5,2  |
| Viviendas ofertadas                  | 14,1 | 31,1  | 36,1  | 33,7  | 21,4  | ---   | ---   |
| Visados de obra nueva                | 4,2  | -35,3 | -35,1 | -29,6 | -32,0 | 5,0   | ---   |
| Empleo (cuentas trimestrales)        | 5,3  | -3,1  | -1,9  | -2,7  | -7,3  | -9,3  | -9,1  |
| <b>Servicios</b>                     |      |       |       |       |       |       |       |
| Valor añadido bruto                  | 4,1  | 3,5   | 3,6   | 3,6   | 2,8   | 0,5   | -0,5  |
| Tráfico aéreo                        | 11,1 | -4,7  | -3,8  | -10,8 | -16,1 | -24,5 | -16,5 |
| Pernoctaciones hoteleras             | 3,0  | -3,2  | -8,8  | -5,8  | -6,9  | -16,5 | 1,5   |
| Ocupación hotelera                   | 46,6 | 43,9  | 45,1  | 53,5  | 38,4  | 30,6  | 42,7  |
| Índice cifra negocios                | 6,3  | -0,2  | 4,2   | 1,5   | -8,4  | -14,4 | -18,5 |
| Empleo (cuentas trimestrales)        | 3,2  | 2,3   | 3,2   | 1,5   | 1,2   | -1,0  | -2,1  |
| Empleo (índice comercio interior)    | 2,7  | 1,5   | 2,2   | 1,3   | -0,4  | -2,7  | -3,6  |

(\*) Serie Ciclo Tendencia.

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

Con los datos coyunturales disponibles sobre el sector de la construcción, se deduce que en el segundo trimestre de 2009 continuó el intenso proceso de ajuste en el sector residencial y que el sector de la obra pública se ha incrementado sustancialmente, pero no ha podido compensar

el deterioro del primero. De esta forma, el valor añadido de la construcción sufrió una caída interanual del 5,2% entre los meses de abril y junio.

En esa misma dirección apunta el índice coyuntural de la construcción elaborado por el Eustat y que en sus últimas estimaciones para el segundo trimestre de 2009 ha cifrado el deterioro del sector en una caída del 9,7%, cimentada exclusivamente en la edificación. La obra civil, por su parte, también decrece moderadamente y registra un -2,7%. Los datos procedentes del Ministerio de Fomento respecto a las licitaciones oficiales muestran que entre los meses de enero y mayo esta variable aumentó en torno al 40,0% respecto a los mismos meses de 2008. Estos datos permiten cierto optimismo en el futuro del sector.

El sector terciario tampoco ha mostrado signos de recuperación. Al contrario, el crecimiento de su valor añadido en los meses de abril a junio de 2009 ha sido negativo, -0,5%, marcando un nivel sin precedentes en la serie. El responsable de esta evolución es la intensa contracción que han sufrido los servicios de mercado (-1,9%). Por otra parte, los servicios no comercializables y que son ofertados principalmente por las administraciones públicas continuaron en la habitual senda de los últimos trimestres y registraron una tasa de crecimiento del 6,4%.

Los datos disponibles del índice de comercio interior reflejaron una importante caída tanto en el comercio minorista como, especialmente, en el mayorista. En este último subsector, las contracciones más importantes se centraron en los productos semielaborados, chatarra, y maquinaria y equipo. En cuanto al turismo, la encuesta de establecimientos turísticos receptores elaborada por el Eustat ha contabilizado un crecimiento en el número de pernoctaciones realizadas el segundo trimestre de 2009 superior al registrado en el mismo periodo del año anterior. Además, la estancia media se ha incrementado tanto en los turistas procedentes del resto del Estado como internacionales. En el sentido contrario apuntaron los datos relativos al tráfico aéreo, con un fuerte descenso en el número de pasajeros que han sido usuarios de los aeropuertos vascos en el segundo trimestre del año. De todas formas, y ante estas señales de diferente signo, los próximos datos confirmarán si lo peor ya ha pasado en el sector turístico y, por ende, en la rama de actividad terciaria.

### Agregados de la demanda

El gasto en consumo final continuó con su perfil de crecimiento negativo y se ha estimado una tasa de variación del -2,9% para el segundo trimestre. Este deterioro se basa, especialmen-

te, en la fuerte caída del consumo final de los hogares (-4,6%), pero también en la ligera moderación que ha experimentado el gasto de las administraciones públicas (3,7%).

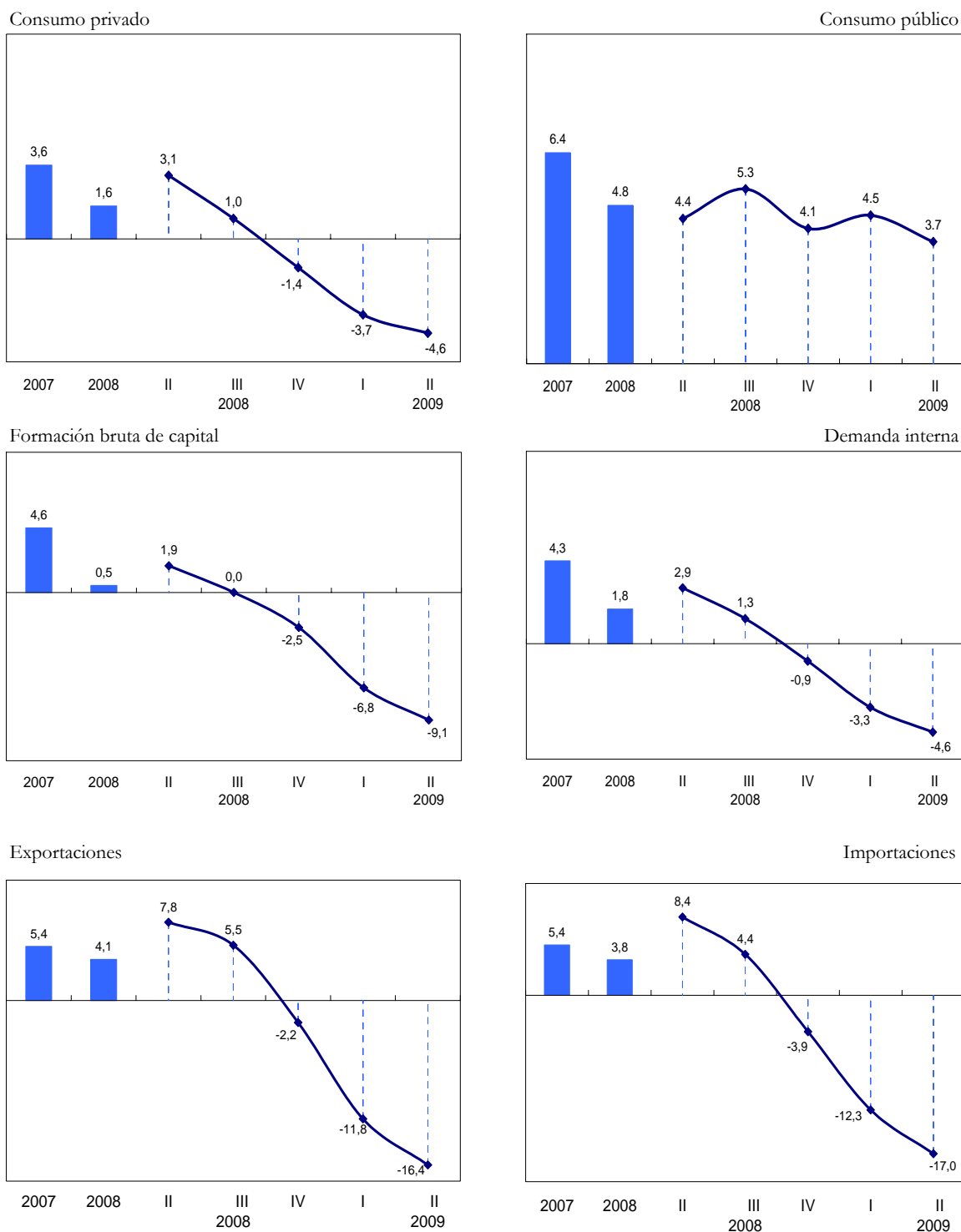
La crisis económica actual está afectando duramente al mercado de trabajo y a la confianza de las familias vascas. Los indicadores coyunturales relativos a este componente de la demanda interna han confirmado la contracción del consumo de los hogares en el segundo trimestre de 2009. Los datos del índice de confianza del consumidor, publicados por la Federación de Cajas de Ahorros Vasco Navarras, demuestran la prolongación del deterioro de los últimos trimestres. El pesimismo entre los consumidores es creciente y se debe al notable deterioro de las expectativas de empleo y a la percepción negativa sobre la grave situación económica. Los consumidores aplazan sus gastos y prefieren ser prudentes ante la revisión a la baja de sus expectativas de rentas futuras. Los índices de ventas en el comercio minorista y en las grandes superficies también mantienen sus tasas de crecimiento negativas y confirman la deprimida evolución del consumo de las familias entre los meses de abril y junio. Las matriculaciones de turismos en el País Vasco siguen decreciendo pero a menor ritmo que en trimestres anteriores y se ven favorecidas por el plan de estímulo adoptado por el Gobierno.

Los créditos bancarios concedidos por las entidades financieras, datos publicados por el Banco de España, se incrementaron un 0,4% en el segundo trimestre de 2009, un crecimiento inferior al 5,6% que se registraba en el mismo periodo del año anterior. Con estos datos se sigue confirmando la intensa contención del gasto por parte de los hogares vascos durante los últimos meses.

La formación bruta de capital es el componente afectado con mayor intensidad por la recesión económica y por la pérdida de confianza de los agentes económicos. Este agregado siguió cayendo en el segundo trimestre del año y se ha cifrado esa caída en el -9,1%, algo más de dos puntos porcentuales que en el trimestre anterior. A este descenso contribuyeron tanto la construcción como, sobre todo, la inversión en bienes de equipo. Esta tendencia bajista se confirma con los datos de indicadores disponibles. El índice de producción industrial de bienes de equipo, tanto estatal como vasco, sufrió altas tasas de crecimiento negativas en este periodo. Peor perfil marcaron otras variables como las importaciones de bienes de equipo y la matriculación de vehículos de carga. Con esta información se puede deducir que la crisis económica internacional y las restricciones crediticias establecidas por las entidades financieras están favoreciendo un clima de pesimismo en el entramado empresarial vasco.

Evolución de los componentes de la demanda  
Tasas de variación interanual

Gráfico 6



Fuente: Eustat.

## INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

CUADRO 8

Tasas de variación interanual

|  | 2007 | 2008  | 2008  |       |       | 2009  |       |
|--|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|  |      |       | II    | III   | IV    | I     | II    |
| <b>Consumo privado</b>                 |      |       |       |       |       |       |       |
| Estimación de las cuentas trimestrales | 3,6  | 1,6   | 3,1   | 1,0   | -1,4  | -3,7  | -4,6  |
| ICI minorista                          | 1,4  | -3,2  | -3,4  | -0,8  | -6,1  | -7,7  | -3,5  |
| Índice comercio grandes superficies(*) | -0,9 | -3,4  | -3,1  | -3,8  | -4,3  | -4,7  | -4,9  |
| Ocupados minorista                     | 2,7  | 2,2   | 3,2   | 2,2   | -0,2  | -2,6  | -3,2  |
| Matriculación de turismos (*)          | -4,0 | -20,0 | -17,3 | -24,1 | -25,5 | -24,8 | -16,6 |
| Índice de confianza del consumidor     | 96,0 | 80,0  | 80,0  | 75,0  | 71,0  | 70,0  | 67,0  |
| <b>Formación bruta de capital</b>      |      |       |       |       |       |       |       |
| Estimación de las cuentas trimestrales | 4,6  | 0,5   | 1,9   | 0,0   | -2,5  | -6,8  | -9,1  |
| IPI bienes de equipo País Vasco (*)    | 7,5  | -2,3  | 0,4   | -1,0  | -9,5  | -25,9 | -28,9 |
| IPI bienes de equipo Estado (*)        | 4,8  | -9,4  | -6,3  | -8,1  | -21,6 | -28,2 | -28,0 |
| Importa. nominales bienes equipo       | 14,5 | -1,1  | 22,5  | -8,2  | -26,8 | -41,8 | -31,9 |
| Matriculación vehículos de carga (*)   | -3,0 | -37,3 | -30,9 | -44,1 | -50,5 | -50,0 | -47,4 |

(\*) 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 y competitividad

La actual crisis económica se tradujo en una fuerte caída de la actividad y del comercio mundial durante los primeros meses del año. Sin embargo, los datos económicos más recientes apuntan a una suavización de la recesión, vista la leve moderación de las caídas en el segundo trimestre del año. El estímulo de las políticas macroeconómicas y financieras que se han aplicado en las principales economías se encuentra detrás de ese ligero cambio de tendencia. En el ámbito estrictamente comercial, los datos del segundo trimestre volvieron a ser negativos, aunque también comenzó a apreciarse una suave mejora en la evolución de las exportaciones.

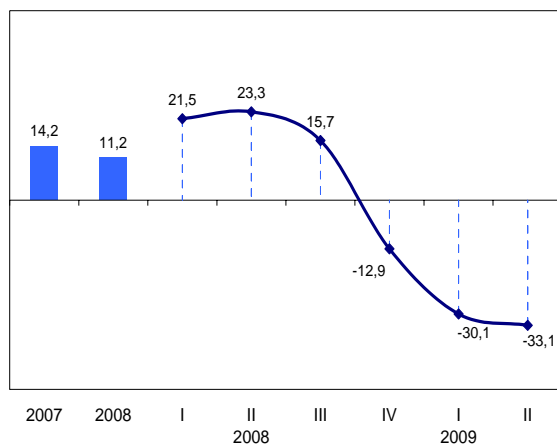
A pesar de que los crecimientos de las exportaciones e importaciones de las principales economías continúan siendo negativos, en los meses de julio y agosto comenzó a apreciarse un decrecimiento en el ritmo de caída de las exportaciones, un hecho que, unido a la mayor contracción soportada por las importaciones, favoreció que el saldo comercial de algunas economías desarrolladas registrase una destacable mejora.



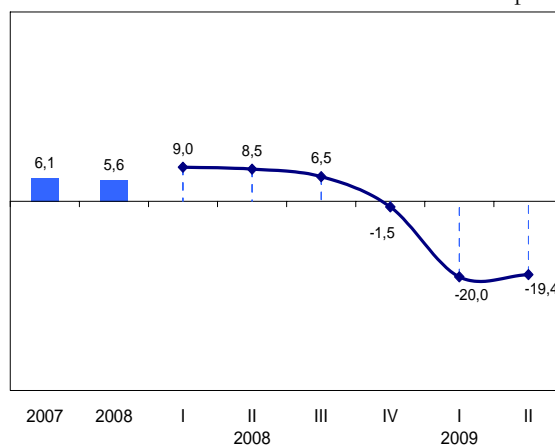
**Exportaciones de bienes**  
**Tasas de variación interanual**

Gráfico 7

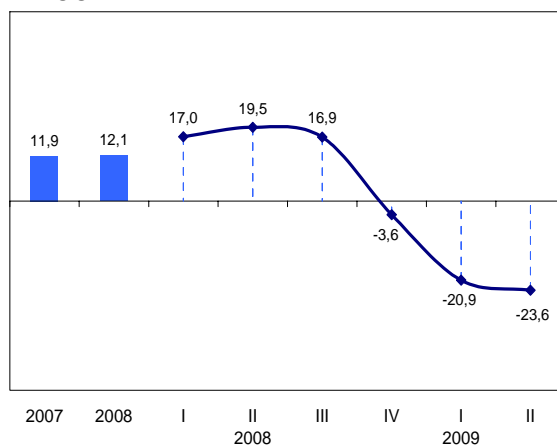
OCDE



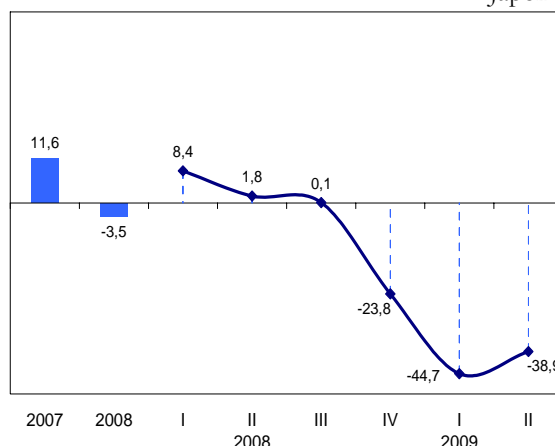
Unión Europea



EE. UU.



Japón



Fuente: OCDE, Eurostat, Departamento de Comercio de Estados Unidos y Ministerio de Finanzas de Japón.

La economía vasca no fue ajena a esa evolución de los flujos comerciales y, en cierta medida, mostró una imagen más favorable que sus principales socios comerciales, al lograr que su balanza comercial, tanto la total como la no energética, registrase un superávit. No obstante, sus exportaciones e importaciones volvieron a contraerse a ritmos de dos dígitos, y fue la mayor magnitud de estas últimas la que impulsó que el saldo comercial fuese de los mayores de su historia. Concretamente, las exportaciones totales se contrajeron hasta el -35,9%, mientras que las importaciones lo hicieron de manera más acusada y cayeron hasta el -47,0%. Como resultado de ambas evoluciones, el saldo comercial total fue positivo en más de 654 millones de euros, y que el saldo no energético creció hasta casi los 1.370 millones de euros.

## EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 9

|                      | Tasas de variación interanual |            |             |             |              |              |              | Miles €<br>II Tr. 09 |
|----------------------|-------------------------------|------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|
|                      | 2007                          | 2008       | 2008        |             |              | 2009         |              |                      |
|                      |                               |            | II          | III         | IV           | I            | II           |                      |
| <b>EXPORTACIONES</b> |                               |            |             |             |              |              |              |                      |
| <b>Totales</b>       | <b>14,6</b>                   | <b>6,7</b> | <b>19,6</b> | <b>13,8</b> | <b>-10,2</b> | <b>-26,0</b> | <b>-35,9</b> | <b>3.667.267</b>     |
| No energéticas       | 14,7                          | 5,5        | 16,2        | 14,6        | -10,2        | -23,9        | -34,9        | 3.341.503            |
| <b>IMPORTACIONES</b> |                               |            |             |             |              |              |              |                      |
| <b>Totales</b>       | <b>8,2</b>                    | <b>7,1</b> | <b>16,5</b> | <b>20,0</b> | <b>-22,4</b> | <b>-41,4</b> | <b>-47,0</b> | <b>3.013.201</b>     |
| No energéticas       | 14,1                          | -0,8       | 4,9         | 6,4         | -19,3        | -41,7        | -44,4        | 1.972.381            |

Nota: Los datos trimestrales y de 2008 son provisionales.

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

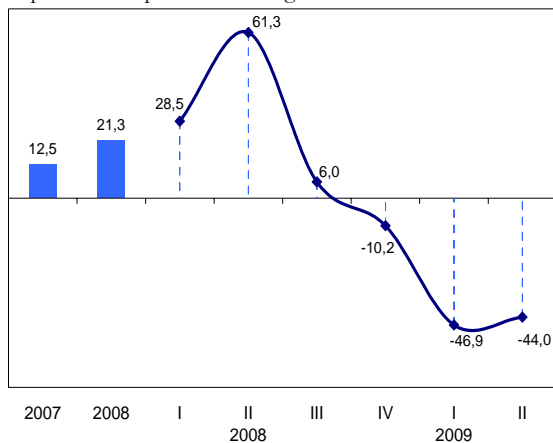
Se debe tener en cuenta que parte de la importante caída sufrida por las exportaciones en 2009 es consecuencia del fuerte incremento registrado por los precios en el año 2008, por lo que ahora, al disminuir el precio de las materias primas, las comparaciones entre los mismos periodos de los dos años muestran contracciones importantes. Por ello, resulta necesario realizar este mismo análisis en base a las unidades vendidas, aislando el efecto que los precios causan en ellas. Así, en el segundo trimestre de 2009 se pudo apreciar una importante recuperación de las exportaciones, tanto las totales como las no energéticas, que tras caer los tres primeros meses del año respectivamente un -23,7% y un -30,4%, en el segundo trimestre limitaron sus descensos al -16,3% y al -18,8%.

En el análisis de las exportaciones en base a las secciones arancelarias, el sector energético, el químico y el apartado de plástico y caucho lograron una visible mejora respecto al trimestre anterior, al descender de manera menos acusada. Sin embargo, las caídas continuaron siendo muy significativas, y más aun en el caso de los bienes de equipo y de los metales comunes y sus manufacturas. La fuerte disminución de las importaciones se extendió a todas las categorías de bienes, destacando particularmente la caída de más de un -62% de los metales comunes y sus manufacturas. De hecho, todos los epígrafes se contrajeron de manera drástica y únicamente el sector del papel y los bienes de equipo, gracias a una leve mejora experimentada por el material de transporte, lograron unos decrecimientos menores que los soportados los meses precedentes.

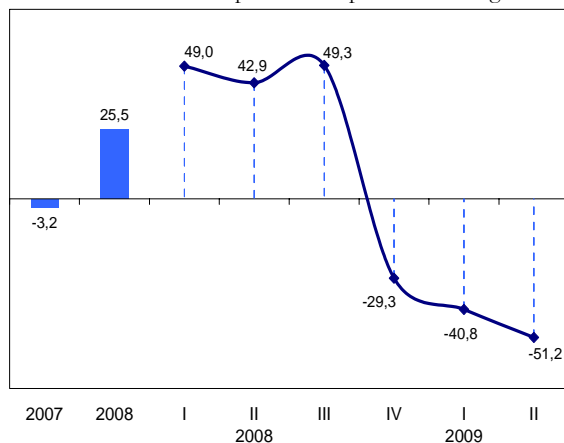
Exportaciones e importaciones de bienes  
Tasas de variación interanual

Gráfico 8

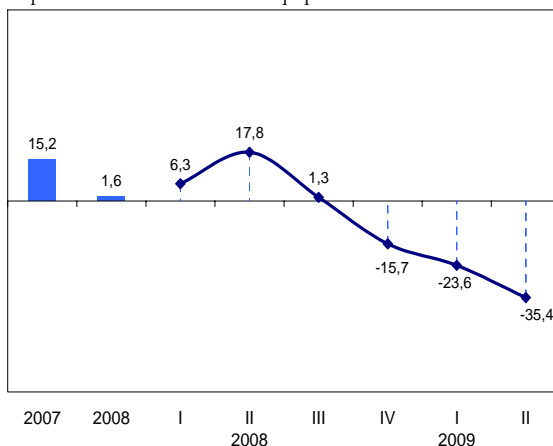
Exportaciones productos energéticos



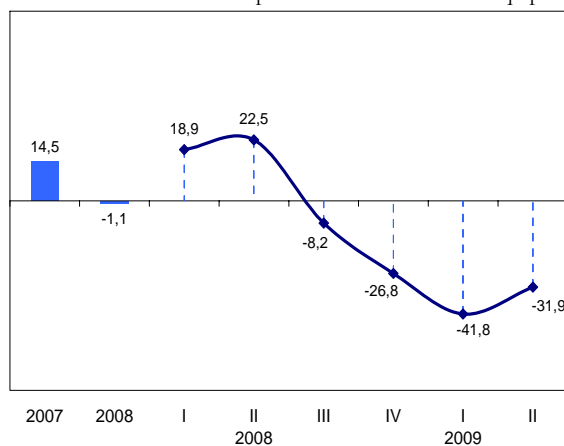
Importaciones productos energéticos



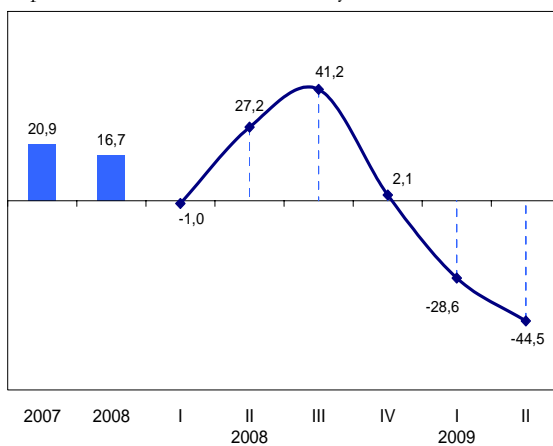
Exportaciones de bienes de equipo



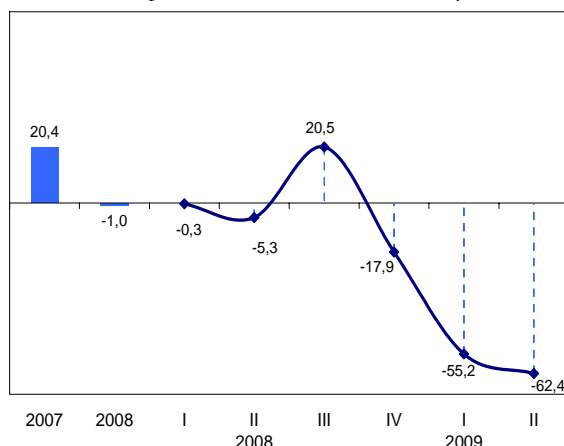
Importaciones de bienes de equipo



Exportaciones de metales comunes y sus manuf.



Importaciones de metales comunes y sus manuf.



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

En el segundo trimestre de 2009, más del 66% de las exportaciones no energéticas tuvieron como destino la Unión Europea, y de ella procedieron del orden del 64% de las importaciones. Esta estrecha relación propicia que en momentos de crecimiento de esos mercados, los intercambios crezcan a tasas muy elevadas, pero también que en épocas de recesión, como la actual, la caída de las exportaciones e importaciones sea muy importante. Por ello, las exportaciones no energéticas a esta área disminuyeron nuevamente por encima del -40%, ya que las ventas a todos los principales socios comerciales vascos se vieron reducidas de manera notable. Destacaron, especialmente, las destinadas a Alemania, principal socio comercial vasco y del que, debido a la estrecha relación existente entre las exportaciones de ambos países a través del sector de la automoción, se esperaba un mejor comportamiento, conocida su incipiente recuperación.

**DESTINO Y ORIGEN DEL COMERCIO NO ENERGÉTICO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO CUADRO 10**

|                        | Tasas de variación interanual |      |       |       |       |       |       | Miles €<br>II Tr. 09 |
|------------------------|-------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|
|                        | 2007                          | 2008 | 2008  |       |       | 2009  |       |                      |
|                        |                               |      | II    | III   | IV    | I     | II    |                      |
| <b>Exportaciones</b>   |                               |      |       |       |       |       |       |                      |
| OCDE                   | 10,2                          | 3,1  | 14,2  | 10,2  | -11,9 | -28,8 | -39,0 | 2.536.241            |
| Zona Euro              | 10,1                          | 5,4  | 17,9  | 13,5  | -10,5 | -33,5 | -40,1 | 1.852.555            |
| Nuevos Países Miembros | 28,7                          | 5,5  | 8,7   | 3,8   | -12,7 | -45,5 | -28,1 | 176.499              |
| Unión Europea 27       | 11,0                          | 3,2  | 15,5  | 9,6   | -14,7 | -35,4 | -40,7 | 2.219.036            |
| Rusia                  | 44,2                          | 53,5 | 76,5  | 56,2  | 29,9  | -53,4 | -53,2 | 31.104               |
| China                  | 20,6                          | 38,1 | 55,6  | 53,6  | 9,1   | -20,0 | -40,2 | 67.020               |
| Brasil                 | 46,2                          | 14,5 | 17,4  | 4,7   | 19,1  | -26,7 | -46,7 | 48.984               |
| <b>Importaciones</b>   |                               |      |       |       |       |       |       |                      |
| OCDE                   | 13,6                          | -2,3 | 6,2   | 4,2   | -23,3 | -43,4 | -41,2 | 1.563.417            |
| Zona Euro              | 15,7                          | -1,4 | 11,5  | 3,5   | -26,4 | -46,6 | -40,4 | 1.221.092            |
| Nuevos Países Miembros | 14,8                          | 7,6  | 15,8  | 23,5  | -8,9  | -26,3 | -42,0 | 65.622               |
| Unión Europea 27       | 12,0                          | -2,8 | 7,7   | 3,6   | -25,8 | -46,5 | -42,0 | 1.391.690            |
| Rusia                  | 6,9                           | 4,7  | -2,0  | 46,2  | -36,8 | -44,4 | -76,7 | 35.106               |
| China                  | 45,7                          | -2,4 | 1,0   | -13,3 | -11,9 | -27,3 | -37,3 | 161.683              |
| Brasil                 | -15,9                         | 0,7  | -21,7 | 25,1  | 4,8   | -59,1 | -78,0 | 8.690                |

Nota: Datos trimestrales y anual 2008 provisionales.

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

Las exportaciones no energéticas al resto de áreas y países también estuvieron marcadas por los crecimientos negativos. Entre ellos, sobresalió la mala evolución de las ventas a Estados

Unidos, que hasta el primer trimestre del año creció de manera acelerada y por encima del 18% -era de las pocas economías en las que los crecimientos continuaron siendo positivos-, y que en el segundo trimestre se contrajo un 27,3%, debido, fundamentalmente, a la caída de las manufacturas de acero y hierro.

El menor ritmo de actividad presentado por la economía vasca impactó fuertemente en las compras externas. La debilidad de la demanda interna vasca y la falta de inversión se evidenció en el fuerte desplome que conocieron las importaciones no energéticas provenientes de todos los orígenes, que, en algunos de los casos, superaron caídas del 50%. Si bien los vigorosos crecimientos negativos fueron la tónica predominante en todas las áreas, comenzó a atisbarse cierta mejoría en las compras no energéticas de origen europeo. Así, y pese a que las contracciones sufridas por Alemania, Francia o Reino Unido volvieron a ser de las mayores recogidas en toda la evolución de las importaciones, se pudo percibir una leve recuperación respecto a las caídas soportadas los primeros meses del año. Fuera de la Unión Europea, la evolución fue incluso más negativa. Japón, un país que había conseguido aumentar sus ventas en Euskadi, también se sumió en crecimientos negativos, mientras que las compras a Rusia, China o Brasil se redujeron de manera espectacular.

## Mercado de trabajo

La acentuación de la recesión económica tuvo una fuerte incidencia en la evolución del mercado laboral del segundo trimestre, que intensificó el ritmo de caída de la ocupación. Sin embargo, a pesar de esta tendencia a la destrucción de empleo, la tasa de paro se mantuvo en valores moderados y sensiblemente por debajo de los registros que presentaron el resto de las comunidades autónomas del Estado.

### EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO

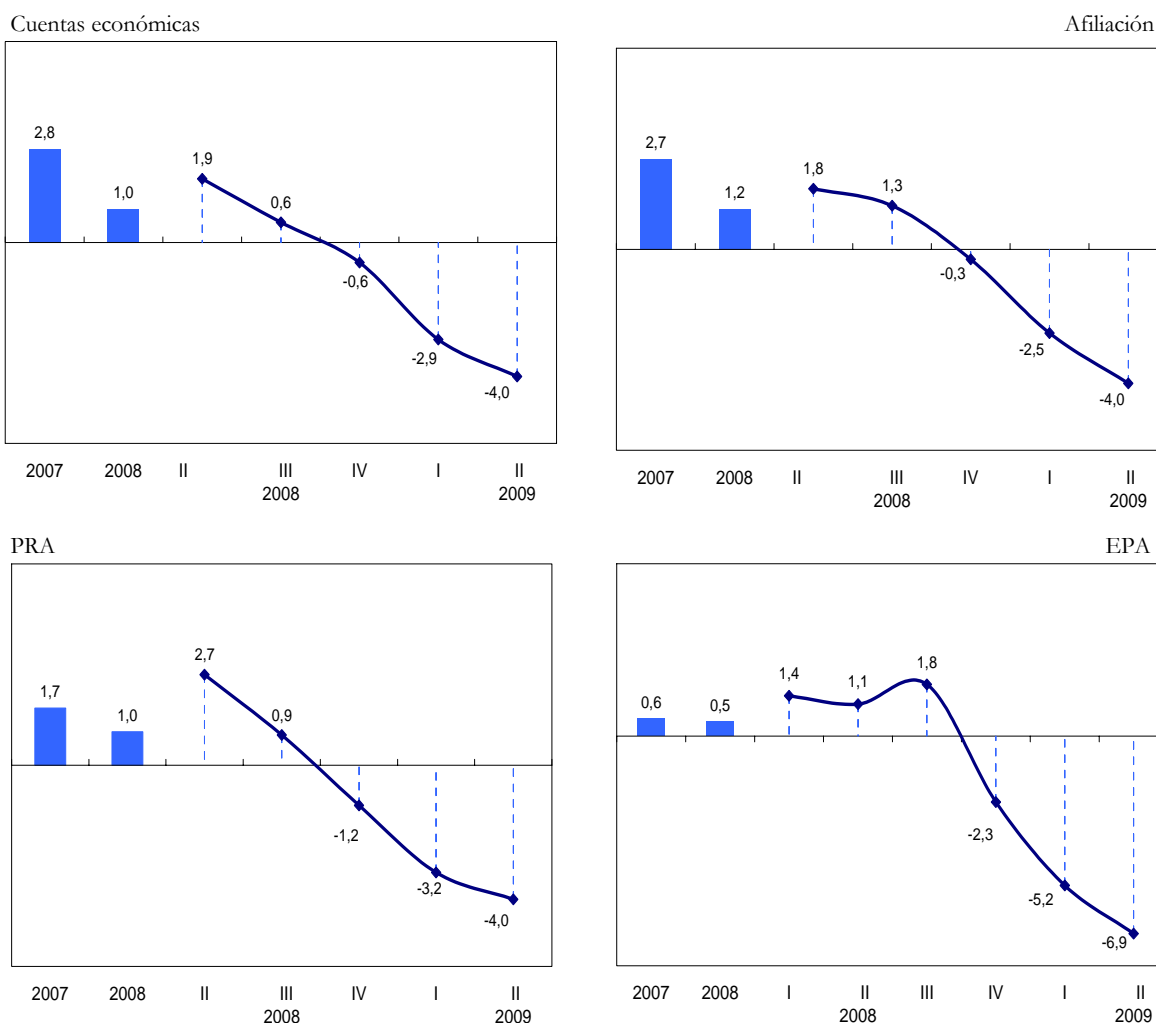
CUADRO 11

| Tasas de variación interanual             | 2007  | 2008 | 2008            |      |      | 2009  |       |
|---|-------|------|-----------------|------|------|-------|-------|
|   |       |      | II              | III  | IV   | I     | II    |
|   |       |      | Ocupación (PRA) | 1,7  | 1,0  | 2,7   | 0,9   |
| Puestos de trabajo (cuentas trimestrales) | 2,8   | 1,1  | 1,9             | 0,6  | -0,6 | -2,9  | -4,0  |
| Afiliación Seguridad Social               | 2,7   | 1,2  | 1,8             | 1,3  | -0,3 | -2,5  | -4,0  |
| Personas en paro (PRA)                    | -19,2 | 17,2 | 5,8             | 16,0 | 49,5 | 133,9 | 122,9 |
| Paro registrado (INEM)                    | -6,4  | 11,8 | 8,5             | 10,2 | 27,1 | 40,2  | 48,3  |
| Tasa de paro (PRA)                        | 3,3%  | 3,8% | 3,5%            | 3,5% | 4,7% | 7,7%  | 7,8%  |

Fuente: Eustat, Seguridad Social e INEM.

En concreto, todas las estadísticas que analizan la evolución del empleo mostraron caídas muy importantes y de idéntico valor (4%), una tasa que indica una pérdida del orden de los 41.000 puestos de trabajo en tan solo un año. No obstante, los últimos datos mensuales disponibles sugieren que el deterioro del mercado de trabajo podría estar frenándose, tanto en lo referente a la pérdida de empleo, como certifica el número de personas afiliadas a la Seguridad Social, como en la evolución del paro, aproximada por los registros del INEM.

Evolución de las estadísticas de empleo Tasas de variación interanual Gráfico 9



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

Por lo que respecta a la evolución sectorial que ofrecen las cuentas económicas trimestrales, tras el notable empeoramiento del trimestre anterior, en el periodo de abril a junio dichos sectores continuaron con su dinámica de caída acelerada, si bien se aprecia una ralentización de los descensos. Incluso, como en el caso de la construcción, su caída fue menor que la del primer trimestre (-9,1% y -9,3%, respectivamente), en parte, gracias a los proyectos de obra civil que se están impulsando, que compensan la debilidad de la inversión residencial. Por su parte, tanto la actividad industrial y como las ramas de servicios acentuaron su pérdida de empleo, sin dar muestras de estabilización.

Si se tienen en cuenta los descensos registrados por el empleo y por el valor añadido en el segundo trimestre, se concluye que las ganancias de productividad del periodo fueron relativamente modestas (cuatro décimas), especialmente si se tiene en cuenta que se consiguen en un periodo de crisis. Efectivamente, en anteriores situaciones de crisis (años ochenta y principios de los noventa) la caída del empleo superaba ampliamente el descenso del valor añadido, de manera que el ajuste del factor trabajo resultaba ser uno de los primeros instrumentos utilizados por las empresas para superar sus dificultades. Sin embargo, la respuesta actual está yendo en la dirección opuesta y las empresas, especialmente aquellas con mayor especialización tecnológica y ligadas a la industria, están haciendo grandes esfuerzos por mantener sus plantillas, sabedoras de que en un contexto dinámico, como el vivido los últimos años y el que se prevé a partir de 2011, la mano de obra más cualificada será un factor escaso.

## EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

## CUADRO 12

Tasas de variación interanual

|  | 2007 | 2008 | 2008 |      |      | 2009 |      |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
|  |      |      | II   | III  | IV   | I    | II   |
| Empleo total:                              | 2,8  | 1,0  | 1,9  | 0,6  | -0,6 | -2,9 | -4,0 |
| <i>Productividad total:</i>                | 1,4  | 0,9  | 0,4  | 1,3  | 0,9  | 0,4  | 0,4  |
| Empleo del sector primario                 | -4,2 | -1,6 | -0,4 | -1,2 | -1,2 | -5,2 | -4,9 |
| <i>Productividad en el sector primario</i> | 4,4  | 2,1  | -0,8 | -2,6 | 7,0  | 23,6 | 15,6 |
| Empleo en la industria                     | 1,8  | -0,3 | 0,4  | -0,2 | -2,3 | -5,1 | -6,8 |
| <i>Productividad en la industria</i>       | 1,3  | -0,2 | 0,0  | 0,2  | -0,9 | -3,7 | -3,4 |
| Empleo en la construcción                  | 5,3  | -3,1 | -1,9 | -2,7 | -7,3 | -9,3 | -9,1 |
| <i>Productividad en construcción</i>       | 5,7  | 2,1  | 1,5  | 1,3  | 4,2  | 5,0  | 4,3  |
| Empleo en los servicios                    | 3,2  | 2,2  | 3,2  | 1,5  | 1,2  | -1,0 | -2,1 |
| <i>Productividad en los servicios</i>      | 1,4  | 0,9  | 0,4  | 2,1  | 1,6  | 1,5  | 1,6  |

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

Según la PRA, esta destrucción de ocupación continuó afectando en mayor medida a los hombres que a las mujeres, puesto que mientras que en el último año el número de ocupados varones se reducía en un 5,8%, el de las mujeres lo hacía únicamente en un 1,7%. Este comportamiento diferencial se explica, en buena medida, por la menor representación que tienen estas en los sectores más perjudicados por la crisis, como son la industria y la construcción. Por otra parte, la crisis está afectando a todos los grupos de edad, pero con distinta intensidad. En términos generales, el descenso del empleo en el segundo trimestre fue tanto mayor cuanto menor era la edad, de modo que el descenso del segmento de población ocupada de 16 a 24 años se situaba en un 24,2%, en el 4,6% en el grupo de 25 a 44 años, mientras que el grupo de más edad registraba un incremento levemente positivo del 0,1%.

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO

CUADRO 13

Porcentajes

|                                | 2007        | 2008        | 2008        |             |             | 2009        |             |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                |             |             | II          | III         | IV          | I           | II          |
| <b>Tasa de actividad total</b> | <b>54,8</b> | <b>55,3</b> | <b>55,4</b> | <b>55,4</b> | <b>55,2</b> | <b>55,7</b> | <b>55,3</b> |
| - Hombres                      | 65,1        | 64,5        | 64,7        | 64,7        | 63,6        | 64,1        | 63,6        |
| - Mujeres                      | 45,2        | 46,7        | 46,6        | 46,6        | 47,2        | 47,8        | 47,4        |
| - 16 a 24 años                 | 33,5        | 34,6        | 35,6        | 35,5        | 31,6        | 32,8        | 31,4        |
| - 25 a 44 años                 | 85,9        | 86,5        | 86,4        | 86,4        | 87,1        | 88,2        | 87,5        |
| - 45 años y más                | 36,9        | 37,6        | 37,6        | 37,6        | 37,6        | 37,8        | 37,8        |
| <b>Tasa de ocupación total</b> | <b>53,1</b> | <b>53,3</b> | <b>53,4</b> | <b>53,4</b> | <b>52,6</b> | <b>51,4</b> | <b>50,9</b> |
| - Hombres                      | 63,1        | 62,3        | 62,5        | 62,6        | 61,0        | 59,2        | 58,5        |
| - Mujeres                      | 43,5        | 44,7        | 44,9        | 44,8        | 44,7        | 44,0        | 43,8        |
| - 16 a 24 años                 | 30,9        | 31,2        | 32,1        | 32,2        | 27,9        | 26,0        | 25,0        |
| - 25 a 44 años                 | 82,8        | 82,9        | 83,1        | 83,3        | 82,6        | 80,5        | 79,8        |
| - 45 años y más                | 36,2        | 36,8        | 36,8        | 36,7        | 36,6        | 36,2        | 36,1        |
| <b>Tasa de desempleo total</b> | <b>3,3</b>  | <b>3,8</b>  | <b>3,5</b>  | <b>3,5</b>  | <b>4,7</b>  | <b>7,7</b>  | <b>7,8</b>  |
| - Hombres                      | 3,0         | 3,4         | 3,5         | 3,3         | 4,1         | 7,6         | 8,0         |
| - Mujeres                      | 3,6         | 4,2         | 3,6         | 3,8         | 5,3         | 7,9         | 7,6         |
| - 16 a 24 años                 | 7,7         | 9,9         | 9,8         | 9,1         | 11,8        | 20,8        | 20,5        |
| - 25 a 44 años                 | 3,7         | 4,1         | 3,8         | 3,6         | 5,2         | 8,7         | 8,7         |
| - 45 años y más                | 1,8         | 2,3         | 2,0         | 2,5         | 2,7         | 4,2         | 4,5         |

Fuente: PRA (Eustat).

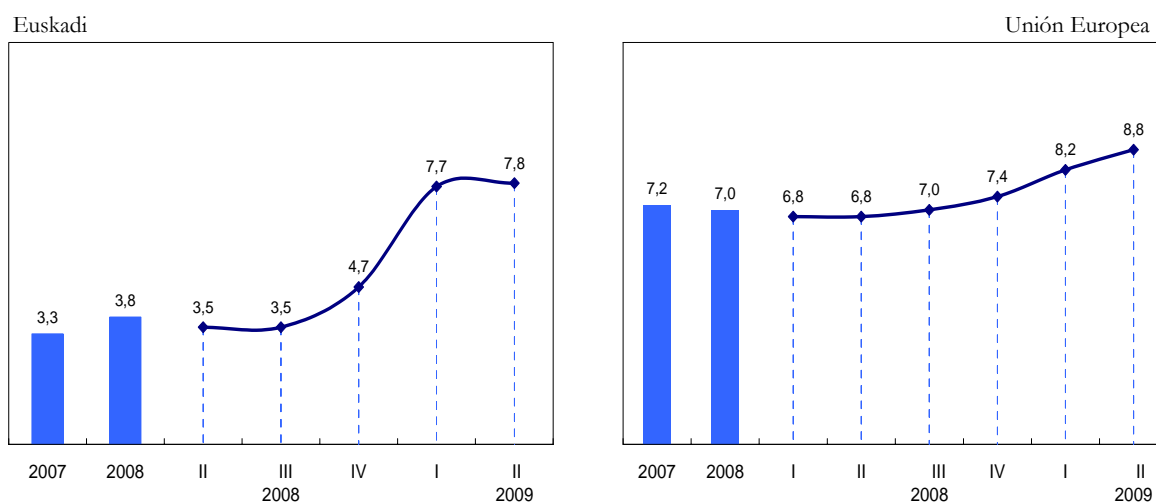
Las dificultades para encontrar un empleo están afectando a la población más joven, que se retrae a la hora de incorporarse al mercado de trabajo y opta por una mayor formación. Así, la tasa de actividad de los menores de 25 años se ha reducido en cuatro puntos en el último año,



hasta situarse en el 31,4%. El resto de edades muestra cierta estabilización en sus tasas, incluso la población femenina, que se ha caracterizado por su tendencia a una mayor participación, apenas muestra diferencias respecto a los dos trimestres anteriores.

Evolución de la tasa de paro  
Tasas de variación interanual

Gráfico 10



Fuente: Eustat y Eurostat.

A consecuencia de estos movimientos registrados en el empleo y en la población activa, el paro continuó elevándose, si bien la tasa de paro aminoró su ritmo de avance notablemente. Concretamente, tras los tres puntos de incremento del trimestre anterior, en el segundo trimestre la subida fue sólo de una décima (7,8% según la PRA) y se sitúa todavía por debajo de la tasa de la Unión Europea. El aumento del paro fue superior entre los varones, de manera que las tasas de desempleo de ambos sexos volvieron a aproximarse.

A pesar de la grave situación que vive el mercado de trabajo, los datos ofrecidos por la estadística de expedientes de regulación de empleo son menos negativos de lo que cabía esperar, en el sentido de que su incremento se ha ido moderando, el número de personas afectadas no alcanzó los valores del trimestre anterior y la mayoría de los expedientes continuaron siendo de suspensión de contratos o de reducción de jornada. Con todo, sigue habiendo un riesgo nada desdeñable de que esos expedientes de suspensión, en un contexto de demanda extremadamente débil, se transformen en expedientes de extinción.

## EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO AUTORIZADOS EN EUSKADI

CUADRO 14

|                        | 2007  | 2008   | 2008  |     |        | 2009   |        |       |
|------------------------|-------|--------|-------|-----|--------|--------|--------|-------|
|                        |       |        | II    | III | IV     | I      | II     | Julio |
| Numero de expedientes  | 282   | 496    | 66    | 43  | 341    | 613    | 763    | 237   |
| Personas afectadas     | 4.815 | 12.794 | 1.106 | 723 | 10.179 | 21.687 | 19.399 | 5.078 |
| <i>Tipo expediente</i> |       |        |       |     |        |        |        |       |
| - Reducción            | 17    | 108    | 19    | 6   | 82     | 579    | 323    | 49    |
| - Suspensión           | 3.856 | 11.216 | 789   | 464 | 9.553  | 20.418 | 18.719 | 4.873 |
| - Extinción            | 942   | 1.470  | 298   | 253 | 544    | 690    | 357    | 156   |

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

Por lo que respecta a la duración de los contratos, según datos de la PRA, los contratos indefinidos apenas se redujeron (-0,4%), con lo que fueron los asalariados temporales prácticamente los únicos que se vieron afectados por el ajuste laboral, ya que presentaron un descenso del 14,5%. Como resultado, la tasa de temporalidad continuó reduciéndose, hasta alcanzar el menor registro de los últimos años (18,1%), aunque permanece en valores elevados.

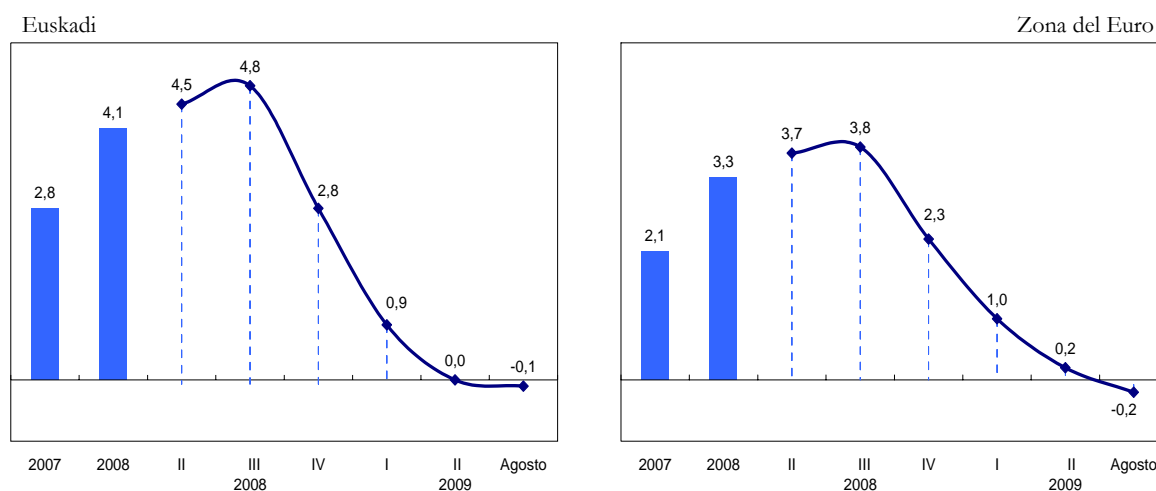
## Precios, costes y salarios

En el segundo trimestre de 2009, la inflación continuó moderando su tasa interanual hasta situarse en valores nulos. Más aun, esta tendencia se ha mantenido en los meses siguientes y se han registrado ya descensos interanuales en los precios. En concreto, el IPC del mes de agosto marcó el cuarto mes consecutivo con un registro negativo (-0,1%). Esta inusual caída de la tasa de inflación se explica tanto por la contracción del consumo de las familias como por el retroceso de los precios de las materias primas, en general, y del crudo, en particular, tras los fuertes aumentos acumulados en los años anteriores.

Por grupos de productos, la moderación de los precios fue generalizada, si bien destaca el conjunto de los productos energéticos, que en el segundo trimestre registró un descenso de sus precios sin precedentes (-11,8%), como resultado del ya mencionado abaratamiento del precio del petróleo y de una subida de la electricidad inferior a la conocida el mismo periodo del año anterior. Por su parte, tanto los precios de los alimentos elaborados, que mostraron un pequeño repunte al principio del verano, por el alza de los impuestos del tabaco en junio, como los de los no elaborados, continuaron con su senda descendente, afectados por la menor presión

de la demanda, mientras que los bienes industriales no energéticos registraron nuevamente tasas de variación negativas, a tenor de la gran competencia en los mercados internacionales. Finalmente, aunque registraron la tasa más elevada, los servicios presentaron el menor crecimiento de los últimos años (2,8%), mostrándose así más sensibles a la situación económica.

Evolución del IPC Gráfico 11  
Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

Por su parte, la inflación subyacente mantuvo una tendencia a la baja y se situó en el segundo trimestre en el 1,3%, su menor cota histórica, con una brecha respecto a la inflación general que siguió ampliándose, puesto que la caída de esta última en dicho periodo fue aun mayor. No obstante, una vez que el precio del crudo ha comenzado a recuperarse, el diferencial entre ambos indicadores se ha reducido y la inflación subyacente se ha situado en tan solo el 0,8%.

La moderación de los precios de consumo permitió que el diferencial de inflación respecto a la zona del euro continuara reduciéndose, hasta alcanzar un valor negativo en ese trimestre, dado que la inflación de la zona del euro fue superior a la registrada en Euskadi (0,2% y 0,0% respectivamente). Este ajuste de precios más intenso vino motivado, principalmente, porque las variaciones del precio del crudo tienen un mayor efecto en Euskadi que en el resto de Europa. Por esa misma razón, el repunte que estos precios han tenido en el mes de agosto ha servido para invertir el diferencial y volver a situar a la inflación en Europa ligeramente por debajo de la vasca.

## DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

CUADRO 15

Tasas de variación interanual y aportaciones

|                                     | 2007       | 2008       | 2009        |             |             | Aportación  |
|-------------------------------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                     |            |            | I           | II          | Agosto      |             |
| <b>Inflación total (100%)</b>       | <b>2,8</b> | <b>4,1</b> | <b>0,9</b>  | <b>0,0</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>Inflación subyacente (83,7%)</b> | <b>2,8</b> | <b>3,2</b> | <b>1,8</b>  | <b>1,3</b>  | <b>0,8</b>  | <b>0,7</b>  |
| IPC Alimentos elaborados (12,9%)    | 4,0        | 6,6        | 2,1         | 0,7         | 1,2         | 0,2         |
| IPC Bienes industriales (29,8%)     | 0,7        | 0,6        | -0,4        | -0,5        | -1,2        | -0,4        |
| IPC Servicios (41,0%)               | 3,9        | 3,9        | 3,4         | 2,8         | 2,2         | 0,9         |
| <b>Inflación residual (16,3%)</b>   | <b>3,0</b> | <b>8,5</b> | <b>-3,5</b> | <b>-6,1</b> | <b>-4,4</b> | <b>-0,8</b> |
| IPC Alimentos no elaborados (7,0%)  | 4,2        | 5,0        | 1,6         | 0,5         | -0,2        | 0,0         |
| IPC Energía (9,3%)                  | 1,9        | 11,6       | -7,9        | -11,8       | -8,6        | -0,8        |

Fuente: INE.

## IPC DEL PAÍS VASCO

CUADRO 16

Tasas de variación interanual

|                                       | 2007 | 2008 | 2008 |      | 2009 |        |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|--------|
|                                       |      |      | IV   | I    | II   | Agosto |
| Índice general                        | 2,8  | 4,1  | 2,8  | 0,9  | 0,0  | -0,1   |
| Alimentación y bebidas no alcohólicas | 3,8  | 6,3  | 3,3  | 1,7  | 0,1  | -0,7   |
| Bebidas alcohólicas y tabaco          | 6,6  | 4,0  | 4,2  | 4,1  | 5,0  | 12,2   |
| Vestido y calzado                     | 1,4  | 0,7  | 0,8  | -1,6 | -1,4 | -1,9   |
| Vivienda                              | 3,6  | 6,4  | 7,2  | 5,3  | 2,0  | 0,3    |
| Menaje                                | 3,5  | 3,0  | 3,1  | 2,2  | 1,9  | 2,4    |
| Medicina                              | -0,5 | -0,1 | 0,3  | 0,0  | 0,3  | -0,4   |
| Transporte                            | 2,3  | 5,7  | -0,9 | -6,5 | -8,0 | -5,9   |
| Comunicaciones                        | 0,2  | 0,0  | -0,1 | -0,5 | -0,7 | -0,7   |
| Ocio y cultura                        | -0,9 | 0,3  | 1,2  | 0,8  | 1,6  | -0,8   |
| Enseñanza                             | 4,5  | 4,7  | 5,1  | 4,9  | 4,9  | 5,0    |
| Hoteles, cafés y restaurantes         | 4,6  | 4,6  | 4,6  | 3,3  | 2,5  | 2,1    |
| Otros                                 | 3,2  | 3,4  | 3,9  | 3,4  | 2,7  | 2,3    |

Fuente: INE.

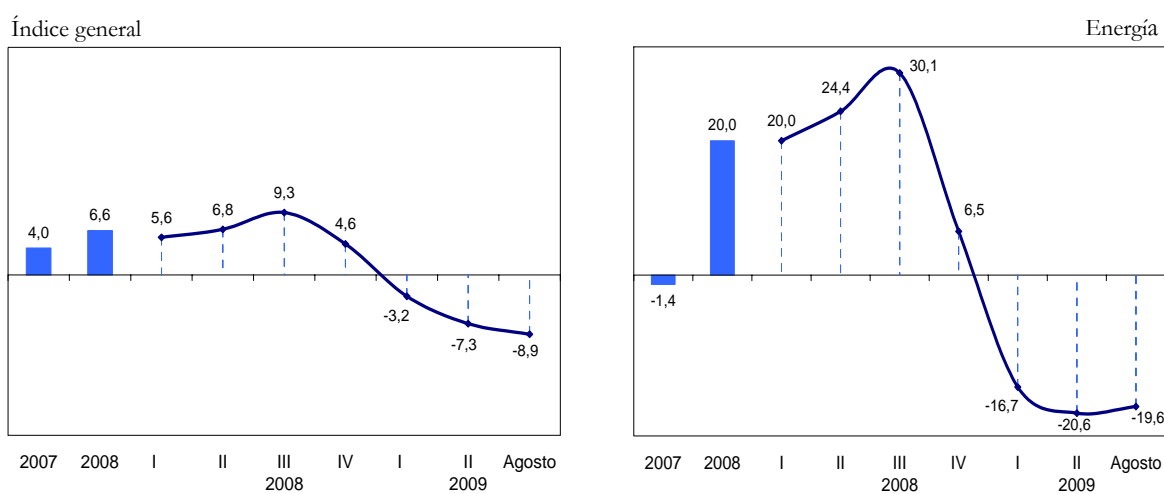
El análisis detallado de los distintos grupos de productos que forman el índice general confirma que los descensos de precios se van generalizando. Concretamente, en agosto seis de los

doce grupos registraron ya tasas de variación negativas. En el otro extremo, el componente de bebidas alcohólicas y tabaco tuvo un encarecimiento superior al 10%, condicionado por la reciente subida impositiva del tabaco. También enseñanza registra tasas interanuales positivas de cierta magnitud (5,0%), que contrasta con la moderación que muestran otros grupos ligados a los servicios. Así, hostelería y el denominado otros reducen sus incrementos hasta poco más de un 2%.

## Evolución del IPRI

Gráfico 12

Tasa de variación interanual



Fuente: Eustat.

El IPRI, por su parte, continuó marcando valores excepcionalmente bajos, debido tanto a unos precios del petróleo y de otras materias primas sensiblemente inferiores a los existentes el pasado verano como a los efectos de la debilidad de la demanda. Concretamente, tras alcanzar un valor máximo en julio de 2008 con un registro del 9,6%, su tasa interanual se redujo notablemente hasta situarse en el mes de agosto de 2009 en el -8,9%. Este comportamiento fue generalizado para los distintos componentes, con una acusada ralentización de los precios de los bienes energéticos y debiéndose destacar que, salvo los bienes de equipo, todos los grupos registraron valores negativos en dicho mes.

IPRI DEL PAIS VASCO

CUADRO 17

Tasas de variación interanual

|                              | 2007 | 2008 | 2008 |       | 2009  |        |
|------------------------------|------|------|------|-------|-------|--------|
|                              |      |      | IV   | I     | II    | Agosto |
| Índice general               | 4,0  | 6,6  | 4,6  | -3,2  | -7,3  | -8,9   |
| Bienes de consumo            | 4,1  | 4,4  | 3,5  | 1,8   | 0,2   | -1,1   |
| - Bienes de consumo duradero | 1,4  | 3,1  | 3,6  | 1,9   | 0,2   | -0,9   |
| - Bienes consumo no duradero | 5,3  | 5,0  | 3,4  | 1,7   | 0,2   | -1,2   |
| Bienes de equipo             | 3,9  | 3,0  | 3,0  | 2,1   | 1,7   | 1,4    |
| Bienes intermedios           | 6,0  | 4,2  | 5,0  | -1,8  | -8,2  | -11,5  |
| Energía                      | -1,4 | 20,0 | 6,5  | -16,7 | -20,6 | -19,6  |

Fuente: Eustat.

Por lo que respecta a los costes laborales, según la encuesta del INE, estos se moderaron ocho décimas respecto al trimestre anterior, al reducirse su variación interanual hasta el 3,6%. Los dos componentes de este indicador mostraron una importante contención en el segundo trimestre, pero especialmente los costes no salariales. Finalmente, el alza salarial pactada en los convenios colectivos hasta junio se situó en el 2,8%, una tasa que representa un recorte de 2,2 puntos respecto al mismo mes de 2008. De este modo, dicho incremento salarial se mantiene en la senda de moderación en la que se instaló desde el primer mes del año, con subidas prácticamente invariables que no han superado en ningún momento el 3%. Con todo, resulta llamativo el hecho de que se aprueben subidas salariales de esa entidad en un momento de nula inflación y de fuerte pérdida de puestos de trabajo.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES

CUADRO 18

Tasas de variación interanual

|                                | 2007 | 2008 | 2008 |     |     | 2009(*) |     |
|--------------------------------|------|------|------|-----|-----|---------|-----|
|                                |      |      | II   | III | IV  | I       | II  |
| Coste total                    | 4,7  | 5,7  | 6,3  | 5,3 | 5,4 | 4,4     | 3,6 |
| - Coste salarial               | 4,8  | 5,9  | 6,4  | 5,9 | 5,4 | 4,5     | 3,8 |
| - Otros costes                 | 4,4  | 5,1  | 6,1  | 3,6 | 5,7 | 4,3     | 2,9 |
| Coste total en la industria    | 4,3  | 7,1  | 7,0  | 6,0 | 7,3 | ---     | --- |
| Coste total en la construcción | 6,8  | 5,5  | 4,5  | 6,1 | 6,5 | ---     | --- |
| Coste total en los servicios   | 4,7  | 5,3  | 6,5  | 5,1 | 4,8 | ---     | --- |

(\*) Ruptura de serie, porque se define como nuevo año base el año 2008 y la serie se adapta a la CNAE-09.

Fuente: INE.

## INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

CUADRO 19

|                            | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009(*) |
|----------------------------|------|------|------|------|---------|
| Convenios en vigor:        | 4,5  | 4,9  | 4,2  | 5,0  | 2,8     |
| - Firmados durante el año  | 4,3  | 5,0  | 4,1  | 4,8  | 3,1     |
| Por ámbito de negociación: |      |      |      |      |         |
| - Convenios sectoriales    | 4,6  | 5,0  | 4,2  | 5,2  | 2,7     |
| - Convenios de empresa     | 4,1  | 4,1  | 4,2  | 4,1  | 2,8     |

(\*) Convenios registrados hasta el mes de junio de 2009.  
Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

## Sector público

La crisis económica repercute intensamente en las distintas operaciones presupuestarias, como puede apreciarse en la información publicada para el primer semestre de 2009. Destaca en el cuadro adjunto la caída de los ingresos, especialmente los ingresos corrientes, que están ligados a los impuestos, pero también es importante el aumento del conjunto de los gastos, impulsados por las medidas adoptadas para estimular la economía.

Concretamente, entre estos últimos se debe indicar que, a excepción de los intereses, todos los capítulos continuaron registrando tasas de variación mayores que las presupuestadas y con incrementos muy importantes en el caso de las transferencias de capital (27,7%), a causa de las aportaciones que se les concedieron a las Corporaciones Locales, para dotarles de fondos y hacer frente a las ya citadas medidas dirigidas a sostener la actividad económica y las rentas.

Por lo que respecta a los ingresos, se confirma la caída generalizada de la recaudación. Esta disminución de los ingresos afecta tanto a los impuestos directos (-24,2%) como a los indirectos (-28,1%). Los primeros se ven afectados por la pérdida neta de empleo y el descenso de los beneficios empresariales e ingresos profesionales, mientras que los segundos acusan el deterioro del consumo de los hogares.

## OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS (enero-junio 2009)

CUADRO 20

Miles de euros

|  | 2008      | 2009       | % Variación |
|--|-----------|------------|-------------|
| 1. INGRESOS CORRIENTES                       | 5.755.545 | 5.158.996  | -10,4       |
| 2. GASTOS CORRIENTES                         | 5.550.745 | 5.843.556  | 5,3         |
| Gastos de Personal                           | 1.059.695 | 1.131.830  | 6,8         |
| Gastos de Funcionamiento                     | 1.396.256 | 1.598.942  | 14,5        |
| Gastos Financieros                           | 27.578    | 23.711     | -14,0       |
| Transferencias Corrientes                    | 3.067.216 | 3.089.073  | 0,7         |
| 3. SALDO DE OPERACIONES CORRIENTES (1-2)     | 204.800   | -684.560   | ----        |
| 4. INGRESOS DE CAPITAL                       | 44.748    | 41.855     | -6,5        |
| 5. GASTOS DE CAPITAL                         | 515.368   | 605.269    | 17,4        |
| Inversiones Reales                           | 244.423   | 259.211    | 6,1         |
| Transferencias de Capital                    | 270.945   | 346.058    | 27,7        |
| 6. SALDO DE OPERACIONES DE CAPITAL (4-5)     | -470.620  | -563.414   | ----        |
| 7. SALDO DE OPERACIONES NO FINANCIERAS (3+6) | -265.820  | -1.247.974 | ----        |

Fuente: Departamento de Economía y Hacienda.

Así, el IRPF, que es el impuesto con mayor capacidad recaudatoria, cayó notablemente en los ocho primeros meses del año (-17,1%). Las retenciones a los rendimientos del trabajo se redujeron un -5,2%, una tasa tan solo ligeramente superior a la pérdida de puestos de trabajo del mismo periodo. Por otro lado, la cuota diferencial neta aumentó de forma muy importante, como resultado de la deducción extraordinaria de 400 euros que se aplicó a las rentas del trabajo. La pérdida de valor de los activos financieros afectó negativamente tanto a las retenciones de capital mobiliario como a las de ganancias patrimoniales.

Por su parte, el otro gran impuesto directo, el impuesto de sociedades, continuó con la tendencia mostrada ya en los meses anteriores y redujo su recaudación un 30,2%, motivado por el notable descenso que sufrieron los beneficios de las distintas empresas. Su apartado más significativo, la cuota diferencial neta, se redujo un 35,1%. Por otro lado, la supresión en dos territorios históricos del impuesto sobre el patrimonio redujo muy sensiblemente la cantidad recaudada por dicho impuesto.

En lo que respecta a la imposición indirecta, la recaudación por IVA sufrió un fuerte descenso del orden del 29%, tanto en el apartado de gestión propia como en el ajuste que se realiza con el Estado. Por un lado, afectaron al volumen recaudado la caída del consumo y de las transac-



ciones inmobiliarias. Por otro, la mayor agilización de las devoluciones, la incidencia de los aplazamientos y el impacto de la generalización de las devoluciones mensuales inciden en el calendario de la recaudación. Además, la fuerte contracción de las importaciones procedentes del extranjero limita los ingresos por el ajuste del IVA.

## EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-agosto 2009)

CUADRO 21

Miles de euros

| TRIBUTOS   | Recaudación      |                  |               |                 |
|--|------------------|------------------|---------------|-----------------|
|  | 2008             | 2009             | % s/<br>Ppto. | % Var.<br>09/08 |
| IRPF   | 2.768.641        | 2.295.505        | 51,4          | -17,1           |
| - Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales | 2.926.484        | 2.774.474        | 62,7          | -5,2            |
| - Retenciones rendimientos capital mobiliario            | 209.647          | 186.222          | 52,6          | -11,2           |
| - Retenciones rendimientos capital inmobiliario          | 47.555           | 57.027           | 81,4          | 19,9            |
| - Retenciones ganancias patrimoniales                    | 23.534           | 13.189           | 31,9          | -44,0           |
| - Pagos fraccionados profesionales y empresariales       | 132.598          | 122.314          | 69,4          | -7,8            |
| - Cuota diferencial neta                                 | -571.176         | -857.720         | ---           | -50,2           |
| Impuesto de Sociedades                                   | 1.530.071        | 1.067.267        | 86,9          | -30,2           |
| - Retenciones rendimientos capital mobiliario            | 209.647          | 186.222          | 52,6          | -11,2           |
| - Retenciones rendimientos capital inmobiliario          | 47.555           | 57.027           | 81,4          | 19,9            |
| - Retenciones ganancias patrimoniales                    | 23.534           | 13.189           | 31,9          | -44,0           |
| - Cuota diferencial neta                                 | 1.249.335        | 810.830          | ---           | -35,1           |
| Impuesto sobre renta de los no residentes                | 110.768          | 59.631           | 34,9          | -46,2           |
| Impuesto sobre sucesiones y donaciones                   | 54.455           | 48.040           | 55,1          | -11,8           |
| Impuesto sobre patrimonio                                | 180.405          | 48.628           | 1064,1        | -73,0           |
| <b>TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS</b>                          | <b>4.644.340</b> | <b>3.519.071</b> | <b>54,3</b>   | <b>-24,2</b>    |
| IVA. Gestión propia                                      | 2.211.226        | 1.567.766        | 41,9          | -29,1           |
| Impuesto sobre transmisiones patrimoniales               | 133.956          | 104.092          | 45,3          | -22,3           |
| Impuesto sobre actos jurídicos documentados              | 78.589           | 61.567           | 45,8          | -21,7           |
| I. Especiales sobre determinados medios de transporte    | 36.107           | 22.820           | 41,9          | -36,8           |
| I. Especiales fabricación. Gestión propia                | 878.003          | 836.852          | 52,8          | -4,7            |
| I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos    | 40.301           | 37.005           | 65,8          | -8,2            |
| Impuesto sobre primas de seguros                         | 47.741           | 44.546           | 53,6          | -6,7            |
| Impuestos extinguidos                                    | 46               | ---              | ---           | -99,7           |
| <b>TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS</b>                        | <b>3.425.970</b> | <b>2.674.646</b> | <b>45,4</b>   | <b>-28,1</b>    |
| <b>TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS</b>                      | <b>61.467</b>    | <b>47.782</b>    | <b>43,0</b>   | <b>-22,3</b>    |
| <b>TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA</b>            | <b>8.131.777</b> | <b>6.241.499</b> | <b>50,0</b>   | <b>-23,2</b>    |
| Ajuste IVA   | 569.791          | 404.396          | 33,2          | -29,0           |
| Ajuste impuestos especiales                              | -72.380          | -76.785          | ---           | -6,1            |
| <b>TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS</b>                        | <b>8.629.188</b> | <b>6.569.110</b> | <b>48,3</b>   | <b>-23,9</b>    |

Fuente: Diputaciones Forales.

Finalmente, los impuestos especiales de fabricación se mantienen como la figura impositiva con mayor resistencia a la crisis, al reducirse tan solo un 4,7%. En este grupo, destaca la importante bajada registrada en el impuesto con más peso, el de hidrocarburos, motivado por el descenso del consumo de combustibles que se deriva de la falta de actividad económica, especialmente en el apartado de transporte. El resto de impuestos indirectos, con menor capacidad recaudatoria, también han conocido descensos importantes. Cabe destacar el impuesto sobre transmisiones patrimoniales (-22,3%) afectado por la caída de las ventas de viviendas usadas.

### Sector financiero

En el segundo trimestre del año, los mercados financieros continuaron con la recuperación iniciada en el mes de marzo, alejándose de la inestabilidad y las turbulencias que les caracterizaron en los meses previos. Los mercados tendieron a normalizarse y las bolsas disminuyeron su volatilidad. La mejora de la confianza se tradujo en unas condiciones financieras menos restrictivas y en cierta reactivación de los flujos financieros.

Los gobiernos y bancos centrales ampliaron las medidas de estímulo y apoyo macroeconómicas y prosiguieron administrando una oferta ilimitada de liquidez. Concretamente, el BCE realizó su primera subasta de cuantía ilimitada a un tipo fijo del 1%, sin incorporar ninguna prima, y por un volumen de 442.000 millones de euros, cuantía que supuso la mayor inyección de su historia. A la par, inició un programa de compra de activos por medio del cual pretende adquirir 55.000 millones de cédulas hipotecarias entre 2009 y 2010.

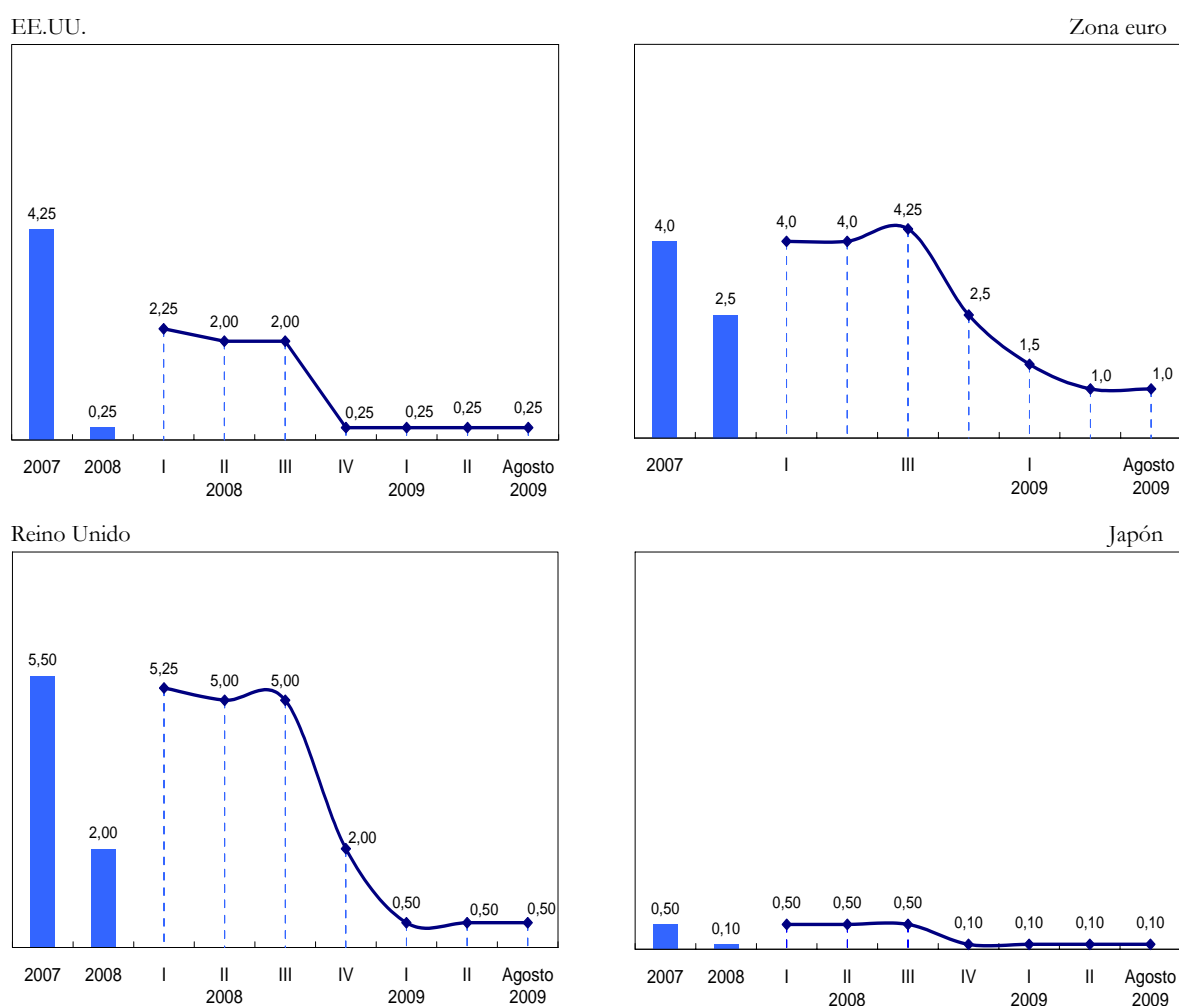
El Banco de Inglaterra, por su parte, mantuvo su tipo de interés en el 0,5%, sin variaciones, y amplió hasta los 205.000 millones de euros su programa de compra de deuda. Al otro lado del Atlántico también se mantuvo la estabilidad. La Fed mantuvo inalterado su tipo de intervención en la banda del 0%-0,25%, y anticipó que las condiciones económicas justificarán unos tipos en niveles excepcionalmente bajos durante un periodo prolongado, que podría alargarse hasta principios de 2010. Igual que el resto de principales bancos centrales, la Reserva Federal también desarrolló un plan para contribuir a la recuperación económica. Concretamente, con la intención de abaratar los costes crediticios, adquirió 237.000 millones de dólares en bonos del Tesoro como parte de un plan de adquisición de activos por valor de más de un billón de dólares.

Merecen especial mención las medidas tomadas por el Banco Central de Suecia, que no sólo redujo su tipo de interés hasta el 0,25%, sino que, en la creencia de que esta medida no sería

suficiente para reactivar el crédito, decidió bajar hasta el -0,25% la tasa de depósito. Con esta decisión los bancos suecos tendrán que pagar al banco central por guardar sus depósitos, en lugar de remunerarlos, como es la práctica habitual, por lo que se espera que las entidades en busca de mayor rendimiento realicen los depósitos en otros bancos, lo que reforzará el capital de éstos últimos, mejorará el tipo de interés interbancario y les permitirá afrontar con más garantía la crisis financiera.

Tipos de intervención de los bancos centrales  
Porcentajes

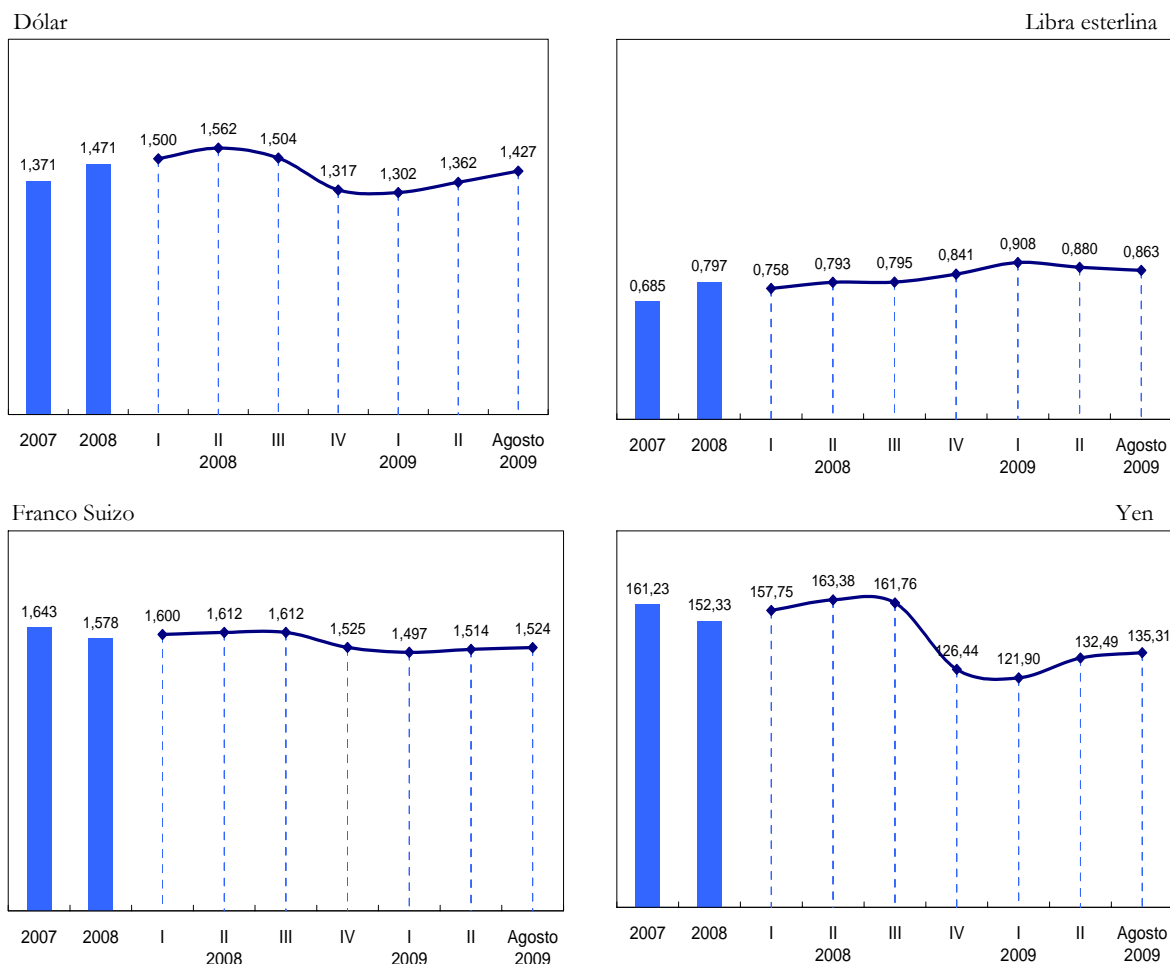
Gráfico 13



Fuente: Banco de España.

A pesar de la fuerte volatilidad vivida en el segundo trimestre del año, la fortaleza del euro frente al resto de divisas fue la tónica predominante los últimos meses. De hecho, desde principios de junio hasta finales de julio el euro se apreció respecto del dólar del orden de un 3,0%, y llegó a cotizar el 22 de septiembre a casi 1,48 dólares por euro. Este comportamiento respondió a un entorno de menor aversión al riesgo y al hecho de que diversos países emergentes cuestionasen el papel del dólar como moneda de reserva. La relación de intercambio con el yen fue similar. La moneda europea mantuvo una suave senda apreciatoria respecto a la divisa nipona y logró recuperar parte del terreno perdido tras la importante caída sufrida a finales de 2008.

Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo  
Unidades monetarias por euro Gráfico 14

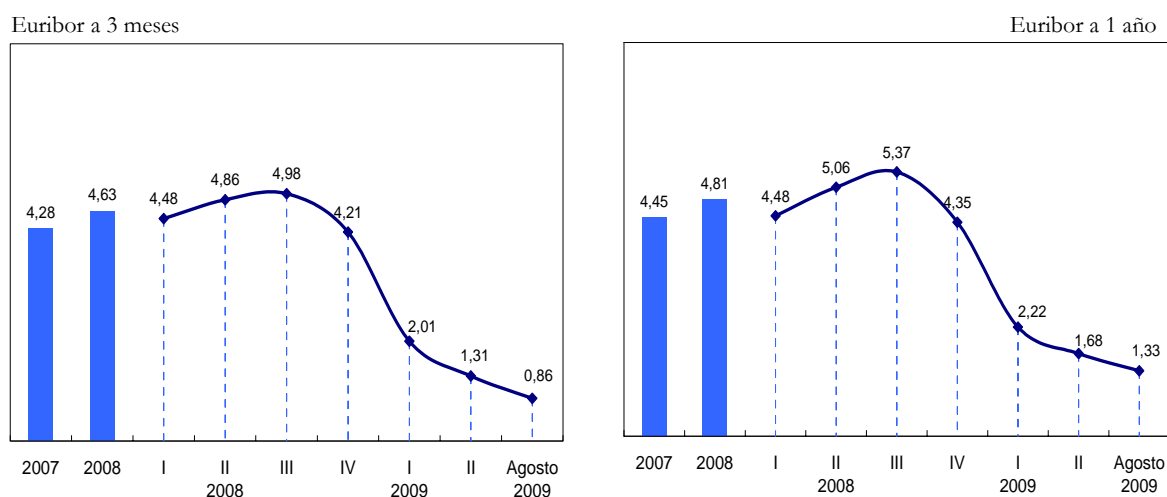


Fuente: Banco de España.

Pese a los malos datos económicos del Reino Unido y los rumores sobre posibles dimisiones en el gobierno británico, el euro no logró consolidar el tipo de cambio frente a la libra esterlina y se depreció ligeramente. Aun así, y si bien en el cómputo total del acumulado del año el euro cayó casi un 7% respecto de los máximo de cotización logrados a primeros de 2009, en los que se llegó prácticamente a alcanzar la paridad entre ambas divisas, el tipo de cambio actual siguió siendo de los más elevados de su historia. Los últimos datos de las cotizaciones en los meses de agosto y septiembre apenas muestran unas pequeñas oscilaciones entre los tipos de cambio, lo que parece indicar que los mercados ofrecen unas cotizaciones bastante representativas del momento actual, y que así se mantendrán hasta la aparición de nuevos datos económicos.

Los mercados bursátiles oscilaron al son de los datos económicos difundidos. Tras el estancamiento sufrido en los meses de junio y julio, a medida que se dieron a conocer los resultados de los principales indicadores económicos, los parqués de todo el mundo volvieron a revalorizarse. Concretamente, la bolsa española llegó a cotizar por encima de los 11.700 puntos y el Eurostoxx por encima de los 2.800, gracias a la recuperación de la confianza en la zona del euro y el repunte del precio del petróleo. Al otro lado del Atlántico la tendencia fue igual de favorable. El mensaje de optimismo transmitido por Ben Bernanke en el que afirmó que la economía mundial estaba saliendo de la crisis logró que todos los principales índices de referencia cotizasen en máximos.

Evolución de los tipos de interés % Gráfico 15

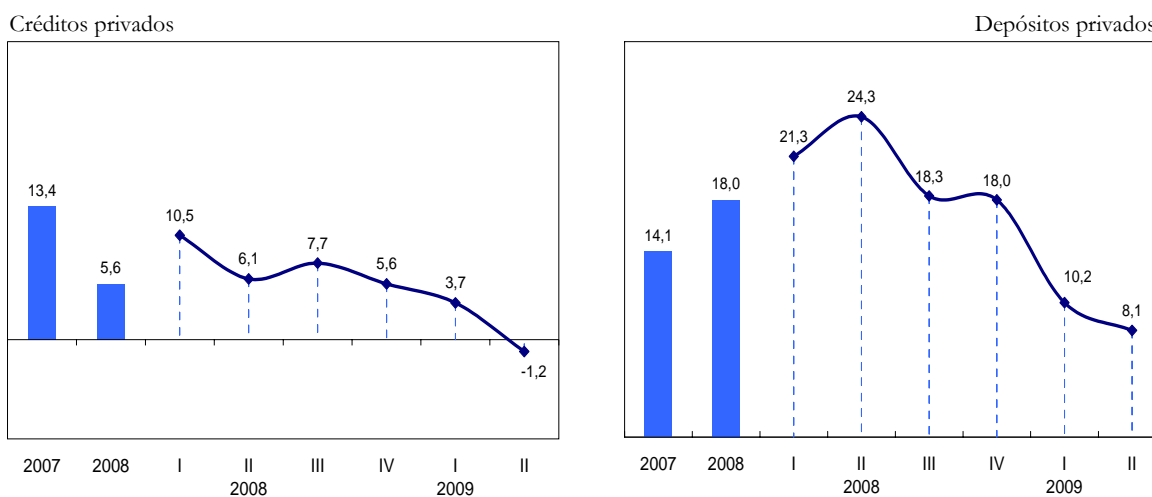


Fuente: Banco de España.

En los países emergentes, los mercados de renta variable también mostraron una gran capacidad de recuperación. Sus menores niveles de endeudamiento y su menor exposición ante el sector financiero permitieron un mayor margen de maniobra, que supuso que la mayoría de los índices acumulasen durante la primera mitad del año ganancias superiores al 30%.

Los tipos de interés interbancarios, por su parte, continuaron reduciéndose. Así, el euribor cayó en agosto por debajo del 1,0% y del 1,4% para los vencimientos a tres y doce meses respectivamente, y se logró un nuevo mínimo histórico a finales de septiembre al cotizar el euribor a un año por debajo del 1,25%. A pesar de que el euribor se ha reducido en cuatro puntos en el último año, esta bajada no se ha trasladado totalmente a los consumidores, ya que tanto los bancos como las cajas han incrementado el diferencial de los préstamos que conceden por la mayor prima de riesgo de impago. Además, las fuertes inyecciones de liquidez realizadas por el BCE parece que no están siendo utilizadas para incrementar el volumen de crédito que dan las entidades financieras, tal y como demostró el fuerte incremento que conoció la facilidad marginal de depósito -los depósitos realizados a un día remunerados a un tipo de interés específico-, que pasó de 12.000 millones a 315.000 millones durante los últimos días de junio posteriores a la subasta a un año realizada por el BCE.

Evolución de los créditos y los depósitos Tasas de variación interanual Gráfico 16



Fuente: Banco de España.

Como resultado de esta situación, no sólo se intensificó el ritmo de caída de los créditos privados sino que, por primera vez en al menos treinta años, este llegó a contraerse y a caer hasta el -1,2%. Este decrecimiento reflejó, principalmente, la importante caída del crédito hipotecario, si bien el destinado al consumo también se desaceleró de manera acusada. Sin embargo, esta no fue la única preocupación del sector financiero ya que la tasa de mora continuó creciendo. El sector inmobiliario, uno de los más perjudicados en la actual crisis económica, volvió a ser el impulsor de la morosidad, especialmente a causa de los créditos impagados por las promotoras. Además, mientras que la morosidad crecía hasta el 2,53% (un nivel todavía bastante contenido), la cobertura se deterioró. A finales de junio, los fondos para cubrir los créditos impagados se situaban en el 83,54%, un nivel apenas tres décimas inferior a la tasa de cobertura del trimestre precedente, pero muy por debajo del 161,95% del que se disponía en el mismo periodo de 2008.

La mala situación económica de los últimos meses dificultó la captación de depósitos por parte de las entidades financieras. Los menores recursos de los que disponen tanto las empresas como las familias, consecuencia del repunte escalonado del desempleo y de la menor actividad, conllevaron a que los depósitos crecieran un 8,1%, el menor ritmo de los tres últimos años.

## PREDICCIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO

### Panel de predicciones para el entorno exterior

La economía mundial viene sufriendo una profunda recesión desde el cuarto trimestre de 2007, provocada por un estrechamiento del crédito global que paralizó bruscamente la economía real. Las economías de todo el mundo experimentaron reducciones en su crecimiento a la vez que la crisis financiera expandía su radio de acción por toda América, Europa y Asia. La recesión ha continuado en los primeros meses de 2009 aunque con menor intensidad. Lo peor de esta crisis económica puede haber pasado, pero la esperada recuperación podría encontrarse todavía lejos.

Los responsables de política económica han aplicado importantes medidas fiscales y monetarias que han servido de estímulo para los agentes económicos. Por su parte, los bancos centrales han actuado reduciendo los tipos de interés e inyectando dinero a la economía. Sin estas medidas, el impacto de la crisis hubiera sido más severo.

Se prevé que el PIB mundial se contraiga en torno al -1,1% en 2009 antes de recuperarse en 2010. Por otra parte, el nivel del desempleo ha subido rápidamente en todo el mundo y se espera que empeore en 2009 y 2010. Los flujos comerciales mundiales registrarán una disminución de dos cifras en 2009 y los países con alta dependencia de las exportaciones tendrán dificultades para volver a las sendas de crecimiento registradas en los últimos años de bonanza económica.

Tras meses de recesión, la economía estadounidense comienza a mostrar simultáneamente señales de mejora y de mayor deterioro, pero, en general, se va aceptando que la recuperación está en marcha. Actualmente es difícil determinar cuándo acabará el ciclo depresivo y cómo se iniciará la recuperación. De ese modo, las previsiones sobre el despegue de la economía son deliberadamente conservadoras.

Las proyecciones de crecimiento para Estados Unidos adelantan que esta economía se contraerá hasta el -2,7% durante 2009 y que crecerá en torno al 1,5% en 2010. La inflación no será probablemente un problema en el corto plazo, aunque el ascenso de los precios de la energía podría ser una causa de preocupación. Los responsables de elaborar la política monetaria re-



conocen el riesgo de inflación por las propias medidas llevadas a cabo en estos últimos trimestres, pero su prioridad es restaurar el crecimiento económico y sanear el sector financiero.

## PREVISIONES ECONÓMICAS

CUADRO 22

Tasas de variación interanual

|                  | PIB         |      |                                      |      | Tasa Inflación |      |
|------------------|-------------|------|--------------------------------------|------|----------------|------|
|                  | Previsiones |      | Diferencia sobre el informe anterior |      | Previsiones    |      |
|                  | 2009        | 2010 | 2009                                 | 2010 | 2009           | 2010 |
| Economía mundial | -1,1        | 3,1  | 0,3                                  | 0,6  | ---            | ---  |
| EE UU            | -2,7        | 1,5  | -0,1                                 | 0,7  | -0,4           | 1,7  |
| Canadá           | -2,5        | 2,1  | -0,2                                 | 0,5  | 0,1            | 1,3  |
| Japón            | -5,4        | 1,7  | 0,6                                  | ---  | -1,1           | -0,8 |
| Zona del euro    | -4,2        | 0,3  | 0,6                                  | 0,6  | 0,3            | 0,8  |
| Unión Europea    | -4,2        | 0,5  | 0,5                                  | 0,6  | ---            | ---  |
| Alemania         | -5,3        | 0,3  | 0,9                                  | 0,9  | 0,1            | 0,2  |
| España           | -3,8        | -0,7 | 0,2                                  | 0,1  | -0,3           | 0,9  |
| Francia          | -2,4        | 0,9  | 0,6                                  | 0,5  | 0,3            | 1,1  |
| Países Bajos     | -4,2        | 0,7  | ---                                  | ---  | 0,9            | 1,0  |
| Italia           | -5,1        | 0,2  | ---                                  | 0,3  | 0,7            | 0,9  |
| Reino Unido      | -4,4        | 0,9  | -0,2                                 | 0,7  | 1,9            | 1,5  |
| Rusia            | -7,5        | 1,5  | -1,0                                 | ---  | 12,3           | 9,9  |
| China            | 8,5         | 9,0  | 1,0                                  | 0,5  | -0,1           | 0,6  |
| India            | 5,4         | 6,4  | ---                                  | -0,1 | 8,7            | 8,4  |
| Argentina        | -2,5        | 1,5  | -1,0                                 | 0,8  | 5,6            | 5,0  |
| Brasil           | -0,7        | 3,5  | 0,6                                  | 1,0  | 4,8            | 4,1  |
| Chile            | -1,7        | 4,0  | -1,8                                 | 1,0  | 2,0            | 2,3  |
| Venezuela        | -2,0        | -0,4 | 0,2                                  | 0,1  | 29,5           | 30,0 |

Fuente: FMI (Octubre 2009).

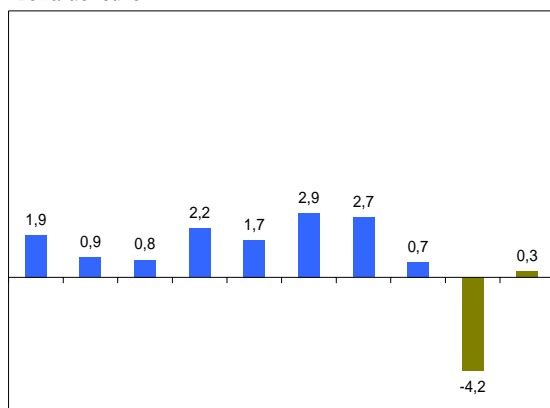
El gasto de los hogares norteamericanos es una de las claves de la futura evolución de la economía. Numerosos factores han puesto a los hogares en situación difícil. Por un lado, el empleo ha descendido desde que comenzara la recesión a finales de 2007 y la pérdida de puestos de trabajo continuará también en 2010. Por otro lado, el descenso de los ingresos financieros y un efecto riqueza negativo ha deteriorado la confianza del consumidor. Con los planes de estímulo del gobierno encaminados a favorecer el consumo se espera que este agregado se reconduzca y abandone este periodo de fuerte contracción.

Las perspectivas para Asia son buenas gracias a la resistencia de China e India a la actual crisis económica. La región en su conjunto tendrá un crecimiento positivo en 2009, pero hay que analizar los detalles particulares. Mientras que se espera un fuerte crecimiento en China e India, la situación será muy diferente en Japón, Corea del Sur y Taiwán. El crecimiento en Asia será importante, pero menos intenso que en años pasados. El problema principal de esta región es su alta dependencia de las exportaciones, en un contexto de fuerte caída de los volúmenes comerciales mundiales. Este hecho afectará negativamente a la inversión de las empresas y al mercado de trabajo en todos los países asiáticos. En el pasado, las recuperaciones económicas han estado basadas en el crecimiento de las exportaciones, y esto no ocurrirá hasta 2010 y a un paso moderado.

Evolución del PIB por áreas  
Tasas de variación interanual

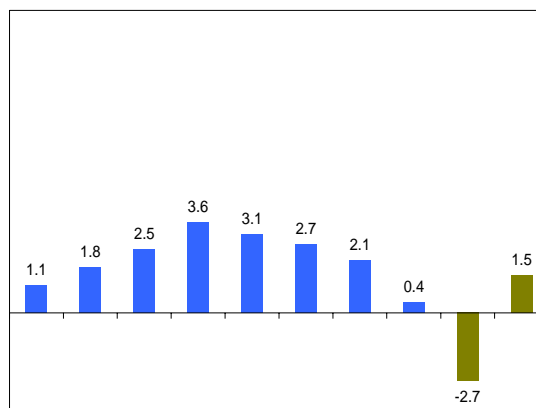
Gráfico 17

Zona del euro



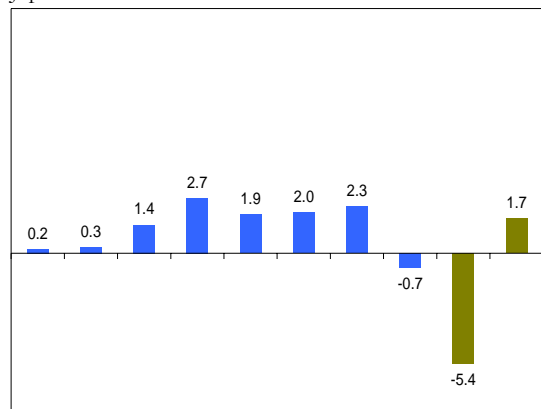
2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010

EE.UU.



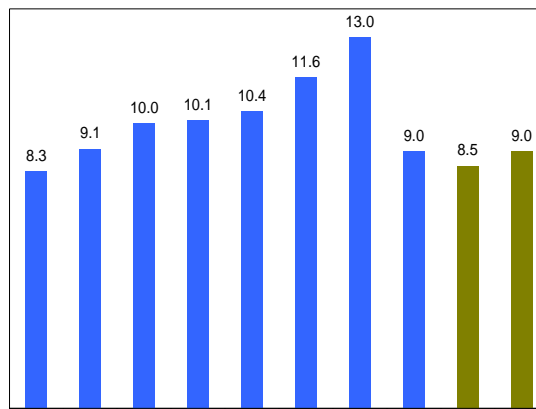
2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010

Japón



2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010

China



2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010

Fuente: FMI. Previsiones de octubre de 2009.

Mientras tanto, China, en una situación ventajosa respecto a los demás países y acostumbrada a altas tasas de crecimiento en los últimos años, mantiene para 2009 un objetivo del 8,0%. El paquete de estímulos que el año pasado puso en marcha el gobierno parece estar dando buenos resultados. Sin embargo, el freno de las exportaciones, el paro creciente y la reducción de la producción industrial son causas de inquietud. La debilidad de la demanda en los socios comerciales de China supone el principal obstáculo al fuerte crecimiento económico de este gigante asiático.

Ante la caída de los flujos comerciales, el gobierno chino respondió con un fuerte aumento de la inversión pública. La disciplina fiscal de los últimos años ha permitido al gobierno chino tener la capacidad para financiar grandes proyectos de infraestructura pública. Otra gran ventaja que tiene China en la actual situación económica consiste en que sus instituciones financieras no se han visto afectadas por la crisis global del sector.

India también ha mostrado cierta resistencia a las turbulencias económicas mundiales. Las exportaciones y la producción industrial han resultado también aquí perjudicadas, pero la economía india es menos dependiente de las exportaciones que la mayoría de los países asiáticos. Los agentes económicos son optimistas y, en un contexto de aumento de la inversión y de mercados de crédito en óptimo funcionamiento, las previsiones de crecimiento para los próximos años superan el 5,0%.

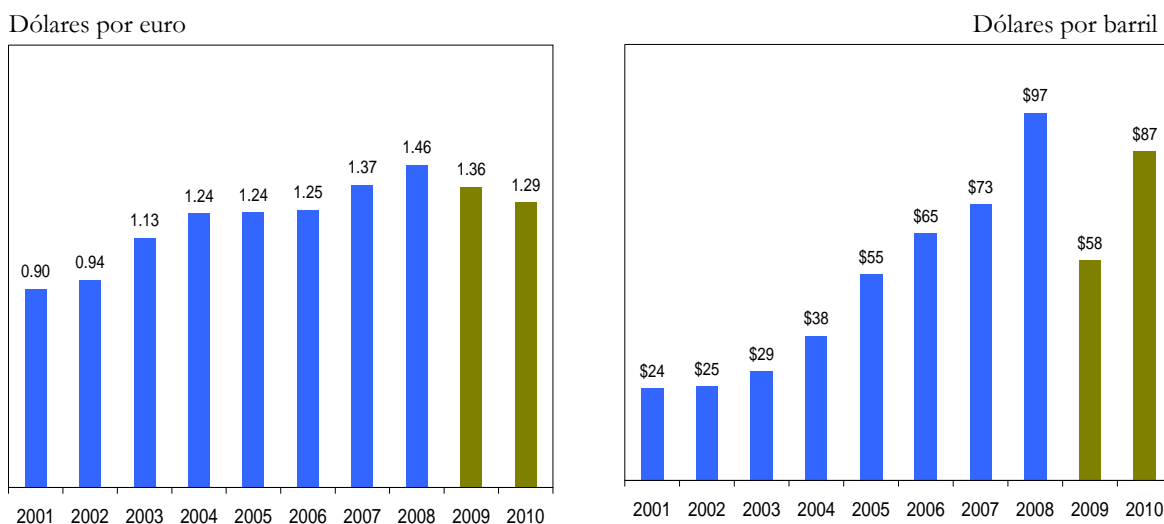
En 2009 y 2010, la economía india deberá afrontar el hecho de que las exportaciones permanezcan débiles, pudiendo causar problemas al sector industrial. Otro desafío es la carencia de margen que el gobierno tiene respecto a la política fiscal. El gran déficit presupuestario existente en India no deja al gobierno ninguna posibilidad para poner en práctica estímulos fiscales. Además, la economía podría afrontar un problema significativo en el importante sector industrial agrícola. Las malas condiciones climáticas de los monzones podrían elevar los ya altos precios de los productos de alimentación y obligar al gobierno a aumentar los gastos necesarios para apoyar a los agricultores. El resultado no solo determinará el destino de la industria agrícola, sino que potencialmente puede afectar al crecimiento económico indio.

La economía japonesa parte de una situación menos favorable que Estados Unidos, China o la mayor parte del área europea. La segunda economía mundial ha registrado cuatro trimestres consecutivos de caída y está sufriendo la peor recesión de la historia moderna. El factor principal de los problemas de Japón es su dependencia de las exportaciones, con una demanda doméstica incapaz de compensar los efectos negativos del empeoramiento de la demanda extranjera. La tendencia del consumo interior y de la inversión ha sido de constante caída en los últimos trimestres. La capacidad de utilización de su industria se sitúa en niveles anormalmen-

te bajos. En los próximos meses debería empezar a notarse los efectos del último estímulo fiscal realizado por el gobierno.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Gráfico 18



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

En la zona del euro, los principales factores causantes de la caída del PIB han sido el deterioro de las inversiones, las exportaciones y la variación de existencias. De hecho, el derrumbe de la demanda doméstica ha sido la mayor en 15 años. Los gobiernos europeos también afrontan problemas en cuanto a las finanzas públicas. Para 2009, se espera un déficit presupuestario para la Unión Europea más del doble del alcanzado el año anterior. Esta tendencia alcista seguirá en 2010. Las condiciones que han provocado esta situación son la propia recesión y también los paquetes de estímulo masivos puestos en práctica por varios gobiernos europeos para aminorar los efectos de la recesión económica. Como consecuencia de la contracción económica, el Banco Central Europeo ha recortado su tasa de interés al 1,0 % y no se esperan nuevos descensos.

Las previsiones establecen que el PIB de la zona del euro se sitúe en un -4,2 % este año y repunte moderadamente hasta el 0,3 % en 2010. La mayor parte de los observadores económicos no esperan que la economía de la Unión Europea se recupere hasta finales de 2010.

Respecto a Alemania, las exportaciones, el elemento tractor más importante de su crecimiento económico en el pasado reciente, se han hundido desde el inicio de la recesión global económica. Alemania había cosechado muchos beneficios del comercio en bienes de capital con los mercados emergentes (sobre todo de la Europa del Este), un sector donde los alemanes tienen una fuerte ventaja competitiva. La crisis financiera ha sido devastadora, ya que la mayor parte de los bienes de capital son financiados a crédito. No obstante, indicadores económicos recientes sugieren que lo peor puede haber terminado para la economía alemana. El líder mundial exportador y la economía más grande de Europa se espera que crezca el -5,3 % en 2009, con una ligera recuperación en 2010.

La economía francesa, por su parte, se ha visto apoyada por importantes paquetes de estímulo al crecimiento durante la primera mitad de 2009. Francia está en mejor situación que otros países europeos. El gasto en consumo se elevó en el primer trimestre de 2009 y los consumidores franceses han seguido con esta tendencia en el segundo trimestre del año. Así, también parece que la economía francesa ya ha tocado fondo.

Las previsiones para la economía española apuntan hacia una profunda recesión en 2009, año en el que el crecimiento sería del -3,8%. La mayoría de los órganos económicos prevé que la economía toque fondo entre el segundo y tercer trimestre de 2009, comenzando a partir de ese momento una tímida recuperación, aunque no se esperan tasas de crecimiento positivas hasta finales de 2010 o en los primeros meses de 2011.

La caída del PIB español en 2009 se deberá a la contracción de todos los componentes de la demanda doméstica, a excepción del consumo realizado por las administraciones públicas. Este descenso de la demanda interior será parcialmente amortiguado por la mejora del sector exterior. Desde el punto de vista de la oferta, los sectores que con más intensidad lastrarán las perspectivas de crecimiento económico serán la construcción y la industria.

Las previsiones sobre el mercado laboral son más pesimistas y el impacto del descenso de actividad sobre el empleo será muy intenso. De acuerdo con las previsiones del panel de Funcas, en 2009 la tasa de paro alcanzará el 18,4% de la población activa y esta cifra asciende hasta el 20,4% para 2010.

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (septiembre 2009)

CUADRO 23

Tasas de variación interanual

|                         | PIB         |             | Consumo hogares |             | Consumo público |            | FBC fijo     |             | FBCF Construcción |             | FBCF Equipo  |             |
|-------------------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|------------|--------------|-------------|-------------------|-------------|--------------|-------------|
|                         | 2009        | 2010        | 2009            | 2010        | 2009            | 2010       | 2009         | 2010        | 2009              | 2010        | 2009         | 2010        |
| AFI                     | -3,6        | -0,6        | -5,5            | -2,2        | 5,1             | 2,6        | -16,3        | -7,5        | -11,7             | -6,2        | -27,9        | -12,6       |
| BBVA                    | -3,5        | -0,7        | -4,0            | 0,0         | 3,3             | 2,4        | -13,9        | -9,0        | -9,1              | -6,2        | -26,1        | -15,0       |
| Caixa Catalunya         | -3,8        | -0,9        | -5,1            | -1,3        | 5,1             | 2,2        | -15,6        | -4,2        | -11,1             | -4,5        | -25,9        | -6,4        |
| Caja Madrid             | -3,9        | -1,1        | -5,7            | -3,7        | 4,8             | 3,6        | -16,2        | -6,2        | -11,1             | -5,4        | -26,6        | -9,2        |
| Cemex                   | -4,0        | -0,6        | -5,7            | -1,0        | 3,8             | 2,7        | -15,3        | -2,9        | -10,9             | -4,2        | -23,2        | -1,2        |
| CEPREDE-UAM             | -3,6        | -0,3        | -5,3            | -1,4        | 5,2             | 4,0        | -15,4        | -3,2        | -10,7             | -1,2        | -26,6        | -5,7        |
| FUNCAS                  | -3,8        | -1,0        | -5,1            | 0,1         | 4,3             | 1,5        | -15,8        | -10,2       | -11,4             | -12,5       | -26,7        | -7,9        |
| ICAE-UCM                | -3,8        | -0,9        | -5,1            | -0,8        | 4,4             | 1,3        | -15,5        | -6,5        | -11,6             | -8,8        | -25,0        | -4,3        |
| IEE                     | -3,7        | -1,1        | -4,0            | 0,0         | 4,5             | 3,0        | -15,4        | -9,2        | -15,0             | -9,0        | -20,0        | -12,0       |
| IFL-UC3M                | -3,9        | -1,1        | -4,8            | -0,1        | 5,1             | 4,1        | -15,0        | -9,2        | -11,1             | -9,3        | -25,3        | -17,5       |
| Intermoney              | -3,5        | 0,6         | -4,8            | 0,4         | 4,5             | 2,0        | -15,6        | -4,2        | -11,2             | -4,2        | -26,0        | -2,2        |
| La Caixa                | -3,7        | 0,0         | -3,1            | 0,3         | 4,3             | 2,4        | -15,4        | -5,4        | -14,2             | -6,9        | -22,2        | -8,0        |
| Repsol                  | -3,8        | -1,0        | -5,1            | -0,8        | 5,1             | 2,6        | -15,6        | -6,7        | -11,3             | -6,8        | -26,2        | -7,0        |
| Santander               | -3,7        | -0,4        | -4,7            | -1,1        | 6,0             | 2,2        | -14,1        | -5,5        | -9,0              | -5,7        | -23,4        | -8,1        |
| <b>Consenso (media)</b> | <b>-3,7</b> | <b>-0,6</b> | <b>-4,9</b>     | <b>-0,8</b> | <b>4,7</b>      | <b>2,6</b> | <b>-15,4</b> | <b>-6,4</b> | <b>-11,4</b>      | <b>-6,5</b> | <b>-25,1</b> | <b>-8,4</b> |
| Pro memoria:            |             |             |                 |             |                 |            |              |             |                   |             |              |             |
| Gobierno (jun. 09)      | -3,6        | -0,3        | -4,1            | -0,4        | 2,9             | 1,8        | -14,1        | -4,5        | ----              | ----        | ----         | ----        |
| Banco Esp. (abril 09)   | -3,0        | -1,0        | -3,1            | -0,4        | 3,5             | 2,1        | -15,1        | -10,3       | -12,9             | -11,6       | -24,3        | -12,6       |
| CE (sep. 09)            | -3,7        | ----        | ----            | ----        | ----            | ----       | ----         | ----        | ----              | ----        | ----         | ----        |
| FMI (julio 09)          | -4,0        | -0,8        | ----            | ----        | ----            | ----       | ----         | ----        | ----              | ----        | ----         | ----        |
| OCDE (junio 09)         | -4,2        | -0,9        | -4,4            | -1,1        | ----            | ----       | -13,5        | -4,6        | ----              | ----        | ----         | ----        |

Fuente: Panel de Funcas.

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (septiembre 2009)

CUADRO 24

Tasas de variación interanual

|                         | Demanda nacional |             | Exportac. bienes y serv. |            | Importac. bienes y serv. |             | IPC (media anual) |            | Empleo      |             | Paro (EPA) (% pob. act.) |             |
|-------------------------|------------------|-------------|--------------------------|------------|--------------------------|-------------|-------------------|------------|-------------|-------------|--------------------------|-------------|
|                         | 2009             | 2010        | 2009                     | 2010       | 2009                     | 2010        | 2009              | 2010       | 2009        | 2010        | 2009                     | 2010        |
| AFI                     | -6,8             | -2,5        | -14,1                    | -0,8       | -21,5                    | -8,4        | -0,2              | 1,6        | -6,3        | -2,9        | 18,3                     | 20,9        |
| BBVA                    | -5,5             | -1,5        | -19,5                    | 0,3        | -22,9                    | -4,4        | -0,2              | 1,0        | -6,0        | -2,5        | 18,2                     | 20,7        |
| Caixa Catalunya         | -5,9             | -1,4        | -14,5                    | -2,7       | -20,1                    | -4,9        | -0,2              | 1,4        | -6,5        | -0,8        | 18,2                     | 19,6        |
| Caja Madrid             | -6,6             | -2,7        | -13,9                    | 0,3        | -20,0                    | -5,5        | -0,1              | 1,5        | -6,5        | -1,9        | 18,3                     | 20,5        |
| Cemex                   | -6,7             | -0,7        | -13,9                    | 0,9        | -19,4                    | 0,2         | -0,2              | 1,8        | -8,5        | -3,0        | 20,0                     | 23,0        |
| CEPREDE-UAM             | -6,2             | -0,7        | -12,1                    | 1,6        | -18,8                    | -0,3        | 0,0               | 2,1        | -6,2        | -1,7        | 18,2                     | 20,3        |
| FUNCAS                  | -6,2             | -1,9        | -14,1                    | 2,0        | -20,2                    | -1,9        | -0,2              | 1,8        | -6,6        | -2,8        | 18,3                     | 20,5        |
| ICAE-UCM                | -6,4             | -1,8        | -13,8                    | 0,5        | -20,7                    | -3,5        | -0,1              | 1,6        | -6,8        | -1,8        | 18,5                     | 19,9        |
| IEE                     | -6,1             | -2,2        | -10,0                    | -2,0       | -15,0                    | -5,0        | 0,5               | 1,2        | -5,0        | -2,0        | 18,0                     | 20,0        |
| IFL-UC3M                | -6,1             | -2,0        | -15,0                    | -3,1       | -19,0                    | -5,5        | -0,2              | 1,6        | -6,6        | -2,3        | 18,3                     | 20,9        |
| Intermoney              | -6,1             | -0,4        | -13,2                    | 4,8        | -19,7                    | 0,5         | -0,4              | 1,8        | -6,2        | -0,4        | 18,1                     | 19,3        |
| La Caixa                | -5,1             | -0,7        | -14,4                    | 1,8        | -17,0                    | -1,0        | -0,1              | 1,6        | -6,6        | -1,4        | 18,2                     | 19,3        |
| Repsol                  | -6,0             | -1,7        | -12,1                    | 4,0        | -18,0                    | 0,6         | -0,2              | 1,6        | -6,3        | -3,0        | 18,4                     | 20,0        |
| Santander               | -5,1             | -1,4        | -13,6                    | 3,3        | -16,3                    | -0,9        | -0,2              | 1,8        | -6,6        | -2,8        | 18,3                     | 20,9        |
| <b>Consenso (media)</b> | <b>-6,1</b>      | <b>-1,5</b> | <b>-13,9</b>             | <b>0,8</b> | <b>-19,2</b>             | <b>-2,9</b> | <b>-0,1</b>       | <b>1,6</b> | <b>-6,5</b> | <b>-2,1</b> | <b>18,4</b>              | <b>20,4</b> |
| Pro memoria:            |                  |             |                          |            |                          |             |                   |            |             |             |                          |             |
| Gobierno (jun. 09)      | -5,7             | -1,0        | -16,2                    | 2,1        | -20,5                    | -0,6        | ----              | ----       | -5,9        | -1,7        | 17,9                     | 18,9        |
| Banco Esp. (abril 09)   | -5,3             | -2,4        | -8,9                     | 2,9        | -15,1                    | -2,6        | 0,2               | 1,5        | -5,2        | -2,1        | 17,1                     | 19,4        |
| CE (sep. 09)            | ----             | ----        | ----                     | ----       | ----                     | ----        | 0,0               | ----       | ----        | ----        | ----                     | ----        |
| FMI (julio 09)          | ----             | ----        | ----                     | ----       | ----                     | ----        | ----              | ----       | ----        | ----        | ----                     | ----        |
| OCDE (junio 09)         | -5,6             | -1,2        | -22,8                    | -1,3       | -24,0                    | -2,1        | -0,1              | 0,3        | ----        | ----        | 18,1                     | 19,6        |

Fuente: Panel de Funcas.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (septiembre 2009)

CUADRO 25

| Tasas de variación interanual | 09.III | 09.IV | 2009         | 10.I  | 10.II | 10.III | 10.IV | 2010        |
|-------------------------------|--------|-------|--------------|-------|-------|--------|-------|-------------|
| PIB                           | -4,0   | -3,1  | <b>-3,6</b>  | -1,6  | -0,4  | 0,2    | 0,7   | <b>-0,3</b> |
| Consumo privado               | -5,6   | -4,8  | <b>-5,3</b>  | -3,0  | -1,7  | -0,7   | 0,0   | <b>-1,4</b> |
| Consumo público               | 4,8    | 4,6   | <b>5,2</b>   | 4,3   | 4,1   | 3,8    | 3,6   | <b>4,0</b>  |
| FBCF                          | -15,9  | -13,2 | <b>-15,4</b> | -7,6  | -3,7  | -1,4   | 0,4   | <b>-3,2</b> |
| - Inversión en equipo         | -28,8  | -24,5 | <b>-26,6</b> | -12,7 | -6,6  | -2,4   | -0,3  | <b>-5,7</b> |
| - Inversión otros productos   | -14,3  | -12,3 | <b>-14,1</b> | -9,4  | -6,7  | -5,2   | -3,6  | <b>-6,3</b> |
| - Inversión en construcción   | -10,7  | -8,6  | <b>-10,7</b> | -5,0  | -1,7  | 0,2    | 2,0   | <b>-1,2</b> |
| Demanda interna               | -6,6   | -5,3  | <b>-6,2</b>  | -2,8  | -1,0  | 0,2    | 1,0   | <b>-0,7</b> |
| Exportaciones                 | -11,4  | -3,0  | <b>-12,1</b> | 0,9   | 1,4   | 1,8    | 2,1   | <b>1,6</b>  |
| Importaciones                 | -18,4  | -10,7 | <b>-18,8</b> | -4,5  | -1,5  | 1,2    | 3,4   | <b>-0,3</b> |

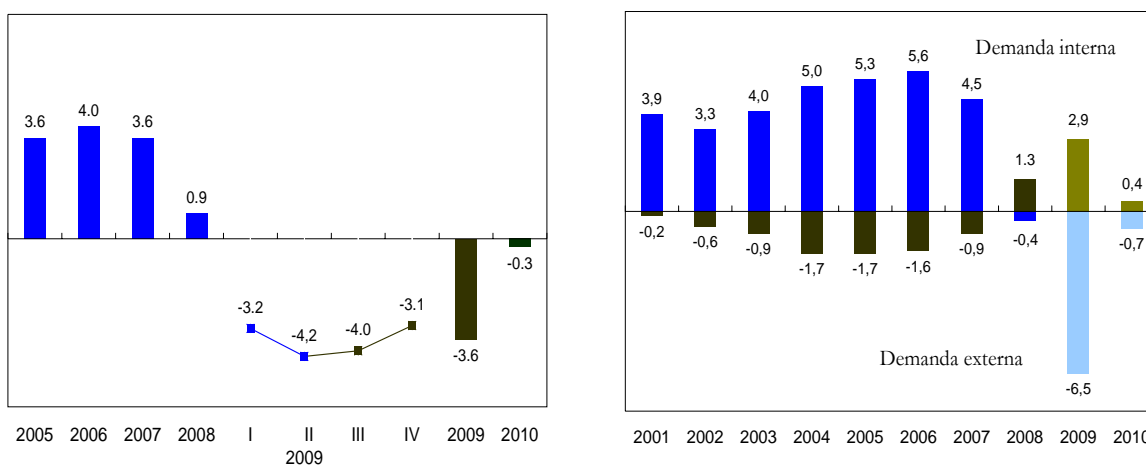
Fuente: CEPREDE.

Esta situación de recesión económica en la que está inmersa la economía española debería servir para corregir algunos desequilibrios, como avanzar en una convergencia de precios respecto a la zona euro y reducir el endeudamiento de las empresas y familias. La contrapartida será el importante aumento del déficit público provocado por el descenso de los ingresos públicos derivado de la recesión económica y por la ampliación del gasto público y la aplicación de una serie de medidas encaminadas a combatir la crisis y aminorar sus efectos.

Evolución del PIB del Estado y aportaciones

Gráfico 19

Tasas de variación interanual



Fuente: INE y CEPREDE.



## Predicciones a corto plazo para la economía vasca

Tras la publicación de la contabilidad trimestral del Eustat, la Dirección de Economía y Planificación ha actualizado sus previsiones para la economía vasca en el periodo 2009-2010. Como resultado de esa actualización, ahora se espera un descenso del PIB vasco medio punto superior al previsto en primavera. Concretamente, la tasa media del año podría situarse en el -2,9%. Sin embargo, apenas hay variación en la predicción para 2010, que ahora se sitúa en el -0,8%, tan solo una décima por debajo de la previsión anterior. En términos generales, la evolución trimestral sugiere que el momento más crítico de la recesión se produjo en el segundo trimestre del presente año, pero que a partir de ahora los descensos serán menores. Con todo, no se esperan crecimientos interanuales positivos del PIB en ningún momento del periodo de referencia (2009-2010).

### PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (octubre 2009)

CUADRO 26

| Tasas de variación interanual | 09.I | 09.II | 09.III | 09.IV | 2009        | 10.I | 10.II | 10.III | 10.IV | 2010        |
|-------------------------------|------|-------|--------|-------|-------------|------|-------|--------|-------|-------------|
| PIB                           | -2,5 | -3,6  | -3,0   | -2,4  | <b>-2,9</b> | -1,7 | -1,1  | -0,7   | -0,1  | <b>-0,8</b> |
| Consumo final                 | -2,0 | -2,9  | -2,8   | -2,3  | <b>-2,5</b> | -1,5 | -0,8  | -0,6   | -0,3  | <b>-0,8</b> |
| Consumo privado               | -3,7 | -4,6  | -4,0   | -3,4  | <b>-3,9</b> | -2,3 | -1,4  | -1,1   | -0,7  | <b>-1,4</b> |
| Consumo público               | 4,5  | 3,7   | 2,5    | 2,1   | <b>3,2</b>  | 2,1  | 1,8   | 1,4    | 1,4   | <b>1,7</b>  |
| Formación bruta capital       | -6,8 | -9,1  | -7,6   | -6,9  | <b>-7,6</b> | -6,3 | -5,8  | -4,7   | -3,0  | <b>-5,0</b> |
| Aport. demanda interna        | -3,5 | -4,8  | -4,2   | -3,8  | <b>-4,1</b> | -2,9 | -2,2  | -1,9   | -1,0  | <b>-2,0</b> |
| Aport. saldo exterior         | 1,0  | 1,2   | 1,2    | 1,3   | <b>1,2</b>  | 1,3  | 1,2   | 1,3    | 1,0   | <b>1,2</b>  |
| Sector primario               | 17,2 | 9,9   | 6,6    | 3,8   | <b>9,4</b>  | 6,3  | 7,2   | 5,1    | 2,0   | <b>5,1</b>  |
| Industria                     | -8,6 | -10,0 | -7,5   | -6,0  | <b>-8,0</b> | -4,5 | -3,3  | -1,5   | -0,7  | <b>-2,5</b> |
| Construcción                  | -4,8 | -5,2  | -5,2   | -4,9  | <b>-5,0</b> | -4,0 | -3,7  | -3,3   | -2,7  | <b>-3,5</b> |
| Servicios                     | 0,5  | -0,5  | -0,3   | -0,1  | <b>-0,1</b> | 0,0  | 0,1   | 0,1    | 0,4   | <b>0,2</b>  |
| Valor añadido bruto           | -2,4 | -3,6  | -2,9   | -2,3  | <b>-2,8</b> | -1,7 | -1,2  | -0,6   | -0,2  | <b>-0,9</b> |
| Impts. netos s/producción     | -3,6 | -4,0  | -3,7   | -3,0  | <b>-3,6</b> | -2,1 | -1,7  | -1,5   | -0,7  | <b>-1,5</b> |
| Deflactor PIB                 | 0,8  | 0,1   | 1,3    | 1,8   | <b>1,0</b>  | 1,8  | 1,9   | 1,9    | 1,9   | <b>1,9</b>  |
| Empleo                        | -2,9 | -4,0  | -3,4   | -2,9  | <b>-3,3</b> | -2,5 | -2,1  | -1,8   | -1,0  | <b>-1,9</b> |
| Tasa de paro                  | 7,7  | 7,8   | 8,1    | 8,6   | <b>8,1</b>  | 9,0  | 9,2   | 9,4    | 9,4   | <b>9,3</b>  |

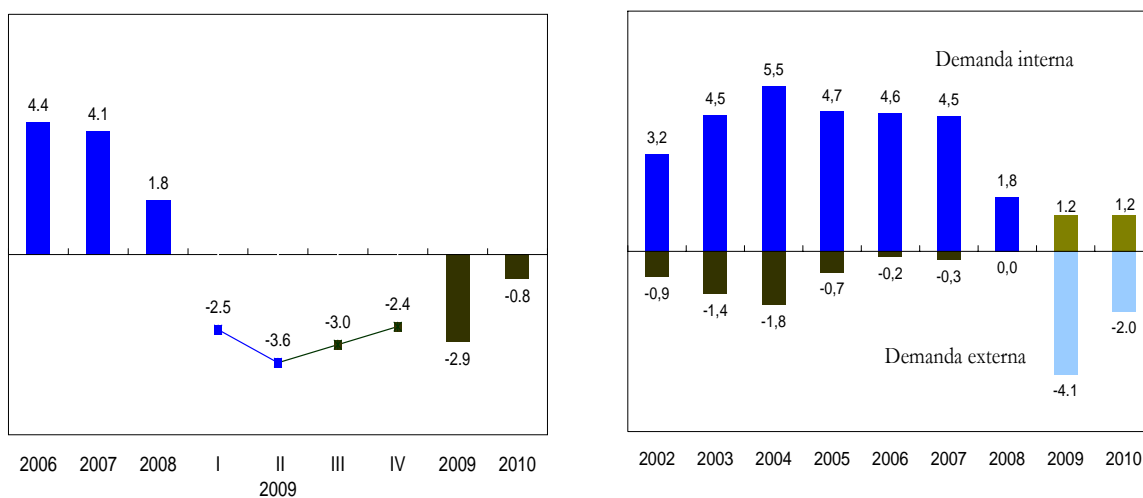
Fuente: Eustat y Dirección de Economía y Planificación.

Por el lado de la demanda, se anticipa una progresiva mejora en la demanda interna y un mantenimiento de la aportación del saldo exterior. La contracción del consumo será importante

todavía en los próximos trimestres. Incluso, este descenso superará la capacidad de gasto de las familias, a tenor de la evolución del empleo y de las medidas de apoyo al desempleo, que permiten mantener cierto poder adquisitivo en las familias más desfavorecidas. Y es que las familias están optando por ahorrar una proporción de su renta disponible superior a la que acostumbraban hasta hace bien poco, a costa de renunciar al consumo. Las expectativas negativas retraen el gasto. Sin embargo, se anticipa que esta situación revierta en 2010 y que entonces el consumo se modere en menor proporción que lo que caiga el empleo, una vez que se recupere la confianza en la evolución de la economía.

La inversión volverá a ser el componente que más se retraiga en los próximos trimestres y su recuperación se anticipa muy lenta, con una caída media del 5% para el conjunto de 2010. No se aprecian signos claros de recuperación en la inversión residencial y la producción de bienes de equipo –ligados a la inversión productiva– se encuentra en niveles muy bajos.

Evolución del PIB del País Vasco y aportaciones Gráfico 20  
 Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Desde la perspectiva de los sectores productivos, se considera que la industria ha tocado fondo ya en el segundo trimestre (-10,0%) y que ha iniciado un tímido cambio de tendencia. El futuro inmediato de este sector en Euskadi está ligado a la evolución que tenga en los países con los que tiene mayor relación (resto del Estado, Alemania y Francia), y si bien la recupera-

ción en estos dos últimos países puede resultar beneficiosa, la falta de tono que acusa la industria y, sobre todo, la demanda interna españolas será un lastre para el sector secundario vasco.

Para el sector servicios se adelanta un perfil muy débil, en el que los servicios ligados a la administración no podrán compensar las pequeñas caídas de los servicios de mercado. Aun así, su estabilidad permite adelantar una evolución poco contractiva. La construcción seguirá registrando descensos importantes en los dos años analizados.

Los precios no serán un problema en los próximos trimestres y se mantendrán por debajo del 2%, en valores algo superiores a los registrados en la primera mitad de este año. La cancelación del abaratamiento del petróleo supone un aumento de los IVU (índices de valor unitario) de las importaciones, además de un repunte del deflactor del consumo privado. Por ello, se considera que el deflactor del PIB se aproximará al 2% en 2010.

#### PREDICCIONES DEL IPC (agosto 2009)

CUADRO 27

| Tasas de variación interanual | 09.I | 09.II | 09.III | 09.IV | 2009        | 10.I | 10.II | 10.III | 10.IV | 2010       |
|-------------------------------|------|-------|--------|-------|-------------|------|-------|--------|-------|------------|
| Estados Unidos                | -0,1 | -1,1  | -1,6   | 1,3   | <b>-0,4</b> | 2,4  | 2,3   | 2,0    | 1,9   | <b>2,1</b> |
| Zona del euro                 | 1,0  | 0,2   | -0,3   | 0,7   | <b>0,4</b>  | 1,5  | 1,6   | 1,7    | 1,6   | <b>1,6</b> |
| España                        | 0,5  | -0,7  | -0,9   | 0,5   | <b>-0,2</b> | 1,6  | 2,0   | 1,7    | 1,7   | <b>1,8</b> |
| País Vasco                    | 0,9  | 0,0   | -0,1   | 0,9   | <b>0,4</b>  | 2,2  | 2,3   | 2,1    | 1,9   | <b>2,1</b> |

Fuente: Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III).

El empleo seguirá contrayéndose, pero a ritmos algo menos intensos, como ya apunta la afiliación a la Seguridad Social. Con todo, se estima que se pueden perder, en término medio, del orden de 34.000 puestos de trabajo en 2009 y otros 20.000 en 2010. Ello elevará la tasa de paro un par de puntos porcentuales, hasta superar el 9% en términos de la PRA.

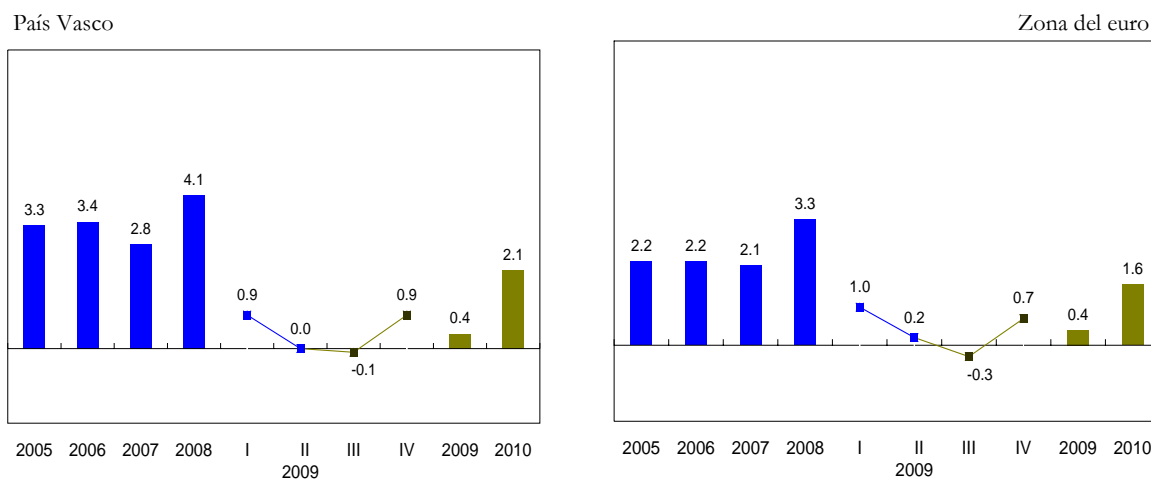
Para elaborar el presente cuadro macroeconómico se ha realizado una serie de supuestos sobre la evolución futura de los precios, los tipos de interés, el tipo de cambio y la situación de las principales áreas económicas, variables que inciden directamente en la economía vasca o indirectamente a través de los intercambios comerciales con los países del entorno.

En los últimos meses se confirma el proceso de ajuste a la baja de los precios de consumo. A pesar de no preverse riesgo de un periodo largo deflacionista, se estima que el periodo de precios bajos continúe hasta los primeros meses de 2010. Así, en esta previsión se anticipa un valor bajo (1,0%) para el deflactor del PIB en 2009 y más elevado (1,9%) para 2010.

Dentro de las medidas adoptadas para estimular el crecimiento económico se encuentra el recorte de los tipos de interés llevado a cabo por el Banco Central Europeo. En este escenario se prevé que en 2009 y en 2010 se seguirá necesitando una política monetaria expansiva, que se podría mantener mientras que la inflación siga en niveles bajos. Concretamente, los tipos de interés a corto plazo se situarán en el 1,3% el presente año y tan solo aumentarán, en media anual, hasta el 1,6% en 2010.

El tipo de cambio considerado en la previsión anticipa que la economía estadounidense saldrá de la recesión actual antes que la europea. Por ello, se parte de un euro cotizado a 1,36 dólares en 2009 para reducir su valor medio de 2010 a 1,29 dólares.

Evolución del IPC Gráfico 21  
Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat, INE e Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III).

