

# KOIUNTURAZ

Nº 74- 1º 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**

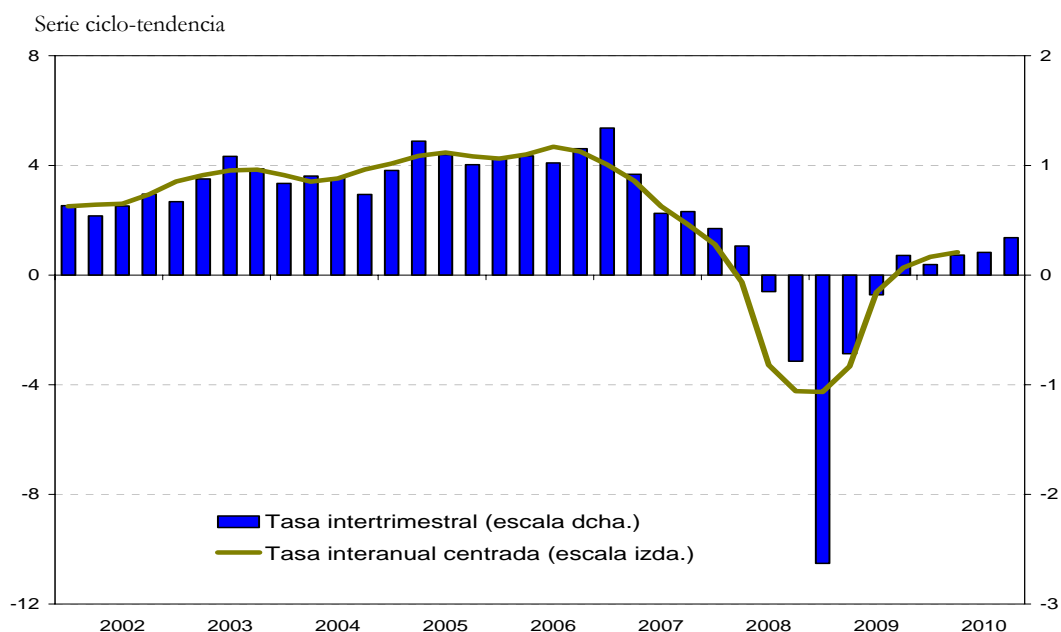
SÍNTESIS.....	1
COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO.....	7
Contexto de la economía vasca.....	7
Producción y demanda.....	12
Actividad productiva.....	13
Agregados de la demanda.....	17
Saldo exterior.....	19
Mercado de trabajo.....	24
Precios, costes y salarios.....	31
Sector público.....	36
Sector financiero.....	38
PREDICCIONES ECONÓMICAS.....	44
Predicciones para el entorno.....	44
Predicciones para la economía vasca.....	52



## SÍNTESIS

En el cuarto trimestre de 2010, la economía vasca acentuó suavemente el ritmo de recuperación de los trimestres anteriores y consiguió una tasa de variación interanual del 0,8%, dos décimas superior al valor precedente y al dato que el INE ofreció para el conjunto del Estado. Sin embargo, todavía se encuentra muy lejos de converger en ritmo con el conjunto de la Unión Europea, que en el mismo periodo alcanzó una tasa del 2,1%. A grandes rasgos, la recuperación de la economía vasca se está basando en el saldo exterior, que aporta siete décimas al crecimiento, mientras que la demanda interna tan solo es capaz de aportar una décima, lastrada por la fuerte caída de la formación bruta de capital, a pesar de que el componente de inversión en equipo está dando muestras de mejora.

### Economía vasca. Evolución del PIB.

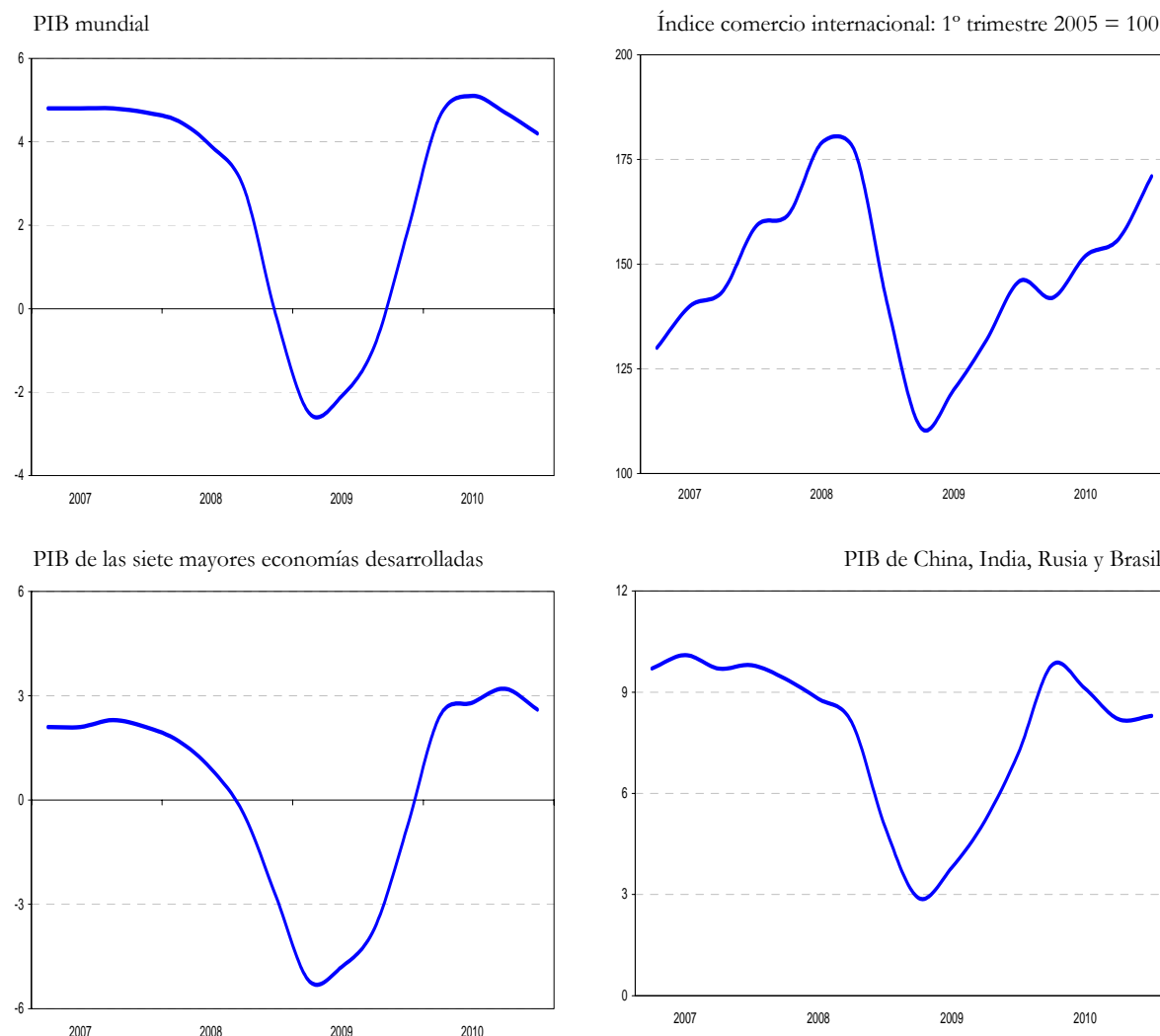


Fuente: Eustat.

En términos generales, la economía mundial volvió a moderar suavemente su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre, pero se mantuvo por encima del 4,0% de aumento interanual. La mayoría de las principales economías desarrolladas registró tasas de variación inferiores a las del periodo precedente, pero en el caso de Japón la intensidad del crecimiento se redujo en

algo más de dos puntos, hasta el 2,5%. También Estados Unidos obtuvo un valor (2,8%) sensiblemente inferior al del tercer trimestre, mientras que la Unión Europea (2,1%) tan solo varió una décima el resultado previo. Dentro de este grupo de países, siguen apreciándose diferencias muy notables en el ritmo de la recuperación, de manera que frente al fuerte dinamismo de Suecia (7,2%), Finlandia (5,0%) y Alemania (4,0%), algunos de los países principales se situaron del orden de medio punto por debajo de la media del área. Concretamente, Francia, Italia y Reino Unido registraron un 1,5% y España un 0,6%.

**Economía mundial . Evolución del PIB y del comercio internacional.  
Tasa de variación interanual e índice**



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

Por el contrario, los países en vías de desarrollo mantuvieron, en conjunto, los resultados del tercer trimestre. China (9,8%) mejoró un par de décimas el resultado anterior, mientras que India perdió algunas décimas, aunque todavía ofrece una imagen de fuerte expansión (8,2%). También debe destacarse la mejora de Rusia (5,0%), cuyos ingresos están muy relacionados con el precio del petróleo y el gas natural en los mercados internacionales.

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Tasas de variación interanual

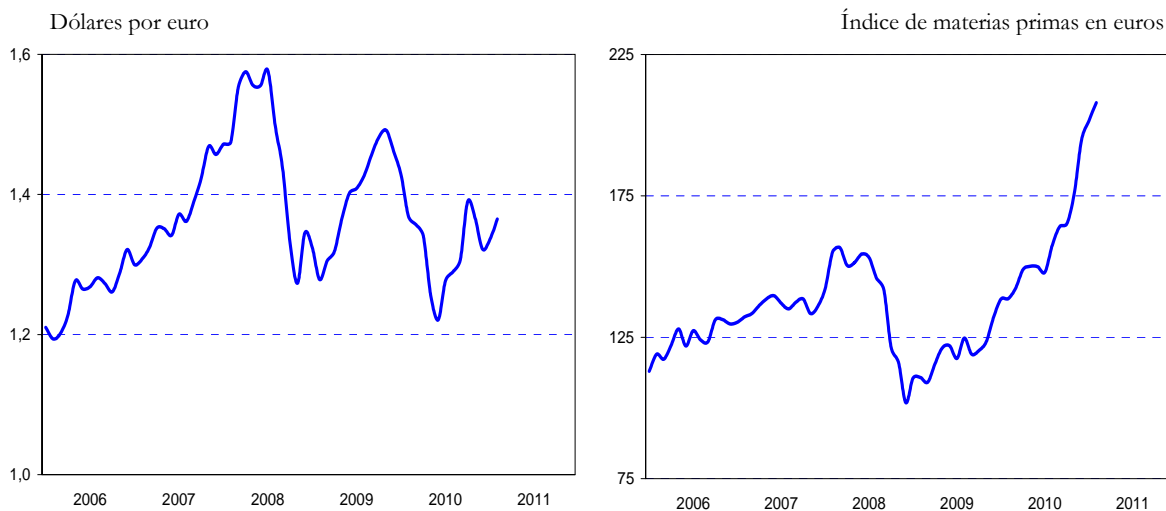
	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
Unión Europea 27	-4,2	1,8	0,6	2,0	2,2	2,1
- País Vasco	-3,8	0,3	-0,8	0,5	0,6	0,8
- España	-3,7	-0,1	-1,4	0,0	0,2	0,6
- Alemania	-4,7	3,6	2,1	3,9	3,9	4,0
- Francia	-2,6	1,6	1,2	1,6	1,7	1,5
- Italia	-5,2	1,3	0,6	1,5	1,4	1,5
- Reino Unido	-4,9	1,3	-0,3	1,5	2,5	1,5
Estados Unidos	-2,6	2,9	2,4	3,0	3,2	2,8
Japón	-6,3	3,9	5,4	3,3	4,7	2,5
China	9,1	10,3	11,9	10,3	9,6	9,8
India	5,7	8,7	8,6	8,9	8,9	8,2
Rusia	-7,9	3,9	3,3	4,5	2,7	5,0
Brasil	-0,2	7,5	9,3	9,2	6,7	5,0

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

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

Precisamente, la evolución de los precios de las materias primas, en general, y del petróleo, en particular, fue uno de los motivos de preocupación a lo largo del cuarto trimestre de 2010 y de los primeros meses de 2011. Concretamente, el barril de petróleo tipo Brent inició una escalada en el mes de junio de 2010, cuando se situaba en los 74,7 dólares, que ha desembocado en un precio de 103,5 dólares en febrero de 2011. Es decir, en ese intervalo se ha encarecido un 38,5%. Afortunadamente, el euro ha conseguido aumentar su valor frente al dólar un 11,8%, por lo que el aumento en la moneda europea quedó sensiblemente amortiguado (23,9%). El resto de las materias primas también ha sufrido encarecimientos muy importantes en los últimos meses, tanto en una moneda como en la otra. Así, el índice de materias primas medido en euros aumentó en febrero un 50,0% interanual, con encarecimientos ligeramente superiores entre los productos metálicos (57,2%) que entre los alimenticios (43,7%).

Evolución del tipo de cambio y del índice de materias primas



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

En este contexto, la economía vasca mejoró dos décimas su tasa de variación interanual en el cuarto trimestre de 2010, hasta obtener un 0,8%. A pesar de tratarse de un ritmo de avance todavía muy moderado, es el mejor registro de los nueve últimos trimestres y el tercero consecutivo con tasas de variación positivas, por lo que puede concluirse que la recuperación, a pesar de ser débil, está bien encarrilada. Más en concreto, la mayor aportación al crecimiento del PIB la realizó la demanda externa, con siete décimas, mientras que la demanda interna tan solo fue capaz de aportar una.

Dentro de la demanda interna, destaca el impulso que muestra el consumo final, a pesar de que algunos de sus condicionantes obstaculizan un impulso mayor. Así, el consumo privado aumentó un 1,2%, una cifra similar a la de los dos trimestres precedentes, como resultado de una mayor confianza de los consumidores y de una estabilización del nivel de empleo, y a pesar de que la tasa de paro aumentó de forma notable. Por su parte, el consumo público redujo a la mitad el impulso del trimestre anterior, forzado por la adopción de medidas de contención presupuestaria. Con todo, esta variable creció un 1,0% en el cuarto trimestre. Los buenos resultados del consumo compensaron la fuerte contracción de la formación bruta de capital, que volvió a caer (-3,2%), aunque algo menos que el trimestre precedente. Los indicadores coyunturales sugieren que la inversión en equipo está obteniendo resultados favorables, mientras que la inversión en construcción sigue inmersa en una fuerte contracción.



## ECONOMÍA VASCA. PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Eustat e INE.

Por el lado de la oferta, tan solo la construcción obtuvo tasas de variación interanual negativas (-6,2%) y la industria se consolida como el sector más dinámico del momento. Su estrecha relación con los mercados exteriores permite a esta actividad aprovechar la fortaleza del momento que viven los países en desarrollo y buena parte de las economías avanzadas. Dentro de los servicios, se aprecia una estabilización en los servicios de mercado (0,9%) al tiempo que los servicios que no se comercializan registraron un fuerte impulso (2,0%).

La mejora en el PIB no fue suficiente para generar empleo neto y aunque se aprecia una tendencia a la estabilización en el nivel de empleo, en el cuarto trimestre se dio un paso atrás y el número de puestos de trabajo se redujo un 0,5%. Esto significa que las ganancias de productividad se van recomponiendo y que aumentaron en ese periodo un 1,3%, mejorando los resultados precedentes. Al mismo tiempo, el aumento de demandantes de empleo elevó notablemente la tasa de paro, hasta el 10,0% en términos de la PRA. Por último, los precios de consumo han aumentado de forma importante en los últimos meses de 2010 y en los primeros de 2011, condicionados por los altos precios de las materias primas en los mercados internacionales y por las subidas de algunos precios regulados por la administración.

De cara a los próximos trimestres, la previsión de la Dirección de Economía y Planificación apunta a una continuidad en el perfil de lenta recuperación que viene registrando en los últimos trimestres. De hecho, la previsión actual es ligeramente menos favorable que la realizada en el trimestre anterior, en buena medida por las correcciones a la baja que los organismos internacionales han realizado para las principales áreas de nuestro entorno (especialmente la zona del euro y la OCDE).

Por el lado de la demanda, se espera un mantenimiento de la aportación del saldo exterior y una progresiva mejora en la demanda interna, basada en un comportamiento menos negativo de la formación bruta de capital, una estabilización del consumo público y una ligera mejora del consumo privado. En la visión por sectores económicos, se anticipa una aceleración del valor añadido industrial y un suave descenso en la caída del sector de la construcción. Además, el conjunto de los servicios aumentará varias décimas su ritmo, por un mayor dinamismo de los servicios de mercado, al tiempo que los servicios que no se comercializan mantendrán el impulso actual.

### ECONOMÍA VASCA. RESUMEN DE PREDICCIONES

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

La recuperación de la actividad económica tendrá un impacto muy limitado en el mercado de trabajo. El inicio de la creación de empleo neto se retrasa, en esta nueva previsión, hasta el tercer trimestre del año, y se espera un saldo medio para el conjunto del año de tan solo un 0,1%. Esto hará que la tasa de paro continúe en niveles elevados, superiores al 9%, aunque se anticipa cierta corrección a medida que pasen los trimestres, basada en un mantenimiento de la población activa.

Por último, la previsión apuesta por un deflactor del PIB relativamente alto para la primera mitad del año, condicionado por un deflactor del consumo privado y por unos precios de importación que aumentan a un fuerte ritmo. Sin embargo, estas variables registrarán una importante corrección en la segunda mitad del año, por lo que el resultado medio será compatible con el objetivo de no superar el 2%.

## COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO

### Contexto de la economía vasca

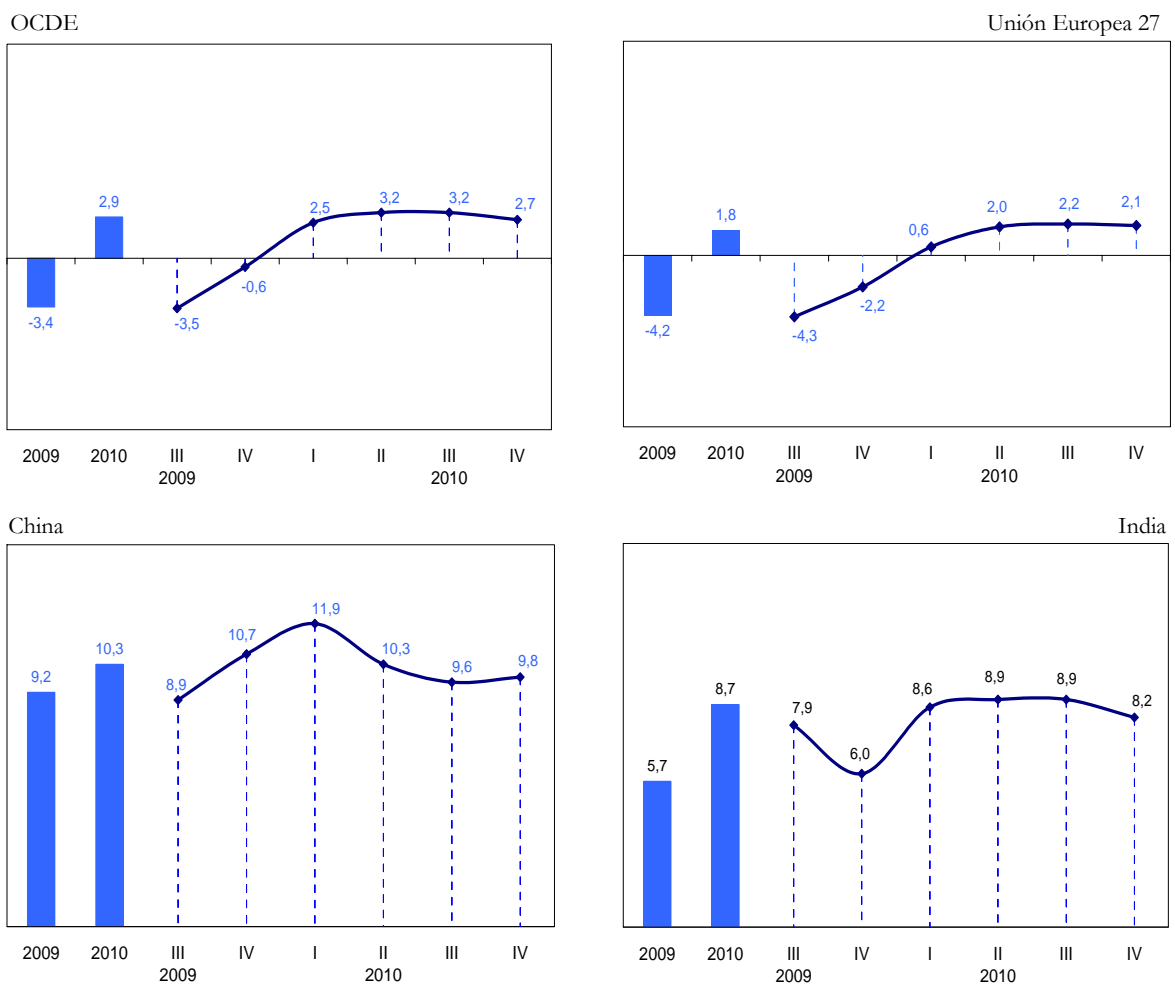
El cuarto trimestre de 2010 consolidó la recuperación iniciada a mediados de 2009. La fortaleza de los países emergentes, en especial las economías asiáticas, y, en menor medida, el impulso recobrado por los países avanzados permitieron, según las primeras estimaciones presentadas por el Fondo Monetario Internacional, que la economía mundial avanzase un 5,0% en el conjunto del año. El importante repunte del comercio internacional favoreció que los países emergentes incrementasen su PIB un 7,1%, mientras que las economías avanzadas consiguieron un aumento del 3,0%, gracias, en parte, a una amplia gama de políticas de apoyo a la demanda y a la reducción de la incertidumbre y del riesgo sistémico de los mercados.

El rápido aumento de la demanda interna de los países en desarrollo desempeñó un papel clave en la evolución mundial. Así, en China, la actividad económica mantuvo un fuerte ritmo de expansión en el último cuarto de 2010 y el PIB creció un 9,8%, lo que situó el cómputo del año en un 10,3%, más de un punto por encima del balance logrado en 2009. Este avance, basado en el tirón de las exportaciones y la solidez de la inversión, permitió que China desbancase a Japón como segunda potencia mundial. Únicamente la evolución de los precios empañó esta favorable trayectoria y es que, en febrero de 2011, pese a los esfuerzos del gobierno por controlar su crecimiento, el IPC se mantuvo en el 4,9%. Por su parte, India avanzó un 8,2% en el último trimestre de 2010, lo que implicó cierta desaceleración respecto al 8,9% del trimestre anterior. El buen comportamiento del sector manufacturero y la expansión del sector agrícola lograron que la media anual creciese hasta un 8,7%. La inflación cayó en enero de 2011 hasta el 9,3%, un nivel todavía elevado, pero siete puntos inferior al registrado un año antes.

Los economías avanzadas no lograron tasas tan espectaculares, pero mejoraron significativamente sus crecimientos, llegando incluso a superar los niveles conseguidos antes de la crisis. De hecho, los países que forman la OCDE, en conjunto, crecieron un 2,7% en el último tramo de 2010, gracias, principalmente, a los incrementos de la actividad económica registrados en Estados Unidos, Japón, y Alemania. Más concretamente, la solidez del consumo privado y la recuperada inversión en equipamiento y software, que encadenó su tercer trimestre de crecimiento a dos dígitos, favorecieron que el PIB de Estados Unidos avanzase un 2,8% en el último trimestre de 2010. Esta tasa permitió que la media anual del incremento del PIB se situase en el 2,9%, mejorando ampliamente el resultado de 2009 (-2,6%). Este importante avance comenzó a revertir la estadística de paro, que, tras 20 meses relativamente estable en tasas cercanas al 9,5%, en enero de 2011 logró reducirse hasta un 9,0%. Aun así, el número de des-

empleados superó los 13,5 millones. La inflación se mantuvo controlada y, pese a que se apreció cierta tendencia creciente, se ubicó en niveles cercanos al 1,5%.

**Economía mundial. Producto interior bruto.**  
**Tasas de variación interanual**



Fuente: Eurostat, OCDE, Banco Popular China y The Economist.

Tras el explosivo crecimiento logrado en el tercer trimestre de 2010 (4,7%), la economía japonesa se desaceleró hasta un 2,5% en el último trimestre de 2010, el menor registro de todo el año, pero por encima de su media histórica. La fortaleza de la demanda interna, potenciada por el consumo público y la inversión, unido al tirón de las exportaciones, que crecieron por encima del 13%, presentaron a Japón como una de las economías más equilibradas del momento, en la que ambas demandas realizaron aportaciones al crecimiento. Este nuevo avance

situó la media anual en el 3,9%, muy por encima de la caída del -6,3% registrada en 2009, pero insuficiente, en cualquier caso, para mantener su segunda posición entre las potencias mundiales. Pese al incremento positivo de los precios en el último trimestre del año, los datos de diciembre y enero presentaron un IPC del 0,0%, no permitiendo consolidar las tasas positivas. La tasa de paro, por último, cerró enero en un 4,9%, muy en línea con el nivel mantenido los últimos años.

**PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO**

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

Fuente: BEA, Banco de Japón y Eurostat.

La actividad económica en la Unión Europea continuó expandiéndose en el último cuarto de 2010 a un ritmo similar al mantenido durante gran parte del año. La consolidación del consumo privado, que recuperó su papel de tractor del crecimiento, junto al tirón de la inversión y de las exportaciones permitieron que la UE creciese en la recta final del año un 2,1%. Con este

nuevo avance la media anual se situó en el 1,8%, un nivel bastante inferior al logrado por el resto de economías avanzadas, pero importante, ya que destacó sobre la contracción del -4,2% sufrida en 2009.

Pese a la solidez mostrada por la Unión Europea a lo largo de prácticamente todo el año, la evolución de los países que forman el área fue divergente. Alemania se situó entre las economías que mejor trayectoria mostraron tras la crisis, y es que, en el cuarto trimestre, volvió a acelerarse y su PIB creció un 4,0%. La fortaleza de su demanda interna, capitaneada por la inversión y el consumo privado, y la aportación del sector exterior permitieron que duplicase el ritmo de avance de toda la UE. El vigor de la economía alemana contrastó con la del resto de principales economías europeas. Francia logró un crecimiento equilibrado basado en la aportación de ambas demandas, aunque la suave desaceleración del consumo redujo levemente su ritmo de avance respecto al tercer trimestre, mientras que, en el Reino Unido, su pérdida de tono fue causada, en gran parte, por el menor incremento del consumo privado y de las exportaciones, que implicaron una nueva detracción del sector exterior. Con todo, ambos países lograron en el cuarto trimestre de 2010 un incremento de la actividad del 1,5%, al igual que Italia. Alejados de esta tendencia se situaron Rumania (-0,6%) y, especialmente, Grecia (-6,6%) que acentuó su declive, afectada por la crisis de la deuda soberana.

Los precios, tras mantenerse razonablemente estables a lo largo de todo 2010, comenzaron los últimos meses del año una marcada senda creciente que hizo que en el mes de febrero el IPC de la Unión Europea creciese hasta el 2,8%, el nivel más elevado desde finales de 2008. Este incremento se debió al aumento de los precios en los nuevos países miembros, ya que las principales economías europeas, a excepción del Reino Unido cuyo IPC en enero escaló hasta un 4,0%, se mantuvieron en crecimientos cercanos al 2,0%. La tasa de paro, por el contrario, tras seis meses estancada en el 9,6%, se redujo una décima, fruto de la mejora experimentada en los mercados de trabajo de Alemania y Francia. En el caso concreto alemán, la tasa de paro apenas aumentó durante los años de recesión y, actualmente, se encuentra en los niveles más bajos desde la reunificación. Una vez más, los países que más dificultades están teniendo para dejar atrás la crisis son los que mayores tasas de desempleo acusan. En España, la tasa de paro se mantuvo en el 20,4%, en Grecia en el 12,9%, y en Portugal en el 11,2%.

La economía española, con un crecimiento del 0,6% en el último trimestre de 2010, se situó en el grupo de economías rezagadas. Este avance, que consolidó la salida de la recesión tras dos trimestres con crecimientos prácticamente nulos, no logró que el balance anual retomase las tasas positivas. No obstante, la tasa anual (-0,1%) presentó una evidente mejora respecto al retroceso del 3,7% registrado en 2009. El fuerte tirón de las exportaciones, que favorecieron una nueva aportación positiva del sector exterior, junto a la buena evolución del gasto en consumo privado y al comportamiento menos negativo de la inversión en construcción fueron los

impulsores del PIB. Por el lado de la oferta, la mejora de todas las ramas de actividad fue la tónica predominante, si bien el sector de la construcción se mantuvo en tasas negativas.

#### ECONOMIA ESPAÑOLA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
Gasto en consumo final	-2,3	0,7	-0,5	1,5	0,9	0,9
- Gasto de los hogares	-4,3	1,3	-0,3	2,2	1,5	1,7
- Gasto de las administraciones	3,2	-0,7	-1,1	-0,1	-0,7	-0,9
Formación bruta de capital fijo	-16,0	-7,6	-10,5	-6,7	-6,7	-6,1
- Bienes de equipo	-24,8	1,8	-4,6	8,7	2,4	1,2
- Construcción	-11,9	-11,1	-11,3	-11,3	-11,2	-10,6
- Otros productos	-16,2	-8,2	-15,8	-11,0	-3,0	-1,5
- Variación de existencias (*)	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Demanda nacional (*)	-6,4	-1,2	-3,0	-0,3	-0,7	-0,6
Exportaciones	-11,6	10,3	9,4	11,9	9,4	10,5
Importaciones	-17,8	5,4	2,0	9,6	5,0	5,3
<b>PIB (p.m.)</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>
Agricultura y pesca	1,0	1,3	1,2	-2,1	-2,2	0,3
Energía	-6,4	3,0	0,1	0,6	4,6	6,6
Industria	-13,6	0,9	-2,0	2,5	1,7	1,4
Construcción	-6,2	-6,3	-6,4	-6,5	-6,6	-5,8
Servicios	-1,0	0,5	-0,6	0,4	0,8	1,1
Impuestos netos sobre los productos	-6,0	0,6	-1,0	1,7	0,8	1,0
<b>PRO-MEMORIA</b>						
- IPC	-0,3	1,8	1,1	1,6	2,0	2,6
- Empleo (**)	-6,6	-2,4	-3,9	-2,4	-1,6	-1,4

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

El avance de la actividad económica española tuvo un limitado reflejo en la evolución del mercado laboral ya que en el cuarto trimestre de 2010 se volvió a destruir empleo (-1,4%), si bien esta pérdida fue algo menor a la del trimestre precedente (-1,6%). Por otro lado, la tasa de paro creció más de medio punto y se situó en el 20,3%, dato que cifró el número de personas en paro cerca de los 4,7 millones. En lo que a la evolución de los precios se refiere, la inflación

comenzó en el mes de septiembre con una suave pero acelerada tendencia creciente, que culminó en febrero con un IPC del 3,6%. Este resultado fue consecuencia, principalmente, de la evolución de los precios de los carburantes y lubricantes, y de los alimentos y bebidas no alcohólicas.

Por último, las administraciones públicas, según los datos del Ministerio de Economía y Hacienda, redujeron su déficit al 9,24% del PIB, ligeramente por debajo del 9,3% previsto inicialmente, y cumplieron con el objetivo de consolidación fiscal fijado para 2010. En un solo año, la administración pública española logró reducir su déficit en una cifra cercana a los 20.000 millones de euros.

### Producción y demanda

En el cuarto trimestre de 2010, la economía vasca creció a una tasa interanual del 0,8%, una tasa que supone una mejora de dos décimas con respecto al valor estimado para el trimestre anterior. De esta manera, se consolidó la tendencia de suave crecimiento iniciada por la economía vasca durante el año 2010. En términos intertrimestrales, en los últimos tres meses del año la actividad económica aumentó un 0,2% con respecto al trimestre anterior. Con todo, el año 2010 se cerró con una tasa media de variación del 0,3%, un dato que confirma la salida de la crisis, pero a un paso lento y dubitativo.

Desde la perspectiva de la oferta, todos los sectores productivos de la economía vasca, a excepción del sector de la construcción, realizaron aportaciones positivas al crecimiento del valor añadido en el último trimestre de 2010. La industria se configuró como el sector más dinámico de la economía vasca favorecido por la mejora del sector exterior. Los servicios también mostraron un importante perfil de recuperación, aunque todavía no han alcanzado las tasas de crecimiento previas a la crisis. El sector donde todavía no se ha percibido ninguna señal de clara mejora es la rama de la construcción. El gran desajuste acumulado durante periodos en esta rama de actividad está resultando muy difícil de reequilibrar.

Por el lado de la demanda, las estimaciones de las cuentas trimestrales vascas demostraron una gran estabilidad en la evolución de la demanda interna, que volvió a registrar una tasa interanual del 0,1%. El único componente que reflejó un importante ritmo de crecimiento fue el consumo final interior, motivado principalmente por la mejora en la confianza de los consumidores. Por otra parte, la formación bruta de capital continuó moderando su caída gracias al



repunte de la inversión en bienes de equipo. No obstante, el lastre de la construcción condena a este componente a evolucionar a un ritmo muy lento y todavía con tasas negativas de variación. De esta forma, el avance de la economía vasca recayó en el saldo exterior. La contribución positiva de la demanda exterior en el cuarto trimestre del año se situó en las siete décimas, motivada por la recuperación de las exportaciones, que se vieron impulsadas, a su vez, por la recuperación económica de los principales socios comerciales.

#### ECONOMÍA VASCA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
Consumo final interior	-2,1	0,9	-0,3	1,5	1,4	1,1
- Gasto consumo hogares	-3,7	0,8	-0,6	1,4	1,2	1,2
- Gasto consumo AA. PP.	3,7	1,3	0,5	1,8	2,1	1,0
Formación bruta de capital	-15,4	-6,0	-9,8	-6,8	-4,0	-3,2
Demanda interior	-5,7	-0,7	-2,6	-0,5	0,1	0,1
Aportación saldo exterior	2,3	1,0	1,9	1,0	0,5	0,7
Exportaciones	-18,4	8,4	1,1	11,0	9,0	12,7
Importaciones	-20,1	5,9	-1,8	8,7	6,1	11,4
<b>PIB (p.m.)</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>
Sector primario	3,6	-2,8	-26,6	-4,2	18,3	8,2
Industria	-12,7	0,4	-2,3	0,9	1,6	1,6
Construcción	-3,6	-5,9	-5,4	-5,5	-6,6	-6,2
Servicios	-0,2	0,8	0,5	0,9	0,7	1,1
Valor añadido bruto	-4,0	0,1	-0,9	0,3	0,4	0,6
Impuestos netos sobre producción	-2,0	2,1	-0,1	2,2	3,6	2,7

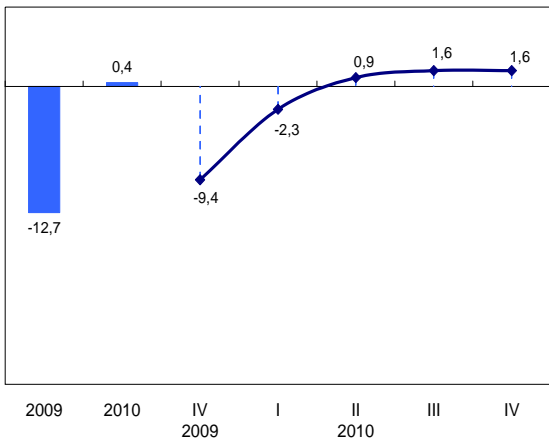
Fuente: Eustat, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.

### Actividad productiva

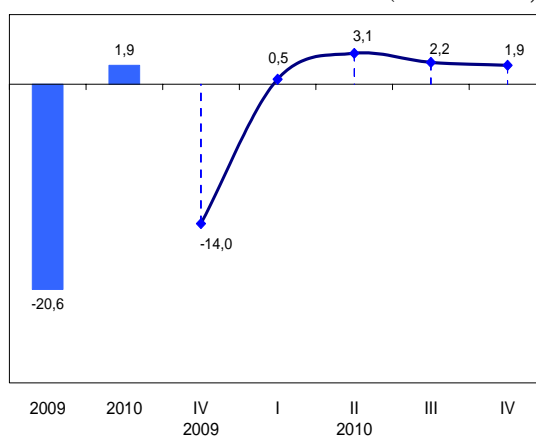
El sector primario mejoró notablemente en el último semestre del año y al significativo crecimiento del 18,3% del tercer trimestre le siguió la también importante mejora del 8,2% en los meses de octubre a diciembre. No obstante, los excelentes datos del segundo semestre no pudieron compensar el pésimo inicio del año en esta rama de actividad, con lo que el sector agropecuario alcanzó una tasa interanual del -2,8% para el conjunto del año 2010.

Valor añadido de los sectores  
Tasas de variación interanuales

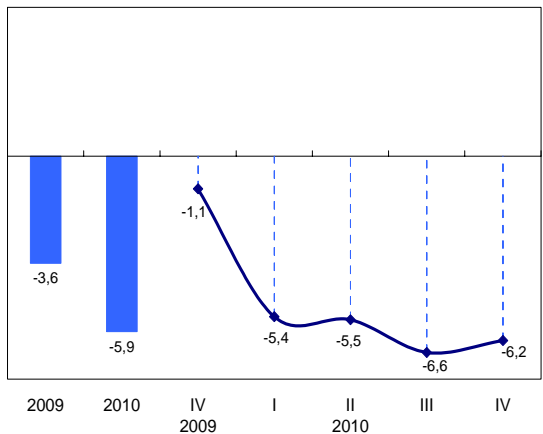
Industria



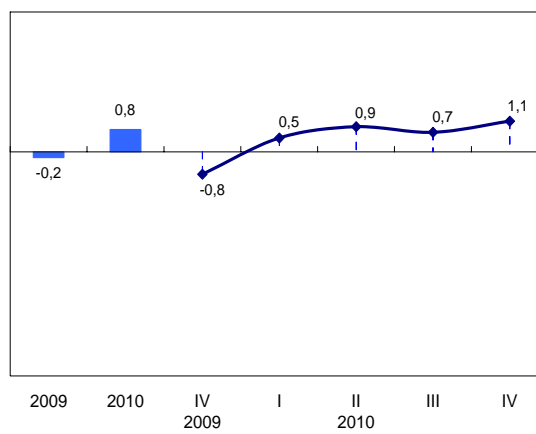
IPI (ciclo tendencia)



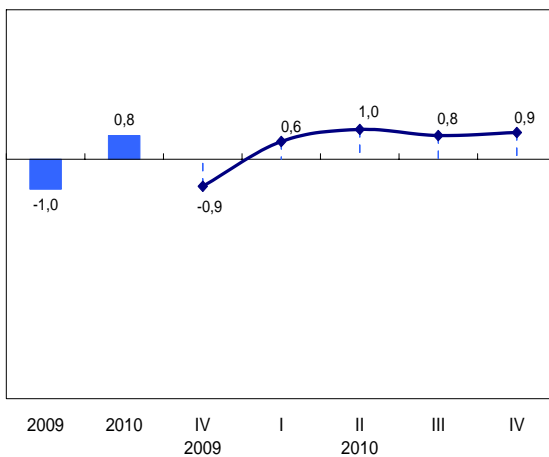
Construcción



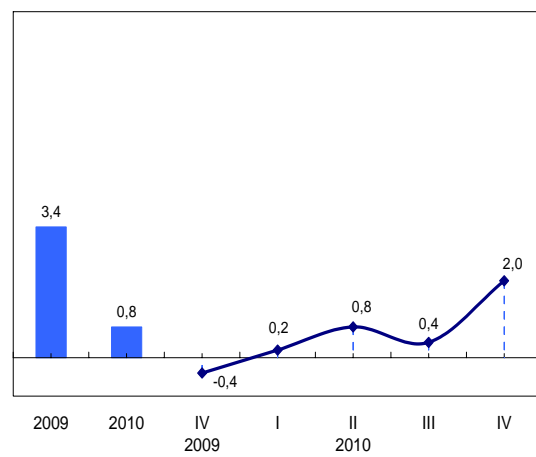
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

El valor añadido de la industria vasca, en el cuarto trimestre de 2010, mantuvo la misma tasa interanual alcanzada el trimestre precedente, del 1,6%. Esta tasa sitúa el crecimiento del sector industrial en el 0,4% para el conjunto del año 2010. Este impulso en su crecimiento está relacionado con la fuerte recuperación de las exportaciones. La evolución de ligera mejora de la actividad industrial se encuentra en sintonía con el perfil descrito por los diferentes indicadores coyunturales relativos al sector.

Efectivamente, el IPI general en los meses de octubre a diciembre marcó una ligera recuperación. De esta forma, el total del año 2010 se cierra con una tasa de crecimiento de 1,8%, tasa positiva y que provoca una ruptura en la tendencia de la serie tras dos años de variaciones negativas. Por destino económico, hubo comportamientos muy diferenciados durante el último trimestre del año. Los componentes que peor dinámica mostraron fueron los bienes de consumo duradero y los bienes de equipo, mientras que las categorías de bienes intermedios y bienes de consumo no duradero evolucionaron positivamente en este periodo.

#### INDICADORES DE ACTIVIDAD

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010				Enero	Febrero
			I	II	III	IV		
<b>Industria</b>								
Valor añadido bruto	-12,7	0,4	-2,3	0,9	1,6	1,6	---	---
Índice de producción indus. (*)	-20,6	1,9	0,5	3,1	2,2	1,9	2,0	---
Índice de clima industrial	-42,0	-20,3	-29,8	-18,9	-16,6	-15,7	-8,7	-10,1
Utilización capacidad prod. (%)	66,9	69,8	65,2	68,8	71,8	73,5	72,1	---
Afiliación a la Seguridad Social	-7,8	-4,3	-6,8	-4,6	-3,2	-2,6	-2,4	-2,4
<b>Construcción</b>								
Valor añadido bruto	-3,6	-5,9	-5,4	-5,5	-6,6	-6,2	---	---
Índice de la construcción	-12,2	-16,7	-13,4	-12,5	-24,4	-16,8	---	---
Visados de dirección de obra	-24,6	-1,4	-31,2	-18,5	1,6	42,6	---	---
Compraventa viviendas	-19,4	25,4	23,5	33,7	25,9	18,5	11,6	---
Afiliación a la Seguridad Social	-6,6	-7,5	-8,1	-6,7	-7,2	-7,9	-7,5	-7,2
<b>Servicios</b>								
Valor añadido bruto	-0,2	0,8	0,5	0,9	0,7	1,1	---	---
Tráfico aéreo	-13,5	5,3	6,5	6,3	4,6	3,8	---	---
Pernoctaciones hoteleras	-2,1	12,3	10,9	12,3	13,9	12,1	7,8	4,7
Ocupación hotelera	41,3	43,7	31,5	44,6	58,5	40,1	28,1	34,8
Índice cifra negocios	-13,1	2,8	0,8	7,5	1,3	1,7	4,5	---
Afiliación a la Seguridad Social	-0,6	0,9	0,2	1,0	1,1	1,1	1,4	1,3

(\*) Serie Ciclo Tendencia.

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

En los datos procedentes de la encuesta de opiniones empresariales elaborada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo también se refleja el repunte por el que atraviesa el sector industrial. El índice de clima industrial del cuarto trimestre de 2010 se situó en el -15,7. Todavía son valores negativos, pero el perfil que marca este indicador en los últimos meses es de una clara recuperación. Además, el grado de utilización de la capacidad productiva ha continuado con la tendencia alcista y registró en enero de 2011 el nivel de 72,1%.

El sector de la construcción registró en los últimos tres meses de 2010 una variación interanual del -6,2% y para el total del año la tasa promedio se situó en el -5,9%. Mientras que para el resto de ramas de actividad 2010 ha sido el año de la recuperación, el sector de la construcción sufrió durante ese año la mayor contracción de la recesión. Los indicadores de la construcción siguen mostrando que el proceso de ajuste en el que está inmerso este sector, especialmente en la rama residencial, todavía no ha concluido. Los datos del índice coyuntural de la construcción publicados por Eustat para el cuarto trimestre de 2010 cifraron la contracción del sector en un -16,8%. La causa de este intenso y continuado deterioro reside en la mala situación por la que atraviesan tanto la edificación como la obra civil. No obstante, indicadores como el número de transacciones inmobiliarias y los visados de dirección de obra han presentado una aceleración en los últimos meses.

Los servicios marcaron una evolución de clara aceleración durante el cuarto trimestre de 2010, con un registro interanual del 1,1%. Especialmente significativa es la subida mostrada por los servicios de no mercado, que establecieron el crecimiento en los últimos tres meses del año en el 2,0%. Por su parte, los servicios de mercado mostraron un perfil estable con una ligera mejora con respecto a meses anteriores, y en el último trimestre este subsector registró un valor del 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior. Así, el total del sector servicios registró en 2010 una tasa interanual modesta, del 0,8%. Con todo, esta rama productiva fue la más dinámica durante 2010, y también fue la menos afectada por la recesión económica.

Los indicadores coyunturales disponibles sobre la evolución de los servicios marcaron un perfil de recuperación entre los meses de octubre y diciembre de 2010 con respecto al mismo periodo del año anterior. Concretamente, en el sector turístico, los datos provenientes de la encuesta de establecimientos hoteleros reflejaron un repunte en la actividad. Así, las pernoctaciones hoteleras en el País Vasco durante los tres últimos meses del año se situaron en el 12,1%, cifra que supone una importante subida con respecto a la registrada el cuarto trimestre del año anterior. En cuanto a la actividad comercial, el índice de comercio interior, en términos reales y corregido de efecto calendario, avanzó un 0,9% en relación a los mismos meses de 2009, registro que demuestra la aceleración del subsector a lo largo de estos últimos periodos. El comercio mayorista, y más concretamente el relativo a productos semielaborados, chatarra, maquinaria y equipo, es el componente que refleja un mejor comportamiento en cuanto al

nivel de ventas. En términos globales y analizando la situación del mercado laboral en el sector terciario, los datos provenientes de la Seguridad Social respecto al número de afiliados registrados y las estimaciones de las cuentas trimestrales concluyeron con que la rama de actividad de servicios fue el único sector capaz de crear empleos en el cuarto trimestre de 2010.

## Agregados de la demanda

El gasto en consumo final experimentó en el cuarto trimestre una consolidación en su ritmo de recuperación y su crecimiento fue del 1,2%, frente al 0,8% del total del año. Tanto el consumo privado como el gasto realizado por las administraciones públicas ayudaron a afianzar el avance de este agregado macroeconómico en los últimos meses del año. Es destacable la evolución que marcó el gasto público, que creció en el cuarto trimestre un 1,0%, con una tasa media de crecimiento para 2010 del 1,3%. Un incremento del empleo público y la reducción de los salarios se encuentran en la base del dinamismo marcado por el componente público del consumo final interior.

### INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

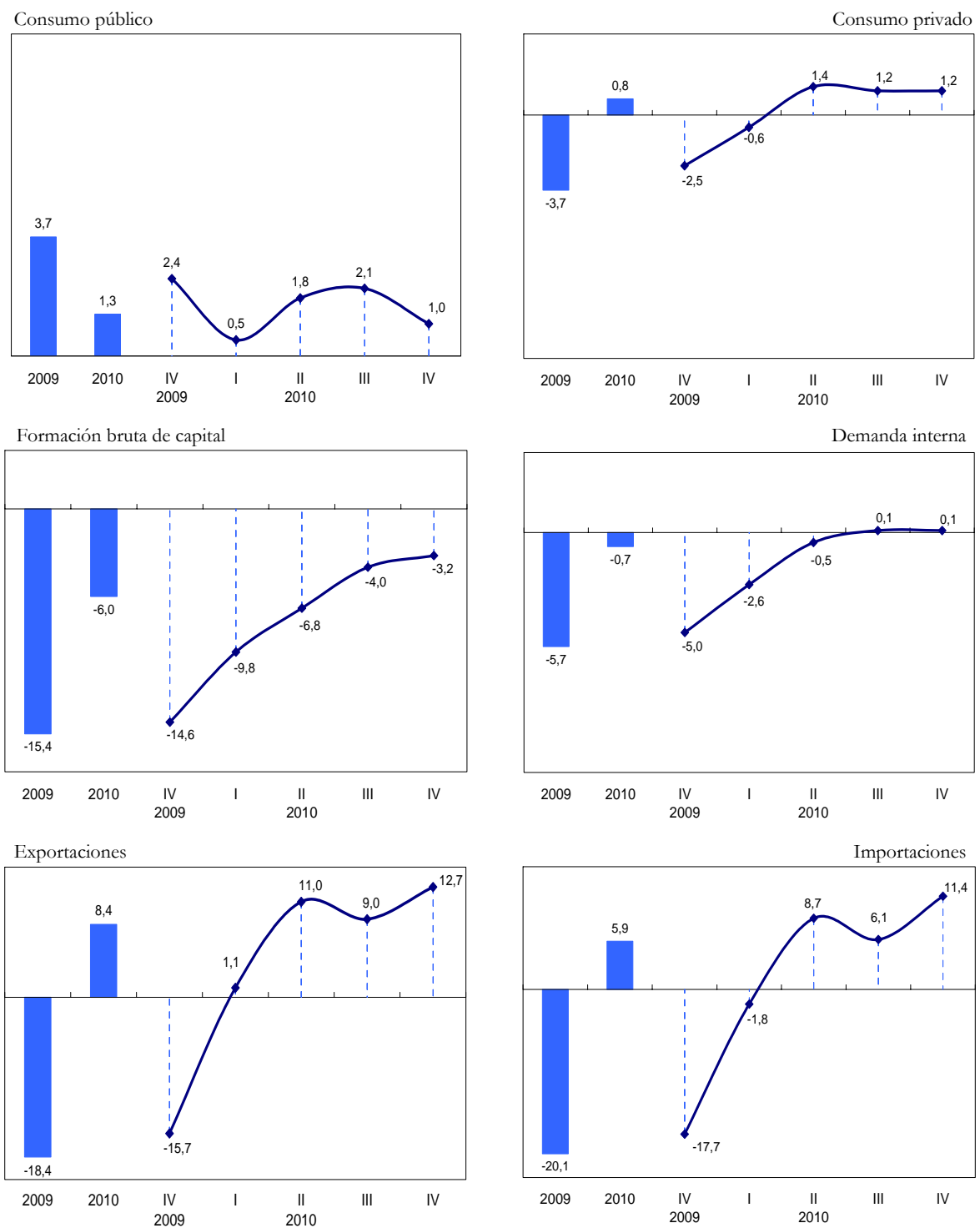
Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010				2011	
			I	II	III	IV	Enero	Febrero
<b>Consumo privado</b>								
Estimación de cuentas trimestrales	-3,7	0,8	-0,6	1,4	1,2	1,2	---	---
ICI minorista	-3,7	-0,6	4,2	-0,5	-3,4	-2,6	---	---
Índice comercio grandes superficies (*)	-1,7	-0,1	4,0	1,4	-2,0	-3,8	-5,7	---
Ocupados minorista	-3,2	0,2	0,1	0,5	0,3	0,2	---	---
Matriculación de turismos (*)	2,6	1,9	33,1	26,1	-31,5	-20,1	-37,1	-37,2
Índice de confianza del consumidor	75,6	83,3	81,0	82,0	81,0	89,0	---	---
<b>Formación bruta de capital</b>								
Estimación de cuentas trimestrales	-15,4	-6,0	-9,8	-6,8	-4,0	-3,2	---	---
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	-25,1	0,9	-4,5	-1,0	9,8	-0,6	0,8	---
IPI bienes de equipo Estado (*)	-23,5	-0,9	-3,5	-1,9	0,1	1,5	4,1	---
Importa. nominales bienes equipo	-31,0	4,7	0,4	4,9	8,3	5,3	6,3	---
Matriculación vehículos de carga (*)	-35,7	0,8	4,2	5,5	-0,4	-6,3	-10,7	-12,3

(\*) Serie ciclo tendencia.

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

**Evolución de los componentes de la demanda**  
 Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat.

El consumo de los hogares vascos continuó con el repunte iniciado en los últimos trimestres, y en el cuarto trimestre de 2010 registró un crecimiento del 1,2%, perfilando una clara senda de continua recuperación. El total del año se cerró con una tasa interanual del 0,8%. Los indicadores coyunturales disponibles de los últimos meses del año describen la misma mejora. Así, el índice de confianza del consumidor obtuvo el valor de 89,0 en el cuarto trimestre de 2010, el mejor de los últimos cuatro trimestres. El resurgir de las expectativas de los consumidores vascos se ha basado en las positivas perspectivas existentes sobre la evolución de la economía general, la del hogar y del paro. En un contexto de mejores perspectivas, el índice de probabilidad de realizar grandes inversiones va recuperándose lentamente. Por otra parte, y tras la retirada de las ayudas gubernamentales, las matriculaciones de turismos en el País Vasco registraron grandes caídas.

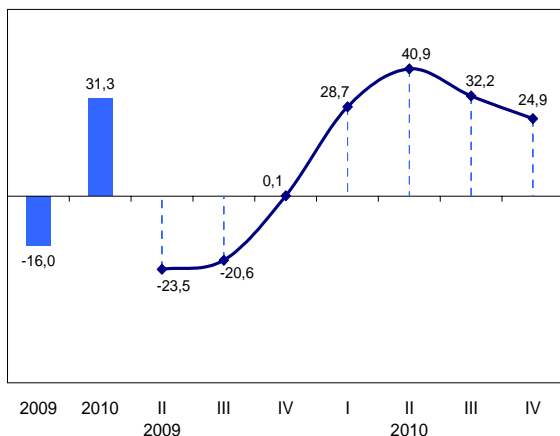
La formación bruta de capital sufrió un trimestre más una tasa negativa de variación (-3,2%), aunque dentro de un perfil de moderación en la caída, al registrar una tasa ocho décimas mejor que la estimada el trimestre anterior. En el año 2010, el decrecimiento medio de la inversión se situó en el -6,0%. La inversión, especialmente su componente de construcción residencial, ha sido el componente de la demanda donde la recesión ha golpeado con mayor fuerza y donde la recuperación está llegando más tarde. Todos los indicadores del sector inmobiliario apuntan a que todavía está inmerso en un proceso de contracción que está resultando largo y traumático. Por otra parte, el componente relativo a la inversión en bienes de equipo presentó un ritmo más dinámico de avance, tal y como lo demostraron algunos indicadores como las importaciones de este tipo de bienes. En el lado contrario, destacaron los malos resultados de las matriculaciones de vehículos industriales de carga, que volvieron a registrar tasas negativas de variación.

## Saldo exterior

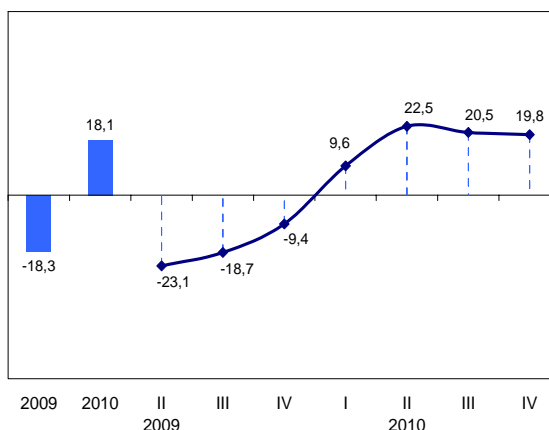
En el cuarto trimestre de 2010, el comercio mundial mantuvo un importante ritmo de crecimiento, si bien acentuó la senda desacelerada iniciada en el segundo semestre del año. Esta moderación, lejos de suponer una contracción de los intercambios mundiales, reflejó una normalización hacia los niveles históricamente mantenidos tanto por las economías emergentes como por las avanzadas, ya que lo inusual fueron los explosivos crecimientos obtenidos en el primer semestre de 2010. Con todo, las tasas de crecimiento siguieron siendo vigorosas y su valor en euros, en muchos casos, superior al logrado en la época anterior a la crisis económica.

Exportaciones de bienes  
Tasas de variación interanual

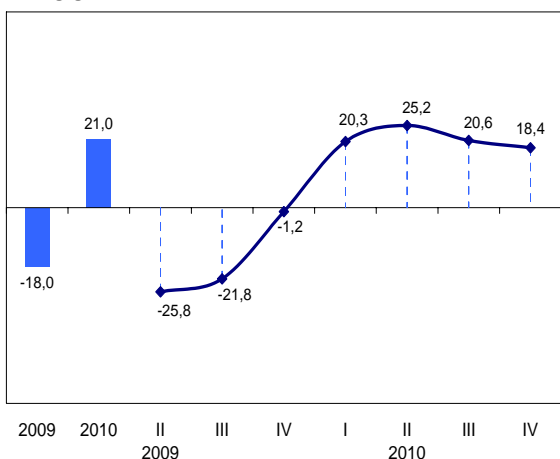
China



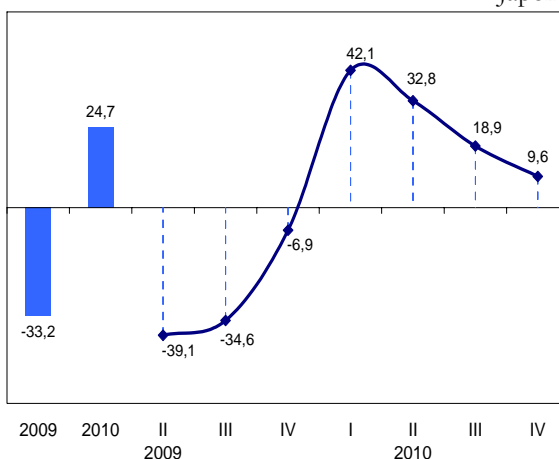
Alemania



EE. UU.



Japón



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

La Unión Europea fue el principal proveedor mundial, con una cuota de mercado superior al 36% del total. Dentro del área destacaron las ventas de Alemania y de Francia, que mantuvieron los crecimientos a dos dígitos, e impulsaron, en gran medida, que las ventas de la zona creciesen un 23,7%. Las economías de Asia emergente siguieron de cerca esta trayectoria y se beneficiaron de la buena evolución de la economía mundial. Concretamente, las exportaciones chinas crecieron en el último trimestre de 2010 un 24,9%. Este dato supuso el segundo trimestre de crecimiento desacelerado consecutivo, pero no una pérdida de ritmo de las ventas chinas, ya que los datos de enero de 2011 presentaron incrementos cercanos al 40%.



La economía vasca también reflejó esta pérdida de ritmo y desaceleró ligeramente sus ventas al extranjero en el cuarto trimestre del año. Aun así, las exportaciones crecieron un 17,3% y superaron los 4.600 millones de euros, mientras que las importaciones retomaron la senda ascendente y aumentaron un 24,4%. En consecuencia, y dado el mayor valor de las ventas que el de las compras, el superávit comercial vasco alcanzó los 587 millones de euros. En el apartado no energético, tanto las compras como las ventas aminoraron su ritmo de crecimiento, pero, aun así, alcanzaron un nuevo máximo al contabilizar un saldo superavitario superior a los 1.567 millones de euros.

#### EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Miles € IV Tr 10
	2009	2010	2010				
			I	II	III	IV	
<b>EXPORTACIONES</b>							
<b>Totales</b>	<b>-26,6</b>	<b>20,1</b>	<b>7,3</b>	<b>34,0</b>	<b>21,7</b>	<b>17,3</b>	<b>4.648.905</b>
Energéticas	-30,8	23,0	-36,9	36,4	55,5	23,3	452.680
No energéticas	-26,1	19,9	10,5	33,8	18,5	16,7	4.196.225
<b>IMPORTACIONES</b>							
<b>Totales</b>	<b>-38,9</b>	<b>24,3</b>	<b>13,3</b>	<b>36,4</b>	<b>22,7</b>	<b>24,4</b>	<b>4.061.159</b>
Energéticas	-40,9	26,5	8,6	37,6	19,2	41,4	1.432.719
No energéticas	-37,8	23,1	15,7	35,8	24,8	16,8	2.628.440

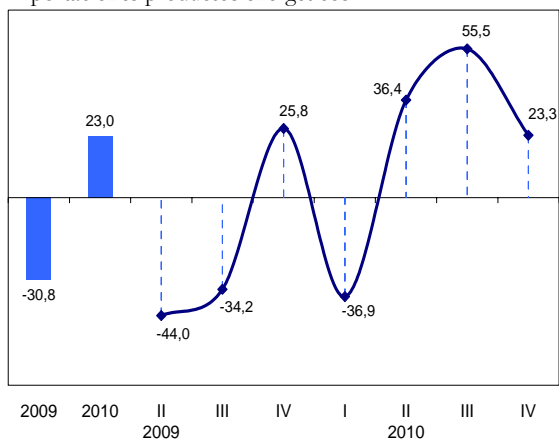
Nota: Datos provisionales.

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

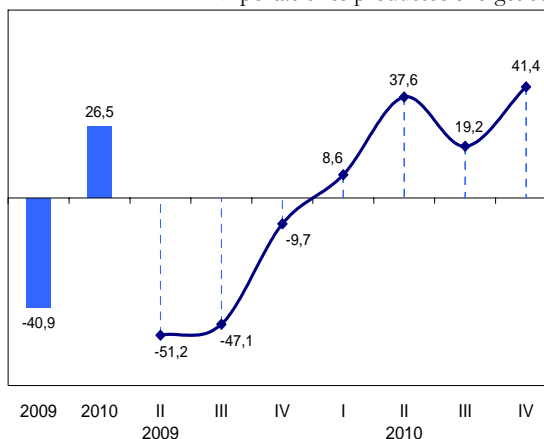
La buena situación económica de los principales socios comerciales vascos y el incremento de los precios de los productos básicos tuvieron una incidencia directa en el crecimiento que durante el último trimestre de 2010 vivieron las exportaciones vascas. El mayor dinamismo correspondió al sector del plástico y el caucho (67,7%) y a los productos químicos (47,1%), aunque la evolución más destacada correspondió a los epígrafes impulsores de las ventas. Por un lado, los metales comunes y sus manufacturas despuntaron por encadenar su cuarto trimestre de crecimiento acelerado consecutivo y obtener una tasa superior al 40%, mientras que, por otro lado, los bienes de equipo se distinguieron por su mala evolución. La contracción del material de transporte, concretamente del apartado de navegación marítima y fluvial, unido a la desaceleración de las ventas de vehículos automóviles estuvieron detrás de esta caída.

Exportaciones e importaciones de bienes  
Tasas de variación interanual

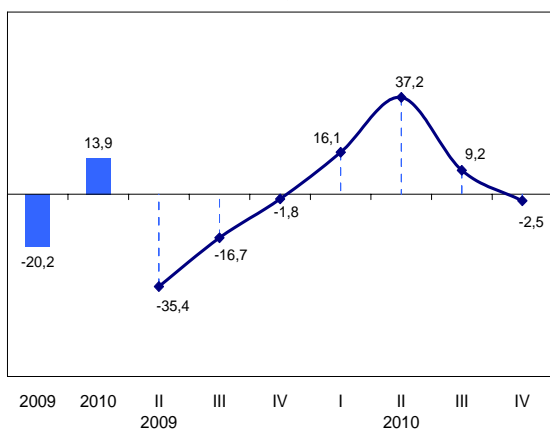
Exportaciones productos energéticos



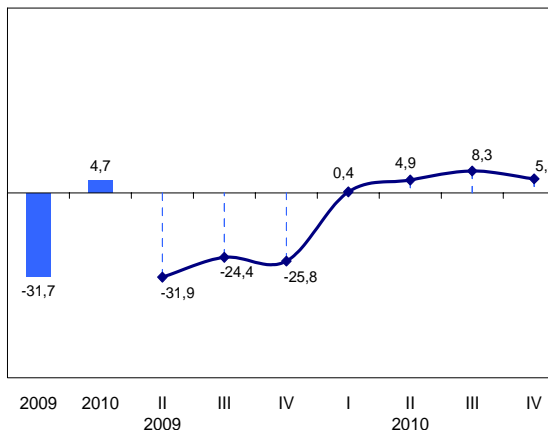
Importaciones productos energéticos



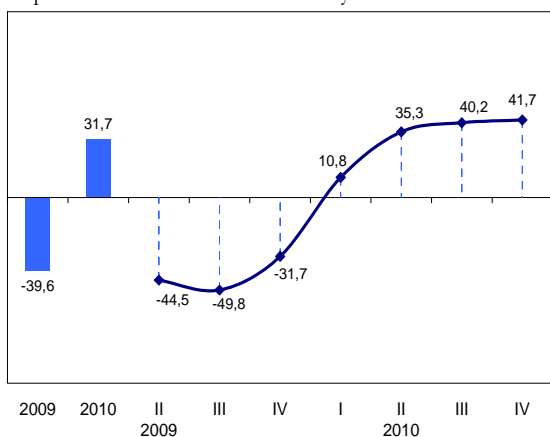
Exportaciones de bienes de equipo



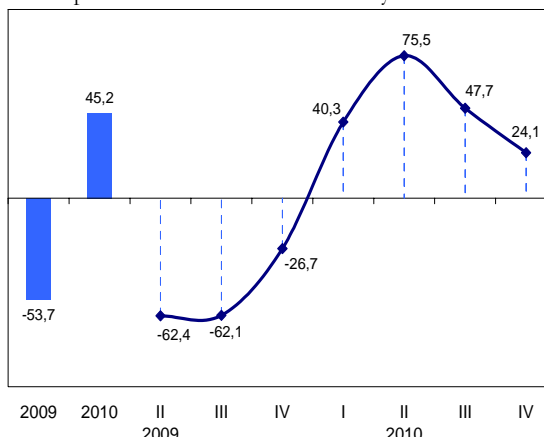
Importaciones de bienes de equipo



Exportaciones de metales comunes y sus manufacturas



Importaciones de metales comunes y sus manufacturas



Nota: Datos provisionales.

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

En el último trimestre de 2010, las importaciones totales se aceleraron más de un punto y medio gracias al abastecimiento e incremento del precio de los productos minerales y energéticos, cuya compra creció un 41,4%. Al margen de este epígrafe, el resto de grupos no mostraron una tendencia tan intensa, y la mayoría perdió ritmo respecto al trimestre precedente. Concretamente, los metales comunes y sus manufacturas redujeron a casi la mitad la tasa obtenida en el tercer cuarto, mientras que el material de transporte se contrajo y retomó los crecimientos negativos. A excepción del avance del 0,6% logrado en el tercer trimestre de 2010, con este fueron nueve los trimestres en los que el material de transporte se mantuvo deprimido. La relativa estabilidad mostrada por la sección de máquinas y aparatos, que apenas se desaceleró dos puntos porcentuales respecto a la tasa del trimestre anterior, logró que el balance de los bienes de equipo fuese positivo.

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

	Tasas de variación interanual						Miles € IV Tr. 10
	2009	2010	2010				
			I	II	III	IV	
<b>Exportaciones a:</b>							
OCDE	-30,5	18,6	3,2	28,1	16,3	26,6	3.156.196
Zona Euro	-32,8	20,5	12,0	23,2	14,5	31,9	2.294.430
Nuevos Países Miembros	-27,1	17,1	19,0	23,4	8,3	18,1	218.251
Unión Europea 27	-32,6	20,7	9,3	28,1	17,1	27,4	2.790.729
Rusia	-47,8	51,1	46,4	15,9	106,0	51,9	53.978
China	-33,8	54,0	1,1	39,1	176,0	39,9	97.001
Brasil	-25,3	55,0	64,9	76,2	97,7	16,1	109.486
<b>Importaciones de:</b>							
OCDE	-34,5	19,1	18,9	30,6	14,0	13,6	2.037.848
Zona Euro	-34,4	15,6	19,3	25,5	9,1	9,4	1.497.459
Nuevos Países Miembros	-28,9	32,3	15,7	60,2	20,8	36,1	103.851
Unión Europea 27	-35,2	21,0	24,3	32,7	16,0	12,7	1.813.373
Rusia	-63,7	62,3	19,2	174,0	57,1	35,1	56.589
China	-36,2	23,4	-6,8	26,2	61,8	21,1	201.388
Brasil	-60,7	35,7	36,9	204,8	170,5	-52,8	13.392

Nota: Datos provisionales.

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

Por áreas geográficas, el 66,5% del total no energético exportado por Euskadi se dirigió a la Unión Europea. La solidez de las demandas internas de Francia y Alemania permitieron que estos países absorbieran casi el 34% del total de las ventas no energéticas, y que el incremento

de las exportaciones al área fuese de un 27,4%, el segundo mayor avance desde la creación del área. En el resto de la OCDE, las exportaciones no energéticas a Estados Unidos lograron uno de los mejores registros de, al menos, los últimos diez años, gracias, principalmente, a la venta de metales comunes y sus manufacturas. Las destinadas a Japón también lograron un explosivo aumento y crecieron un 76,6%, impulsadas, en gran parte, por la exportación de vehículos automóviles. La tendencia percibida a lo largo de todo 2010, que hacía prever un desplazamiento de las ventas hacia los países no incluidos en la OCDE, fue perdiendo fuerza en el tramo final del año, y es que, no sólo las tasas de crecimiento mostraron una destacada desaceleración, sino que su cuota de mercado también se vio resentida en casi un punto porcentual.

La mejora de la demanda interna, en particular la asociada al consumo privado y a la recuperación relativa de la inversión en bienes de equipo, se tradujo en un incremento de las importaciones no energéticas del 16,8%, un avance ocho décimas inferior al registrado en el tercer trimestre de 2010, pero en línea con las medias históricas. La Unión Europea fue la principal proveedora del mercado vasco, concentrando en su conjunto un 69% del total importado. En este contexto, despuntaron las importaciones de metales comunes y sus manufacturas provenientes de Francia y del Reino Unido, cuyas tasas crecieron por encima del 25%. En el resto de países de la OCDE, destacó el repunte de las importaciones no energéticas estadounidenses tras la contracción sufrida el trimestre precedente, y las compras de material eléctrico provenientes de Japón, cuya trayectoria creciente (suponen el 63,7% del total de las compras realizadas al país) impulsó que sus ventas no energéticas creciesen un 21,9%. Los nuevos mercados, lastrados por el desplazamiento de las compras de metales comunes y sus manufacturas hacia la Unión Europea, sufrieron una desaceleración que, en el caso de Brasil, supuso una contracción de un -52,8%.

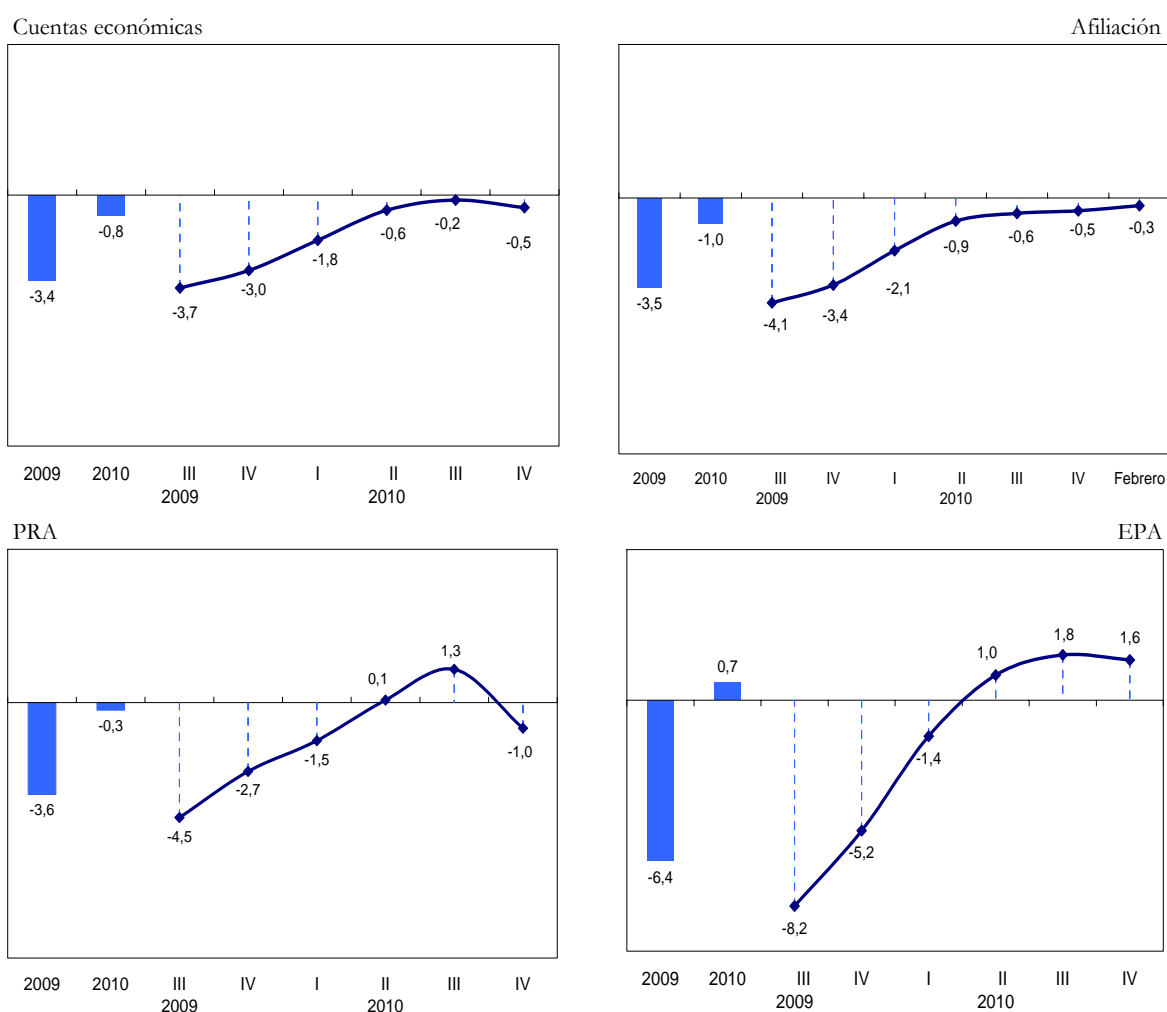
## Mercado de trabajo

A pesar del ligero deterioro registrado en el tramo final del año, durante el año 2010 el mercado laboral vasco siguió avanzando lentamente hacia la estabilidad. En este sentido, el empleo ralentizó su caída respecto a 2009 y, simultáneamente, el crecimiento del paro fue cada vez menor, aun cuando la población activa mantuvo un tono expansivo.

Entre las distintas fuentes que analizan la ocupación, la EPA presentó de nuevo una tendencia más favorable, registrando incluso un crecimiento positivo del empleo del 0,7% para el conjunto de 2010, con una considerable tendencia al alza, que en el cuarto trimestre se ralentizó ligeramente. Sin llegar a registrar valores positivos, las cuentas económicas del Eustat y la afi-

liación a la Seguridad Social mostraron un perfil similar, con una tendencia más favorable para este último registro, en el que los descensos interanuales fueron cada vez menores. Finalmente, por lo que respecta a la PRA, si bien, al igual que en el caso del resto de estadísticas sus datos anuales fueron mejores que los del año precedente, el último trimestre registró una importante caída, tras dos trimestres consecutivos de crecimiento.

**Evolución de las estadísticas de empleo**  
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

La pérdida de empleo fue generalizada en los distintos sectores de actividad, con la única excepción del sector servicios. Así, tras un año de expulsión de empleo, este sector retomó los

valores positivos mostrando un tono de crecimiento más sostenido en los últimos trimestres. Por el contrario, la construcción fue el sector que perdió empleo de forma más acusada, intensificando su contracción en el cuarto trimestre. Finalmente, la caída del empleo en el sector industrial fue también importante, pero menos intensa que en la construcción. Además, se aprecia en su evolución un notable perfil de recuperación, favorecida por la evolución de las exportaciones.

Esta evolución del empleo que se desprende de las cuentas económicas trimestrales se encuentra en línea con los datos que el PIB está registrando en los últimos periodos, si bien se aprecia cierto retraso en la respuesta del empleo. Así, en un primer momento, las empresas optaron por mantener sus plantillas, con lo que el descenso del PIB de 2009 superó la caída del empleo. Sin embargo, en 2010, con la recuperación ya en marcha, las empresas siguen ajustando sus puestos de trabajo. Por ello, las ganancias de productividad fueron significativamente más elevadas en relación al año anterior (1,1% en el 2010 y -0,4% en el 2009), gracias a la aportación de la industria, que fue la única que mostró niveles de productividad positivos en 2010 (4,0%). A su vez, los servicios (-0,1%) y la construcción (-0,1%) se quedaron en valores ligeramente negativos.

### EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
Empleo total:	-3,4	-0,8	-1,8	-0,6	-0,2	-0,5
<i>Productividad total:</i>	-0,4	1,1	1,0	1,1	0,8	1,3
Empleo del sector primario	-9,6	-1,2	3,0	-1,0	-1,2	-5,2
<i>Productividad en el sector primario</i>	14,6	-1,6	-28,7	-3,2	19,7	14,1
Empleo en la industria	-7,1	-3,5	-5,9	-3,4	-2,6	-2,1
<i>Productividad en la industria</i>	-6,0	4,0	3,8	4,5	4,3	3,8
Empleo en la construcción	-6,7	-5,8	-5,5	-4,2	-5,7	-7,9
<i>Productividad en construcción</i>	3,3	-0,1	0,1	-1,4	-1,0	1,8
Empleo en los servicios	-1,3	0,9	0,0	0,9	1,5	1,2
<i>Productividad en los servicios</i>	1,1	-0,1	0,5	0,0	-0,8	-0,1

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

Según los datos de la PRA, la pérdida de empleo registrada en el cuarto trimestre de 2010 afectó únicamente a los hombres, mientras que el empleo entre las mujeres continuó aumentando.

Esto no impidió que tanto la tasa de ocupación de un sexo como del otro fuese menor que la del tercer trimestre, aunque en media anual la tasa femenina volvió a aumentar. Otro colectivo con dificultades para su inserción es el de la población joven, cuya tasa de empleo perdió más de dos puntos respecto al trimestre anterior. Tan solo los mayores de 45 años consiguieron un ligero aumento de su tasa de empleo en el cuarto trimestre.

#### EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO

Porcentajes

	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
<b>Tasa de actividad total</b>	<b>55,6</b>	<b>55,9</b>	<b>55,5</b>	<b>56,1</b>	<b>56,3</b>	<b>55,9</b>
- Hombres	64,0	64,0	63,5	64,1	64,5	63,9
- Mujeres	47,6	48,3	47,9	48,5	48,5	48,4
- 16 a 24 años	32,0	31,9	31,3	33,0	32,1	31,0
- 25 a 44 años	87,6	87,3	87,2	87,6	87,8	86,5
- 45 años y más	38,1	39,3	38,7	39,1	39,6	40,0
<b>Tasa de ocupación total</b>	<b>51,0</b>	<b>50,8</b>	<b>50,6</b>	<b>51,0</b>	<b>51,4</b>	<b>50,3</b>
- Hombres	58,6	57,8	57,7	58,0	58,4	57,1
- Mujeres	43,9	44,2	43,8	44,3	44,7	43,9
- 16 a 24 años	24,7	23,9	23,6	24,8	24,8	22,3
- 25 a 44 años	79,8	78,9	78,9	79,5	80,0	77,3
- 45 años y más	36,3	36,8	36,5	36,6	36,9	37,3
<b>Tasa de desempleo total</b>	<b>8,1</b>	<b>9,2</b>	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	<b>8,8</b>	<b>10,0</b>
- Hombres	8,4	9,6	9,1	9,5	9,5	10,5
- Mujeres	7,8	8,6	8,6	8,6	7,9	9,2
- 16 a 24 años	23,0	25,1	24,8	25,0	22,5	28,0
- 25 a 44 años	8,9	9,6	9,6	9,2	8,9	10,7
- 45 años y más	4,8	6,6	5,6	6,6	6,8	7,2

Fuente: PRA (Eustat).

En general, no se aprecia un desánimo en la población activa, sino que esta ha aumentado ligeramente en media anual. Así, frente a un porcentaje que participaba en el mercado laboral del 55,6% en 2009, en 2010 esta cifra alcanzó el 55,9%, la mayor tasa de actividad de la serie histórica del Eustat. En esta evolución resulta clave la incorporación de la mujer al mundo del trabajo, que mantiene su tendencia estructural a aproximarse a los valores masculinos, aunque todavía hay una diferencia entre ambos que supera los quince puntos. Por su parte, la población masculina apenas varió sus datos respecto a la media de 2009, aunque registró algunas oscilaciones a lo largo del año, especialmente en el tramo final.

**EVOLUCIÓN DEL PARO**

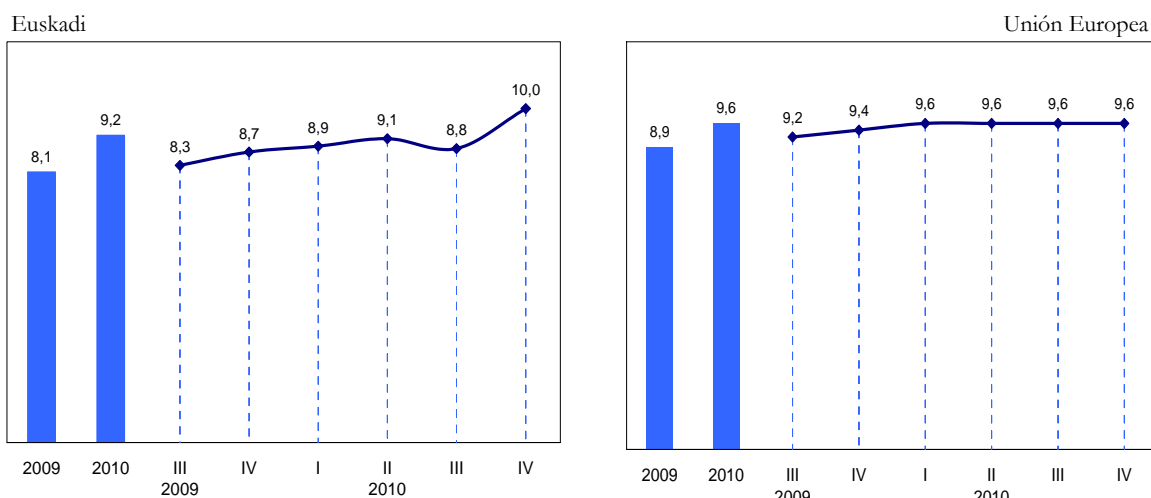
Miles de personas y tasas

	2009	2010	2010			
			I	II	III	IV
Personas en paro según la PRA	84,2	95,9	91,8	95,0	92,5	104,2
Personas en paro según la EPA	115,6	110,7	113,7	109,8	104,3	114,9
Paro registrado según el INEM	120,5	132,4	137,0	130,1	128,6	133,8
Tasa de paro según la PRA	8,1	9,2	8,9	9,1	8,8	10,0
Tasa de paro según la EPA	11,0	10,5	10,9	10,4	10,0	10,9

Fuente: Eustat, INE e INEM.

Como resultado de la caída del empleo y del incremento de la población activa, el paro aumentó nuevamente, situando la tasa de paro en el 10,0% en el cuarto trimestre y en el 9,2% en el conjunto de 2010, cifras que no se alcanzaban desde inicios de 2001, pero que aún están cerca del nivel existente en el conjunto de la Unión Europea (9,6% en el cuarto trimestre). De esta forma, 2010 se convirtió en el tercer año consecutivo en el que se incrementó el número de personas en paro, aunque el repunte de estos fue sensiblemente inferior al de los periodos precedentes. El desempleo afectó a todos los rangos de edad, pero fue nuevamente la población más joven la que, en proporción, sufrió la mayor pérdida de puestos de trabajo, con lo que su tasa de paro se situó en niveles en torno al 25%.

**Evolución de la tasa de paro**  
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Eurostat.



En consonancia con la actual situación económica más favorable, el número de expedientes de regulación de empleo aprobados se redujo notablemente. Así, el año 2010 se cerró con un 48,5% menos de trabajadores afectados por un ERE que el año anterior, al pasar de los 68.772 trabajadores en dicho periodo a los 35.426 de 2010. Dicha tendencia se confirmó a inicios de 2011, puesto que el descenso interanual alcanzó el 53%, ratificándose también el alto grado de consenso, con un promedio de acuerdo en torno al 90%, y la causa, que fue nuevamente la restricción de la demanda, que se encuentra estrechamente ligada a las causas económicas y financieras. Como novedades respecto a periodos anteriores, cabe señalar, por un lado, el aumento del número de empleados en expedientes de reducción de jornada, a raíz de la reforma laboral, y por otro, que el número de expedientes en el sector de la industria es cada vez menor, mientras que aumenta el de los servicios.

#### EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO AUTORIZADOS EN EUSKADI

	2009	2010	2010				2011
			I	II	III	IV	Enero
Numero de expedientes	2.565	1.993	683	452	364	494	134
Personas afectadas	68.722	35.426	12.073	7.176	7.799	8.378	1.842
<i>Tipo expediente</i>							
- Reducción	1.170	1.051	149	88	200	614	88
- Suspensión	65.574	32.349	11.434	6.844	7.228	6.843	1.658
- Extinción	1.978	2.026	490	244	371	921	96

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

El desglose por contratos, a su vez, muestra que el ajuste del empleo en 2010 continuó recayendo en los trabajadores con contratos fijos (-2,4%), mientras que el colectivo de trabajadores temporales aumentó en un 8,0% en ese mismo periodo, con lo que la tasa de temporalidad no dejó de incrementarse y terminó en el 20,2%. Por su parte, una vez más, la creación de empleo se debió a la acción de la administración pública, ya que el número de asalariados públicos aumentó en 2010 un 4,8% interanual, mientras que los asalariados privados no abandonaron sus variaciones negativas (-1,7%).

Finalmente, según los datos del INEM, tras dos años en valores negativos, el total de contratos registrados recuperó las tasas positivas (5,6%), gracias al avance de los contratos temporales tras la reforma laboral que entró en vigor en julio de 2010. Sin embargo, no consiguió revertir la situación negativa de la contratación indefinida. Todo ello, pese al aumento que experimentaron los contratos de fomento del empleo (1,5%), que indemnizan el despido improce-

dente con 33 días por año trabajado y bonifican la conversión de contratos temporales en indefinidos.

#### EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS REGISTRADOS

	N° de contratos		Variación interanual (%)				
	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Total:	652.115	688.717	3,1	4,1	-5,2	-17,8	5,6
Indefi. a tiempo completo	18.481	16.318	9,4	31,3	-8,7	-32,0	-11,7
Obra o servicio	135.728	146.751	-0,1	0,7	-11,4	-21,1	8,1
Eventuales	157.780	175.256	3,2	5,1	-9,4	-28,0	11,1
Tiempo parcial	223.769	234.500	2,9	3,3	-1,3	-9,7	4,8
Formativos (*)	4.833	5.224	0,7	-4,2	-13,0	-37,7	8,1
Resto	111.524	110.668	8,8	4,8	7,9	-6,6	-0,8

(\*) En los contratos formativos se incluyen los contratos en prácticas a tiempo parcial.

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación a partir de datos del INEM.

La expansión de los contratos temporales es más evidente si se tienen en cuenta los pesos relativos de las distintas modalidades de contratación. Así, los contratos indefinidos han ido perdiendo peso en el total de la contratación en los últimos años, de manera que de representar el 5,2% del total en 2008, han pasado a aglutinar el 3,8% del total en 2010.

#### EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS INDEFINIDOS

	2008		2009		2010	
Indefinidos ordinarios	20.272	2,56	13.945	2,14	11.681	1,70
Nuevos indefinidos	6.664	0,84	4.365	0,67	4.431	0,64
Rest. indefinidos a tiempo completo	234	0,03	171	0,03	206	0,03
<b>Indefinidos a tiempo completo</b>	<b>27.170</b>	<b>3,43</b>	<b>18.481</b>	<b>2,83</b>	<b>16.318</b>	<b>2,37</b>
Indefinidos a tiempo parcial	14.331	1,81	11.075	1,70	10.074	1,46
<b>Total indefinidos</b>	<b>41.501</b>	<b>5,23</b>	<b>29.556</b>	<b>4,53</b>	<b>26.392</b>	<b>3,83</b>
<b>Total nuevos contratos</b>	<b>793.170</b>	<b>100,0</b>	<b>652.115</b>	<b>100,0</b>	<b>688.717</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación a partir de datos del INEM.

## Precios, costes y salarios

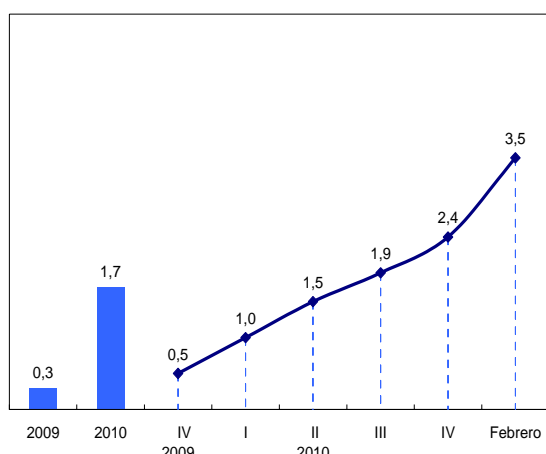
A lo largo de 2010, los precios registraron un incremento continuado, condicionado por la evolución de los productos energéticos y las materias primas en los mercados internacionales. Por ello, tanto el deflactor del PIB como el IPC y el IPRI se situaron en valores sensiblemente superiores a los de los trimestres precedentes. Concretamente, el deflactor pasó de un valor de 0,8% al inicio de 2010 al 2,3% del tramo final del año.

Los precios de consumo conocieron una evolución similar, de manera que frente a la moderación ofrecida en 2009 (0,3% de media), en 2010 este indicador se situó en el 1,7% en media anual, pero ya ha llegado al 3,5% en el mes de febrero. Los principales elementos que inciden en esta estadística son, por un lado, el encarecimiento de los precios del petróleo y, por otro, las subidas impositivas que se enmarcan dentro del conjunto de medidas de consolidación fiscal adoptadas por el gobierno español, entre las que destacan los nuevos tipos para el IVA, las subidas del tabaco y la de la luz. Esta trayectoria ascendente de los precios del crudo se intensificó en los inicios de 2011, favorecida por diversas razones, que incluyen la fortaleza de la recuperación mundial, los problemas geopolíticos del norte de África, una alta liquidez e, incluso, la especulación. Por todo ello, el precio del barril ha alcanzado los 115 dólares, el máximo de los dos últimos años.

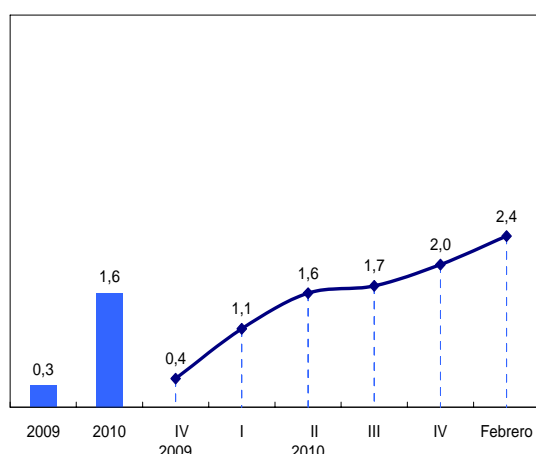
### Evolución del IPC

Tasas de variación interanual

Euskadi



Zona del Euro



Fuente: Eurostat e INE.

Por su parte, el núcleo más estable de la inflación, la denominada inflación subyacente, se mantuvo más constante e incluso registró un avance menor al del año anterior (0,7% frente a 1,1%). Sin embargo, en los últimos meses de 2010 y primeros de 2011 este indicador repuntó y en el mes de febrero se situó ya en el 2%, en parte como resultado de la ya mencionada subida de impuestos y de precios regulados. La diferencia entre el índice general y la inflación subyacente muestra que el comportamiento inflacionista de los últimos meses está muy relacionado con los componentes más erráticos (productos energéticos y alimentos no elaborados), que forman la inflación residual. De hecho, la inflación residual es responsable de más de la mitad de la inflación de febrero, a pesar de que los productos que la componen tan solo representan el 16,5% de la cesta de la compra.

Desde una perspectiva más desagregada y comenzando por los alimentos elaborados, se debe señalar que en línea con la inflación subyacente, los alimentos mostraron crecimientos menores en 2010 que en 2009 (0,7% y 1,2% respectivamente), para ir incrementándose notablemente a finales de 2010 y principios de 2011, a causa de la fuerte demanda de los países en desarrollo y de las pobres cosechas obtenidas. Los precios de los bienes industriales no energéticos, a su vez, también presentaron una evolución alcista, influido por factores como la subida del IVA y la finalización de ayudas públicas a determinados bienes de consumo duradero, como los automóviles. Finalmente, los servicios, tras reducirse hasta mínimos históricos en los meses previos al verano (0,8%), posteriormente evolucionaron al alza por la traslación de los aumentos de precios de la energía y los alimentos.

#### DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2009	2010	2010		2011	Aportación
			III	IV	Febrero	
<b>Inflación total (100%)</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
<b>Inflación subyacente (83,5%)</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>
IPC Alimentos elaborados (13,4%)	1,2	0,7	0,8	1,4	3,4	0,5
IPC Bienes industriales (28,4%)	-0,9	-0,2	0,2	1,0	1,1	0,3
IPC Servicios (41,7%)	2,5	1,4	1,7	1,7	2,0	0,8
<b>Inflación residual (16,5%)</b>	<b>-3,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>7,8</b>	<b>11,5</b>	<b>1,9</b>
IPC Alimentos no elaborados (6,8%)	0,2	0,2	0,8	1,6	2,6	0,2
IPC Energía (9,7%)	-7,3	11,5	9,8	12,5	18,2	1,7

Fuente: INE.

El mencionado avance de la inflación fue más intenso en Euskadi que en la zona del euro, con lo que el diferencial se fue ampliando hasta cerrar el año en las seis décimas, y continuó aumentando en los meses siguientes. Sin embargo, en dicho diferencial se esconden motivos tales como el alza de los precios regulados, subidas impositivas y la mayor incidencia de los combustibles en la economía vasca. De este modo, los grupos más relacionados con dichos factores fueron los que más se elevaron. En concreto, hay que destacar principalmente el crecimiento de tres grupos: bebidas alcohólicas y tabaco, dada la subida del precio del tabaco que se registró en el pasado mes de diciembre; transportes, por la ya mencionada evolución de los carburantes y lubricantes; y, finalmente, vivienda, que se vio afectada tanto por la subida de la electricidad como la del gasóleo de calefacción.

Por el contrario, hay que señalar que, a pesar del avance de los precios de los alimentos y del incremento del IVA, buena parte de los grupos de productos mantuvo en el tramo final de 2010 un comportamiento muy moderado. Así, alimentación y bebidas no alcohólicas, vestido y calzado, y menaje registraron tasas de variación bajas, mientras que comunicaciones, ocio y cultura, y medicina abarataron sus precios respecto al año precedente.

#### IPC DEL PAIS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010				2011
			I	II	III	IV	Febrero
<b>Índice general</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,5</b>
Alimentación y bebidas no alcohólicas	-0,1	-0,7	-2,0	-1,0	-0,2	0,3	1,7
Bebidas alcohólicas y tabaco	8,4	10,7	11,5	12,1	8,7	10,4	14,0
Vestido y calzado	-1,4	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	0,4	0,3
Vivienda	1,9	3,1	0,6	2,8	3,9	5,0	7,8
Menaje	1,8	0,9	0,6	0,7	0,8	1,4	1,8
Medicina	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	0,3	-0,3	-0,3
Transporte	-5,3	6,5	6,3	6,6	5,7	7,3	9,5
Comunicaciones	-0,6	-0,7	-0,5	-1,2	-0,5	-0,7	-0,7
Ocio y cultura	0,3	-0,9	-1,5	-1,9	-0,3	-0,2	0,6
Enseñanza	4,2	2,2	2,1	2,0	2,1	2,4	2,2
Hoteles, cafés y restaurantes	2,4	1,7	1,3	1,4	1,8	2,1	2,0
Otros	2,5	2,1	1,4	1,8	2,4	2,7	3,1

Fuente: INE.

La evolución del precio de la energía también impulsó notablemente al IPRI, que registró la mayor subida en dos años. En concreto, los precios industriales subieron un 8,3% en términos interanuales en el mes de enero de 2011. En media anual, el IPRI pasó de registrar, por primera vez en la serie histórica, una tasa negativa (-6,0%) a retomar las subidas y situar el dato de 2010 en el 3,3%. Además, como ya se ha señalado, la aceleración de los precios ha continuado en el inicio de 2011, por la evolución de todos los componentes, pero en especial por la energía. Este encarecimiento de la energía fue consecuencia, principalmente, de la evolución de los precios del refino del petróleo, frente a la bajada que experimentaron a lo largo de 2009, mientras que el incremento del precio de las materias primas encareció al resto de componentes.

### IPRI DEL PAIS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010				2011
			I	II	III	IV	Enero
Índice general	-6,0	3,3	0,2	3,7	4,2	5,2	8,3
Bienes de consumo	0,5	0,2	-1,1	-0,2	0,7	1,4	2,9
- Bienes de consumo duradero	0,2	-0,5	-1,3	0,3	0,0	-0,2	0,8
- Bienes consumo no duradero	0,6	0,5	-1,0	0,1	1,0	2,0	3,8
Bienes de equipo	1,3	0,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	1,7
Bienes intermedios	-7,9	3,1	-2,3	3,4	5,2	6,4	8,6
Energía	-14,6	11,7	11,2	14,3	10,3	11,2	20,3

Fuente: Eustat.

Por lo que respecta a los costes laborales, su evolución en Euskadi fue diferente a la vivida en el conjunto del Estado, puesto que frente al descenso del 0,3% registrado en este último territorio, en la comunidad vasca los costes aumentaron un 0,4% en el cuarto trimestre. No obstante, en Euskadi también mostraron una tendencia a la baja, y se adaptaron a la actual realidad económica, con incrementos por debajo de la inflación, de manera que, en términos generales, el colectivo de trabajadores ha perdido poder adquisitivo.

Los componentes del coste laboral tuvieron comportamientos bien distintos. Por una parte, el factor determinante del total, el coste salarial, se incrementó en un 1,0%, mientras que los costes no salariales descendieron un 1,4%. Así, el componente no salarial, tras impulsar los costes laborales al alza debido a los despidos masivos e indemnizaciones de los últimos años, ahora, una vez que los ajustes de plantilla se están acercando a su fin, contribuyó a la moderación de dicho componente.

## EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR TRABAJADOR

Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Sin embargo, el descenso de los costes laborales no fue igual en todos los sectores económicos. En concreto, el sector de la industria registró un mayor avance (1,0%), dado el menor impacto de los expedientes de regulación de empleo. Mientras tanto, los costes de la construcción se redujeron notablemente (-1,6%), a raíz de la caída de los costes no salariales, principalmente las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social, que reflejan la delicada situación del mercado laboral vasco. Por último, los costes laborales de los servicios se mantuvieron relativamente estables (0,4%).

## EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR HORA EFECTIVA

Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Finalmente, los convenios colectivos cerraron el año 2010 con unos crecimientos muy inferiores a los de los periodos anteriores, influidos por la menor presión inflacionista que se registró

en 2009. Así, la subida media de los convenios aplicados en 2010 fue de un 1,9%, con un porcentaje ligeramente menor cuando se trata de los convenios firmados a lo largo de ese año.

### INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

	2006	2007	2008	2009	2010
Convenios en vigor:	4,9	4,2	5,0	2,7	1,9
- Firmados durante el año	5,0	4,1	4,8	2,8	1,7
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	5,0	4,2	5,2	2,8	1,7
- Convenios de empresa	4,1	4,2	4,1	2,6	2,4

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

## Sector público

El deterioro que la economía vasca ha sufrido en la actual crisis generó un descenso importante en la recaudación tributaria, tanto en el año 2008 como en 2009. Sin embargo, en 2010 los ingresos tributarios regresaron a valores positivos y aumentaron un 8,4% respecto al dato de 2009, una cifra que se sitúa muy por encima del crecimiento del PIB nominal (2,0%). Este avance mostrado por los impuestos hay que atribuirlo a los efectos de los cambios normativos y al diferente grado de ejecución de las devoluciones. A grandes rasgos, el aumento de la recaudación vino de los impuestos indirectos (16,7%), mientras que los impuestos directos redujeron un 2,5% su resultado.

Comenzando el análisis por los impuestos directos, el IRPF registró tasas de variación positivas (3,8%), a pesar de la rebaja de los salarios públicos y de que las rentas de capital mobiliario cayeron un 15,6%, principalmente por el descenso de los depósitos bancarios. Sin embargo, la supresión parcial de la deducción de hasta 400 euros, la subida del tipo de retención sobre las rentas de capital al 19% y el hecho de no deflactar la tarifa en función de la inflación compensaron con creces los descensos de los otros componentes.

El impuesto sobre sociedades, por su parte, fue el principal responsable de la mala evolución de la imposición directa, al continuar en tasas negativas (-19,9%), aunque esta tasa supone una



moderación de la caída respecto al periodo anterior (-27,2%), gracias a la tendencia de mejora paulatina de los beneficios empresariales.

**EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-diciembre 2010)**

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2009	2010	% s/ Ppto.	% Var. 10/09
IRPF	3.917.693	4.065.868	95,3	3,8
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	4.167.053	4.308.649	98,3	3,4
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	266.279	224.646	77,0	-15,6
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	80.447	82.630	96,5	2,7
- Retenciones ganancias patrimoniales	17.417	18.250	70,0	4,8
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	162.667	160.245	98,3	-1,5
- Cuota diferencial neta	-776.169	-728.551	106,7	6,1
Impuesto de Sociedades	1.231.686	987.056	92,3	-19,9
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	266.279	224.646	77,0	-15,6
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	80.447	82.630	96,5	2,7
- Retenciones ganancias patrimoniales	17.417	18.250	70,0	4,8
- Cuota diferencial neta	867.544	661.531	99,4	-23,7
Impuesto sobre renta de los no residentes	113.634	131.328	124,2	15,6
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	80.099	70.541	87,7	-11,9
Impuestos extinguidos	49.645	3.641	7,4	-92,7
<b>TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS</b>	<b>5.392.758</b>	<b>5.258.435</b>	<b>94,4</b>	<b>-2,5</b>
IVA. Gestión propia	2.759.294	3.478.206	115,9	26,1
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	152.236	194.788	117,0	28,0
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	95.206	80.945	81,6	-15,0
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	37.150	34.339	91,7	-7,6
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.475.751	1.506.234	95,5	2,1
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	51.436	49.266	95,0	-4,2
Impuesto sobre primas de seguros	72.921	76.048	100,3	4,3
<b>TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>4.643.995</b>	<b>5.419.826</b>	<b>108,2</b>	<b>16,7</b>
<b>TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS</b>	<b>100.914</b>	<b>110.058</b>	<b>121,7</b>	<b>9,1</b>
<b>TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA</b>	<b>10.137.667</b>	<b>10.788.319</b>	<b>101,1</b>	<b>6,4</b>
Ajuste IVA	768.911	1.036.993	124,8	34,9
Ajuste impuestos especiales	-114.501	-125.305	98,1	-9,4
<b>TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS</b>	<b>10.792.077</b>	<b>11.700.007</b>	<b>102,9</b>	<b>8,4</b>

Fuente: Diputaciones Forales.

El conjunto de la imposición indirecta mejoró su recaudación un 26,1% sobre la cifra del año anterior. Su principal figura, el IVA, mantuvo un fuerte dinamismo, a pesar de que está perdiendo vigor. Esta favorable evolución se justifica por la subida de los tipos impositivos, el aumento de la base imponible (derivado del adelanto de las compras efectuado antes de la entrada en vigor de la elevación de los tipos impositivos), el notable descenso de las devoluciones (consecuencia de la generalización del sistema de devolución mensual) y el fuerte crecimiento de los ingresos por aplazamientos de ejercicios anteriores.

Finalmente, los impuestos especiales registraron incrementos en 2010 (2,1%), cuando el año anterior las tasas se situaban en valores negativos (-1,4%). Sin embargo, la principal figura de los impuestos especiales, los hidrocarburos, redujeron un 0,2% su recaudación, a pesar de la subida en los tipos. Dicho descenso fue neutralizado con los avances del impuesto sobre el tabaco, gracias a las subidas de tipos, y con la electricidad.

## Sector financiero

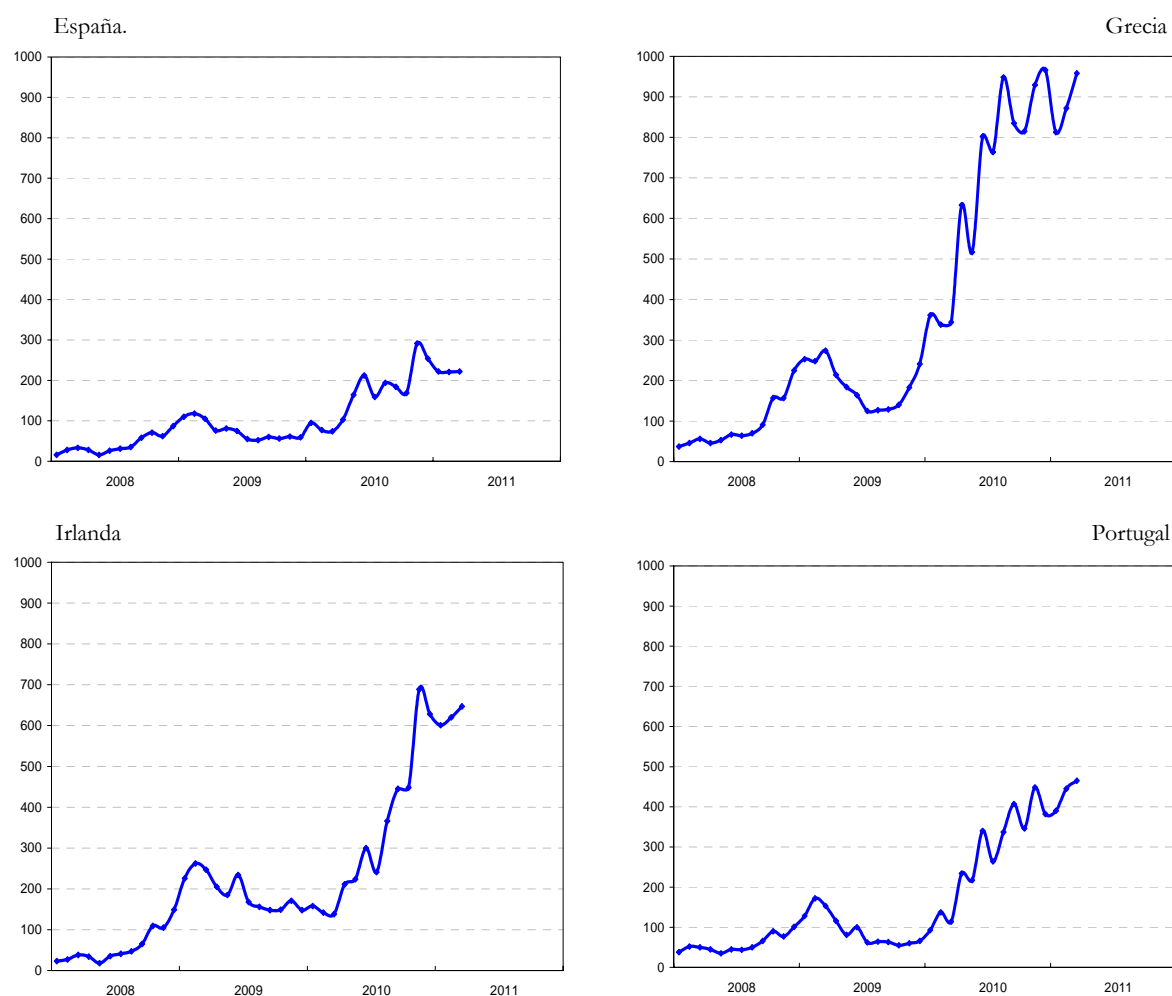
En la Unión Europea, el cuarto trimestre de 2010 y los primeros meses de 2011 estuvieron condicionados, en gran medida, por la ampliación de los diferenciales soberanos y la elevada volatilidad de los mercados de valores. No obstante, la repercusión de estas turbulencias sobre los mercados financieros del resto del mundo fue limitada y el sector financiero internacional evolucionó de manera favorable.

Las dudas de los mercados sobre la capacidad de los países periféricos de la Unión Europea para hacer frente a los compromisos con sus acreedores provocaron que la prima de riesgo de esos países se disparase. A lo largo de octubre, los diferenciales soberanos griego, irlandés y portugués frente al Bund alemán -que se ha erigido como ancla del sistema ya que se considera la deuda más segura y la menos propensa a sufrir oscilaciones- se elevaron, hasta rebasar, a finales de noviembre, niveles de 940 puntos básicos (pb), 600 pb y 400 pb, respectivamente. La inestabilidad terminó trasladándose a otros países como España, Italia o Bélgica, cuyos diferenciales marcaron nuevos máximos desde la creación del euro. Así, en España el diferencial de la deuda pública con los bonos alemanes en el mes de noviembre llegó a rozar los 300 pb, moderándose a partir de entonces, pero manteniéndose en la zona de los 210-220 pb.

Todo ello implicó que las agencias internacionales de rating decidieran revisar a la baja la calificación de la deuda pública de España hasta un Aa2 con perspectiva negativa, lo que supone que, pese a mantenerse entre los máximos, existen dudas sobre la fortaleza de la recuperación

económica y el coste fiscal que tendrá la reestructuración de las cajas de ahorros. El incremento de la prima de riesgo y la reducción de la calificación provocaron una importante caída del IBEX-35, del euro y un aumento del euríbor, y volvió a acrecentar las dudas sobre la estabilidad de la economía española. Este nuevo deterioro implicaría un nuevo incremento del diferencial respecto a los bonos alemanes, y un empeoramiento de la percepción de la situación económica. Sin embargo, los últimos datos económicos y las declaraciones del Banco de España sobre la solvencia del sector financiero español lograron recuperar la confianza de los mercados y permitieron que el Tesoro Público, a mediados de marzo, colocase 5.500 millones de euros en letras a 12 y 18 meses, a un interés marginal entre un 11% y 15% inferior al de la subasta de febrero.

#### Diferencial con el *Bund* alemán Porcentajes



Fuente: Banco de España.

La situación de Euskadi fue más favorable ya que su rating, pese a descender, se situó en el Aa1 con perspectiva negativa, gracias a la estabilidad institucional de los gobiernos locales vascos y su alta autonomía fiscal. La recuperación de la economía vasca y la solvencia mostrada por las principales cajas vascas en los test de stress presentan a la deuda vasca como una de las más rentables del Estado.

Del mismo modo que la economía mundial se recupera a diferentes velocidades, sus mercados monetarios también mostraron actuaciones diferenciadas. El Banco Central Europeo decidió mantener una política monetaria acomodaticia por lo que, pese al notable repunte de la inflación de los últimos meses, mantuvo inalterado su tipo de referencia en el 1%, si bien avisa de que podría empezar a subir los tipos próximamente. Además, incrementó la compra de deuda de los países más afectados y decidió prolongar las subastas de liquidez ilimitadas, al menos, hasta el cierre del primer trimestre de 2011. La Reserva Federal tampoco varió su tipo de intervención del rango 0%-0,25% e implementó un programa de compra de bonos que alcanzará los 600.000 millones de dólares. El Banco de Inglaterra mantuvo el tipo rector en el 0,5% y su programa de compra de activos en 200.000 millones de libras, mientras que el Banco de Japón no modificó su tipo oficial del rango 0%-0,1% y creó nuevos programas para facilitar las condiciones de financiación.

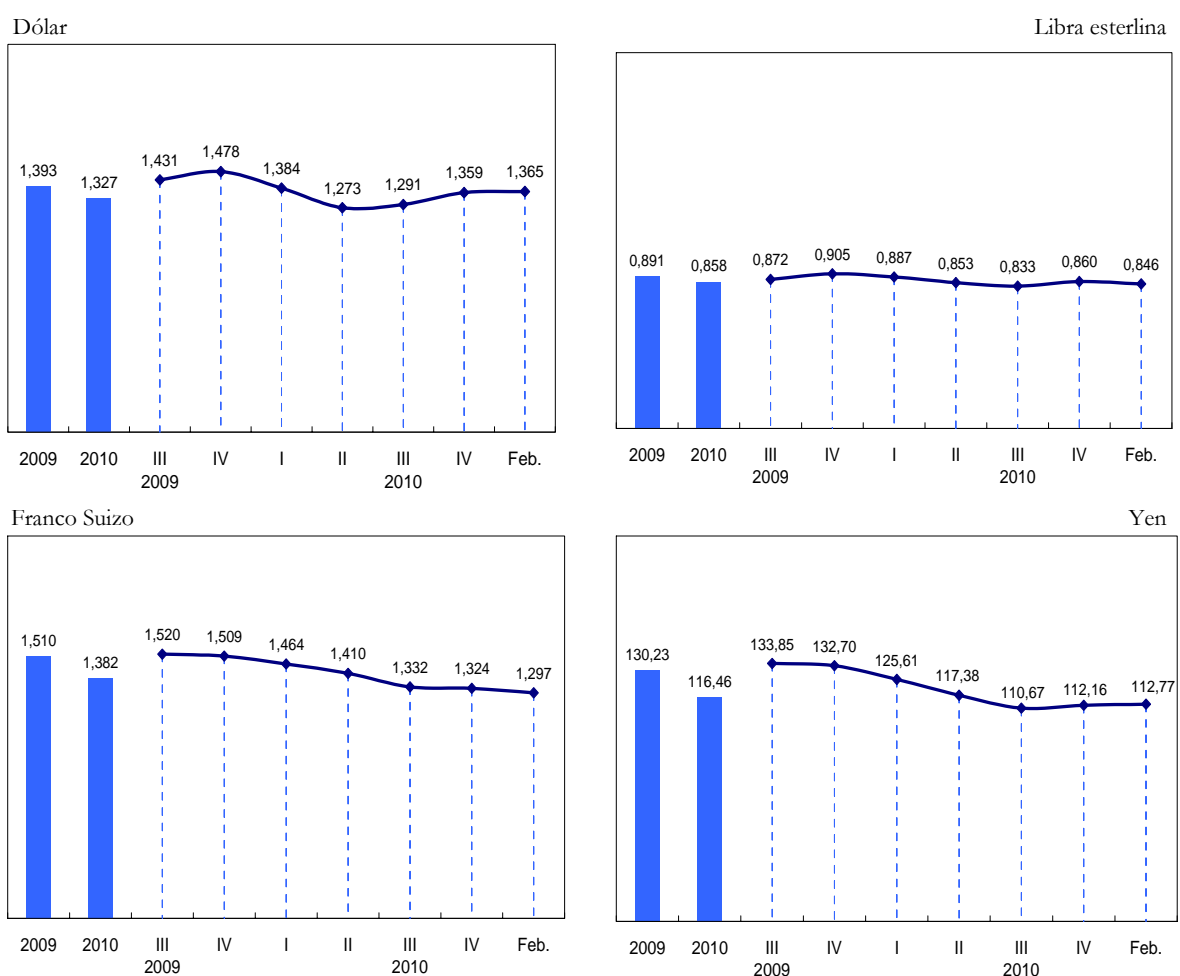
Las intervenciones de los bancos centrales de los países emergentes fueron totalmente opuestas, ya que el intenso ritmo de crecimiento de sus economías y el incremento de la inflación requirieron actuaciones más restrictivas. Así, el Banco Popular de China, en sólo seis semanas, realizó dos incrementos del tipo de referencia y lo aumentó hasta el 6,06%, a la vez que elevó los requerimientos mínimos de las reservas de los bancos hasta el 19,5%. Los bancos centrales de India y Polonia también endurecieron su política monetaria y aumentaron en 25 puntos básicos su tipo rector, mientras que Brasil lo hizo en 50 puntos básicos.

El tipo de cambio del euro no fue ajeno a la inestabilidad de los mercados de la deuda soberana, y la pérdida de confianza de los inversores se tradujo, en la recta final de 2010, en una depreciación del euro frente a las principales divisas. Sin embargo, en el tiempo transcurrido de 2011 esta tendencia ha cambiado respecto a algunas monedas. Así, el euro se ha fortalecido frente al dólar y al yen, pero pierde valor ante la libra y el franco suizo.

Aunque a grandes rasgos pareció que todos los parqués mantuvieron una tendencia similar (caídas en noviembre causadas por el rescate de Irlanda e importantes subidas en febrero por la decisión de ampliación del fondo de rescate europeo), realmente sus trayectorias fueron divergentes. Los índices norteamericanos se caracterizaron por lograr revalorizaciones cercanas al 25%, mientras que la renta variable de los países emergentes, apenas fluctuó. Las bolsas

europas fueron, sin duda alguna, las más perjudicadas. En el último trimestre de 2010, el IBEX 35 cayó un 6,2%, lo que elevó las pérdidas acumuladas del año por encima del 17%. En los primeros meses de 2011 esta tendencia revirtió (en línea con la reducción del diferencial de deuda pública), y la bolsa española recuperó los 10.000 puntos, un importante avance, pero todavía muy alejado de los valores de cotización anteriores a la crisis.

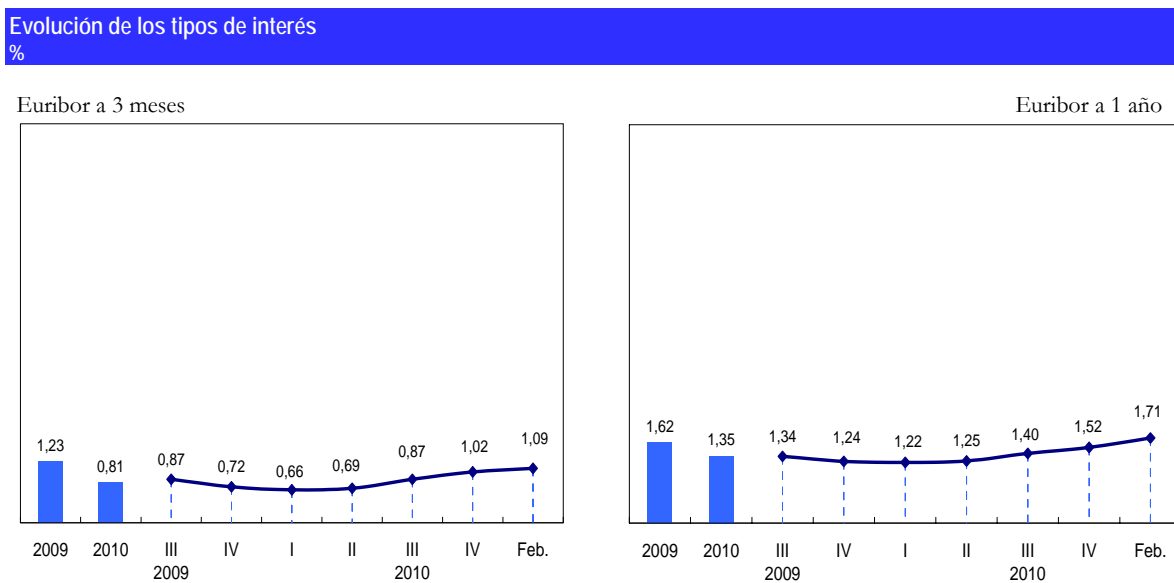
**Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo**  
Unidades monetarias por euro



Fuente: Banco de España.

Los tipos de interés del mercado interbancario continuaron con la suave senda alcista iniciada en el segundo semestre de 2010. Las tensiones creadas en torno a la estabilidad de varios países periféricos europeos, los incrementos de la prima de riesgo del bono español frente al ale-

mán y las dudas surgidas tras la última intervención del Banco Central Europeo, en la que no descartaba una subida de los tipos en el corto plazo, llevaron al euribor a un año a crecer, en el mes de marzo, hasta un 1,95%, lo que marcó un nuevo máximo desde marzo de 2009. Estos incrementos han comenzado a encarecer las hipotecas ya que hasta mediados de marzo el euribor a un año ha escalado 0,314 puntos en tasa diaria.



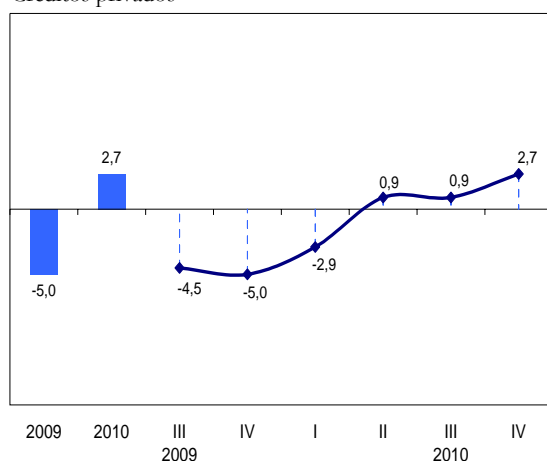
Fuente: Banco de España.

El último trimestre de 2010 consolidó la recuperación de los créditos privados, que, tras un semestre con un pobre crecimiento estancado en el 0,9%, lograron avanzar hasta un 2,7%. Este incremento se produjo en un entorno de endurecimiento de las condiciones de financiación para la concesión de hipotecas, mientras que se mantuvieron sin cambios los criterios para la concesión de préstamos a empresas. Concretamente, el aumento de las primas de riesgo y la necesidad de poner coto a los impagos y mejorar los márgenes de las entidades financieras conllevaron una caída destacada del número de hipotecas formalizadas en los últimos meses de 2010. Por otro lado, no se aplicaron cambios en los criterios de concesión de préstamos a empresas por lo que, en contra de la tendencia mantenida en el último año, el aumento de los créditos privados se basó, principalmente, en un incremento de los préstamos destinados a las empresas privadas.

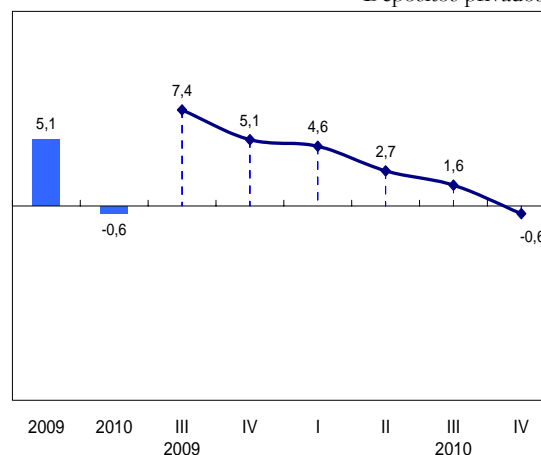
A esta mejora de los créditos privados se le unió la reducción de la tasa de morosidad de las cajas vascas, que cayó en el último trimestre del año hasta un 3,08%. Si bien esta recuperación apenas fue de media décima respecto al nivel del trimestre precedente, logró revertir la tendencia creciente iniciada a primeros de 2008, cuando la tasa de mora apenas alcanzaba el 0,9%. Además, también se incrementó el ratio de cobertura general, por lo que parece que, poco a poco, el sector financiero de las cajas vascas está retomando la estabilidad que le caracterizó en los años anteriores a la crisis.

#### Evolución de los créditos y los depósitos Tasas de variación interanual

Créditos privados



Depósitos privados



Fuente: Banco de España.

Los depósitos privados, por último, tras doce meses de tendencia decreciente, se contrajeron un 0,6%. Pese a esta caída, el volumen de los depósitos privados vascos superó los 73.700 millones de euros. Las fuertes tensiones sobre la deuda soberana dificultaron el acceso de las entidades bancarias a los mercados mayoristas, por lo que, en un intento de aumentar sus depósitos, las entidades financieras incrementaron el tipo de interés ofertado. Aun así, la mayor rentabilidad ofrecida por las imposiciones a plazo no logró incentivar la captación de depósitos. De hecho, las imposiciones a plazo no sólo registraron un crecimiento negativo respecto a los niveles del mismo trimestre del año anterior, sino que, en referencia al trimestre precedente, la cantidad acumulada en este tipo de depósitos también disminuyó. Una vez más, únicamente las imposiciones en cuentas de ahorro lograron un avance positivo, reflejo de la preferencia por la liquidez de los agentes vascos.

## PREDICCIONES ECONÓMICAS

### Predicciones para el entorno

Para 2011 y 2012, se espera de nuevo que los países asiáticos en vías de desarrollo muestren el camino del crecimiento económico al resto del mundo. Sin embargo, se prevé que el ritmo de avance de la economía global sea menor, debido a la retirada de las ayudas gubernamentales. En la economía mundial, las medidas de estímulo que se aplicaron para potenciar la recuperación económica llegan a su fin y la retirada del apoyo de los gobiernos será un factor clave para los próximos periodos. En ese contexto, queda la duda sobre la fortaleza del sector privado para lograr impulsar la aceleración económica.

#### PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

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

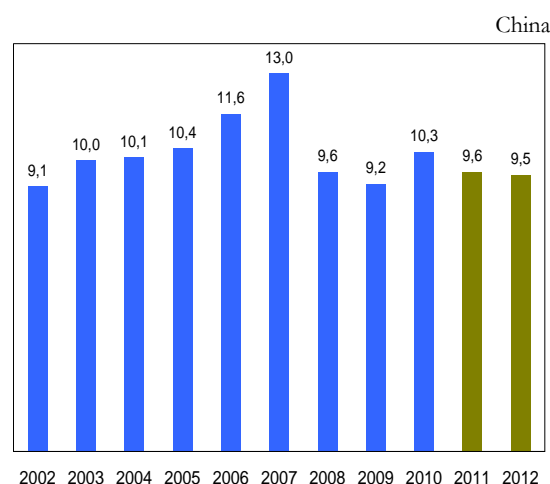
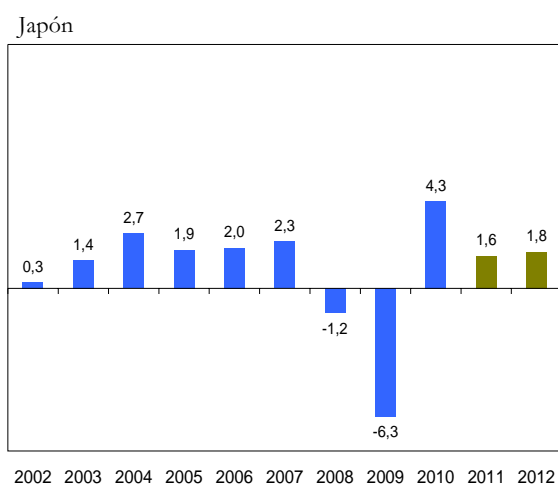
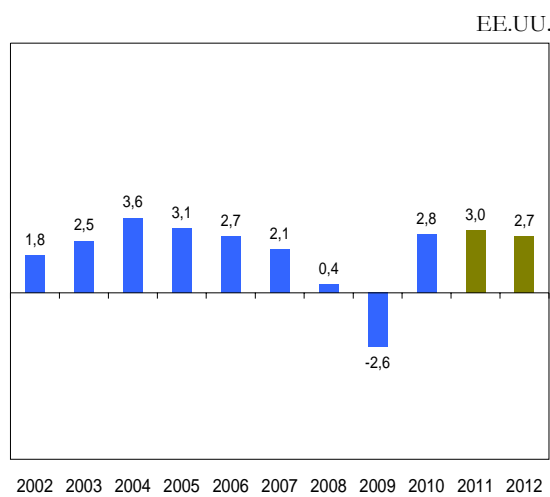
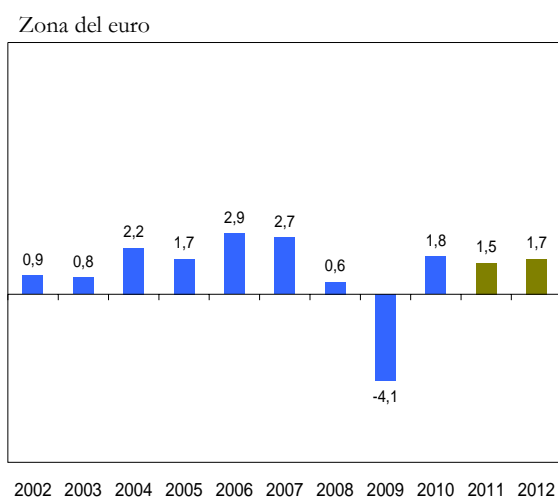
Fuente: Consensus Forecast (febrero 2011).

Las expectativas para 2011 y 2012 coinciden en señalar que serán China e India las economías más fuertes en el contexto internacional, seguidas por Indonesia, Brasil, Taiwán y Corea del Sur. Asia (excluyendo a Japón) va a configurarse, otra vez, como la región que conduce hacia



la recuperación a la economía global. Los rezagados serán las economías avanzadas como Japón, Reino Unido y la zona del euro. Así, la economía mundial crecerá, según los tipos de cambio de mercado, en torno al 3,5% en los próximos dos años después de haber alcanzado un crecimiento del 4,0% en 2010 (5,0% si se mide en PPA). De todas formas, las economías emergentes y en desarrollo también encaran múltiples retos, como son la afluencia de entradas de capital, un potencial sobrecalentamiento, burbujas de activos, inflación y cuestiones relacionadas con las divisas.

**Evolución del PIB por áreas**  
Tasas de variación interanual



Fuente: FMI. Previsiones de enero de 2011.

En la economía estadounidense, la clave de las previsiones sobre el crecimiento económico para 2011 y 2012 recaerá en el presupuesto gubernamental, en el consumo y en la evolución del sector de la construcción. Los problemas de déficit público continúan siendo un riesgo para la economía, que puede verse asfixiada por el incremento de las tasas impositivas o por el recorte del gasto estatal. El acuerdo general, según Consensus Forecast, proyecta a la economía estadounidense a crecer al 3,2% en 2011 y al 3,3% en 2012. La fortaleza del gasto en consumo final será fundamental para alcanzar una aceleración en el crecimiento económico. Las ventas de automóviles aumentarán en el periodo de previsión, pero alcanzarán registros inferiores a los existentes antes de la recesión económica. El fin de varios planes de estímulo públicos, la reducción del gasto militar y la ralentización del consumo del gobierno federal provocarán una importante desaceleración del gasto realizado por las administraciones públicas.

Los países emergentes de Asia continuarán liderando la recuperación global aunque con un ritmo ligeramente más lento en 2011 y 2012. China e India seguirán siendo los principales motores, mientras que Japón será el rezagado. Corea del Sur y Taiwán también experimentarán un fuerte crecimiento en los próximos años. Hasta el momento, el resurgimiento en la demanda doméstica y las exportaciones han sido las claves del excepcional avance económico.

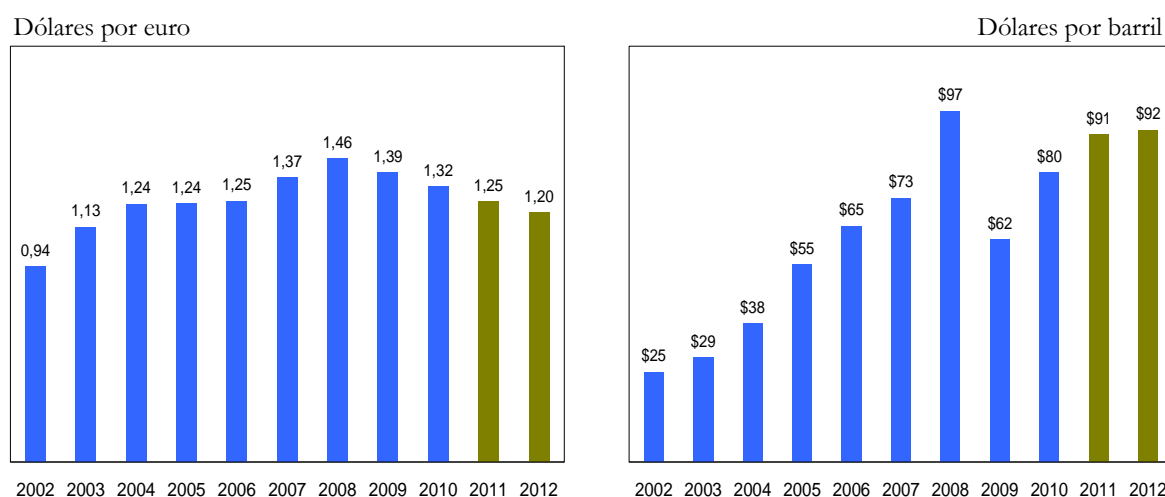
En China, las preocupaciones más significativas para 2011 están relacionadas con el recalentamiento potencial de la economía, la inflación y si realmente las burbujas de activos han surgido en los mercados. Aunque en 2011 y 2012 no se espera un crecimiento tan intenso como el registrado en 2010, la tasa de variación prevista por el Fondo Monetario Internacional se sitúa sobre el 9,5%. Se espera un repunte de las exportaciones gracias al desarrollo de otros países asiáticos y también una mejora de la demanda doméstica china.

La economía india crecerá aproximadamente el 8,4 % en 2011 y en torno al 8,0% en 2012. El consumo interno debería ser un motor de crecimiento clave en los próximos periodos, así como el gasto en infraestructura pública. Las exportaciones y la inversión extranjera directa se reforzarán, la demanda privada crecerá y la agricultura debería mejorarse. Hay algunos riesgos claves. Otra estación de monzón decepcionante y esfuerzos para reducir los altos déficit presupuestarios podrían conducir a un empeoramiento de las tasas de crecimiento esperados. Los precios de los productos de la alimentación son una gran preocupación y los riesgos inflacionistas podrían provocar que el banco central de India eleve los tipos de interés. La rupia debería apreciarse por la subida de intereses, el fuerte crecimiento económico y una gran afluencia de aportaciones de capital.

Japón tendrá que hacer frente a muchos obstáculos en los próximos años y la catástrofe natural sufrida por este país desequilibrará la recuperación mundial. De hecho, se prevé un fuerte

impacto negativo en la economía, especialmente en los sectores de energía, comunicaciones, industria del automóvil y pesca. Además del terremoto y sus efectos, la economía afronta grandes interrogantes relacionados con su endeudamiento público, la deflación y una moneda apreciada. La política fiscal expansionista no puede ser una opción para el corto plazo y Japón dependerá de la demanda externa, del gasto en consumo y de la inversión. Muchos observadores creen que la recuperación económica japonesa podría ser particularmente inestable por sus problemas estructurales y por tener que afrontar la reconstrucción del país.

#### Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo



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

La crisis de la deuda se ha configurado como la primera preocupación para la economía europea, con los negativos efectos de las medidas de austeridad sobre el crecimiento económico. Por consiguiente, la recuperación económica en la zona del euro será débil en 2011 y en 2012, y se estima en torno al 1,5%. Además, la crisis ha causado que a través del continente se hayan adoptado proyectos de austeridad fiscal. Alemania, por su parte, se puede beneficiar de la depreciación del euro frente al dólar, el yen y el yuan y aumentar de esta forma su competitividad. La demanda de mercados emergentes crecerá de forma intensa, en particular la de Brasil, China y Turquía. El elemento fundamental que consolidará la recuperación alemana, y así de toda la zona del euro, será la intensidad de los volúmenes mundiales comerciales en 2011 y 2012. Otro factor clave será la creación de puestos de trabajo y que conllevaría una reanimación del consumo privado.

La economía de la zona del euro también estará ayudada por los bajos tipos de interés. La inflación no aparece como un problema en el corto plazo, aunque la escalada de los precios de la energía y de los productos de alimentación sea un motivo de preocupación. Los responsables de la política monetaria siguen vigilando la evolución de los precios y deberán modular las subidas de los tipos de interés para facilitar una consolidación de la recuperación de la economía y del sector financiero. Así, los tipos de interés a corto plazo subirán ligeramente y se considera muy probable para 2011 el rango entre 1,50% y 1,75% en el tipo de intervención.

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (febrero 2011)

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
AFI	-0,1	0,8	1,3	0,6	-0,7	-1,4	-7,6	-3,3	-11,1	-6,7	1,8	1,7
BBVA	-0,1	0,9	1,3	0,2	-0,7	-0,6	-7,6	-2,9	-11,1	-5,3	1,8	0,7
Caja Madrid	-0,1	0,7	1,3	0,5	-0,7	-1,2	-7,6	-2,9	-11,1	-6,7	1,8	1,6
Catalunyacaixa	-0,1	0,8	1,3	0,9	-0,7	-1,6	-7,6	-1,0	-11,1	-4,5	1,8	2,1
Cemex	-0,1	0,6	1,3	0,8	-0,7	-2,6	-7,6	-3,6	-11,1	-7,3	1,8	0,5
CEEM-URJC	-0,1	0,7	1,3	0,7	-0,7	-1,0	-7,6	-2,4	-11,1	-4,9	1,8	2,5
CEPREDE-UAM	-0,1	0,9	1,3	1,3	-0,7	-0,7	-7,6	-0,5	-11,1	-4,0	1,8	3,5
Esade	-0,1	0,7	1,3	1,0	-0,7	-1,0	-7,6	-2,0	-11,1	---	1,8	---
FUNCAS	-0,1	0,8	1,3	0,7	-0,7	-1,2	-7,6	-4,6	-11,1	-9,5	1,8	1,3
ICAE-UCM	-0,1	0,7	1,3	1,0	-0,7	-1,2	-7,6	-2,9	-11,1	-7,1	1,8	2,6
IEE	-0,1	0,5	1,3	0,7	-0,7	-1,0	-7,6	-1,9	-11,1	-5,0	1,8	3,0
IFL-UC3M	-0,1	0,4	1,3	0,8	-0,7	-0,2	-7,6	-3,6	-11,1	-7,5	1,8	3,6
Intermoney	-0,1	1,2	1,3	2,1	-0,7	-0,6	-7,6	-1,4	-11,1	-3,8	1,8	3,9
La Caixa	-0,1	0,7	1,3	1,1	-0,7	-1,5	-7,6	-1,7	-11,1	-5,5	1,8	6,1
Repsol	-0,1	0,7	1,3	0,8	-0,7	-1,5	-7,6	-4,0	-11,1	-8,1	1,8	2,4
Santander	-0,1	0,8	1,3	0,8	-0,7	-0,4	-7,6	-3,7	-11,1	-7,0	1,8	3,1
Solchaga Recio	-0,1	1,0	1,3	0,4	-0,7	-0,6	-7,6	-2,8	-11,1	-5,4	1,8	0,8
<b>Consenso (media)</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-7,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-11,1</b>	<b>-6,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>
Pro memoria:												
Gobierno (sep. 10)	-0,3	1,3	0,5	1,8	0,6	-1,6	-8,5	-1,5	-11,7	-4,5	1,8	4,2
Banco Esp. (mar. 10)	-0,4	0,8	0,2	1,0	1,2	-0,2	-9,8	-3,5	-12,7	-7,2	-3,2	1,1
CE (noviembre 10)	-0,2	0,7	1,1	0,9	0,0	-1,3	-7,9	-3,1	-11,4	-7,0	3,0	3,7
FMI (enero 11)	-0,2	0,6	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OCDE (nov. 10)	-0,2	0,9	1,5	1,7	0,3	-0,8	-6,8	-1,8	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (febrero 2011)

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
AFI	-1,1	-0,7	10,3	7,6	5,4	2,0	1,8	2,7	-2,4	-0,3	20,1	20,7
BBVA	-1,1	-0,7	10,3	9,1	5,4	2,0	1,8	1,9	-2,4	-0,3	20,1	20,6
Caja Madrid	-1,1	-0,6	10,3	8,0	5,4	3,0	1,8	2,6	-2,4	-0,5	20,1	20,4
Catalunyacaixa	-1,1	-0,1	10,3	7,2	5,4	3,7	1,8	2,7	-2,4	0,1	20,1	20,4
Cemex	-1,1	-0,9	10,3	5,8	5,4	0,9	1,8	2,1	-2,4	-0,1	20,1	20,0
CEEM-URJC	-1,1	-0,4	10,3	7,1	5,4	2,7	1,8	2,5	-2,4	-0,1	20,1	20,4
CEPREDE-UAM	-1,1	0,7	10,3	4,7	5,4	3,1	1,8	2,5	-2,4	-0,3	20,1	20,3
Esade	-1,1	-0,1	10,3	4,0	5,4	0,5	1,8	1,2	-2,4	---	20,1	20,0
FUNCAS	-1,1	-0,6	10,3	7,3	5,4	1,8	1,8	2,8	-2,4	-0,5	20,1	20,7
ICAE-UCM	-1,1	-0,3	10,3	5,2	5,4	1,3	1,8	1,9	-2,4	-0,3	20,1	20,4
IEE	-1,1	-0,4	10,3	5,5	5,4	2,0	1,8	1,6	-2,4	-0,5	20,1	20,3
IFL-UC3M	-1,1	-0,6	10,3	4,3	5,4	0,6	1,8	2,6	-2,4	---	20,1	20,8
Intermoney	-1,1	0,8	10,3	6,6	5,4	5,3	1,8	2,6	-2,4	-0,2	20,1	19,8
La Caixa	-1,1	-0,1	10,3	7,0	5,4	3,8	1,8	2,3	-2,4	-0,3	20,1	20,2
Repsol	-1,1	-0,6	10,3	7,0	5,4	2,2	1,8	2,9	-2,4	-0,4	20,1	20,3
Santander	-1,1	-0,4	10,3	7,0	5,4	2,1	1,8	2,9	-2,4	0,0	20,1	19,8
Solchaga Recio	-1,1	-0,6	10,3	9,3	5,4	2,1	1,8	2,0	-2,4	0,0	20,1	20,3
<b>Consenso (media)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>10,3</b>	<b>6,6</b>	<b>5,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>20,1</b>	<b>20,3</b>
Pro memoria:												
Gobierno (sep. 10)	-1,6	0,4	9,3	6,4	3,3	2,9	---	---	-2,2	0,3	19,8	19,3
Banco Esp. (mar. 10)	-1,9	-0,3	5,0	4,8	-1,5	0,7	1,1	1,1	-2,6	-0,3	19,4	19,7
CE (noviembre 10)	-1,2	-0,4	9,1	5,5	4,5	1,4	1,7	1,5	-2,3	-0,3	20,1	20,2
FMI (enero 11)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OCDE (nov. 10)	-0,7	0,4	9,2	8,1	6,4	5,8	1,5	0,9	---	---	19,8	19,1

Fuente: Panel de Funcas.

El panel de Funcas establece la previsión de crecimiento de la economía española para 2011 en el 0,8%. Otros expertos se aproximan también a esa tasa de variación y, por ejemplo, el dato que publica Consensus Forecast para 2011 es del 0,6% y presentará un mayor impulso en 2012, con un crecimiento del 1,2%, una variación importante pero lejos todavía de las principales economías avanzadas. La revisión de las previsiones del cuadro macroeconómico espa-

ñoel conlleva un ligero cambio en la composición del crecimiento, que muestra una demanda interna débil y un incremento en la contribución de la demanda externa a la variación del PIB. De hecho, el sector exterior se convertirá en el verdadero motor del crecimiento en 2011 para descender significativamente en 2012, año en el que el relevo lo tomará la demanda interna.

El gasto en consumo de los hogares mantendrá en los próximos dos años la tendencia de recuperación sostenida que ya mostró en los últimos meses de 2010. La debilidad del mercado de trabajo y el posible ascenso del nivel de precios conllevarán un comportamiento de prudencia por parte de los consumidores españoles. El gasto de las administraciones públicas se contraerá notablemente en 2011 para equilibrar las cuentas públicas y posteriormente, en 2012, registrará una suave expansión. El otro componente de la demanda interna, la inversión, incrementará su crecimiento, con una moderación en la caída de la inversión en construcción y con una aceleración del crecimiento en la inversión en bienes de equipo que continuará en una senda de recuperación conforme la actividad económica se vaya reactivando. El perfil trimestral de la economía española en 2011 y 2012 será de tasas interanuales positivas y en gradual ascenso a lo largo del horizonte temporal.

**PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMIA ESPAÑOLA (febrero 2011)**

Tasas de variación interanual

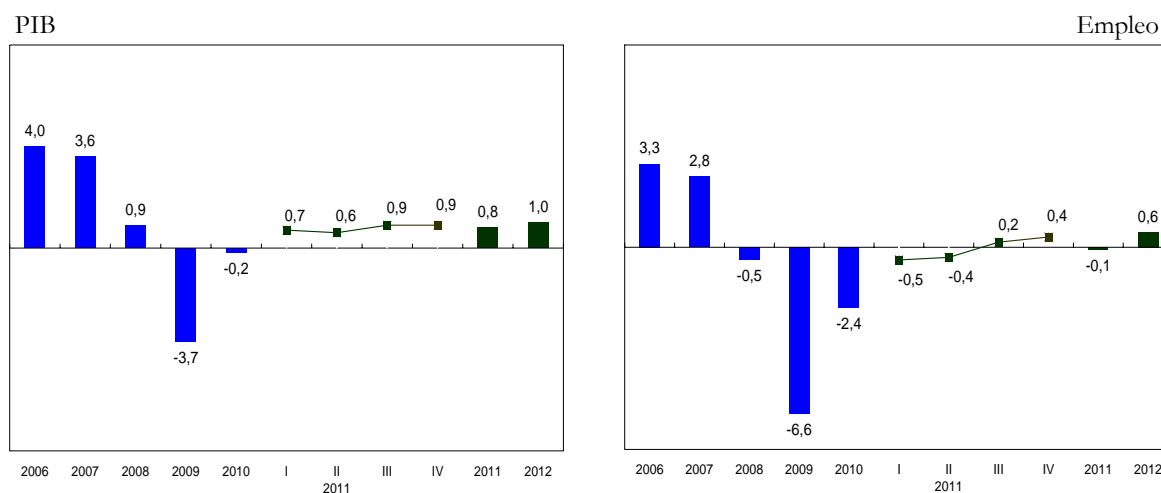
	11.I	11.II	11.III	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
PIB	0,7	0,6	0,9	0,9	<b>0,8</b>	1,0	1,0	1,0	1,2	<b>1,0</b>
Consumo privado	1,1	0,1	1,1	1,1	<b>0,9</b>	1,2	1,3	1,3	1,4	<b>1,3</b>
Consumo público	-1,2	-2,0	-1,1	0,0	<b>-1,1</b>	0,7	0,6	0,6	0,6	<b>0,6</b>
FBCF	-4,3	-3,5	-0,3	1,5	<b>-1,7</b>	1,5	1,7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

Fuente: CEPREDE.

El mercado de trabajo irá recuperándose, pero seguirá lastrando a la economía en el bienio de predicción. Las previsiones apuntan al segundo semestre de 2011 como el periodo en el que se comenzará a crear empleo. A partir de ese momento irá aumentando paulatinamente la crea-

ción de puestos de trabajo. El paro se mantendrá en tasas altas ligeramente por encima del 20,0% tanto en 2011 como en 2012.

#### Evolución del PIB del Estado y empleo Tasas de variación interanual



Fuente: INE y CEPREDE.

Aunque la economía mundial esté inmersa en una fase de crecimiento, existe un gran número de incertidumbres y riesgos asociados al actual entorno económico, además de amenazas ahora desconocidas y que pueden aparecer de forma inesperada.

La fragilidad del sistema financiero lleva asociado un riesgo innegable, sobre todo en los mercados de capitales globales. En particular, los grandes bancos europeos mantienen exposiciones desconocidas de deuda en bancos y gobiernos pertenecientes a las economías periféricas más débiles. Los bancos comerciales reflejan la unión entre el sector financiero y el resto de la economía. Tras las amenazas de la recesión, introdujeron importantes restricciones crediticias que actualmente todavía están vigentes aunque con cierta tendencia a ir aliviándose. Una economía en pleno proceso de recuperación requiere más crédito para financiar la inversión y el consumo. No obstante, las diferencias existentes entre las instituciones bancarias son muy grandes, en función de su exposición real al sector de la construcción. La recuperación de esa deuda se configura como un importante interrogante en la evolución de la economía.

Las recientes rebeliones populares en Libia, Túnez y Egipto son un recordatorio de la potencial inestabilidad política existente en esa parte del mundo y que podría encender nuevos problemas en la economía global, tanto en sus mercados de capitales como en los precios energéticos. Incrementos en los precios del petróleo reducirían significativamente la velocidad de recuperación de la economía mundial, por lo menos en un primer momento.

### Predicciones para la economía vasca

Con la nueva información publicada por el Eustat sobre las cuentas económicas trimestrales y la del resto de indicadores disponibles, la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha actualizado sus previsiones de crecimiento de la economía vasca para los próximos seis trimestres. La revisión del PIB ha sido de una décima a la baja para 2011, con lo que la tasa de crecimiento para ese año se sitúa ahora en el 1,4%. Esa leve modificación está en línea con las correcciones a la baja efectuadas por los principales organismos internacionales en sus previsiones para las economías desarrolladas. En cualquier caso, los crecimientos económicos estimados para todo el horizonte temporal marcan un claro perfil de moderada y continuada recuperación económica.

El consumo de los hogares registrará una aceleración en los próximos trimestres, motivado por los niveles de confianza del consumidor, que van remontando conforme pasan los meses. No obstante, también hay condicionantes negativos que impedirán un mayor impulso en este agregado macroeconómico. Entre ellos, destacan el comportamiento alcista de los precios de consumo y también los niveles de ocupación, que condicionarán significativamente el gasto de las familias. Por otra parte, el consumo efectuado por las administraciones públicas se mantendrá estable en los próximos trimestres, aunque en términos nominales se continuará con reajustes presupuestarios para contener el gasto. Con todo, el consumo final interior previsto para 2011 es de 1,3%.

La inversión seguirá moderando su deterioro. Las previsiones para este agregado sitúan su variación en una todavía tasa negativa para 2011 (-1,9%) y no será hasta el primer semestre de 2012 cuando empiece a mostrar tasas positivas de crecimiento. Las expectativas empresariales para 2011 son prometedoras, aunque su confianza no alcanzará todavía los niveles anteriores a la crisis y mantendrán numerosas incertidumbres. Todos los sectores, excepto la construcción, registrarán avances en los próximos trimestres. El impulso inversor se verá motivado más por el mayor dinamismo de las exportaciones que por la situación del mercado interior. Otro elemento dinamizador de la evolución positiva de la inversión será la esperada reestructuración



del sistema financiero, que durante el periodo de recesión económica se ha configurado como un elemento desfavorecedor de la inversión empresarial.

#### PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (febrero 2011)

Tasas de variación interanual

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

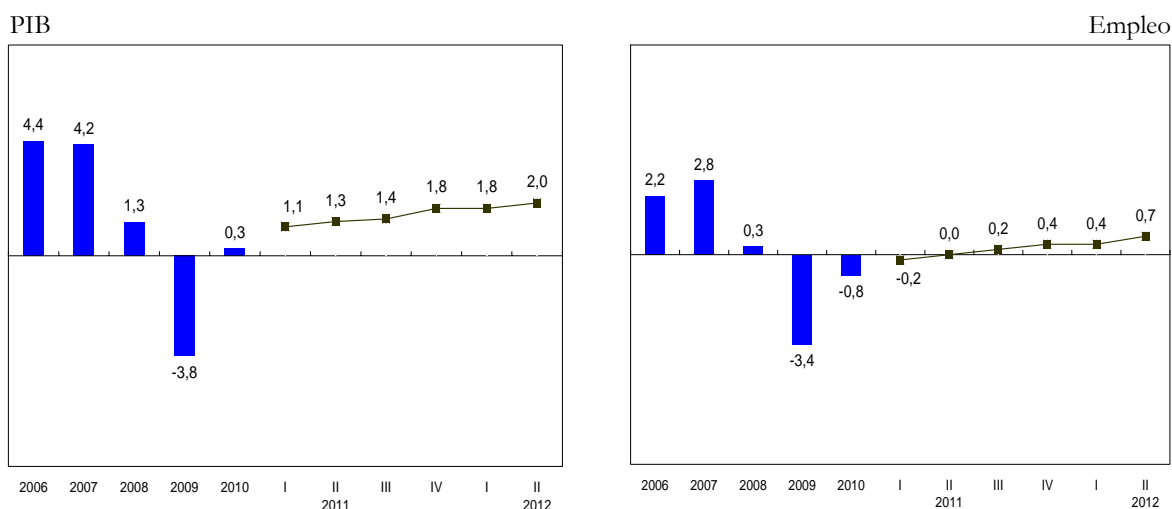
Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

La demanda interna comenzará 2011 realizando una exigua aportación positiva al crecimiento del PIB. Conforme avancen los trimestres se apreciará una tendencia de moderado repunte. Por su parte, la demanda externa continuará haciendo una aportación positiva y en 2011 será el principal motor de crecimiento en la economía vasca. Para los primeros trimestres de 2012 se espera un fortalecimiento de la demanda interna, que incrementará las importaciones y provocará un descenso de la contribución del sector exterior.

Respecto a la oferta, todas las ramas de actividad consolidarán su recuperación a lo largo de los próximos trimestres. La construcción, por su parte, aminorará sus tasas de caída, pero será el único sector que realizará una aportación negativa al valor añadido bruto vasco durante 2011 y el primer semestre de 2012. Para la rama industrial, las previsiones indican que registrará un importante crecimiento a lo largo de 2011, cerrando el año con una tasa del 2,0% y sien-

do así el sector más dinámico del panorama económico vasco. Los servicios, el sector con mayor peso en la economía vasca, también serán partícipes del proceso de recuperación económica y realizarán una importante aportación a la variación del valor añadido al crecer a una tasa del 1,4% en 2011.

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



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Las perspectivas relativas al mercado laboral continúan inmersas en un entorno de pesimismo. No obstante, para el tercer trimestre de 2011 se esperan tasas positivas de crecimiento del empleo, las primeras desde el segundo trimestre de 2008. Se prevé un incremento del 0,1% en el nivel de empleo medio para 2011, lo que supone una creación en torno a 1.000 puestos de trabajo. Las tasas de paro medias anuales apenas se han revisado al alza con respecto a las previstas el trimestre pasado y se establece en un 9,1% para 2011. Con las estimaciones de crecimiento del PIB y del empleo, se obtiene una previsión implícita de crecimiento de la productividad del 1,3% para 2011.

Las nuevas previsiones del cuadro macroeconómico del País Vasco se cimientan en distintos supuestos acerca de la evolución en los próximos trimestres de variables como el crecimiento económico internacional, el nivel de precios, el tipo de cambio del euro frente al dólar y de la tendencia de los tipos de interés marcada por el Banco Central Europeo.

### PREDICCIONES DEL IPC (febrero 2011)

Tasas de variación interanual

	11.I	11.II	11.III	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
Estados Unidos	1,8	1,9	2,4	2,2	<b>2,1</b>	1,9	2,0	1,8	1,7	<b>1,8</b>
Zona del euro	2,3	2,2	2,3	2,1	<b>2,3</b>	1,6	1,3	1,2	1,2	<b>1,3</b>
España	3,4	3,4	3,0	2,5	<b>3,1</b>	1,5	1,3	1,2	1,3	<b>1,3</b>
País Vasco	3,3	3,2	2,7	2,2	<b>2,8</b>	1,6	1,4	1,4	1,4	<b>1,5</b>

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

Las previsiones sobre un alza en los niveles generales de precios conllevarían un aumento de la inflación, pilar en el que se basa la política monetaria del BCE. Durante 2011, se espera un encarecimiento del precio del dinero por parte de la autoridad monetaria, sería el primer incremento desde julio de 2008, y se iniciaría un ciclo de subidas de tipos a lo largo del horizonte de previsión. Las expectativas de una mejora sostenida del ritmo de actividad y el repunte de la inflación podrían conducir al BCE a normalizar su política monetaria. No obstante, la subida de los tipos de interés contraerá la demanda y frenará los efectos de inflación de segunda ronda que podría provocar el mayor precio de las materias primas energéticas. Esa contención de la demanda provocará un impacto en el crecimiento económico, que será muy dispar en los diferentes países.

Respecto al tipo de cambio euro-dólar, se prevé que el euro continúe perdiendo valor en los próximos dos años. Concretamente, un euro puede valer en torno a 1,25 dólares en 2011. Con un euro más barato, se impulsará la competitividad de los países pertenecientes a la zona del euro y podrán aumentar la producción vía exportaciones.



