

KOIUNTURAZ

Nº 65 - 4º TRIMESTRE

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

economia@ej-gv.es

[945-01.90.77](tel:945-01.90.77)

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

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: BI-1.576-94

ISSN 1132-6123

ÍNDICE

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS	1
LA ECONOMÍA VASCA EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2008.....	8
Contexto de la economía vasca	8
Producción y demanda	14
Actividad productiva.....	15
Agregados de la demanda.....	19
Saldo exterior y competitividad.....	21
Mercado de trabajo.....	29
Precios, costes y salarios	33
Sector público.....	39
Sector financiero	42
PREDICCIONES ECONÓMICAS PARA EL PAIS VASCO Y SU ENTORNO	47
Panel de predicciones para el entorno exterior	47
Predicciones a corto plazo para la economía vasca	54

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

En el tercer trimestre de 2008, la economía vasca acentuó el proceso de desaceleración en el que está inmersa desde el verano de 2007 y obtuvo una variación de su producto interior bruto del 1,9%, el valor más bajo de los últimos quince años. En el transcurso de los últimos cuatro trimestres, la economía del País Vasco ha reducido a la mitad su ritmo de crecimiento, en un proceso en el que ha moderado en algo más de dos puntos su tasa interanual. Con todo, esa pérdida de impulso ha sido similar a la registrada por la media de los países europeos y por Estados Unidos, zonas económicas respecto a las que todavía mantiene un diferencial favorable del orden de un punto porcentual. La moderación del crecimiento se está concentrando en la demanda interna, que muestra signos de debilidad en algunos de sus componentes, mientras que el sector exterior ha corregido el déficit que presentaba en los últimos años y ofrece ahora una imagen más neutra.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

CUADRO 1

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Unión Europea 27	3,1	2,9	2,9	2,5	2,3	1,7	0,8
- País Vasco	4,4	4,1	4,0	3,8	3,1	2,6	1,9
- España	3,9	3,7	3,6	3,3	2,6	1,8	0,9
- Alemania	3,0	2,5	2,4	1,7	2,7	1,9	0,8
- Francia	2,2	2,2	2,4	2,2	2,0	1,2	0,6
- Italia	1,8	1,5	1,6	0,1	0,4	-0,2	-0,9
- Reino Unido	2,8	3,0	3,3	2,9	2,3	1,5	0,3
Estados Unidos	2,8	2,0	2,8	2,3	2,5	2,1	0,7
Japón	2,0	2,4	2,1	2,0	1,4	0,6	-0,3
China	11,6	11,9	11,5	11,2	10,6	10,1	9,0
India	9,8	9,3	9,2	8,9	8,8	7,9	7,6
Rusia	7,3	8,1	7,3	9,5	8,5	7,8	6,2
Brasil	3,7	5,4	5,5	6,1	5,9	6,1	6,8

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

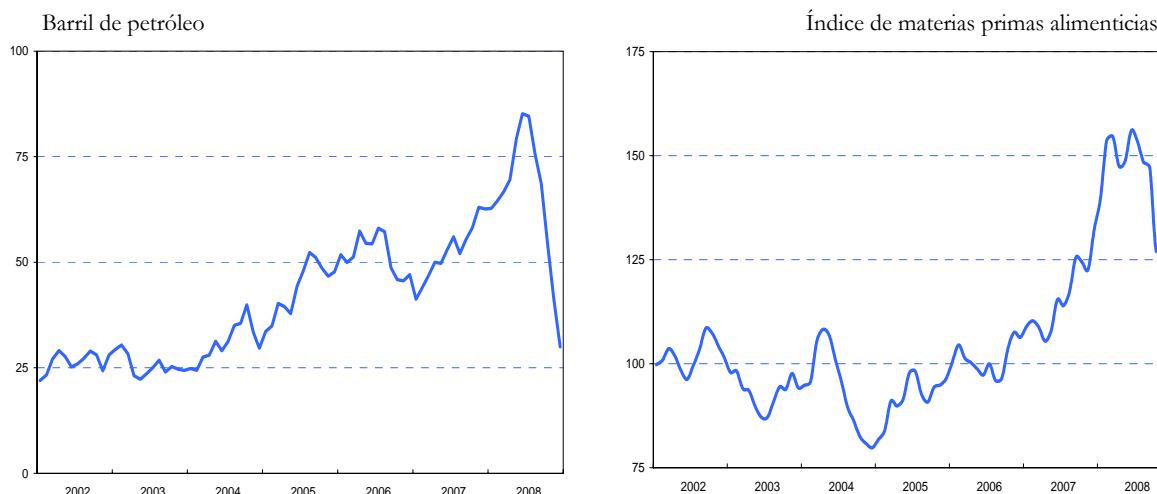
Fuente: FMI, The Economist, OCDE, Eustat y Eurostat.

La característica más destacable del momento económico vivido en el tercer trimestre de 2008 ha sido la pérdida brusca de dinamismo en las economías desarrolladas. La transmisión de los problemas financieros a la economía real y a las expectativas de los agentes económicos se ha

producido con una celeridad sin precedentes y ha frenado de forma vertiginosa el importante ritmo de crecimiento de los trimestres anteriores. Por el momento, los países en vías de desarrollo continúan inmersos en un ciclo expansivo, pero es de esperar que se vean afectados rápidamente por los problemas surgidos en unos mercados financieros que son globales y por la debilidad de la demanda de los países avanzados. Además, en algunos de estos países, la base del crecimiento se encuentra en unos precios de las materias primas que han aumentando de forma importante en los últimos años, ingresando un dinero extra que se ha dirigido a mejorar el nivel de vida de los ciudadanos. Pero las expectativas de una demanda global más débil se han dejado notar en dichos precios (Gráfico 1) y reducirá la capacidad de expansión de estos países suministradores de materias primas.

Evolución de las materias primas valoradas en euros

Gráfico 1



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

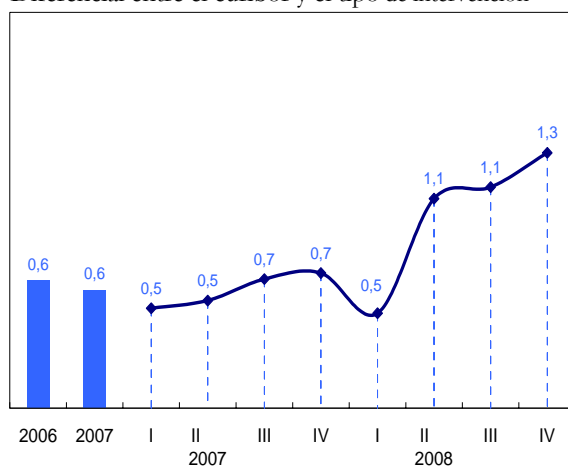
En este contexto de debilidad de las demandas internas en las economías desarrolladas, las claves para impulsar la economía se encuentran en la estabilización de los mercados financieros, en la reactivación del crédito y en el estímulo a la demanda de los hogares. Con estos objetivos, las autoridades económicas y monetarias han ido respondiendo con paquetes de medidas que van desde el impulso a la inversión pública y la garantía de depósitos hasta la rebaja sustancial de tipos de interés. En esta línea, el Banco Central Europeo ha rebajado su tipo de intervención hasta el 2,5%, una reducción de 1,75 puntos en tan solo un trimestre. Sin embargo, la transmisión de ese impulso monetario al sistema crediticio no se ha producido con la rapidez que se esperaba y el euríbor se ha resistido a moderarse al mismo ritmo. Concretamente, el diferencial entre el tipo de intervención y el euríbor se ha ampliado a lo largo de 2008

hasta superar el punto porcentual, cuando su valor medio de los dos años precedentes apenas superaba el medio punto (Gráfico 2). Otro indicador de los problemas financieros es la evolución de los mercados bursátiles, que han perdido alrededor de un 40% del valor marcado al inicio del año, prueba de las expectativas pesimistas que se han instalado entre los inversores.

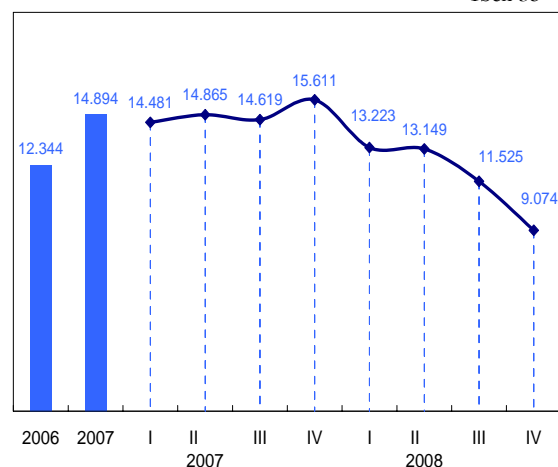
Indicadores financieros

Gráfico 2

Diferencial entre el euríbor y el tipo de intervención



Ibex 35



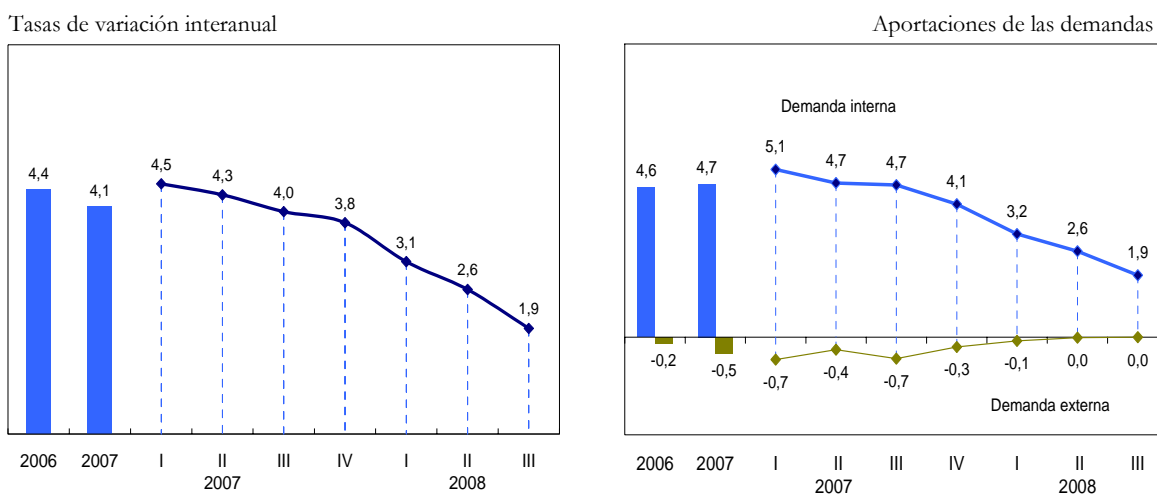
Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

A pesar de que el origen de la crisis financiera y crediticia actual se encuentra en Estados Unidos, la estrecha relación entre las entidades de ambos lados del Atlántico ha extendido sus efectos a todas las áreas desarrolladas. Así, tanto el conjunto de la Unión Europea como Estados Unidos registraron ritmos de crecimiento interanual sensiblemente inferiores a los de los trimestres precedentes, con tasas que no alcanzan el 1% (Cuadro 1). En el caso del país americano, los dos componentes de la demanda interna privada se encuentran en tasas negativas y todo el incremento del PIB proviene del impulso del sector público y de un saldo exterior favorecido por la debilidad del dólar. En Europa, resulta especialmente llamativa la evolución de Italia, que acumula dos trimestres de descenso en su PIB interanual y da muestras inequívocas de encontrarse en recesión. Otros países relevantes de esa área, como Alemania, Dinamarca, Reino Unido o España, contabilizan ya tasas intertrimestrales negativas en el tercer trimestre y anticipan una fase de mayores dificultades en el tramo final del año. También Japón se enfrenta a una situación delicada, con un descenso de tres décimas sobre el producto interior bruto obtenido el año precedente.

La evolución de las economías española y británica está siendo especialmente grave, puesto que su desaceleración en el último año es sensiblemente superior a la del resto de países principales, en parte porque su ritmo de crecimiento era superior, pero también porque el mercado inmobiliario tuvo una expansión mayor en ellos que en las otras economías europeas. En el caso de España, las ocho décimas de crecimiento diferencial que mantuvo en 2006 y 2007 respecto a la media de la Unión Europea prácticamente desaparecieron en el tercer trimestre de 2008. La tasa de paro ascendió hasta el 11,3% y el superávit presupuestario de los últimos años ha dado paso a un déficit creciente, para hacer frente a los problemas de la crisis.

La economía vasca no es ajena a la ralentización general de las economías desarrolladas y en el tercer trimestre de 2008 acentuó el perfil de desaceleración mostrado en los meses precedentes hasta situar su tasa interanual en un 1,9%, siete décimas por debajo del dato anterior. Toda la disminución en el dinamismo del PIB se concentró en la demanda interna, mientras que el saldo exterior volvió a ofrecer un resultado neutro (Gráfico 3). El consumo privado volvió a reducir su expansión y solo aumentó un 0,9%, el valor más bajo de los últimos doce años. A pesar de que se continuó creando empleo, el empeoramiento de las expectativas y la pérdida sustancial del efecto riqueza son factores que limitan la expansión del consumo privado en beneficio de un ahorro por motivo de precaución. También la formación bruta de capital se resintió del endurecimiento de las condiciones para acceder al crédito y de la incertidumbre que se ha generado en el entorno empresarial, por lo que limitó al 2,0% su incremento interanual. Por el contrario, el consumo público (5,1%) continuó compensando parcialmente la falta de vigor del sector privado.

Crecimiento trimestral del PIB y aportaciones Gráfico 3



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

Por el lado de la oferta, la construcción registró un dato negativo (-1,0%) que pone fin a un ciclo expansivo que ha durado once años. La industria siguió reduciendo su tasa interanual y se apuntó un valor de solo un 1,0%, lastrada por la falta de actividad en las ramas ligadas a los bienes de consumo. La cara de la moneda la ofrecieron los servicios, que consiguieron tasas de variación todavía notables, aunque inferiores a las precedentes. Los servicios ligados a la administración obtuvieron un crecimiento del 5,6%, como resultado de la apuesta del sector público por mejorar aspectos esenciales para la competitividad como son la educación y la sanidad, mientras que los servicios que se comercializan registraron una variación positiva del 2,3%. Por último, los impuestos netos sobre los productos limitaron su avance al obtenido por el conjunto del valor añadido.

Esta fase de menor crecimiento del PIB lleva aparejada una contención en la capacidad de generar nuevo empleo. Con todo, en el tercer trimestre volvió a aumentar el número de puestos de trabajo, en unas 5.500 personas, un 0,6% en tasa interanual. Gracias a ello y a que la afluencia de nuevas incorporaciones al mercado laboral es modesta, la tasa de paro se mantuvo inalterada en el 3,5%, una cifra que se considera como de paro friccional. Las ganancias de productividad asociadas al aumento del producto y del empleo estuvieron en línea con los valores registrados en la media de 2007 y tan solo difieren en dos décimas del dato del trimestre anterior.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO

CUADRO 2

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
PIB real	4,4	4,1	4,0	3,8	3,1	2,6	1,9
Empleo	2,2	2,8	2,7	2,7	1,7	1,1	0,6
Ganancias de productividad	2,1	1,3	1,3	1,1	1,4	1,5	1,3
Tasa de paro	4,1	3,3	3,1	3,1	3,3	3,5	3,5
IPC	3,4	2,8	2,5	4,0	4,3	4,5	4,8

Fuente: Eustat e INE.

La inflación está reaccionando a los acontecimientos que rodean la evolución de la economía real y, a pesar de que en el tercer trimestre la subida media de los precios de consumo fue incluso superior a la de los trimestres precedentes, el mencionado abaratamiento que las materias primas tuvieron a lo largo del otoño ha reducido el índice de precios de consumo al 1,9% en diciembre, un valor inferior ya al objetivo del Banco Central Europeo, que reduce sensi-

blemente el diferencial respecto a la zona del euro. Además, se espera que este traslado de menores precios de materias primas al IPC continúe en los próximos meses, favorecido por la debilidad de la demanda mundial, por lo que el discurso sobre la evolución de los precios ha pasado en pocos meses de alertar sobre una posible estanflación (estancamiento económico con inflación) a anticipar un cierto riesgo de deflación (caída continua del nivel de precios), una situación que, de momento, tiene pocos visos de materializarse.

De cara a los próximos trimestres, las predicciones que los principales organismos han publicado para el año 2009 anticipan una fase de recesión en las principales economías desarrolladas y un recorte importante en el ritmo de crecimiento de las economías en desarrollo. Ninguna de las principales economías europeas aumentará su PIB real dicho año, ni tampoco lo harán Japón o Estados Unidos. A pesar de los múltiples planes de las autoridades monetarias y de los gobiernos y de que los tipos de interés y la inflación van a estar en niveles que favorecen la expansión de la economía, la recuperación de la confianza seguirá siendo la clave para un nuevo despegue, y las expectativas de los analistas no anticipan que la demanda se active en el corto plazo.

En lo concerniente a la economía vasca, las previsiones de la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco indican una continuación del actual proceso de desaceleración hasta aproximarse, a mediados de 2009, a valores de estancamiento. A partir de entonces, no se espera un agravamiento de los problemas, pero tampoco resulta evidente que se vaya a iniciar un nuevo ciclo expansivo. Más bien se prevé un periodo de crecimiento muy limitado. En cualquier caso, no se anticipa una recuperación de la economía tan rápida como la vivida en el año 1994, que tras un año de ligera caída del PIB remontó a tasas superiores al 3%. La debilidad de las economías del entorno no invita a pensar que el sector exterior sea capaz de impulsar de manera decidida la reactivación de la economía vasca.

Por el lado de la demanda, los componentes ligados al sector privado seguirán perdiendo impulso. El consumo privado apenas crecerá y las familias deberán adecuar su gasto a una situación de menor riqueza, de pérdida de puestos de trabajo y de contención salarial, a pesar de que la caída de la inflación y de los tipos de interés aliviará sus costes. La falta de expectativas de venta provocará un descenso de la inversión inmobiliaria y productiva a lo largo de todo 2009. Por el contrario, se prevé que la administración pública seguirá actuando como impulsor de la economía, tanto en la vertiente de la inversión como en la del consumo. Concretamente, el incremento del consumo público podría rondar el 5% en 2009. Por último, el hecho de que la demanda interna vasca siga siendo más expansiva que la de las economías del entorno puede suponer una nueva aportación negativa del saldo exterior, por una moderación de las exportaciones en términos reales superior a la de las importaciones.

El conjunto del valor añadido aumentará medio punto en 2009, con sectores como la construcción, la industria y el primario en tasas de variación negativas. La industria podría perder valor añadido desde el cuarto trimestre de 2008, sin que se anticipe una reactivación durante el periodo de previsión que cubre este informe. Los servicios mantendrán un tono positivo y relativamente estable gracias al impulso de los servicios que no se comercializan, mientras que los de mercado acusarán la debilidad del consumo privado y la inactividad de las empresas.

RESUMEN DE PREDICCIONES PARA EL PAÍS VASCO

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

	2008	2009	2008		2009		
			IV	I	II	III	IV
PIB real	2,2	0,5	1,0	0,7	0,3	0,5	0,6
Deflactor del PIB	3,8	2,1	3,5	2,8	2,0	1,8	1,8
Empleo	0,9	-0,7	0,1	-0,5	-0,9	-0,7	-0,7
Tasa de paro	3,7	5,1	4,4	4,7	5,0	5,3	5,5

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

La moderación de las subidas de precios reducirá el deflactor del PIB a valores relativamente bajos. Se empezará a contabilizar una pérdida de puestos de trabajo en el inicio de 2009, que se prolongará al menos hasta el final de dicho año. Como resultado, la tasa de paro conocerá un repunte que la situará por encima del 5%, una cifra no excesivamente elevada gracias a que la pirámide de población juega a favor de la contención del desempleo, en el sentido de que las personas que llega a la edad de jubilación (sin tener en cuenta jubilaciones anticipadas) son sensiblemente más que las que cumplen la edad legal para incorporarse al mercado de trabajo. Todo ello facilitará ahora la absorción del paro, pero puede ser un problema serio a la hora de conseguir trabajadores cualificados cuando se inicie la recuperación de la economía.

LA ECONOMÍA VASCA EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2008

Contexto de la economía vasca

La actividad de la economía mundial siguió deteriorándose a lo largo del tercer trimestre del año. La situación financiera empeoró en el mes de septiembre, tras algo más de un año de continuada inestabilidad, lo que supuso una grave crisis de confianza, que no solo se extendió a las economías avanzadas, sino que también alcanzó a las economías emergentes, cuyos mercados, hasta el momento, habían permanecido ajenos a las turbulencias financieras.

En este entorno de desequilibrios, la economía mundial se caracterizó por una importante desaceleración que afectó a las principales áreas económicas. Así, en EE. UU., el crecimiento del paro, la congelación del crédito y la pérdida del patrimonio inmobiliario desincentivaron al consumidor, al tiempo que sus principales empresas evidenciaban problemas serios. Por todo ello, en el tercer trimestre de 2008, esta economía obtuvo un pobre crecimiento del 0,7%. Por su parte, Japón acentuó sus perspectivas de recesión al obtener un crecimiento negativo ya en los meses de verano, condicionado por el rápido debilitamiento de sus exportaciones.

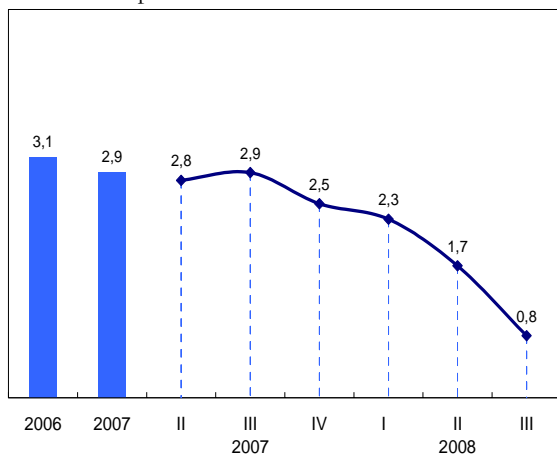
En la Unión Europea, la desaceleración de la actividad se extendió a las mayores economías del área. Más concretamente, el Reino Unido agudizó su crisis inmobiliaria así como el desplome de su actividad financiera, que aporta más del 15% del PIB, lo que le supuso su menor avance desde mediados de 1992. Alemania y Francia redujeron a la mitad el ritmo de crecimiento mantenido el trimestre precedente. En España, la debilidad del gasto privado y la caída del mercado laboral contribuyeron al menor crecimiento del PIB desde 1996. La situación económica de muchos países europeos se asimiló a la vivida a principios de la década de los 90, cuando los crecimientos se desplomaron y el desempleo se disparó. A diferencia de la crisis vivida entonces, ahora la inflación se mantiene contenida.

Los mercados emergentes mostraron una trayectoria más favorable. Su actividad económica siguió siendo robusta, aunque por lo general mostró un perfil de moderada desaceleración, debido principalmente a los crecientes problemas de exportación a los países desarrollados y al debilitamiento de la demanda de sus propios consumidores. Si bien los países emergentes continuarán dando soporte a la actividad mundial, los últimos acontecimientos y la incertidumbre reinante en el panorama mundial han demostrado que también se verán muy afectados por esta crisis global.

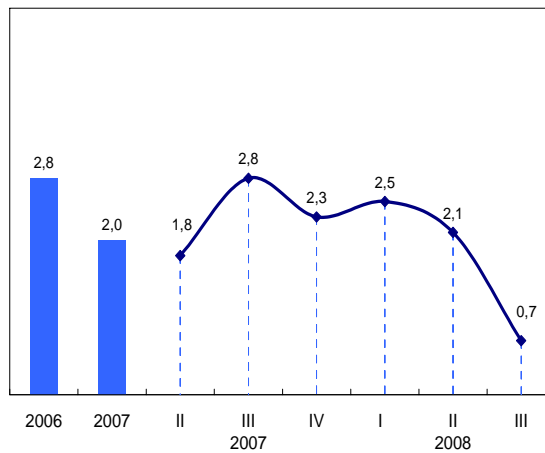
Producto Interior Bruto
Tasas de variación interanual

Gráfico 4

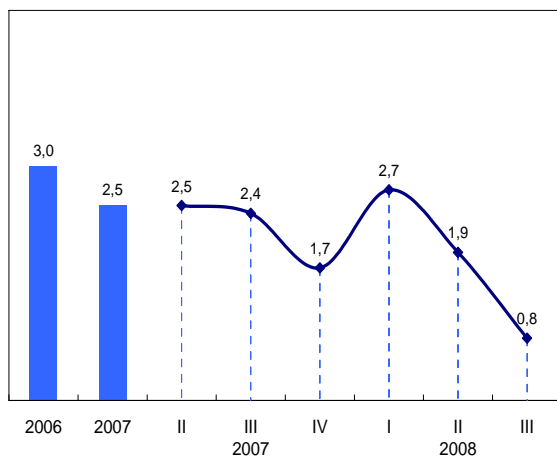
Unión Europea



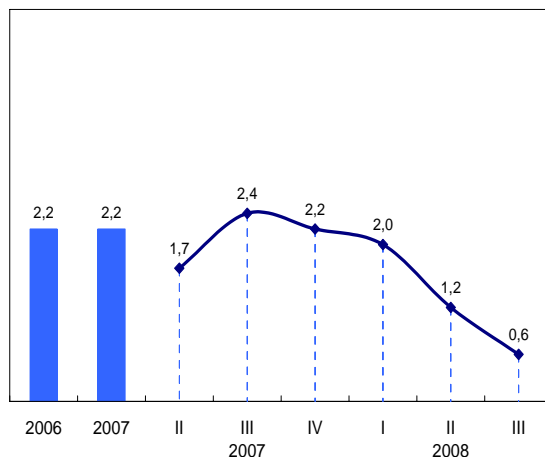
EE. UU.



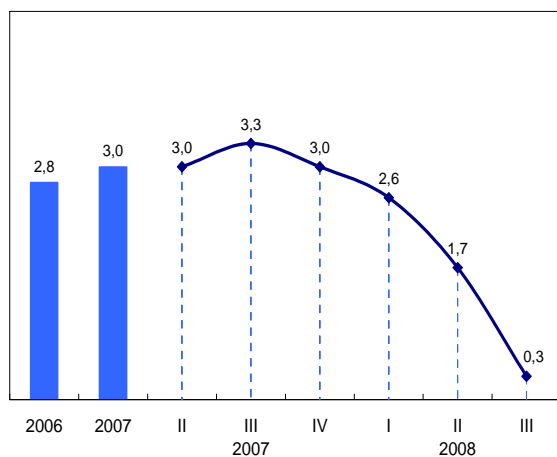
Alemania



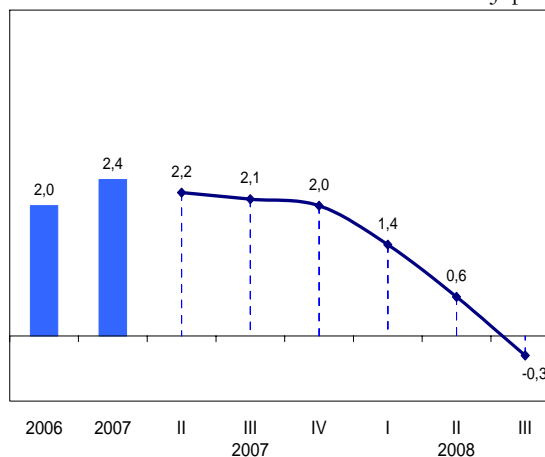
Francia



Reino Unido



Japón



Fuente: Eurostat.

La economía estadounidense confirmó los pronósticos que apuntaban a una notable pérdida de dinamismo en el tercer trimestre de 2008. De hecho, el avance del PIB del 0,7% implicó el peor registro desde la recesión del año 2001. El agotamiento del efecto de los estímulos fiscales al consumo y a la inversión supuso una importante contracción de ambos componentes de la demanda interna, caída especialmente relevante en una economía en la que el consumo privado representa dos tercios del PIB. A pesar de sus buenos resultados, el incremento del gasto público y el menor déficit comercial no pudieron compensar a los otros agregados. Frente a este deterioro de la demanda interna, el sector exterior fue el componente que impulsó la actividad. No obstante, pese a la desaceleración de las importaciones, las exportaciones perdieron empuje respecto al trimestre anterior y la aportación del saldo exterior disminuyó. Por otro lado, el IPC, que en julio alcanzó el 5,6%, se ha ido moderando hasta el 1,1% de noviembre. El mercado de trabajo registró un importante debilitamiento al repuntar su tasa de paro hasta el 6,7% de noviembre, con una fuerte destrucción neta de empleo.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

CUADRO 4

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
PIB real							
EE. UU.	2,8	2,0	2,8	2,3	2,5	2,1	0,7
Japón	2,0	2,4	2,1	2,0	1,4	0,6	-0,3
UE - 27	3,1	2,9	2,9	2,5	2,3	1,7	0,8
- Alemania	3,0	2,5	2,4	1,7	2,7	1,9	0,8
- Francia	2,2	2,2	2,4	2,2	2,0	1,2	0,6
- Reino Unido	2,8	3,0	3,3	3,0	2,6	1,7	0,3
Inflación							
EE. UU.	3,2	2,9	2,4	4,0	4,1	4,4	5,3
Japón	0,2	0,1	-0,1	0,5	1,0	1,4	2,2
UE - 27	2,3	2,4	2,1	3,0	3,5	3,9	4,3
- Alemania	1,8	2,3	2,2	3,0	3,1	3,0	3,3
- Francia	1,9	1,6	1,4	2,5	3,3	3,7	3,6
- Reino Unido	2,3	2,3	1,8	2,1	2,4	3,4	4,8
Tasa de paro							
EE. UU.	4,6	4,6	4,7	4,8	4,9	5,3	6,0
Japón	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	4,0	4,1
UE - 27	8,2	7,1	7,0	6,9	6,8	6,9	7,0
- Alemania	9,8	8,4	8,3	8,0	7,6	7,4	7,1
- Francia	9,2	8,3	8,1	7,9	7,6	7,7	8,0
- Reino Unido	5,3	5,3	5,3	5,1	5,2	5,4	5,8

Fuente: Eurostat y OCDE.

En Japón, el escenario económico se deterioró rápidamente, a causa de la debilidad de las exportaciones y de la actividad industrial, de la caída de los beneficios empresariales y de la atonía de la inversión, que encadenó su séptimo trimestre de crecimientos negativos. El lado positivo vino de la mano del consumo privado, que presentó una leve recuperación, aunque insuficiente como para compensar la fuerte contracción sufrida por la inversión. El sector exterior realizó una menor aportación al crecimiento, lastrado por la apreciación del yen y por la debilidad de la demanda global. La inflación se fue desacelerando hasta el 1,0% de noviembre, mientras que la tasa de paro continuó sin grandes variaciones en torno al 4,0%.

Tras cinco años de crecimiento sostenido a ritmos de dos dígitos, la economía China creció en el tercer trimestre del año un 9,0%, la tasa interanual más baja desde el año 2003. Este menor ritmo de crecimiento se debió a la ralentización de la actividad industrial, a la mala evolución de la Bolsa y, muy especialmente, a la menor aportación realizada por la demanda externa. La apreciación del renminbi y la debilidad de la demanda interna de sus principales clientes supusieron una reducción del nivel de crecimiento de las exportaciones, principal motor de la actividad económica china. Las medidas tomadas para el control de la inflación surtieron efecto y lograron reducir el IPC hasta el 5,3%, consolidando la moderación de los precios tras haberse situado en máximos el primer trimestre del año.

En la Unión Europea, el frenazo sufrido por las principales economías de la zona, tales como Francia, Alemania o Reino Unido, supuso un importante recorte del ritmo de crecimiento europeo. Más concretamente, la Unión Europea creció tan solo un 0,8%, el peor registro desde el primer trimestre de 2001. El consumo privado se mostró apático y volvió a ceder terreno hasta registrar la menor tasa de crecimiento recogida desde, al menos, 1996, mientras que la inversión apenas pudo crecer una décima, por lo que, pese a la importante inflexión alcista del consumo público, la demanda interna volvió a desacelerarse. La nota positiva vino de la mano de la demanda externa, que volvió a realizar una aportación de dos décimas al PIB, a pesar de que las ventas crecieron tan solo la mitad que los trimestres anteriores. Los precios se recondujeron en el tramo final del año hacia el objetivo de estabilidad fijado por el BCE, mientras que la tasa de paro mantuvo su estabilidad y apenas creció dos décimas respecto a los valores registrados en el verano.

Alemania fue uno de los grandes perjudicados por la evolución de la situación económica. Su modelo de crecimiento económico, basado en una vigorosa inversión combinada con un fuerte sector exterior, no ha servido para hacer frente a la desaceleración y tan solo creció un 0,8% en el tercer trimestre del año. Por segundo trimestre consecutivo, el sector exterior volvió a drenar décimas al crecimiento, mientras que la inversión, si bien todavía logró obtener importantes avances, volvió a desacelerarse. El consumo privado mostró el peor incremento de los últimos seis años. La nota positiva vino de la mano del mercado laboral, donde la tasa de paro

se redujo hasta el 7,1%. Al igual que en otras áreas desarrolladas, la inflación se desaceleró de forma intensa en los últimos meses del año, hasta marcar en diciembre una tasa del 1,1%.

Francia también redujo a la mitad su tasa de crecimiento interanual al avanzar un 0,6%. Esta caída de la actividad fue reflejo del escaso gasto de las familias y de los reducidos beneficios de las empresas, que limitaron el consumo privado hasta el 0,6%, (el menor registro de los últimos once años), y de la caída de la inversión, muy lejos de los valores conseguidos en los últimos años. A pesar de que la demanda externa se vio favorecida por el tirón exportador y aportó varias décimas al crecimiento del PIB, en este momento la economía gala carece de un claro motor impulsor de la actividad económica. La suave desaceleración de los precios no fue suficiente para impulsar el consumo privado. Menos aun cuando la tasa de paro continuó con su suave senda creciente y se sitúa ya en el 7,9%.

Las tendencias a la baja de la actividad y el empleo intensificaron de manera acusada la desaceleración del Reino Unido, que tan solo creció un 0,3%, el peor registro desde mediados de 1992. Las restricciones crediticias, el desplome de la actividad financiera y de la construcción residencial mellaron el consumo de las familias, que se redujo hasta los niveles de 1992, cuando la recesión mundial lastró los crecimientos de las principales economías mundiales. Así, la demanda interna únicamente fue impulsada por el crecimiento del consumo público, ya que la inversión, tanto en equipo como en vivienda, acentuó su contracción. La aportación positiva vino de la demanda del sector exterior, que contribuyó al crecimiento del PIB, si bien fue de forma muy moderada. El mercado laboral británico, que los últimos años había mostrado una estabilidad envidiable, comenzó a empeorar, y los precios repuntaron en septiembre hasta el 5,2% para posteriormente relajarse en noviembre hasta el 4,1%. Aun así, este nivel de precios sigue estando muy por encima de la media europea.

Después de año y medio de ralentización económica, el PIB español en el tercer trimestre de 2008 sufrió una nueva caída, esta vez hasta el 0,9%, el menor incremento desde el comienzo de la serie en 1995. La contracción global del crédito, el encarecimiento de los precios y, sobre todo, el brusco frenazo de la construcción han sacudido de forma acusada la actividad económica española. Uno de los principales motivos de este nuevo retroceso fue la importante caída de la demanda interna, que apenas aportó una décima al crecimiento, tras contribuir con punto y medio el trimestre precedente. Concretamente, el consumo privado se vio lastrado por la caída del empleo, que retrocedió en términos interanuales por primera vez desde 1994 y supuso una nueva contracción de la renta bruta disponible, y por la pérdida de confianza, mientras que la inversión, tanto en bienes de equipo como, especialmente, en construcción, agudizó su comportamiento contractivo. La aportación positiva vino de la mano del consumo público, que mostró una trayectoria anticíclica y creció por encima de los valores medios de los últimos

años. Por otro lado, la demanda externa mejoró en cinco décimas su contribución al PIB y colaboró con 0,8 puntos porcentuales en el avance de la actividad.

Por el lado de la oferta, la desaceleración afectó a todas las ramas de actividad. Las mayores contracciones correspondieron al sector industrial y al de la construcción, muy en línea con la evolución mantenida por la inversión. Los servicios volvieron a mostrar cierta estabilidad ante la mala evolución de la economía, aunque perdieron seis décimas de crecimiento. El rápido deterioro de la actividad tuvo consecuencias muy negativas en el mercado de trabajo. El empleo, medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, cayó un 0,8%, lo que supuso la reducción de casi 150.000 empleos netos. Con la excepción de las ramas de servicios, se destruyó empleo en todos los sectores.

CUADRO MACROECONÓMICO ESTATAL

CUADRO 5

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Gasto en consumo final	4,1	3,8	3,5	3,3	2,5	2,0	1,5
- Gasto de los hogares	3,9	3,4	3,0	2,9	2,1	1,1	0,1
- Gasto de las administraciones	4,6	4,9	4,8	4,4	3,6	4,9	5,9
Formación bruta de capital fijo	7,1	5,3	4,6	4,5	2,8	-0,2	-3,2
- Bienes de equipo	10,2	10,0	8,5	7,1	5,7	2,2	-0,6
- Construcción	5,9	3,8	3,3	2,9	0,4	-2,3	-6,4
- Otros productos	7,1	3,9	3,6	6,0	6,6	3,7	3,5
- Var. existencias(*)	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1
Demanda nacional(*)	5,3	4,4	3,9	3,8	2,8	1,5	0,1
Exportaciones	6,7	4,9	8,2	4,0	4,4	4,2	1,5
Importaciones	10,3	6,2	7,6	4,9	4,0	2,4	-1,1
PIB (p.m.)	3,9	3,7	3,6	3,3	2,6	1,8	0,9
Agricultura y pesca	2,5	3,0	2,8	2,1	2,7	1,9	0,6
Energía	-0,1	0,8	0,2	1,7	1,8	4,4	2,9
Industria	1,9	2,8	2,9	1,0	-0,1	-2,7	-3,4
Construcción	5,0	3,5	3,1	2,8	1,5	-2,1	-5,0
Servicios	4,4	4,6	4,3	4,8	3,9	3,6	3,0
Impuestos netos sobre los productos	3,7	0,7	1,5	-1,5	0,1	-0,1	-0,2
PRO-MEMORIA							
- IPC	3,5	2,8	2,4	4,0	4,4	4,6	4,9
- Empleo (**)	3,2	2,9	2,8	2,2	1,4	0,4	-0,8

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

En lo que a los precios se refiere, tras el importante repunte registrado por los precios de consumo en los meses de julio y agosto, cuando el IPC se situó por encima del 5,0%, este indicador moderó sus avances hasta terminar el año en un 1,4%, la cifra más baja de los últimos diez años. Por último, las Administraciones Públicas registraron hasta septiembre un déficit de 13.567 millones de euros, el 1,24% del PIB, debido a la inyección de liquidez a familias y empresas por cambios normativos y rebajas fiscales. Este resultado, consecuencia de la intensa desaceleración que está registrando la economía española, contrasta especialmente con el superávit de 12.253 millones de euros logrados en el mismo periodo de 2007.

Producción y demanda

En el tercer trimestre de 2008, según los datos corregidos de efectos estacionales y de calendario publicados por el Eustat, el crecimiento del PIB vasco fue del 1,9% interanual, una tasa siete décimas inferior a la registrada en el trimestre anterior. Por tanto, la senda de desaceleración iniciada por la economía vasca a principios de 2007 se ha intensificado. El agotamiento del ciclo económico es uno de los elementos que está detrás de esta ralentización económica. Por otra parte, la capacidad de creación de empleo se ha visto aminorada en los últimos meses y, junto a los demás elementos, ha provocado una creciente pérdida de confianza, principalmente entre los consumidores.

En el análisis de la oferta, el único sector productivo que consiguió acelerar su crecimiento fue el sector primario. El sector servicios mantuvo un sólido crecimiento siendo la rama de actividad más dinámica de la economía vasca. La industria sufrió una ligera moderación en su ritmo de avance, pero fue el sector de la construcción el que presentó una importante detracción en su crecimiento interanual, la primera en once años, ligada a la crisis inmobiliaria.

Cabe destacar el deterioro que sufre la demanda interna, con un crecimiento del 1,8% interanual, mientras que el sector exterior presentó una aportación nula al crecimiento del PIB. La desaceleración del gasto en consumo final de los hogares resultó determinada por la desfavorable evolución del mercado de trabajo y las malas expectativas sobre la evolución futura. Por su parte, el consumo de las Administraciones Públicas se aceleró, mostrando un comportamiento anticíclico. La formación bruta de capital fue la componente que más contracción ha sufrido, como consecuencia del deterioro tanto de la inversión de bienes de equipo como, especialmente, del sector inmobiliario residencial.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO

CUADRO 6

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Consumo final interior	3,8	3,8	3,8	3,7	2,9	2,2	1,7
- Gasto consumo hogares	3,7	3,4	3,2	3,0	2,4	1,4	0,9
- Gasto consumo AA. PP.	4,3	5,5	6,3	6,4	5,1	5,6	5,1
Formación bruta de capital	5,9	5,5	5,4	4,0	3,1	3,2	2,0
Demanda interior	4,4	4,4	4,4	3,9	3,0	2,5	1,8
Aportación saldo exterior	-0,2	-0,5	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0
Exportaciones	6,2	7,6	8,6	7,1	6,9	9,0	5,9
Importaciones	6,1	7,6	8,9	7,2	6,6	8,2	5,7
PIB (p.m.)	4,4	4,1	4,0	3,8	3,1	2,6	1,9
Sector primario	-4,4	9,8	-0,2	14,9	5,3	-0,2	2,2
Industria	4,2	4,0	3,9	2,2	1,8	1,4	1,0
Construcción	4,2	4,6	4,9	3,3	2,4	1,1	-1,0
Servicios	4,5	4,2	4,1	4,6	3,6	3,4	2,8
Valor añadido bruto	4,3	4,2	4,0	3,9	3,0	2,6	1,9
Impuestos netos sobre producción	4,8	3,4	3,8	3,1	3,5	3,1	1,9

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

Actividad productiva

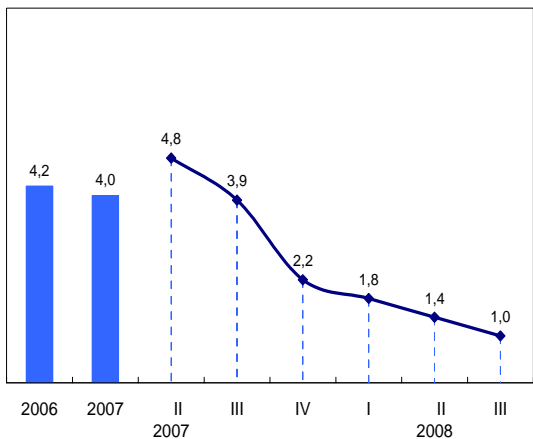
Desde el punto de vista de la oferta, todos los sectores productivos de la economía vasca, salvo la construcción, realizaron aportaciones positivas al crecimiento del valor añadido. En general, el valor añadido bruto ha continuado sufriendo la desaceleración que se inició en el primer semestre de 2007.

Las ramas agrarias y pesqueras presentaron un ligero tono expansivo, con un crecimiento interanual del 2,2%. El sector industrial vasco prosiguió con su tendencia desacelerada y registró un crecimiento de su valor añadido bruto del 1% interanual, cuatro décimas menos que la tasa presentada en los tres meses anteriores. El índice de producción industrial ha sufrido una importante ralentización y anticipa una senda de contracción importante en la industria vasca. De julio a septiembre, energía y, en menor medida, bienes de equipo mostraron un comportamiento expansivo, mientras que la producción de bienes intermedios y de consumo registraron descensos, especialmente la componente de bienes de consumo duradero.

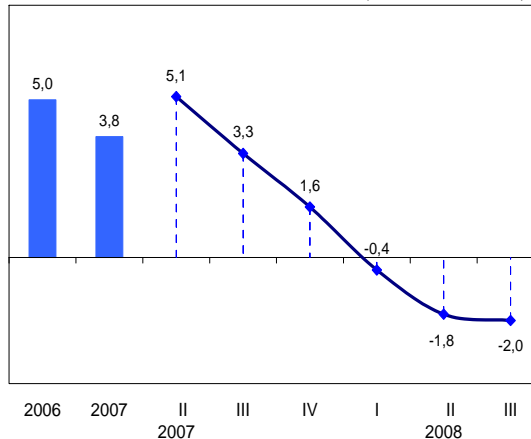
Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

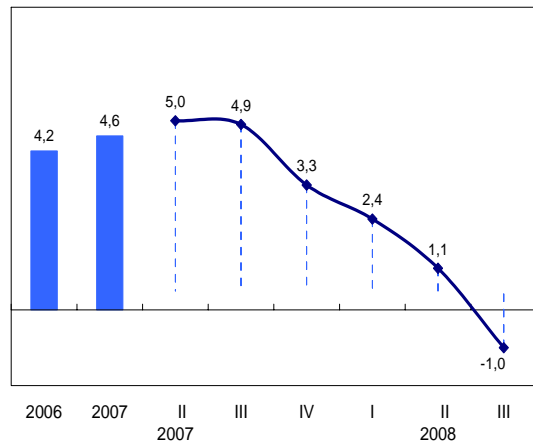
Industria



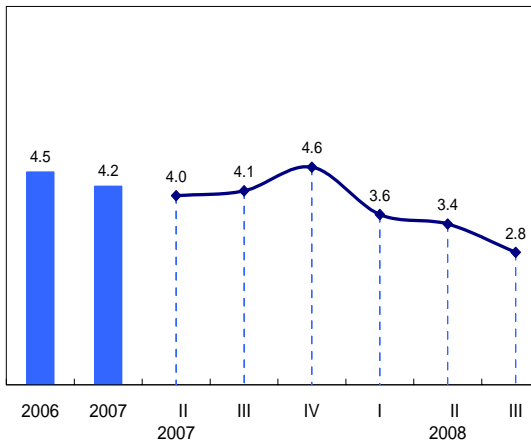
IPI (ciclo tendencia)



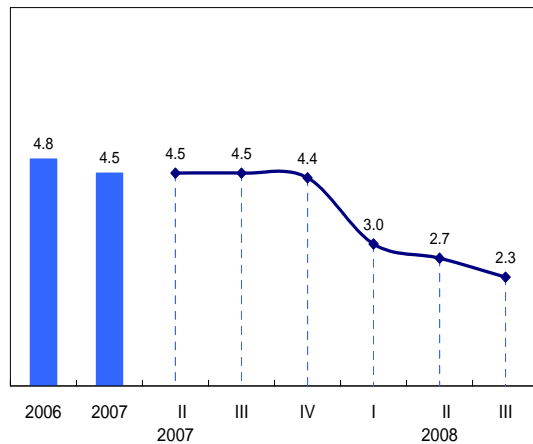
Construcción



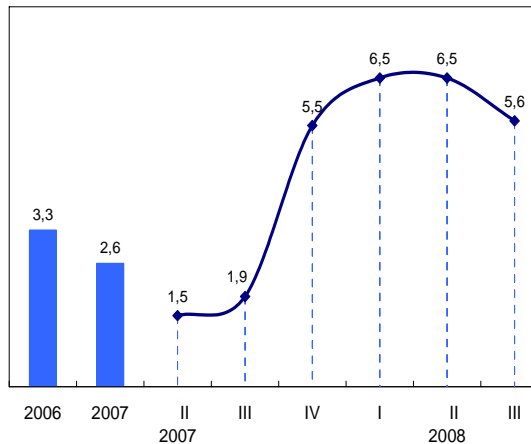
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

Diferenciando por ramas de actividad, los subsectores que presentaron tasas positivas interanuales fueron energía eléctrica, gas y agua, refino de petróleo, material eléctrico y de transporte, metalurgia y artículos metálicos. Las demás ramas mostraron un importante deterioro que ha motivado la reducción de la aportación que el sector industrial vasco hace al total del crecimiento del valor añadido.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

CUADRO 7

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Industria							
Valor añadido bruto	4,2	4,0	3,9	2,2	1,8	1,4	1,0
Índice de producción industrial (*)	5,0	3,8	3,3	1,6	-0,4	-1,8	-2,0
Índice de clima industrial	-3,9	3,1	4,4	1,5	-2,6	-5,0	-13,1
Utilización capacidad productiva (%)	80,6	82,1	84,5	82,0	84,0	83,8	81,0
Empleo (cuentas trimestrales)	0,5	3,3	3,2	2,6	0,6	0,2	-0,2
Construcción							
Valor añadido bruto	4,2	4,6	4,9	3,3	2,4	1,1	-1,0
Viviendas ofertadas	12,5	14,1	14,1	22,1	34,7	36,1	---
Visados de obra nueva	1,8	4,6	8,0	0,0	-46,1	-36,7	---
Empleo (cuentas trimestrales)	3,4	1,1	0,7	0,3	0,2	-0,8	-3,8
Servicios							
Valor añadido bruto	4,5	4,2	4,1	4,6	3,6	3,4	2,8
Tráfico aéreo	4,4	11,1	13,2	9,7	11,9	-3,8	-10,8
Pernoctaciones hoteleras	11,3	3,0	0,0	-0,6	8,6	-8,8	-5,8
Ocupación hotelera	47,9	46,6	58,4	43,3	38,5	45,1	53,5
Empleo (cuentas trimestrales)	3,1	3,2	3,0	3,2	2,3	1,8	1,6
Empleo (índice comercio interior)	1,9	2,7	2,6	3,2	1,3	0,8	0,4

(*) Serie Ciclo Tendencia.

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

La encuesta de opiniones empresariales elaborada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo reflejó el empeoramiento del clima industrial, motivado por el deterioro de las expectativas sobre cartera de pedidos y sobre la producción. El índice de clima industrial mostró en el tercer trimestre un descenso de 8,1 puntos, como resultado de la caída sufrida en julio y, sobre todo, en septiembre, mes en el que se registró el mínimo de lo que va de año. El pesimismo se manifestó en todos los subsectores industriales, pero se concentró con mayor inten-

sidad en los bienes intermedios y de consumo, ramas donde las expectativas respecto a la cartera de pedidos y la tendencia de la producción han empeorado significativamente.

El ritmo de avance que más ha sufrido en el tercer trimestre ha sido el de la construcción, el valor añadido bruto de este sector descendió hasta el -1% interanual. El ciclo inmobiliario ha concluido con un brusco final en el que el exceso de oferta no es absorbido por la demanda existente y provoca un fuerte declive del sector. Los indicadores coyunturales disponibles anuncian esta contracción de la construcción. Tanto los visados para viviendas de nueva construcción como el número de viviendas iniciadas están siendo ajustados a la baja por el mercado, por el exceso de viviendas ofertadas que no encuentran comprador. El número de transacciones de compraventa apunta en la misma dirección, con un encadenamiento de datos que muestran signos de intensa desaceleración trimestre tras trimestre. Factores como la fuerte pérdida de confianza de los hogares, las restricciones crediticias y la aparición de amenazas sobre el mercado laboral han llevado a este deterioro del sector residencial.

En el conjunto de las actividades del sector servicios, la tasa de crecimiento interanual se cifró en el 2,8%, seis décimas inferior a la del trimestre anterior, que se genera por un crecimiento del 2,3% en los servicios de mercado y del 5,6% en los de no mercado. Esta evolución ha sido posible gracias a la colaboración de la mayoría de las principales ramas del sector y ha permitido que el terciario sea hoy día la rama de actividad más dinámica de la economía vasca.

No obstante, los indicadores coyunturales disponibles sobre la evolución del comercio, el turismo y el transporte muestran signos de desaceleración. Concretamente, el índice de comercio interior elaborado por el Eustat sufrió, dentro del comercio mayorista, un importante descenso en la venta de productos relacionados con la maquinaria y equipo, mientras que la buena evolución del subsector minorista de productos especializados, concretamente el equipamiento para la persona, compensó en cierta medida las pérdidas generales. En cuanto al turismo, los resultados correspondientes a la encuesta de establecimientos hoteleros muestran una moderación en el ritmo de crecimiento. Así, el grado de ocupación hotelera en el País Vasco en el tercer trimestre alcanzó la cifra del 53,5%, dato que supone el mínimo grado de ocupación de plazas hoteleras en periodo estival desde hace siete años. El tráfico aéreo también se suma a esta ralentización en el crecimiento del sector terciario, ya que, según los datos de la Dirección General de Aviación Civil, en el periodo julio-septiembre el crecimiento medio interanual sufrió un deterioro de siete puntos y se situó en un -10,8%. Finalmente, las diversas fuentes estadísticas sobre empleo generado en el sector servicios desprenden mensajes unánimes sobre el moderado crecimiento de esta rama de actividad.

Agregados de la demanda

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento del PIB se ha basado exclusivamente en la demanda interna, ya que el sector exterior mantuvo una aportación nula. La demanda interior se ralentizó siete décimas entre los meses de julio y septiembre de 2008 debido, especialmente, a la importante moderación que está sufriendo el gasto en consumo privado. El consumo de las Administraciones Públicas intentó compensar el debilitamiento del consumo de los hogares y mantiene importantes tasas de crecimiento. Igualmente, la pérdida de pujanza de sus componentes se reflejó en una ralentización de la formación bruta de capital en el tercer trimestre.

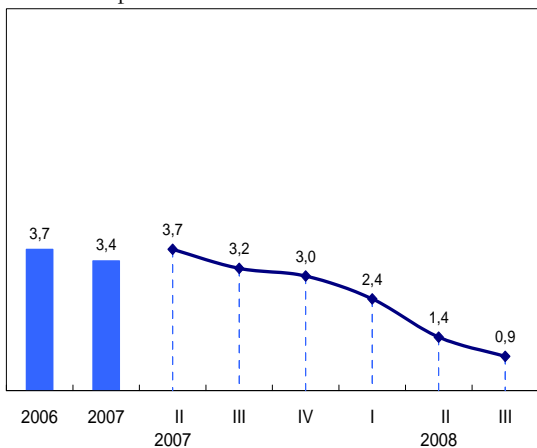
El consumo de los hogares vascos, que representa aproximadamente el 60% del PIB, registró un moderado crecimiento del 0,9%. El incipiente deterioro del mercado de trabajo y las incertidumbres respecto a los sistemas financieros han supuesto que la confianza de los consumidores se haya visto mermada de forma sustancial. Las familias están optando por un ahorro por motivo de precaución y suprimen gastos no necesarios para el conjunto familiar. En los últimos meses, los indicadores de consumo muestran estos signos de desaceleración en mayor o menor medida. Un claro ejemplo es la vertiginosa caída que sufrieron las matriculaciones de automóviles a lo largo de 2008, pero especialmente en la segunda mitad del año. En el mismo sentido, el crecimiento de la producción industrial de bienes de consumo se ha estimado con altas tasa negativas. Los índices de comercio tampoco han sido una excepción en esta marcada tendencia de ralentización. El descenso del consumo es general, pero con mayor incidencia en los productos no alimentarios. Respecto al alimentario, descienden las ventas en productos frescos y hay una clara sustitución hacia productos de menor valor monetario. El descenso brusco de los precios y el consiguiente aumento del poder adquisitivo no parece haber tenido efecto sobre el consumo privado.

En otro ámbito, el consumo de las administraciones públicas ha presentado una evolución similar a la mostrada en los últimos trimestres, con una tasa de variación interanual del 5,1%, el crecimiento más dinámico de la demanda interna. El sector público intenta realizar la tracción sobre la economía en un momento en el que agentes privados están inmersos en un contexto caracterizado por la contracción de sus proyectos de consumo e inversión. La formación bruta de capital tampoco es ajena a la actual situación económica en el País Vasco. Su crecimiento en el tercer trimestre del año se ha cifrado en el 2,0%, el mínimo desde el año 1993. El componente de la construcción ha empezado a sufrir variaciones negativas y ese importante deterioro no se ha visto compensado con el componente de la inversión en bienes de equipo. Indicadores como la producción y las importaciones de este tipo de bienes reflejaron una ralentización generalizada entre los meses de julio y septiembre. También las matriculaciones de vehículos de carga se situaron en altas tasas negativas de crecimiento demostrando el mal momento por el que está pasando el sector automovilístico.

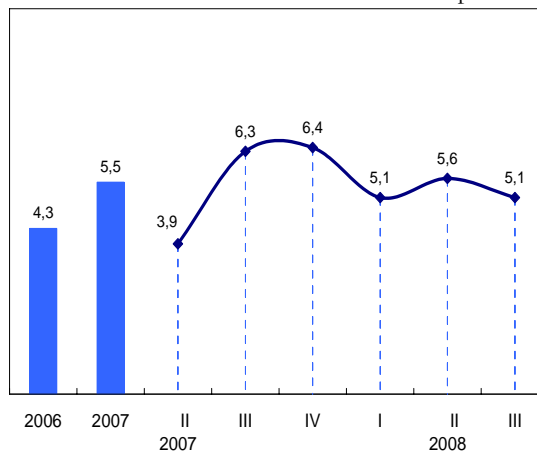
Evolución de los componentes de la demanda
Tasas de variación interanual

Gráfico 6

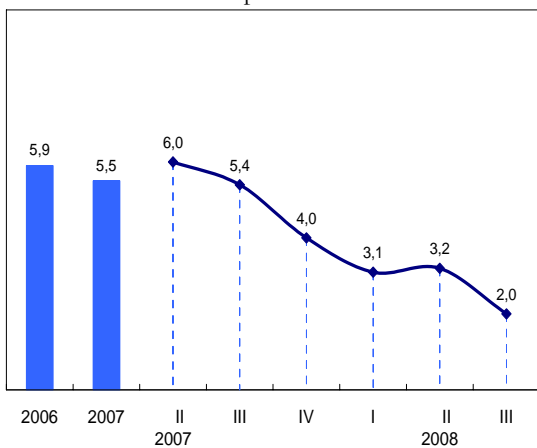
Consumo privado



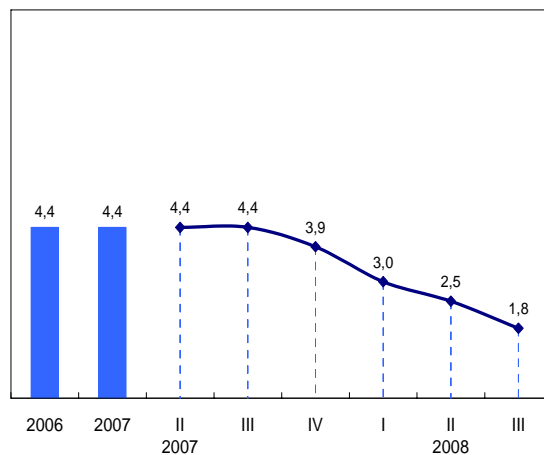
Consumo público



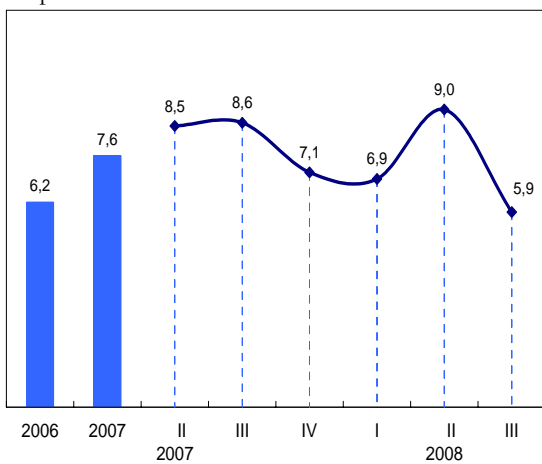
Formación bruta de capital



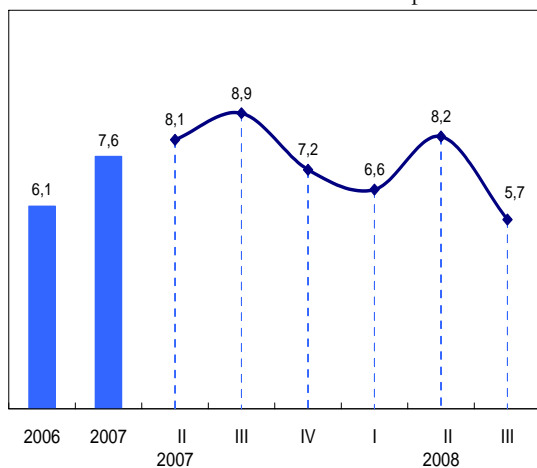
Demanda interna



Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat.

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

CUADRO 8

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Consumo privado							
Estimación de las cuentas trimestrales	3,7	3,4	3,2	3,0	2,4	1,4	0,9
ICI minorista	2,0	1,5	1,7	0,3	-1,4	-2,2	0,2
Índice comercio grandes superficies(*)	1,7	-0,7	-1,1	-2,4	-3,7	-4,5	-4,9
Ocupados minorista	2,1	2,7	2,7	2,9	1,0	0,7	0,3
Matriculación de turismos (*)	-2,1	-0,9	1,9	3,0	-15,5	-16,6	-26,0
Índice de confianza del consumidor	96,3	96,0	96,0	88,0	92,0	80,0	75,0
Formación bruta de capital							
Estimación de las cuentas trimestrales	5,9	5,5	5,4	4,0	3,1	3,2	2,0
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	8,2	7,4	6,5	3,3	1,0	0,7	0,4
IPI bienes de equipo Estado (*)	7,9	5,9	5,6	3,6	1,4	-0,6	-2,8
Importa. nominales bienes equipo	6,1	18,4	16,6	31,0	18,9	22,5	-8,2
Matriculación vehículos de carga (*)	-2,5	0,0	-0,9	-1,5	-30,0	-34,2	-41,6

(*) Serie ciclo tendencia.

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

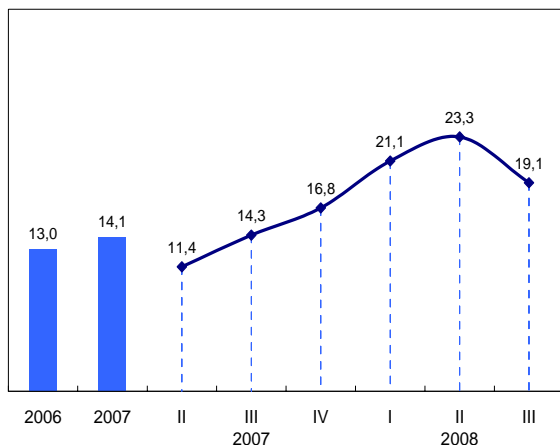
A nivel general, las empresas vascas han mostrado un empeoramiento en sus expectativas de futuro. La cancelación de pedidos, el aumento de los impagos y los problemas en la búsqueda de financiación empiezan a hacer saltar las alertas en el empresariado. La actual situación de escasa liquidez en el sistema financiero dificulta extremadamente la puesta en marcha de nuevas inversiones y la consolidación de proyectos anteriores, y este hecho tiene una fuerte incidencia en la capacidad de generar empleo de la economía.

Saldo exterior y competitividad

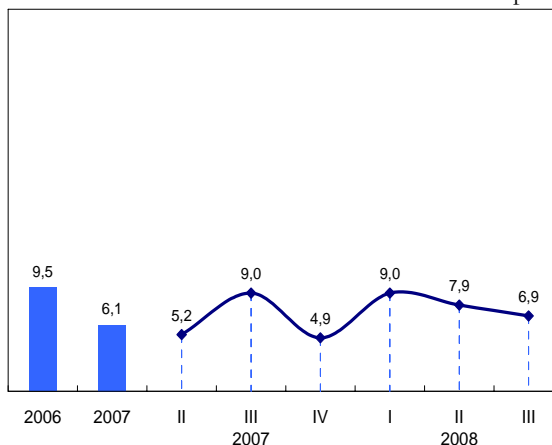
La crisis financiera con epicentro en EE.UU., y su impacto en el nivel de actividad de las principales economías, trajo consigo una menor demanda de productos y materias primas y un acceso al crédito internacional más caro. Por todo ello, el comercio internacional mostró una evolución menos expansiva que en los periodos precedentes.

Exportaciones de bienes Tasas de variación interanual Gráfico 7

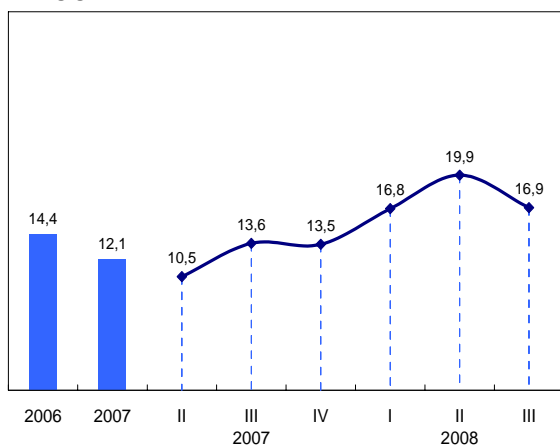
OCDE



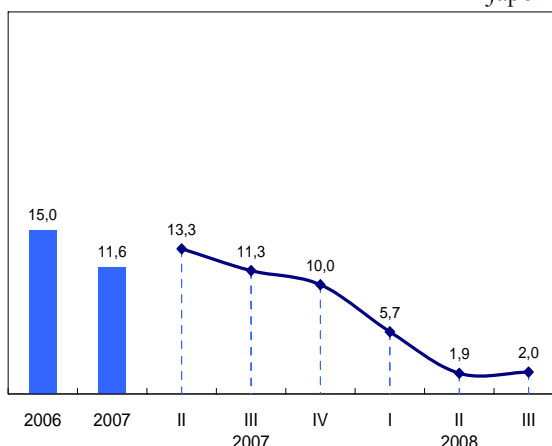
Unión Europea



EE. UU.



Japón



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

La crisis global comenzó a dejar huella en la evolución de las ventas, que, si bien en la mayoría de las áreas mantuvieron el tono, la tendencia a la baja fue patente en todas ellas. China volvió a destacar como uno de los principales exportadores, gracias a la todavía robusta demanda de los países emergentes y, en menor medida, al tirón importador de la Unión Europea y de los Estados Unidos. Sin embargo, la desaceleración del crecimiento económico mundial y el debilitamiento de las demandas internas, están empezando a afectar también al comercio exterior de China y al de otros mercados emergentes. De hecho, y por primera vez desde el año 2001, en el mes de noviembre las exportaciones chinas disminuyeron un 2,2% respecto del mismo periodo del año anterior.

Pese a que el escenario mundial no es muy favorable, la economía vasca no acusa, por el momento, una gran variación en el requerimiento de sus productos. Es más, en el tercer trimestre del año, las exportaciones totales al extranjero aumentaron, en términos nominales, un 13,8%, un crecimiento algo inferior al logrado el trimestre precedente, pero muy en línea con la media de los últimos años. Las importaciones, por su parte, mantuvieron una tendencia mucho más dinámica y crecieron un 20,0%, logrando el mayor incremento desde comienzo del 2005. Como consecuencia de estas variaciones, el tercer trimestre del año arrojó un déficit de 414 millones de euros, no pudiendo consolidar el saldo superavitario logrado el trimestre anterior.

EXPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 9

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			III	IV	I	II	III	
Total	16,4	12,8	12,0	13,6	5,0	19,6	13,8	4.940.252
No energético	14,1	13,4	11,9	13,5	3,1	16,2	14,6	4.478.434
Productos energéticos	51,4	6,4	13,1	14,2	28,5	61,3	6,0	461.818

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.

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

IMPORTACIONES DE BIENES DEL EXTRANJERO

CUADRO 10

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			III	IV	I	II	III	
Total	20,2	9,4	5,9	13,6	18,5	16,5	20,0	5.353.901
No energético	14,6	17,1	15,2	12,2	7,1	4,9	6,4	3.242.078
Productos energéticos	32,9	-5,2	-9,9	17,0	49,0	42,9	49,3	2.111.823

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.

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

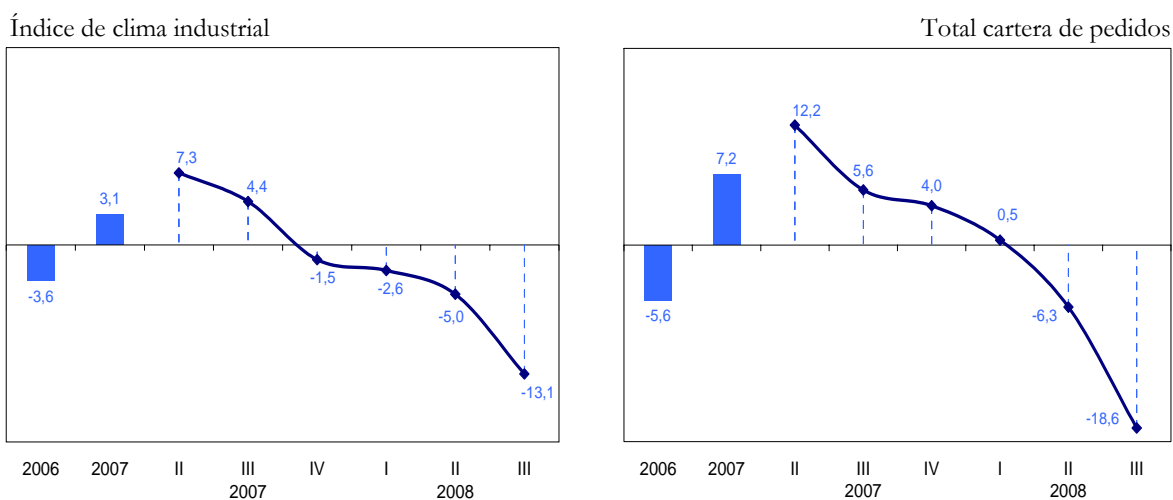
Descontando los flujos energéticos, las exportaciones crecieron un 14,6%, al igual que las totales una tasa ligeramente inferior a la del trimestre precedente, pero de las más elevadas de los últimos dos años. Las importaciones no energéticas, por su parte, mantuvieron una tendencia creciente, pero siguieron moviéndose en niveles muy inferiores a los de las ventas, y muy por debajo del ritmo tradicionalmente mantenido. Por todo ello, el saldo no energético fue, un

trimestre más, superavitario en más de 1.236 millones de euros, el segundo mejor resultado desde el comienzo de la serie histórica.

Sin embargo, las opiniones empresariales vascas en cuanto a la evolución de la cartera de pedidos recogieron uno de los peores resultados de los últimos meses. De hecho, las exportaciones vascas han logrado esquivar la desaceleración, que ya es patente en muchos de los principales países europeos, gracias a la entrega de pedidos anteriores, pero las perspectivas de ventas futuras son poco favorables. Concretamente, para el cierre de 2008 y, especialmente, para el primer semestre de 2009, son varios los sectores que muestran una disminución importante del nivel de sus pedidos, especialmente los relacionados con la automoción, el acero, el medioambiente, los electrodomésticos o el papel. Algunos de ellos ya recogen un descenso de hasta un 40% respecto de los niveles mantenidos en 2007. La mayor preocupación se centra en el mercado interior.

Cartera de pedidos de la industria vasca (*)

Gráfico 8



(*) Saldo neto de respuestas empresariales (diferencia entre porcentajes extremos).

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

En el análisis de las exportaciones por el tipo de producto, se apreciaron ciertos cambios de tendencia en la trayectoria de los diferentes sectores. Los metales comunes y sus manufacturas, principal epígrafe de las ventas, continuó con su fuerte dinamismo y logró consolidar el crecimiento logrado el trimestre anterior tras la importante contracción sufrida a finales de 2007. Este aumento se debió al crecimiento de las ventas de fundición de hierro y acero y sus manu-

facturas de fundición, que suponen casi el 80% del total del epígrafe. Sin embargo, la novedad vino de la mano del segundo mayor grupo, los bienes de equipo, que, lejos de mantener los vigorosos niveles de crecimiento logrados los últimos años, se desaceleró de manera acusada. La fuerte caída del material de transporte, especialmente de los vehículos automóviles, que presentaron un pobre crecimiento de apenas un 2%, y, en menor medida, la pérdida de tono de las máquinas y aparatos fueron la causa de la importante contracción del epígrafe. Por su parte, el sector energético mostró una importante desaceleración en su valor, fruto, en gran medida, de la caída del precio de los combustibles. El resto de epígrafes mostró una trayectoria más estable. El sector químico volvió a repuntar tras la caída del trimestre precedente, al igual que el epígrafe del caucho y plástico, aunque la trayectoria de altibajos que ha caracterizado a este sector el último año no permite augurar una sólida recuperación.

EXPORTACIÓN DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 11

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			III	IV	I	II	III	
Total	16,4	12,8	12,0	13,6	5,0	19,6	13,8	4.940.252
Productos agrícolas	10,2	18,6	7,2	28,7	8,5	5,6	23,4	168.481
Productos energéticos	51,4	6,4	13,1	14,2	28,5	61,3	6,0	461.818
Química	0,1	-6,2	-1,1	-16,8	14,2	0,9	7,7	102.491
Caucho y plástico	40,5	6,4	7,5	-10,2	1,3	-5,6	11,6	362.048
Papel	5,5	11,2	10,8	7,9	3,1	0,4	-1,1	121.749
Metales y sus manufacturas	17,4	18,6	18,0	10,9	-1,0	27,2	41,2	1.584.882
Bienes de equipo	10,3	12,4	9,7	21,8	6,3	17,8	1,3	1.863.052
Máquinas y aparatos	10,6	13,1	13,3	19,5	9,5	22,1	9,7	1.004.151
Material de transporte	10,0	11,8	6,4	24,0	3,6	13,8	-7,0	858.901
Otras manufacturas	13,4	14,2	13,5	4,2	-0,8	-1,1	6,9	240.141
No clasificados	14,5	12,9	41,1	27,8	-28,4	-9,9	-14,9	35.589

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

Pese a la pérdida de vigor de la demanda interna vasca, el valor nominal de las importaciones logró el mayor avance desde el inicio de 2006. El vigoroso crecimiento del sector energético, que representa cerca del 40% del total de las importaciones, junto a la sólida recuperación del sector de metales comunes y sus manufacturas, fueron los hechos más destacables de la evolución de las importaciones. Por el contrario, los bienes de equipo fueron los grandes perjudicados. Sorprendieron la intensa contracción del material de transporte, más aun cuando el último

año creció a dos dígitos todos los trimestres, y, en menor medida, la atonía de las máquinas y aparatos. Junto a ellos, el sector del papel agudizó su contracción por segundo trimestre consecutivo y el sector del caucho y plástico también se vio desfavorecido y retrocedió hasta tasas negativas por primera vez desde el año 2002.

IMPORTACIÓN DE BIENES DEL EXTRANJERO

CUADRO 12

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			III	IV	I	II	III	
Total	20,2	9,4	5,9	13,6	18,5	16,5	20,0	5.353.901
Productos agrícolas	-0,1	5,0	5,1	10,5	11,5	2,6	16,5	236.801
Productos energéticos	32,9	-5,2	-9,9	17,0	49,0	42,9	49,3	2.111.823
Química	20,2	-1,8	10,5	-5,8	12,2	49,3	22,9	160.936
Caucho y plástico	23,2	17,6	13,9	11,1	2,7	6,6	-3,7	200.159
Papel	11,3	9,7	11,7	12,1	0,5	-6,7	-8,2	89.202
Metales y sus manufacturas	27,1	21,6	17,7	-2,2	-0,3	-5,3	20,5	1.447.760
Bienes de equipo	6,1	18,4	16,6	31,0	18,9	22,5	-8,2	826.424
Máquinas y aparatos	12,6	9,9	14,8	-4,1	5,3	9,0	1,3	624.678
Material de transporte	-5,4	35,8	20,7	112,2	44,7	53,5	-28,7	201.746
Otras manufacturas	9,0	15,4	13,6	15,4	-1,8	-11,3	-8,6	275.542
No clasificados	-52,1	-9,8	0,3	6,8	32,5	34,2	29,0	5.254

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

Desde un punto de vista geográfico, las exportaciones no energéticas vascas apenas presentaron variaciones respecto a las tendencias mostradas el último trimestre. En todas las áreas se lograron fuertes crecimientos positivos, y la mayoría, salvo los nuevos miembros de la Unión Europea y la Unión Europea, a dos dígitos. Un trimestre más, fueron las ventas a los países comunitarios las que más impulsaron el comercio. Concretamente, las exportaciones no energéticas destinadas a la Unión Europea aumentaron un 9,6%, destacando las destinadas a Francia, que lograron uno de sus mayores avances desde el año 2000. Las ventas a Alemania también aumentaron, si bien presentó cierta desaceleración respecto al ritmo logrado el trimestre precedente. El lado menos positivo lo mostró el Reino Unido, donde las ventas volvieron a caer. Con este ya son más de tres los años en los que los productos vascos no acaban de lograr un claro posicionamiento en el mercado británico.

La depreciación del euro en el tercer trimestre del año se tradujo en un comportamiento más favorable de la competitividad, y así se plasmó en la evolución de las exportaciones destinadas a EE. UU. y Japón, donde se lograron consolidar de manera destacada las ventas. Fuera de la OCDE, los principales países redujeron sus ritmos de avance, pero volvieron a ser muy robustos, especialmente en el caso de China y Rusia, donde sus todavía vigorosas demandas internas favorecieron que, en apenas dos años, las ventas vascas a estos países casi se hayan duplicado.

DESTINO DE LAS VENTAS NO ENERGÉTICAS DEL PAÍS VASCO EN EL EXTRANJERO

CUADRO 13

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007		2008			
			III	IV	I	II	III	
Total	14,1	13,4	11,9	13,5	3,1	16,2	14,6	4.478.434
OCDE	14,6	9,9	7,2	6,2	0,3	14,2	10,2	3.465.601
Zona Euro	16,4	9,7	6,9	3,0	0,7	17,9	13,5	2.524.198
Nuevos Países Miembros	26,5	23,0	17,1	27,8	26,6	8,7	3,8	214.972
Unión Europea 27	15,8	10,8	6,7	6,1	2,7	15,5	9,6	3.036.226
Francia	10,4	6,8	4,9	2,8	0,0	17,1	20,1	829.569
Alemania	23,5	13,9	2,5	10,0	-2,1	26,5	12,4	711.597
Reino Unido	3,4	13,5	-1,3	25,7	-1,3	1,4	-10,1	247.692
Italia	24,8	-2,7	-1,7	-11,0	-5,6	11,0	6,3	306.819
Resto OCDE (1)	11,8	9,8	12,8	13,4	-3,4	5,7	10,5	644.347
EE UU	16,3	-8,4	-4,0	-2,0	-16,0	12,1	45,6	197.224
Japón	-28,3	-1,4	28,4	-42,5	47,7	14,8	76,9	20.188
No OCDE	12,0	30,9	36,8	46,8	17,2	25,5	33,1	1.012.833
Rusia	54,9	41,3	60,6	9,9	54,7	70,2	56,2	55.445
China	28,1	15,5	29,4	29,7	44,2	55,6	53,6	90.560
Brasil	-14,1	27,9	35,0	-11,4	16,4	17,4	4,7	75.117
Resto del mundo	12,1	32,7	36,5	59,5	11,8	20,0	33,2	791.711

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales (1) OCDE excepto UE 15.

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

En el apartado importador, la tendencia fue similar. Todas las principales áreas crecieron de manera acelerada, especialmente los nuevos miembros de la Unión Europea, que lo hicieron por encima del 20%. Sin embargo, Alemania mostró una importante contracción en la venta de material de transporte, el componente de mayor peso en el total de importaciones procedentes de aquel país. Las compras también fueron menores en Italia y, especialmente, en el

Reino Unido, que encadenó su sexto trimestre de caída consecutiva debido a la contracción de las ventas de metales comunes y sus manufacturas, su principal sector exportador.

En el lado más positivo se ubicaron las importaciones no energéticas procedentes de EE. UU., favorecidas, por el tipo de cambio entre el euro y el dólar. Las provenientes de Rusia y Brasil remontaron de manera espectacular tras la importante caída sufrida el trimestre anterior. La evolución de las compras no energéticas en China, que cayeron de forma notable, contrastó con el vigoroso y acelerado crecimiento de las exportaciones vascas destinadas a dicho país.

ORIGEN DE LAS COMPRAS NO ENERGÉTICAS DEL PAÍS VASCO EN EL EXTRANJERO CUADRO 14

	Tasas de variación interanual							Miles € III Tr. 08
	2006	2007	2007		2008			
			III	IV	I	II	III	
Total	14,6	17,1	15,2	12,2	7,1	4,9	6,4	3.242.078
OCDE	11,4	16,8	12,7	18,0	7,7	6,2	4,2	2.274.941
Zona Euro	12,3	18,6	13,9	23,2	11,2	11,5	3,5	1.698.370
Nuevos Países Miembros	27,3	21,6	15,0	14,4	2,9	15,8	23,5	104.749
Unión Europea 27	10,9	14,9	10,6	16,8	7,3	7,7	3,6	2.031.516
Francia	14,9	11,2	7,4	5,7	8,7	9,8	13,6	474.608
Alemania	3,3	38,4	28,4	82,3	30,8	27,1	-1,0	510.087
Reino Unido	2,6	-13,3	-13,6	-29,2	-24,0	-22,3	-12,3	164.126
Italia	9,6	18,2	19,2	6,9	0,1	-2,9	-10,6	262.476
Resto OCDE (1)	17,5	32,7	29,1	25,2	9,5	-0,1	13,3	348.174
EE UU	30,6	49,4	64,3	47,1	30,1	-5,4	16,9	101.713
Japón	-1,3	7,5	19,8	-5,9	-3,4	1,8	-8,0	38.175
No OCDE	25,6	17,9	22,3	-5,1	5,3	1,2	12,1	967.137
Rusia	17,5	10,4	8,3	-10,8	11,0	-2,0	46,2	163.000
China	38,1	45,9	49,0	29,1	20,5	1,0	-13,3	290.239
Brasil	12,4	-14,5	33,8	-64,4	0,1	-21,7	25,1	55.038
Resto del mundo	24,0	8,9	8,0	-15,4	-5,0	5,1	23,1	458.860

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales. (1) OCDE excepto UE 15.

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

Mercado de trabajo

La fuerte desaceleración de la actividad económica se tradujo en un importante deterioro del mercado laboral durante el tercer trimestre, hasta el punto de que todas las estadísticas que analizan la ocupación mostraron una tendencia a la baja, con el agravante de que ya no se trata únicamente de un problema vinculado con la caída de la construcción, sino que comienza a afectar con intensidad al resto de actividades.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO

CUADRO 15

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Ocupación (PRA)	1,4	1,1	1,1	0,3	1,0	1,9	0,1
Puestos de trabajo (cuentas trimestrales)	2,2	2,8	2,7	2,7	1,7	1,1	0,6
Afiliación Seguridad Social	2,3	2,7	2,7	2,5	2,1	1,8	1,3
Personas en paro (PRA)	-28,9	-19,7	-14,9	-8,5	-1,5	4,7	15,3
Paro registrado (INEM)	-4,7	-6,4	-4,5	-2,6	2,3	8,5	10,2
Tasa de paro (PRA)	4,1%	3,3%	3,1%	3,1%	3,3%	3,5%	3,5%

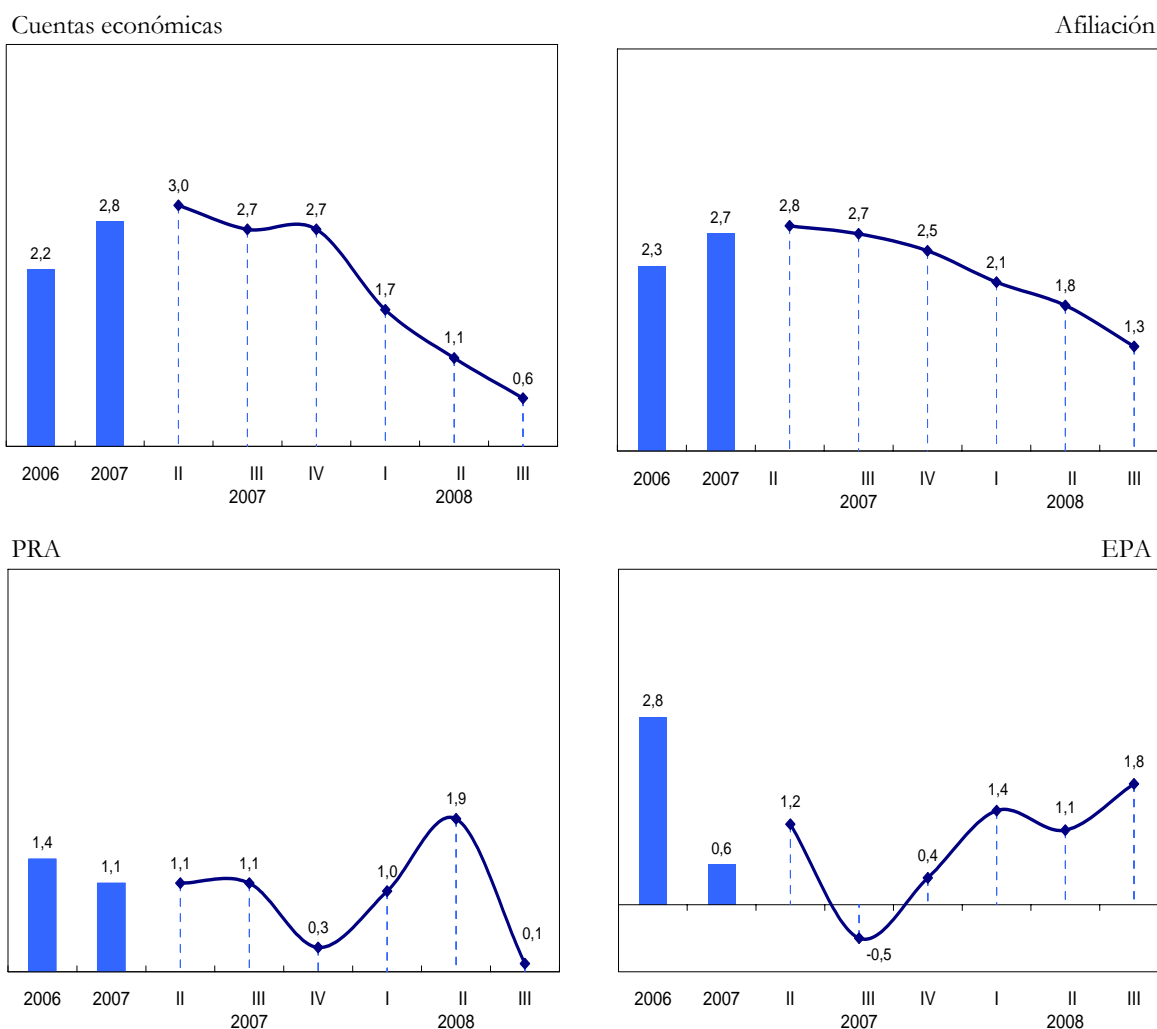
Fuente: Eustat, Seguridad Social e INEM.

Así, tanto las cuentas trimestrales como la afiliación a la Seguridad Social y la PRA mostraron síntomas de debilidad. Esta última estadística fue la que peor evolución presentó, al estimar un nivel de empleo muy similar al del año anterior, con una variación de solo 0,1%, que se traduce en un aumento de 1.300 personas ocupadas. Por su parte, la afiliación, a pesar de la evidente desaceleración mostrada, siguió creciendo a buen ritmo (1,3%), circunstancia que contrasta con los valores registrados en el Estado (-0,9%). Finalmente, la ocupación según las cuentas trimestrales continuó con su moderación (0,6%) y encadena ya seis trimestres de continua desaceleración.

La desagregación sectorial del empleo de dichas cuentas presenta una caída en todos los sectores, excepto en los servicios, aunque también estos continuaron reduciendo sus tasas. La construcción mostró la peor evolución, al acusar notablemente la marcha negativa de la inversión residencial. Su actividad siguió disminuyendo, y a medida que avanzaba el año, la caída fue haciéndose más pronunciada, como consecuencia del clima de incertidumbre sobre las decisiones de compra de vivienda y el endurecimiento de las condiciones de financiación. También la industria se ve afectada por la desaceleración y perdió puestos de trabajo (-0,2%), algo que

no sucedía desde el segundo trimestre de 2006. Finalmente, los servicios se afianzaron como el sector más dinámico en cuanto a creación de empleo, pero registraron una tasa de variación (1,6%) que es la mitad de la alcanzada hace un año.

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



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

En general, la moderación en las cifras de empleo es similar a la registrada por el PIB, con lo que las ganancias de productividad del trimestre son similares a las de los periodos anteriores. Destacan las ganancias obtenidas por la construcción, el sector que en mayor proporción está

reduciendo puestos de trabajo, mientras que tanto la industria como los servicios evolucionan en tasas más modestas. En el caso de la industria, las ganancias de productividad obtenidas en los últimos trimestres son relativamente bajas si se comparan con las que suele generar el sector. La atonía de la inversión productiva y el mantenimiento de las plantillas pueden estar en la base de estos resultados.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

CUADRO 16

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Empleo total:	2,2	2,8	2,7	2,7	1,7	1,1	0,6
<i>Productividad total:</i>	2,1	1,3	1,3	1,1	1,4	1,5	1,3
Empleo del sector primario	-3,5	-4,0	-3,6	0,0	2,9	3,4	-0,3
<i>Productividad en el sector primario</i>	-0,9	14,4	3,5	14,8	2,3	-3,5	2,5
Empleo en la industria	0,5	3,3	3,2	2,6	0,6	0,2	-0,2
<i>Productividad en la industria</i>	3,7	0,7	0,6	-0,4	1,3	1,3	1,2
Empleo en la construcción	3,4	1,1	0,7	0,3	0,2	-0,8	-3,8
<i>Productividad en construcción</i>	0,8	3,5	4,2	3,0	2,3	1,9	2,9
Empleo en los servicios	3,1	3,2	3,0	3,2	2,3	1,8	1,6
<i>Productividad en los servicios</i>	1,4	1,0	1,0	1,4	1,3	1,6	1,2

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

Según los datos facilitados por la PRA, la tasa de empleo aumentó dos décimas en el último año (de 67,7% a 67,9%). Si a ello se añaden unas previsiones económicas que indican que 2009 puede ser un año de pérdida de empleo, la consecución de los objetivos para el empleo de la estrategia de Lisboa se presume ahora más difícil. La menor creación de empleo está afectando, por el momento, únicamente a la población ocupada masculina, puesto que mientras ésta cae un -1,9%, la ocupación femenina logró crecer un 3% en ese mismo periodo, que se tradujo en la creación de 12.000 nuevos empleos. Por tanto, aunque no se logre el objetivo general de tasa de empleo, es posible que se consiga el relativo al empleo femenino. También queda cada vez más alejado el objetivo del 50% de tasa de empleo para las personas entre los 55 y los 64 años, ya que su tasa lleva anclada entre el 41% y el 42% desde el año 2005.

El número de demandantes de empleo aumentó un moderado 0,6% en tasa interanual, una cifra ligeramente superior a la de población mayor de 16 años (0,2%). Contrasta el fuerte crecimiento de la población activa femenina (3,2%) con el descenso de la masculina (-1,3%). Con ello, la tasa de participación del colectivo de mujeres ascendió un punto y cuatro décimas en

términos interanuales, al pasar del 44,8% en el tercer trimestre del año pasado al 46,2% en el mismo trimestre de 2008.

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO **CUADRO 17**

Porcentajes

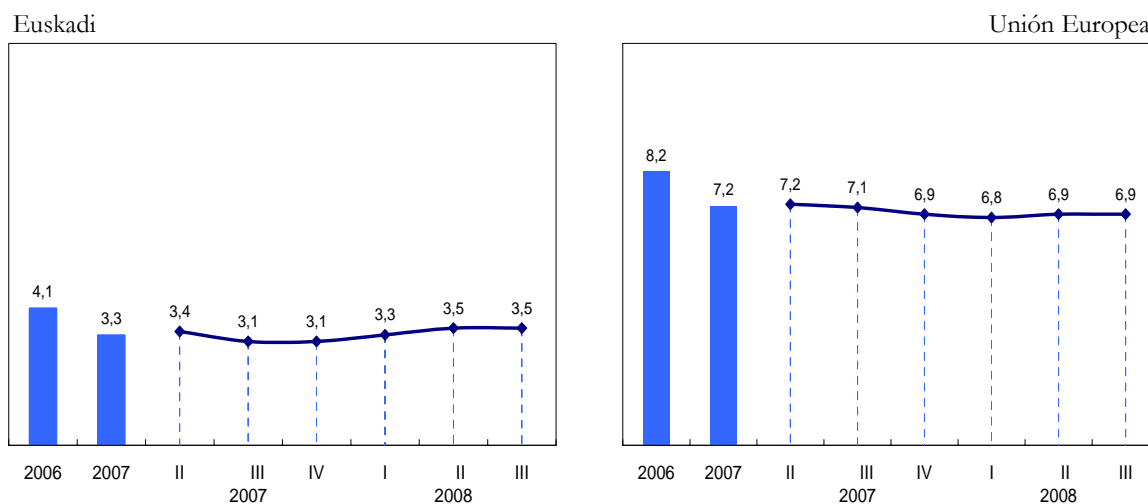
	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Tasa de actividad total	54,6	54,6	54,9	55,1	55,1	55,1	55,1
- Hombres	64,4	65,0	65,5	64,9	64,6	64,5	64,5
- Mujeres	45,2	44,9	44,8	45,8	46,1	46,2	46,2
- 16 a 24 años	34,9	33,5	35,1	33,9	35,8	35,6	35,5
- 25 a 44 años	85,4	85,9	86,1	86,4	85,9	86,4	86,4
- 45 años y más	36,6	36,7	36,8	37,3	37,6	37,3	37,4
Tasa de ocupación total	52,3	52,9	53,2	53,4	53,3	53,2	53,1
- Hombres	62,0	63,0	63,8	63,1	62,8	62,3	62,4
- Mujeres	43,2	43,3	43,2	44,2	44,3	44,5	44,4
- 16 a 24 años	32,1	30,9	32,6	31,5	32,6	32,1	32,2
- 25 a 44 años	81,3	82,8	83,3	83,2	82,8	83,1	83,3
- 45 años y más	35,8	36,0	36,0	36,7	36,9	36,6	36,4
Tasa de desempleo total	4,1	3,3	3,1	3,1	3,3	3,5	3,5
- Hombres	3,7	3,0	2,7	2,8	2,9	3,5	3,3
- Mujeres	4,5	3,6	3,6	3,6	4,0	3,6	3,8
- 16 a 24 años	8,1	7,6	7,2	7,1	8,8	9,9	9,2
- 25 a 44 años	4,7	3,7	3,3	3,7	3,7	3,8	3,6
- 45 años y más	2,2	1,8	2,0	1,5	1,9	2,0	2,5

Fuente: PRA (Eustat).

A pesar del importante aumento del desempleo que muestra esta encuesta (15,3%), la tasa de paro se mantuvo en el 3,5%, por lo que el País Vasco continúa siendo uno de los territorios europeos con menor proporción de activos en desempleo, muy por debajo de la media de la Unión Europea, que se sitúa en el 6,9%. No obstante, estos buenos resultados de la tasa de paro no pueden esconder la negativa evolución del número de parados, como así lo demuestra el análisis por sexo y edad. En cuanto al primero, se produjo un fuerte repunte del desempleo masculino en el último año (21,9%) y más moderado del paro femenino (8,5%), lo que permite que las diferencias de la tasa de paro continúen siendo mínimas. Por lo que respecta al análisis por grupos de edad, el mayor aumento del desempleo lo registró la población juvenil (28,9%), a la que siguió el paro entre las personas de mayor edad (26,4%), siendo el intervalo de máximo rendimiento laboral el que presentó el incremento más débil (8,4%).

Evolución de la tasa de paro
Tasas de variación interanual

Gráfico 10



Fuente: Eustat y Eurostat.

Los datos mencionados anteriormente fueron corroborados en buena medida por el INEM, cuyos registros señalan también las fuertes dificultades que se empiezan a percibir en el mercado de trabajo. Así, esta estadística presentó un aumento en el tercer trimestre del 10,2%, si bien los datos ya conocidos del cuarto trimestre son sensiblemente superiores, por lo que es previsible que las siguientes estimaciones de las encuestas ofrezcan tasas de paro mayores.

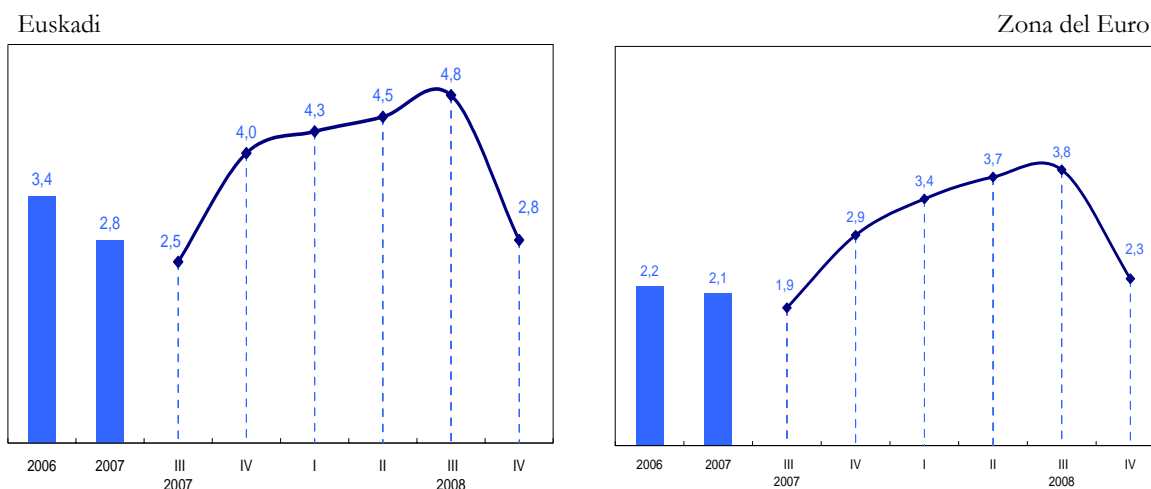
Por otro lado, la evolución de los contratos registrados en esa misma institución no es ajena a la desaceleración que vive el conjunto de la economía. Así, el número de contratos formalizados en el trimestre se redujo un -4,0%, con lo que se acentúa la caída iniciada el trimestre anterior. A dicha cifra se debe añadir el regreso a valores negativos en lo que respecta a la conversión de contratos temporales en indefinidos (-5,5%), si bien este dato puede tratarse de un resultado atípico.

Finalmente, la tasa de temporalidad se mantuvo en valores en torno al 20%, frontera difícil de superar, como lo están demostrando los últimos datos. De momento, la proporción de asalariados con contrato temporal se redujo en un -0,6%, mientras que los asalariados con contrato indefinido crecieron un 2,0%, lo que permite que dicha ratio sea notablemente inferior a la del conjunto del Estado (29,5%), pero aún lejos de la media de la Unión Europea.

Precios, costes y salarios

La evolución de los precios también estuvo condicionada por la menor actividad económica, de tal forma que tras alcanzar el IPC una tasa del 4,8% durante el tercer trimestre, tres décimas más que en el periodo anterior, se moderó notablemente hasta situarse en el 1,9% en el mes de diciembre. La corrección de los dos shocks externos que provocaron el repunte inflacionista de los últimos meses, la fuerte escalada de los precios del petróleo y el encarecimiento de las materias primas alimenticias en los mercados internacionales, que alcanzaron máximos al principio del verano, ha propiciado la reconducción de la inflación a tasas más moderadas. Además, la debilidad de la demanda servirá también para que las subidas de precios en los próximos meses continúen en valores relativamente bajos.

Evolución del IPC Gráfico 11
Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

En la zona del euro, en los primeros siete meses del ejercicio, la inflación continuó con su senda alcista, pero a partir del mes de agosto la tendencia se interrumpió, al igual que en Euskadi, aunque en esta última se redujo en mayor cantidad, por lo que el diferencial disminuyó hasta el medio punto de finales de año. Esta mejora se debió a la existencia en el mes de diciembre de menores precios tanto en alimentos elaborados como en productos energéticos. La

notable caída en el precio de los carburantes y combustibles tuvo una mayor repercusión en el País Vasco, dado que su peso en la cesta de la compra es mayor que en Europa.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

CUADRO 18

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2006	2007	2008			Aportación
			II	III	Diciembre	
Inflación total (100%)	3,4	2,8	4,5	4,8	1,9	1,9
Inflación subyacente (83,3%)	2,9	2,8	3,3	3,5	2,7	2,3
IPC Alimentos elaborados (14,3%)	3,6	4,0	7,7	7,3	3,3	0,5
IPC Bienes industriales (29,3%)	1,4	0,7	0,2	0,7	0,7	0,2
IPC Servicios (39,7%)	3,7	3,9	3,8	4,0	4,0	1,6
Inflación residual (16,7%)	6,1	3,0	10,6	11,6	-2,1	-0,3
IPC Alimentos no elaborados (7,9%)	4,3	4,2	5,6	5,5	1,8	0,1
IPC Energía (8,8%)	7,9	1,9	15,1	17,1	-5,5	-0,5

Fuente: INE.

Por lo que respecta a la inflación subyacente, al igual que la inflación global, en el tramo final del año marcó un claro proceso de desaceleración, que le llevó desde el 3,5% registrado en el tercer trimestre hasta el 2,7% alcanzado en diciembre. Esta moderación se explica exclusivamente por la moderación de los precios de los alimentos elaborados, una vez que las circunstancias que incidieron en el encarecimiento de las materias primas tendieron a remitir. Así, frente a incrementos superiores al 7%, al final del año la subida de los alimentos elaborados se había reducido al 3,3%. Por su parte, ni los bienes industriales ni los servicios modificaron sus tasas de variación en el tramo final del año. Especialmente preocupante es el aumento en los servicios, puesto que apenas muestra signos de moderación a pesar de la actual situación económica, y duplica la subida media de los precios de consumo.

El contraste entre la intensa moderación del índice general y la limitada reducción de la inflación subyacente hace pensar que siguen sin solucionarse los problemas de fondo que afectan a la composición del IPC, más relacionados con la respuesta a distintas situaciones de competencia –los bienes industriales, que compiten en un entorno globalizado, se encarecen un 0,7% y los servicios, con competencia más limitada, un 4,0%-, que con la situación puntual de algunos productos concretos (carburantes o alimentos, por ejemplo). En definitiva, si no baja también la inflación subyacente, se corre el riesgo de que el IPC repunte en cuanto cambie el ciclo de estos productos más volátiles.

En un análisis por grupos de productos, se aprecia que sigue habiendo incrementos muy elevados en el apartado de vivienda, donde a las subidas de la electricidad se le suma el encarecimiento de los precios del alquiler, como alternativa factible a la compra de vivienda. También enseñanza y hostelería presentan serias resistencias a la moderación y aumentan sus precios muy por encima del índice general. En el otro extremo, el grupo de transporte ha pasado de importantes subidas a un abaratamiento superior al 5%.

IPC DEL PAÍS VASCO

CUADRO 19

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2008			
			I	II	III	Diciembre
Índice general	3,4	2,8	4,3	4,5	4,8	1,9
Alimentación y bebidas no alcohólicas	4,1	3,8	7,5	7,2	7,0	2,6
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,0	6,6	3,6	4,3	4,1	4,1
Vestido y calzado	1,1	1,4	0,8	0,7	0,5	0,6
Vivienda	6,3	3,6	4,5	6,0	7,7	6,8
Menaje	3,0	3,5	3,5	2,8	2,7	3,1
Medicina	1,9	-0,5	-0,4	-0,1	-0,1	0,2
Transporte	4,3	2,3	7,1	8,2	8,4	-5,3
Comunicaciones	-1,3	0,2	0,4	-0,1	-0,1	-0,3
Ocio y cultura	0,4	-0,9	-0,2	-0,8	0,9	0,9
Enseñanza	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6	5,1
Hoteles, cafés y restaurantes	3,9	4,6	4,5	4,6	4,7	4,6
Otros	3,0	3,2	2,9	3,3	3,7	3,8

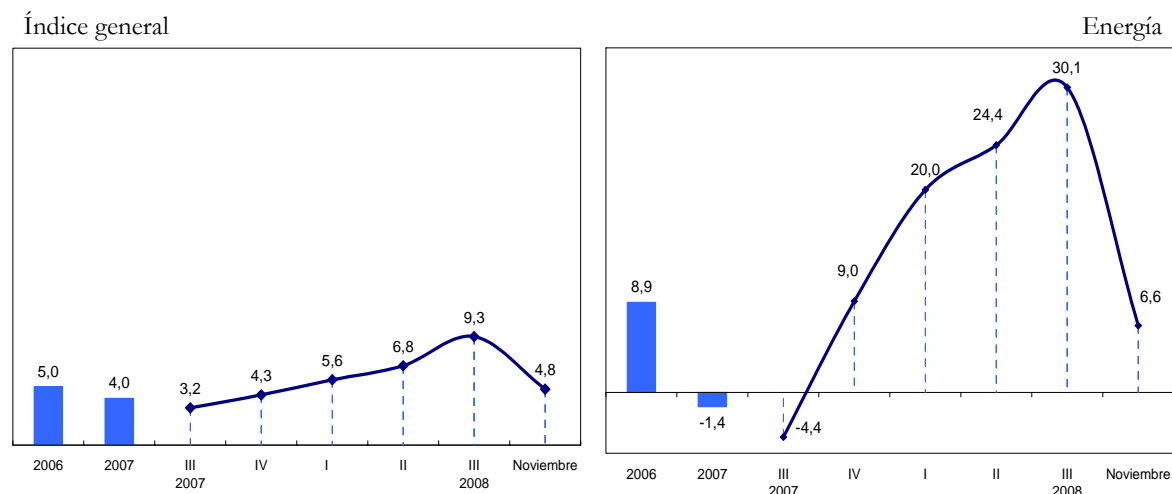
Fuente: INE.

Al igual que para el IPC, las oscilaciones del precio del petróleo afectaron al índice de precios industriales, por lo que su tasa interanual repuntó en el mes de julio, y a partir de ahí comenzó una notable desaceleración, situándose en el 4,8% en noviembre, último mes para el que se dispone de datos. A pesar de que todos los componentes contribuyeron en este cambio de rumbo del IPRI, fue, sin duda alguna, el grupo de la energía el que mejor evolución mostró, y, en menor medida, también los bienes de consumo perecedero, dentro de los cuales destaca la moderación registrada en la industria de la alimentación.

Evolución del IPRI

Gráfico 12

Tasa de variación interanual



Fuente: Eustat.

IPRI DEL PAÍS VASCO

CUADRO 20

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2008			
			I	II	III	Noviembre
Índice general	5,0	4,0	5,6	6,8	9,3	4,8
Bienes de consumo	2,9	4,1	4,7	5,0	4,6	3,4
- Bienes de consumo duradero	0,6	1,4	2,0	2,2	3,6	3,6
- Bienes consumo no duradero	3,8	5,3	5,8	5,8	5,0	3,3
Bienes de equipo	0,9	3,9	3,4	2,7	2,8	2,8
Bienes intermedios	6,2	6,0	2,0	3,2	6,5	5,5
Energía	8,9	-1,4	20,0	24,4	30,1	6,6

Fuente: Eustat.

A pesar de que la economía se está ralentizando, en el tercer trimestre los costes laborales continuaban creciendo a un ritmo muy notable, y por encima de la inflación. Especialmente llamativa es la evolución de los costes en la construcción, el sector que más empleo ha destruido, pues crecieron un 6,1% interanual entre julio y septiembre. En el alza del coste laboral, además de las cláusulas de salvaguarda de los convenios, pesan también los avances del paro, puesto

que la mayoría de los puestos de trabajo que se han destruido corresponden a empleos de baja cualificación, con lo que el coste laboral medio aumenta por un cambio en la composición del empleo. Se da, por tanto, el efecto contrario al de periodos anteriores, cuando la incorporación masiva de trabajadores con salario bajo limitaba el incremento del salario medio.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES

CUADRO 21

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008		
			III	IV	I	II	III
Coste total	2,3	4,7	5,1	4,9	5,9	6,3	5,3
- Coste salarial	2,2	4,8	4,9	4,8	6,1	6,4	5,9
- Otros costes	2,7	4,4	5,8	5,1	5,2	6,1	3,6
Coste total en la industria	2,9	4,3	4,3	3,4	8,2	7,0	6,0
Coste total en la construcción	4,6	6,8	7,2	9,1	4,5	4,5	6,1
Coste total en los servicios	2,2	4,7	5,4	5,1	5,0	6,5	5,1

Fuente: INE.

Finalmente, los aumentos salariales pactados en los convenios para 2008 fueron notablemente superiores a los del ejercicio anterior, algo frecuente en coyunturas de incremento de la inflación. Es de esperar que el proceso de negociación salarial juegue en sentido contrario en los acuerdos para 2009. Por un lado, no se espera una incidencia importante de las cláusulas de salvaguarda y las referencias a la inflación pasada moderarán sensiblemente el incremento medio. Por otro lado, las propias dificultades que sufrirán las empresas en 2009 relegarán a un segundo plano la negociación salarial para unir esfuerzos en la continuidad de los empleos.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

CUADRO 22

	2004	2005	2006	2007	2008 (*)
Convenios en vigor:	4,0	4,5	4,9	4,2	5,0
- Firmados durante el año	3,9	4,3	5,0	4,1	4,9
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	4,0	4,6	5,0	4,2	5,2
- Convenios de empresa	3,8	4,1	4,1	4,2	4,1

(*) Convenios registrados hasta el mes de octubre de 2008.

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

Por lo que respecta a la ejecución presupuestaria hasta el mes de septiembre, se debe destacar el deterioro registrado por los ingresos corrientes respecto al trimestre anterior (-0,8% frente a un 5,4%), consecuencia tanto de la ralentización del crecimiento económico, tal como se refleja en el escenario macroeconómico, como de las medidas de reducción de impuestos adoptadas por la administración, como es la rebaja en la tarifa del IRPF.

Sin embargo, los gastos corrientes apenas variaron respecto al segundo trimestre, tras reducirse del 10,3% al 9,5%. Así, los gastos de personal volvieron a marcar el mismo registro, a la espera de que en próximos trimestres se comiencen a congelar las retribuciones de los altos cargos, como signo de austeridad. Donde se produjo una caída más apreciable fue en el apartado de gastos de funcionamiento (del 14,6% al 11,8%), moderación que se irá acrecentando a medida que pase el tiempo, ya que se van a contener los gastos de dichas características no directamente relacionados con la prestación de servicios públicos. Finalmente, se consolidó el nivel de gasto destinado a actuaciones inversoras, con un crecimiento notable del 20,2% de los gastos de capital, para continuar estimulando la actividad económica en estos momentos de menor expansión.

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS (enero-septiembre 2008) CUADRO 23

Miles de euros

	2007	2008	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	10.191.770	10.107.777	-0,8
2. GASTOS CORRIENTES	7.692.389	8.423.679	9,5
Gastos de Personal	1.431.935	1.551.119	8,3
Gastos de Funcionamiento	1.970.624	2.202.424	11,8
Gastos Financieros	34.463	38.120	10,6
Transferencias Corrientes	4.255.367	4.632.016	8,9
3. SALDO DE OPERACIONES CORRIENTES (1-2)	2.499.381	1.684.098	-32,6
4. INGRESOS DE CAPITAL	41.879	108.323	158,7
5. GASTOS DE CAPITAL	729.068	876.145	20,2
Inversiones Reales	386.724	415.140	7,3
Transferencias de Capital	342.344	461.005	34,7
6. SALDO DE OPERACIONES DE CAPITAL (4-5)	-687.189	-767.822	-11,7
7. SALDO DE OPERACIONES NO FINANCIERAS (3+6)	1.812.192	916..276	-49,4

Fuente: Departamento de Hacienda y Administración Pública.

Los ingresos tributarios, a su vez, disminuyeron notablemente hasta finales del mes de noviembre, debido básicamente al mal comportamiento de los impuestos indirectos (-10,3%), y a la ligera caída de los impuestos directos (-0,3%), lo que provocó que la recaudación total por tributos concertados cayera un -4,7% en relación al mismo periodo del año pasado.

Dentro de la imposición directa, se debe señalar la moderación del IRPF, aun cuando todavía registra valores de crecimiento notables (4,3%), ya que comienzan a afectar negativamente tanto la desaceleración del mercado laboral como determinadas modificaciones que se tomaron en el marco de la promoción de medidas fiscales para incentivar la actividad económica, las cuales supusieron una merma para dicho impuesto. De todos modos, los dos elementos principales, las retenciones del trabajo y las del capital mobiliario, mostraron crecimientos importantes, estas últimas gracias a la realización de fondos de inversión.

Por su parte, el impuesto de sociedades, con un descenso del -11,9%, fue el que peor evolución presentó entre las grandes figuras impositivas. Reducción que se atribuye, por una parte, a causas económicas, como el empeoramiento de los beneficios empresariales; por otra, a causas normativas como la reducción de tipos y los cambios en las deducciones; y, finalmente, por otro tipo de causas, como la proliferación de sociedades de promoción de empresas, que pueden deducirse el 20% de sus inversiones de la cuota.

En lo que respecta a la imposición indirecta, el retroceso fue notable. Así, el IVA redujo su recaudación hasta el mes de noviembre un -10,0%, debido principalmente al deterioro del consumo privado y la compra de vivienda, al que se debe añadir el efecto negativo sobre la recaudación del nuevo régimen de consolidación fiscal, que, en la práctica, equivale a un adelanto de las devoluciones, al permitir a las empresas del mismo grupo compensar saldos a ingresar con saldos a devolver.

Por último, los impuestos especiales de fabricación continuaron en valores positivos (0,4%), pese a que su ritmo de crecimiento se fue moderando, puesto que el tributo con mayor capacidad recaudatoria -los hidrocarburos- acusó de forma ostensible el retroceso en la compra de automóviles. Este descenso de vehículos, pero de segunda mano, junto a la caída de la vivienda usada, afectó de forma muy negativa al impuesto de transmisiones patrimoniales (-52,0%) y al de actos jurídicos documentados (-13,6%), que asimismo se vio perjudicado por la inexistencia de operaciones societarias importantes.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-noviembre 2008)

CUADRO 24

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2007	2008	% s/ Ppto.	% Var. 08/07
IRPF	3.887.822	4.055.986	92,1	4,3
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	3.701.196	3.968.731	92,7	7,2
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	207.699	279.457	122,9	34,5
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	38.985	67.238	157,9	72,5
- Retenciones ganancias patrimoniales	33.120	29.734	76,9	-10,2
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	181.223	173.301	89,2	-4,4
- Cuota diferencial neta	-274.401	-462.476	---	-68,5
Impuesto de Sociedades	1.934.257	1.704.912	84,2	-11,9
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	207.699	279.457	122,9	34,5
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	38.985	67.238	157,9	72,5
- Retenciones ganancias patrimoniales	33.120	29.734	76,9	-10,2
- Cuota diferencial neta	1.654.453	1.328.482	77,4	-19,7
Impuesto sobre renta de los no residentes	142.914	151.570	126,6	6,1
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	66.809	74.769	92,6	11,9
Impuesto sobre patrimonio	154.295	181.152	108,1	17,4
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	6.186.388	6.168.388	90,8	-0,3
IVA. Gestión propia	3.279.213	2.950.984	76,4	-10,0
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	347.476	166.648	40,7	-52,0
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	121.286	104.755	75,0	-13,6
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	67.826	44.659	55,3	-34,2
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.332.924	1.338.159	86,9	0,4
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	51.953	53.035	99,1	2,1
Impuesto sobre primas de seguros	65.589	65.532	80,2	-0,1
Impuestos extinguidos	1.265	165	16,5	-86,9
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	5.267.533	4.723.936	76,6	-10,3
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	98.022	95.622	78,2	-2,4
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	11.551.652	10.987.946	84,0	-4,9
Ajuste IVA.	775.181	760.243	59,4	-1,9
Ajuste impuestos especiales	-91.535	-92.534	---	-1,1
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	12.235.297	11.655.655	81,6	-4,7

Fuente: Diputaciones Forales.

Sector financiero

Pese a la actuación de las autoridades monetarias y políticas de los principales países, la extensión de la crisis financiera a la economía real ha generado una de las etapas más complejas de los últimos tiempos. La quiebra de Lehman Brothers en EE. UU. y el recrudecimiento de las tensiones en los mercados financieros desencadenaron un colapso financiero que acabó contagiando a la banca europea. La gravedad de la situación obligó a las autoridades económicas a realizar actuaciones extraordinarias para estabilizar los mercados financieros y restablecer la confianza. Para contrarrestar esta situación, los diferentes bancos centrales inyectaron liquidez en cuantías y plazos superiores a lo habitual, pero no acabaron de ser suficientes.

Ante la falta de resultados, el 8 de octubre de 2008 los principales bancos del mundo anunciaron una acción coordinada para ampliar la liquidez en dólares y ayudar al desbloqueo de los mercados de crédito. Así, la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y los bancos centrales de Inglaterra, Canadá, Suiza y Suecia rebajaron en medio punto los tipos de interés, decisión que fue seguida por las autoridades monetarias de algunas economías emergentes. Aun así, y pese a las continuas inyecciones de liquidez realizadas por los principales bancos centrales, estas no fueron suficientes.

Por ello, pocos días después, la Fed volvió a recortar otro medio punto los fondos federales hasta situar el precio del dinero en el 1,0%, lo que supuso 13 meses de rebaja de los tipos de interés, mientras que el Banco de Japón redujo su tasa de intervención en 0,2 puntos hasta el 0,3%, debido a la fortísima caída de la Bolsa, que llegó a alcanzar su mínimo en 26 años. El Banco de Inglaterra, por su parte, abarató en 150 puntos básicos el precio del dinero, una reducción mayor a la esperada por los expertos, hasta el 3,0%, mientras que el BCE lo hizo en 50 puntos básicos hasta el 3,25%. A esta nueva acción se les sumaron bancos centrales de Corea, China, Noruega, Australia y otros países industrializados, todos ellos orientados a combatir el desplome de la actividad económica y financiera, con la intención de reavivar el crédito y detener la contracción del gasto de los consumidores y los préstamos de bancos.

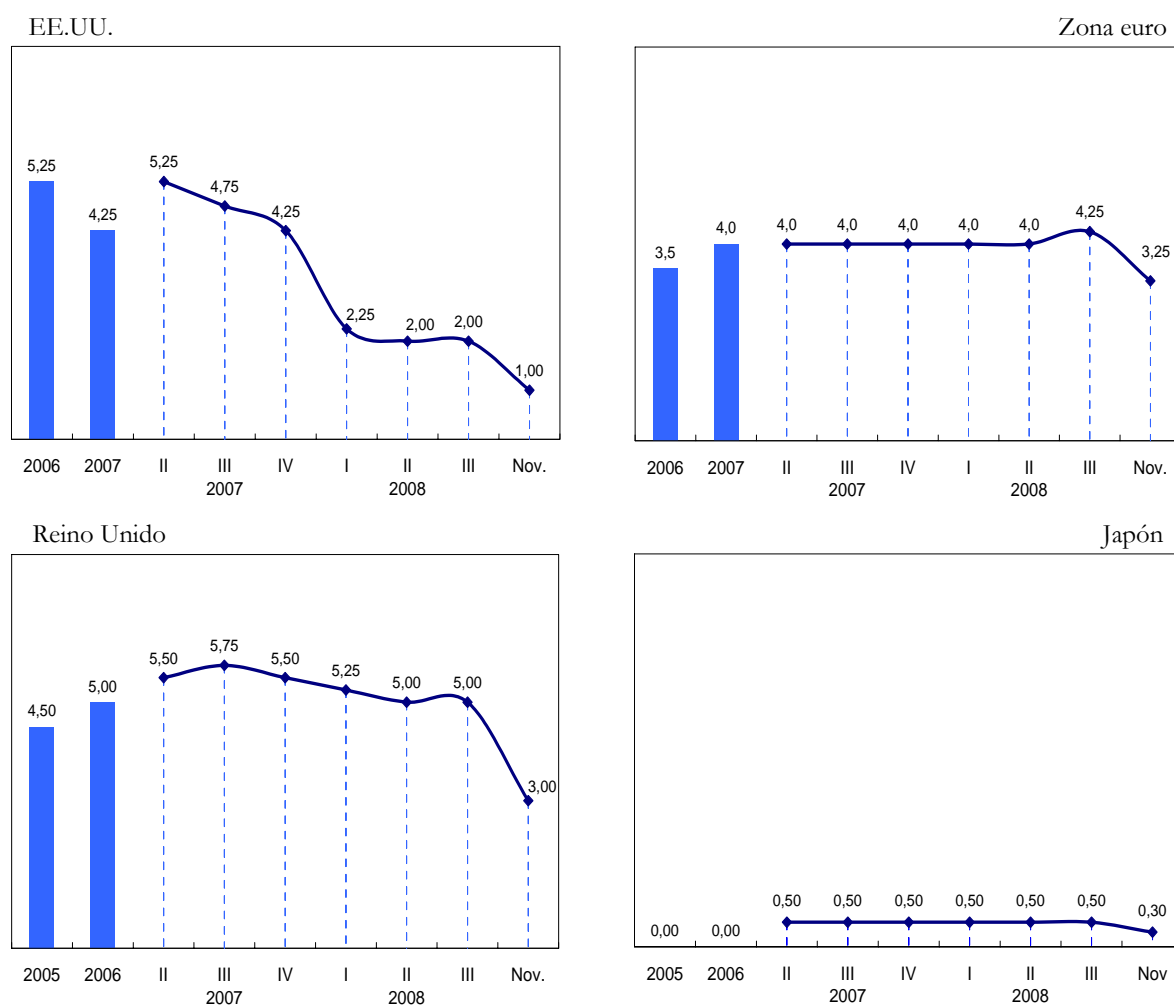
Dentro de este contexto, destacó la estabilidad de la banca española, debido a su baja exposición a los productos hipotecarios americanos y a la rigurosa política de control desempeñada por el Banco de España, que ha permitido situar a la banca española en una posición, en principio, más favorable para hacer frente a las turbulencias financieras.

El tipo de cambio se vio fuertemente condicionado por las quiebras bancarias y los movimientos de los principales bancos centrales, tanto por las reducciones de los tipos de intervención

como por las inyecciones de liquidez. Más concretamente, el tipo de cambio del euro frente al dólar fue el que conoció una mayor volatilidad. Si bien a principios de septiembre el euro marcó un valor de 1,40 dólares, a partir de ese momento, y fomentado por el plan de rescate presentado por EE. UU, el euro volvió a recuperar terreno. Sin embargo, esta apreciación apenas duró una semana, ya que las malas noticias económicas sobre la zona del euro y el anticipo de que el BCE se vería obligado a seguir bajando los tipos debilitaron al euro hasta niveles de finales de 2006, al cotizarse a 1,273 dólares por euro. El euro también llegó a desplomarse frente al yen, hasta cambiarse a 123,28 yenes por euro, nivel que no tocaba desde finales de 2001, favorecido, en gran medida, por el aumento de la demanda de yenes para pagar préstamos concedidos como financiación (operaciones de carry-trade).

Tipos de intervención de los bancos centrales
Porcentajes

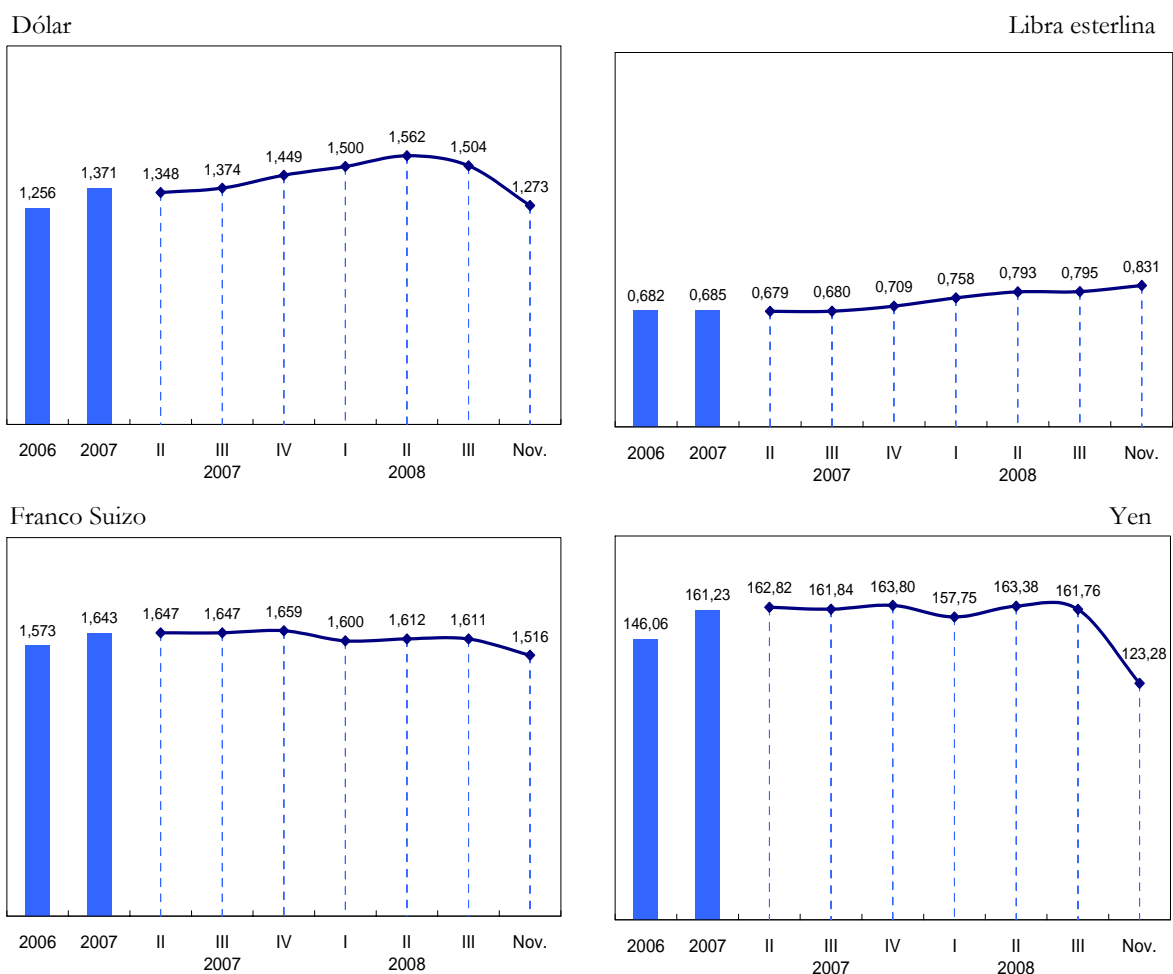
Gráfico 13



Fuente: Banco de España.

Asimismo, los comentarios realizados por el gobernador del Banco de Inglaterra, admitiendo la posible recesión del Reino Unido, hicieron caer la cotización de la libra, tanto frente al dólar como al euro, que llegó a cotizarse a 83,10 peniques por euro, el mayor tipo de cambio desde 1996. El franco suizo, por último, se vio favorecido por las malas expectativas reinantes en la zona del euro y se apreció levemente.

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



Fuente: Banco de España.

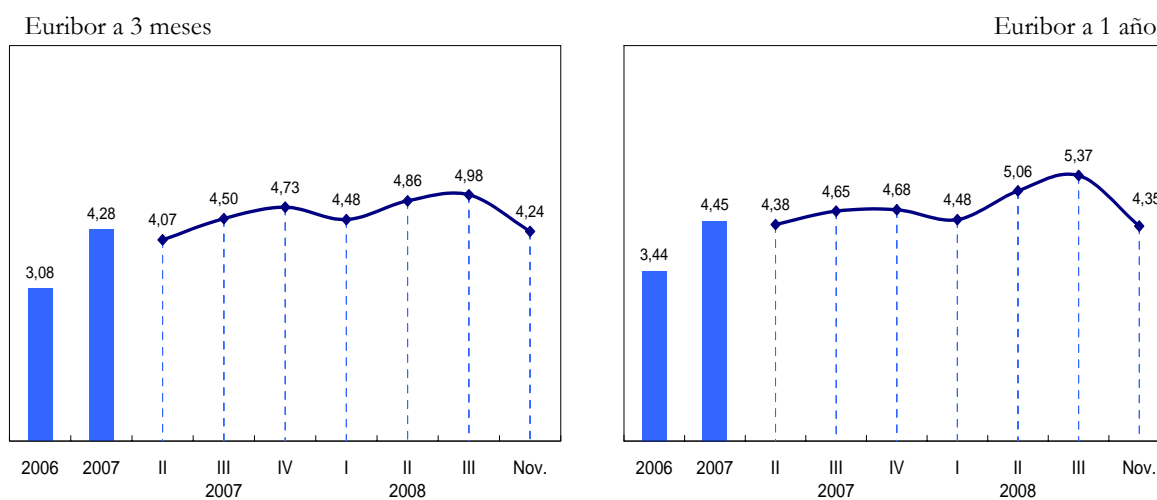
La evolución de las bolsas estuvo supeditada a los movimientos de los mercados financieros. En septiembre, la quiebra del banco de negocios Lehman Brothers y el rescate en el último

momento de Merrill Lynch, así como los problemas de la aseguradora AIG, supusieron el resurgir de la crisis crediticia, por lo que la mayoría de los inversores se lanzó a vender títulos bancarios en la que fue la mayor caída de las bolsas desde febrero de 2008. Posteriormente, en octubre, las medidas adoptadas por la zona del euro para aumentar la liquidez bancaria y estimular el flujo del crédito lograron que el optimismo se apoderase de los inversores, y que los índices de los parqués de España, Francia y EE. UU. se disparasen más de un 10%.

A esta favorable evolución se lo unió la rebaja generalizada de los tipos realizada por los principales bancos centrales, por lo que se logró cierta estabilidad en la evolución de las bolsas. Sin embargo, y pese a que los últimos meses del año las principales bolsas de todo el mundo han mantenido una tendencia estable sin grandes variaciones, lo cierto es que todavía distan mucho de los valores registrados en los últimos años. De hecho, la mayoría de ellos oscilan entre niveles que suponen cerca de la mitad de la cotización lograda en 2007.

Evolución de los tipos de interés
%

Gráfico 15



Fuente: Banco de España.

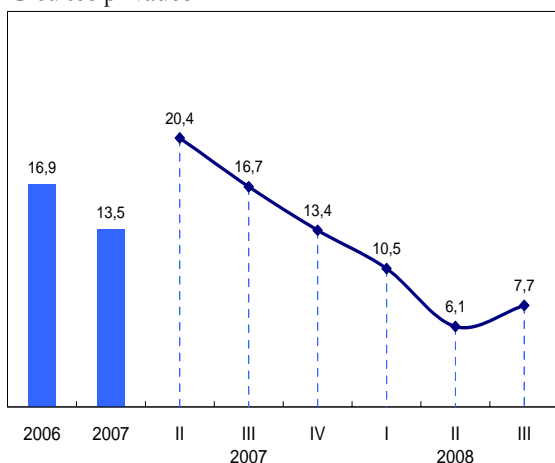
El aumento de la desconfianza y las continuas turbulencias hicieron que el euribor a 1 año creciese muy por encima del tipo de intervención del BCE, y que se complicase aun más el acceso al crédito. Sin embargo, después del recorte de medio punto realizado por el BCE en el mes de octubre, de las expectativas de futuras rebajas, y de las inyecciones de liquidez realizadas, el euribor comenzó a relajarse. Desde el máximo anotado en el mes de julio en el que el índice marcó un 5,512%, el euribor ha perdido 1,272 puntos porcentuales, y se espera que

continúe bajando, por la progresiva flexibilización de la política monetaria a ambos lados del Atlántico, que a su vez se traducirá en un incremento de los créditos concedidos.

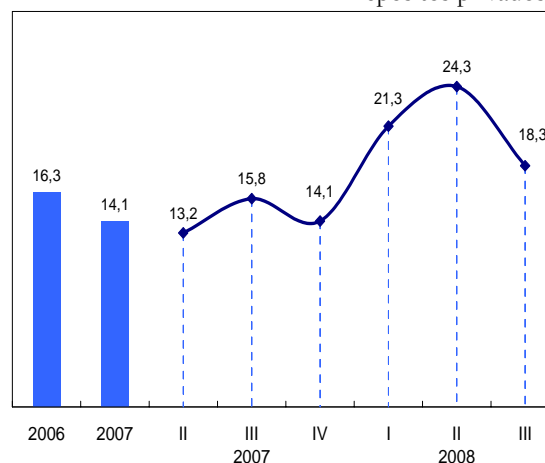
Evolución de los créditos y los depósitos
Tasas de variación interanual

Gráfico 16

Créditos privados



Depósitos privados



Fuente: Banco de España.

Aunque en el tercer trimestre del año se produjo un repunte en la evolución de los créditos privados, el crecimiento medio del trimestre fue el segundo menor de los últimos doce años. La tasa de morosidad se vio afectada por la evolución económica y registró un leve repunte hasta el 1,55%, casi el doble del valor registrado en los tres primeros meses del año (0,88%). Este incremento fue el resultado combinado del encarecimiento del dinero, de las dificultades económicas que atraviesan familias y empresas, y de una regulación más estricta. Pese al aumento de la mora esta sigue siendo relativamente baja, y más cuando la ratio de cobertura general continúa por encima del 124%, lo que implica que por cada euro de mora hay 124 para cubrirlo. En el Estado este ratio se situó en el tercer trimestre por encima del 2,5%.

Las dificultades de financiación bancaria en los mercados revivieron el interés de las entidades financieras por la captación de depósitos del sector privado, por lo que se incrementaron los tipos de interés de los depósitos bancarios de las empresas y familias, con la intención de captar la máxima cantidad posible. Fruto de estas acciones los depósitos privados crecieron un 18,3%, especialmente las remuneraciones de los depósitos a plazo, un ritmo algo inferior al mantenido los trimestres precedentes, pero sin duda, de los más altos en los últimos 25 años.

PREDICCIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO

Panel de predicciones para el entorno exterior

La situación económica internacional es preocupante y en el horizonte cercano no existen muchas razones para el optimismo. Los principales organismos que elaboran predicciones económicas han corregido fuertemente a la baja sus últimas estimaciones de crecimiento económico para 2009. Los análisis económicos sobre el crecimiento de la economía mundial son unánimes al apuntar hacia una importante desaceleración en el año 2009. Dando por muy probable, casi por cierta, una recesión en las economías avanzadas, el devenir de la economía mundial dependerá de la fuerza tractora de las economías en desarrollo y de la intensidad del efecto contagio de estas economías ante la crisis desencadenada en occidente. Aunque en general existe optimismo en cuanto a la resistencia de las economías emergentes al deterioro que pueda generar la crisis financiera en su economía real, los últimos datos disponibles señalan una fuerte caída del clima económico y una creciente desconfianza de los mercados financieros y lo más probable es que las economías emergentes tampoco salgan ilesas.

Para la economía estadounidense las perspectivas a corto plazo no son nada positivas. La recesión ha sido ya asumida por la mayoría de los analistas económicos. El comportamiento de los hogares será clave y determinará la intensidad y duración de la recesión, porque el consumo privado representa más del 70% del PIB. Pero la confianza de las familias norteamericanas se encuentra en mínimos históricos debido al desplome de la riqueza inmobiliaria y financiera, el deterioro del mercado laboral privado, el descenso de los salarios reales y las importantes restricciones crediticias, además de la sensación de pesimismo que constantemente se perciben en los medios de comunicación. Frente a ello, los elementos que pueden aminorar de alguna manera esta crisis son los programas anticíclicos del gobierno federal y el frenazo en la tendencia alcista del precio del petróleo. La importante contracción de la demanda provoca que la inflación deje de ser un problema en el corto plazo. Esta situación permitirá unos tipos de interés virtualmente nulos durante 2009.

La hipótesis del desacoplamiento de las economías asiáticas respecto de la economía estadounidense se puede demostrar en los próximos trimestres, pero también parece probable que, en un contexto actual, donde la globalización de los mercados es la gran constante, tenga poco soporte. Los diversos canales de la transmisión internacional de la actividad económica, como las inversiones extranjeras directas, las inversiones financieras y el comercio exterior, serán los responsables de contagiar a las economías en desarrollo la actual apatía reinante en las economías avanzadas. De momento, las previsiones realizadas para China y para otros países emergentes de Asia han sido revisadas a la baja, pero siguen reflejando un importante dinamismo

en su crecimiento. China se sitúa a la cabeza con un crecimiento estimado del 8,5% (FMI, noviembre de 2008). India le sigue de cerca, con una tasa del 6,3%.

PREVISIONES ECONÓMICAS

CUADRO 25

Tasas de variación interanual

	PIB			Precios de consumo		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Economía mundial	3,9	2,4	0,4	3,2	4,8	2,3
EE. UU.	2,0	1,2	-1,3	2,9	4,0	0,3
Canadá	2,7	0,7	-0,1	2,2	2,4	1,2
Japón	2,4	0,4	-0,9	0,0	1,6	0,1
Zona del euro	2,6	1,0	-0,9	2,1	3,3	1,4
Unión Europea	2,9	1,2	-0,7	2,3	3,5	1,6
Alemania	2,5	1,6	-1,2	2,3	2,7	1,1
España	3,7	1,2	-1,2	2,8	4,2	1,8
Francia	2,1	0,9	-0,6	1,5	3,0	1,4
Países Bajos	3,5	2,0	-0,4	1,6	2,6	1,6
Italia	1,4	-0,4	-1,1	1,8	3,4	1,6
Reino Unido	3,0	0,8	-1,5	2,3	3,6	1,2
Asia Pacífico	6,3	4,2	2,7	2,7	4,7	2,0
Europa del Este	7,0	5,3	3,0	8,5	11,1	8,3
Latinoamérica	5,5	4,3	2,1	6,1	8,4	7,1

Fuente: Consensus Forecast (diciembre de 2008).

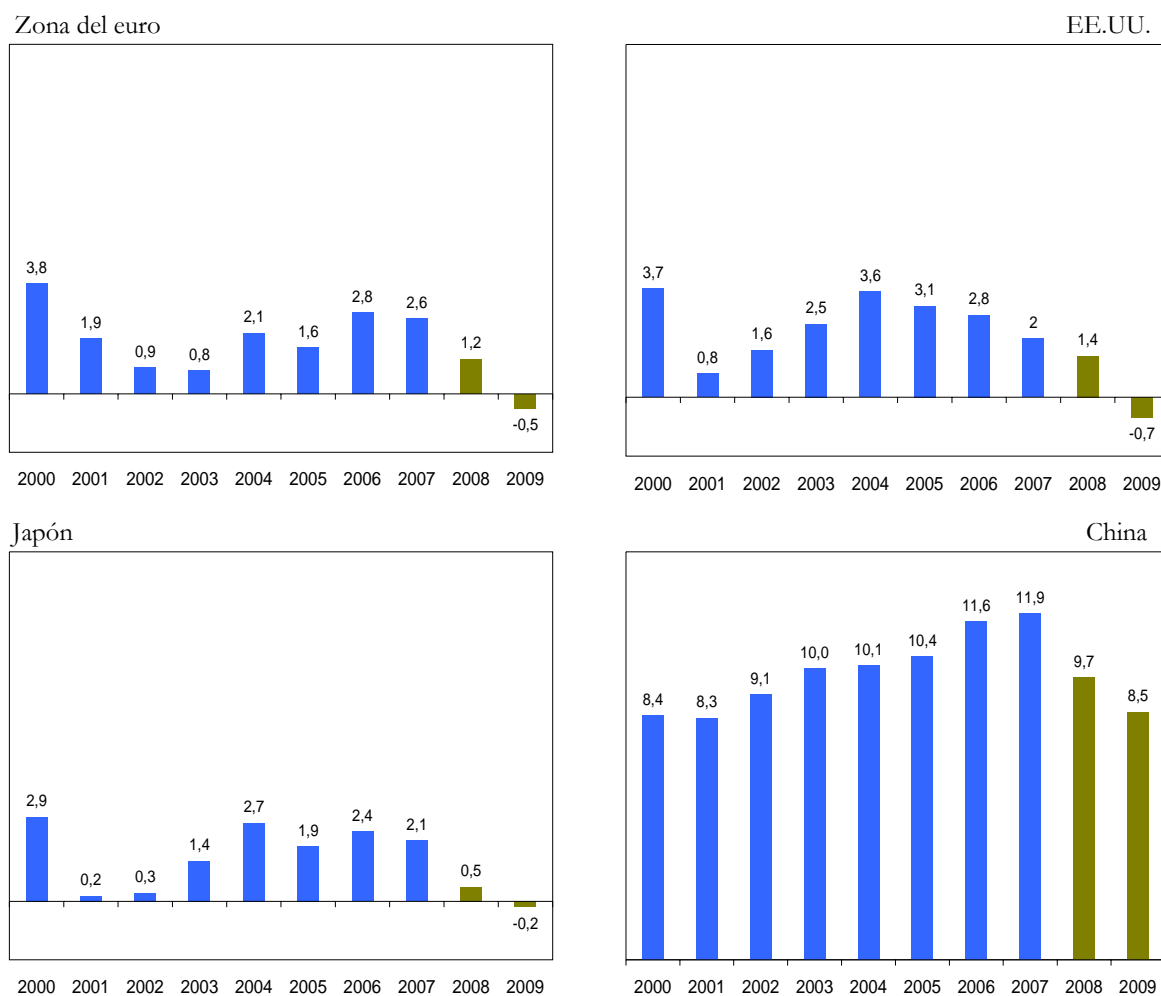
Japón tampoco se encuentra ajeno al proceso de ralentización generalizada. Aún habiendo superado los problemas deflacionistas del pasado, los analistas económicos estiman un crecimiento exiguo para 2009. Tanto la inversión como, principalmente, el consumo de los hogares se va deteriorando y en las pequeñas y medianas empresas se producen graves problemas de ineficiencia y pérdida de competitividad. Con esta tendencia, Japón seguirá perdiendo peso en el contexto de la economía mundial.

El crecimiento económico de la zona del euro sufrirá una importante desaceleración, como consecuencia de los efectos en cadena de la crisis financiera originada en EE. UU. De hecho, Europa se configura como una de las zonas más vulnerables a este cambio de tendencia en la economía occidental, con varias economías comunitarias en recesión o en puertas. Las economías de la zona del euro se han visto afectadas por la crisis financiera que perjudica el ajuste del mercado inmobiliario. Para 2009 se anuncia un estancamiento económico con algunos

trimestres de crecimiento negativo. La velocidad del deterioro crea pesimismo y agrava la crisis de confianza de empresas, inversores y consumidores, generándose un ciclo vicioso que tiene mayor peso que la bajada de los tipos de interés. Las autoridades están implementando numerosas medidas de emergencia y de su efectividad dependerá la duración de la recesión.

Evolución del PIB por áreas
Tasas de variación interanual

Gráfico 17



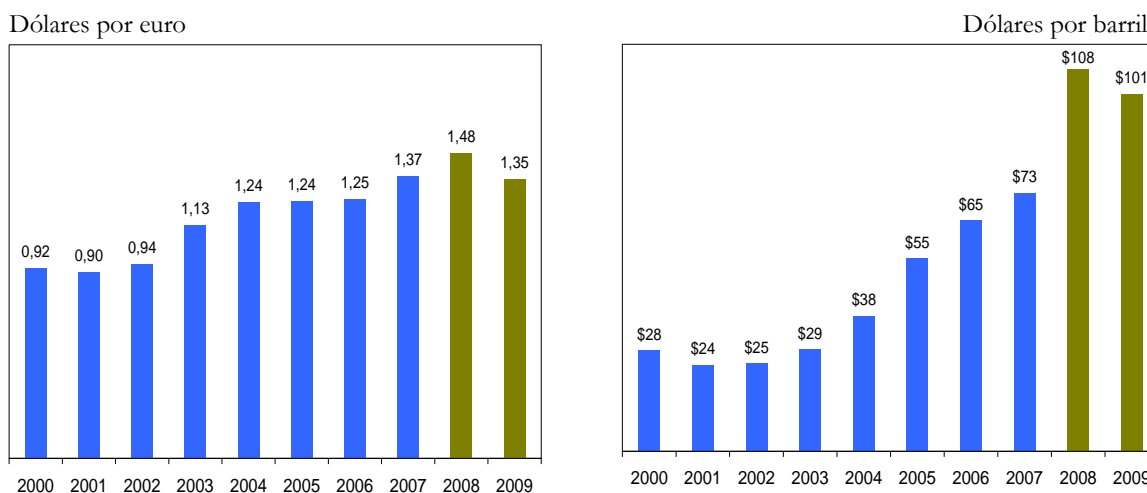
Fuente: FMI. Previsiones de noviembre de 2008.

La envergadura de la ralentización está directamente relacionada con la situación inmobiliaria de cada país y con la robustez de su sistema bancario. Hasta que el sector financiero no comience a recuperarse y el crédito no vuelva a fluir con normalidad, las perspectivas de creci-

miento son bastantes sombrías. Los expertos más optimistas sitúan la recuperación de la economía europea en la segunda mitad de 2009.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Gráfico 18



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

La desaceleración económica de la demanda global y la caída del precio de las materias primas han provocado el descenso de la inflación. En este contexto, el Banco Central Europeo ha realizado la mayor bajada de tipos en sus 10 años de existencia. En principio, los precios se mantendrán en niveles aceptables en el medio plazo. Una mayor relajación de la inflación combinada con un deterioro en el crecimiento económico permite esperar nuevos recortes en los tipos de interés para el año 2009.

España es una de las economías europeas donde la recesión va a azotar de forma más virulenta. Todos los organismos encargados de predecir la evolución de la economía española han realizado una importante revisión a la baja en las previsiones de crecimiento para 2009. La evolución reciente de la economía española y el deterioro del contexto internacional han provocado que las actuales predicciones muestren mayor desaceleración que la prevista hace unos meses. Así, el consenso del panel de Funcas establece un crecimiento económico para España en 2009 del -0,9%. El intervalo de la tasa de crecimiento se sitúa entre el -1,5% de la previsión más pesimista y el 0,1% de la más optimista.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre-diciembre 2008)

CUADRO 26

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	1,3	-1,0	1,0	-1,5	3,7	4,9	-1,0	-7,6	-3,0	-10,1	0,7	-8,2
BBVA	1,3	-1,0	1,1	-0,5	3,8	3,5	-2,0	-9,1	-4,0	-9,6	-1,3	-13,9
Caixa Catalunya	1,3	-0,9	0,8	-2,3	4,8	4,4	-1,1	-3,8	-4,0	-6,7	1,3	-3,5
Caja Madrid	1,2	-1,3	0,7	-2,5	4,5	3,3	-1,7	-10,3	-4,8	-13,0	1,3	-10,3
CEPREDE-UAM	1,3	-1,0	0,9	-0,9	4,0	2,7	-0,5	-4,4	-2,7	-6,9	2,4	-0,9
Cámaras Comercio	1,3	-0,6	1,0	-0,3	3,8	3,1	-0,5	-5,2	-3,1	-7,5	2,0	-3,4
FUNCAS	1,2	-1,5	0,4	-2,0	5,0	3,5	-1,8	-8,4	-4,3	-9,4	0,1	-9,9
ICAE-UCM	1,3	-0,9	0,6	-1,2	4,8	4,1	-1,2	-5,4	-4,3	-7,6	1,4	-6,0
IEE	1,3	-1,3	1,1	-1,0	4,5	4,5	-0,3	-5,0	-3,5	-10,0	1,5	-6,0
IFL-UC3M	1,3	-0,6	0,8	-0,1	3,5	3,7	-0,5	-2,7	-1,9	-3,4	0,3	-3,1
Intermoney	1,2	-1,0	0,6	-1,0	5,0	2,7	-1,8	-8,6	-4,4	-10,3	0,6	-9,1
La Caixa	1,4	0,1	1,1	0,4	4,0	4,1	-1,0	-5,1	-3,5	-7,7	1,5	-3,8
SCH	1,3	-1,0	0,7	-0,9	5,1	4,5	-1,5	-5,9	-4,1	-8,5	1,3	-3,6
Consenso (media)	1,3	-0,9	0,8	-1,1	4,4	3,8	-1,2	-6,3	-3,7	-8,5	1,0	-6,3
Pro memoria:												
Gobierno (sep. 08)	1,6	1,0	0,7	0,4	4,9	3,8	0,3	-1,5	-1,8	-5,1	2,8	2,7
Banco Esp. (abril 08)	2,4	2,1	2,3	1,9	4,8	4,4	1,5	0,4	-0,2	-1,2	4,4	2,6
CE (noviembre 08)	1,3	-0,2	0,9	-0,4	4,1	1,3	-1,6	-5,8	-3,8	-7,6	0,8	-5,2
FMI (noviembre 08)	1,4	-0,7	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OCDE (nov. 08)	1,3	-0,9	1,2	-0,4	3,6	3,4	-2,0	-9,2	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

El consumo y, sobre todo, la inversión sufrirán importantes caídas en 2009. Al desplome inmobiliario hay que añadirle ahora la restricción crediticia, unas condiciones financieras más estrictas, unas perspectivas de aumento del paro y la pérdida de confianza de los agentes. Según las previsiones, la demanda exterior contribuirá positivamente al crecimiento del PIB, debido a que las importaciones disminuirán más que las exportaciones por el enfriamiento de la demanda interior. Además de la detración del crecimiento económico, hay que destacar la evolución del mercado laboral. El empleo en España decrecerá a una tasa del -2,5% en 2009. Esta importante destrucción de puestos de trabajo indica que la reestructuración llevada a cabo en el sector de la construcción está afectando también a los demás sectores económicos.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre-diciembre 2008)

CUADRO 27

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportac. bienes y serv.		Importac. bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	1,0	-2,2	3,3	-1,3	1,7	-4,4	4,3	2,6	-0,3	-3,4	11,1	15,6
BBVA	0,8	-2,0	3,1	-1,6	1,1	-4,3	4,3	2,3	-0,2	-2,7	11,0	15,4
Caixa Catalunya	0,9	-1,4	3,0	1,7	1,0	-0,5	4,2	1,1	-0,1	-2,2	10,8	13,5
Caja Madrid	0,8	-3,3	3,2	1,1	1,4	-4,7	4,2	1,7	-0,4	-3,9	11,1	15,8
CEPREDE-UAM	1,3	-0,9	3,1	2,1	2,4	0,7	4,3	2,9	0,0	-2,3	10,8	14,4
Cámaras Comercio	1,3	-1,0	3,3	-0,2	2,6	-1,3	4,3	2,7	0,2	-1,4	10,9	15,0
FUNCAS	0,6	-2,7	2,9	0,2	0,5	-4,1	4,2	1,8	-0,4	-3,4	11,2	15,9
ICAE-UCM	0,8	-1,6	2,7	0,3	0,7	-1,7	4,3	2,9	0,1	-0,7	11,0	14,8
IEE	1,1	-1,9	3,2	1,7	2,0	-0,5	4,2	2,0	-0,1	-2,0	11,0	15,5
IFL-UC3M	1,0	-0,3	2,4	2,2	1,2	0,9	4,2	2,0	-0,2	-2,2	11,0	15,1
Intermoney	0,6	-2,4	3,0	1,3	0,8	-3,5	4,1	1,1	-0,3	-3,5	11,1	15,5
La Caixa	1,0	-0,5	3,8	2,1	2,2	-0,2	4,2	2,1	-0,1	-1,5	10,9	13,6
SCH	0,9	-1,4	2,8	-0,5	1,0	-1,7	4,3	2,3	-0,1	-2,7	11,0	15,4
Consenso (media)	0,9	-1,7	3,1	0,7	1,4	-2,0	4,2	2,1	-0,1	-2,5	11,0	15,0
Pro memoria:												
Gobierno (sep. 08)	1,3	0,5	4,1	4,0	2,6	1,9	----	----	0,2	-0,5	10,4	12,5
Banco Esp. (abril 08)	2,5	1,9	4,0	4,5	4,1	3,4	3,6	2,3	1,5	1,1	9,0	9,8
CE (noviembre 08)	0,7	-1,6	3,4	2,3	1,3	-2,5	4,2	2,1	-0,2	-2,0	10,8	13,8
FMI (noviembre 08)	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
OCDE (nov. 08)	----	----	3,2	3,7	0,9	-1,6	4,4	1,8	----	----	10,9	14,2

Fuente: Panel de Funcas.

Existe unanimidad en todos los foros económicos respecto a la evolución económica en 2009. Los analistas se centran en discutir el posible perfil de la tendencia futura de la economía. Una forma de V supondría una recesión corta de unos ocho meses de duración y suave con salida vigorosa. El perfil de U significaría que la duración sería larga, de 12 a 18 meses, y de carácter profundo. Finalmente, la forma de L se traduciría en un estancamiento duradero. Los predicciones sobre la evolución de la economía española en los próximos trimestres apuntan a una forma U añadiendo un matiz de pesimismo en su análisis. La salida de la recesión no será especialmente vigorosa ni rápida, debido a que es necesario realizar ajustes en el sector inmobiliario y en los niveles de endeudamiento de las familias españolas

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (noviembre 2008)

CUADRO 28

Tasas de variación interanual

	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010
PIB	0,0	1,3	-0,8	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-0,1
Consumo privado	0,1	1,2	-0,5	-0,9	-1,1	-0,9	-0,9	-0,2
Consumo público	3,4	3,6	3,3	2,8	2,4	2,2	2,7	2,1
FBCF	-2,5	-0,5	-4,2	-4,7	-4,6	-4,2	-4,4	-2,6
- Inversión en equipo	0,6	2,4	0,1	-1,1	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5
- Inversión otros productos	0,2	2,7	-1,6	-2,1	-1,9	-1,3	-1,7	1,0
- Inversión en construcción	-4,7	-2,7	-6,9	-7,1	-7,0	-6,6	-6,9	-4,8
Demanda interna	0,1	1,3	-0,5	-0,9	-1,1	-1,0	-0,9	-0,1
Exportaciones	1,8	3,1	1,7	1,8	2,4	2,6	2,1	3,1
Importaciones	1,4	2,4	0,9	0,7	0,4	0,8	0,7	1,5

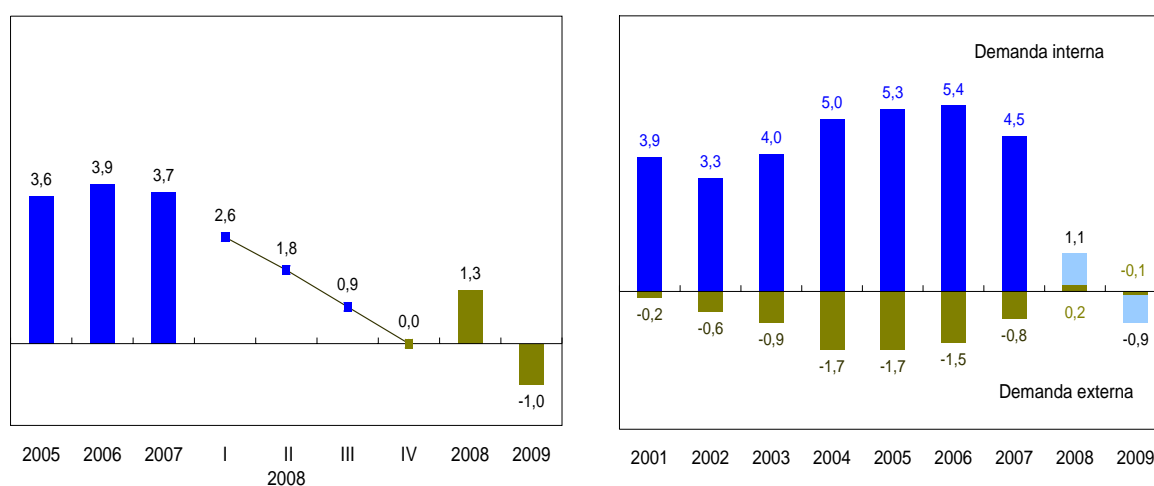
Fuente: CEPREDE.

Todas estas previsiones están condicionadas por una gran incertidumbre y por un alto riesgo de mayor deterioro. Los problemas financieros podrían continuar acentuándose y tener consecuencias más graves y más profundas, empeorando de esta manera las reacciones negativas.

Evolución del PIB del Estado y aportaciones

Gráfico 19

Tasas de variación interanual



Fuente: INE y CEPREDE.

Predicciones a corto plazo para la economía vasca

Ante semejante coyuntura exterior y con motivo de un mayor empeoramiento de los datos reales en los últimos meses, la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha revisado las previsiones elaboradas en el otoño de 2008 y ha aplicado una ligera corrección a la baja en la tasa de crecimiento estimada para la economía vasca en 2008 y un significativo recorte para 2009. Sobre las perspectivas de 2009 se cierne una importante incertidumbre acerca de lo profunda que puede ser la honda expansiva de la crisis financiera y los efectos diferidos de la restricción crediticia. Los acontecimientos económicos han precipitado la confianza de los agentes económicos hacia mínimos históricos. El restablecimiento de esa confianza es un pilar necesario para que se produzca un aumento gradual del crecimiento económico.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (diciembre 2008)

CUADRO 29

Tasas de variación interanual

	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009
PIB	3,1	2,6	1,9	1,0	2,2	0,7	0,3	0,5	0,6	0,5
Consumo final	2,9	2,2	1,7	1,3	2,0	1,2	1,1	1,0	1,2	1,1
Consumo privado	2,4	1,4	0,9	0,4	1,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Consumo público	5,1	5,6	5,1	4,9	5,2	4,9	5,0	4,5	4,7	4,8
Formación bruta capital	3,1	3,2	2,0	0,5	2,2	0,1	-1,2	-0,8	-0,5	-0,6
Aport. demanda interna	3,2	2,6	1,9	1,3	2,3	1,0	0,8	0,7	0,9	0,8
Aport. saldo exterior	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3
Sector primario	5,3	-0,2	2,2	-6,5	0,2	-3,1	-6,4	-0,6	-7,7	-4,4
Industria	1,8	1,4	1,0	-0,5	0,9	-1,0	-1,6	-1,0	-0,6	-1,1
Construcción	2,4	1,1	-1,0	-1,2	0,3	-1,4	-2,2	-1,5	-1,9	-1,8
Servicios	3,6	3,4	2,8	2,2	3,0	1,9	1,7	1,5	1,6	1,7
Valor añadido bruto	3,0	2,6	1,9	1,0	2,1	0,7	0,3	0,5	0,6	0,5
Impts. netos s/product.	3,5	3,1	1,9	1,2	2,4	1,0	0,6	0,7	0,8	0,8
Deflactor PIB	3,7	4,1	4,0	3,5	3,8	2,8	2,0	1,8	1,8	2,1
Empleo	1,7	1,1	0,6	0,1	0,9	-0,5	-0,9	-0,7	-0,7	-0,7
Tasa de paro	3,3	3,5	3,5	4,4	3,7	4,7	5,0	5,3	5,5	5,1

Fuente: Eustat (primer, segundo y tercer trimestre de 2008) y Dirección de Economía y Planificación.

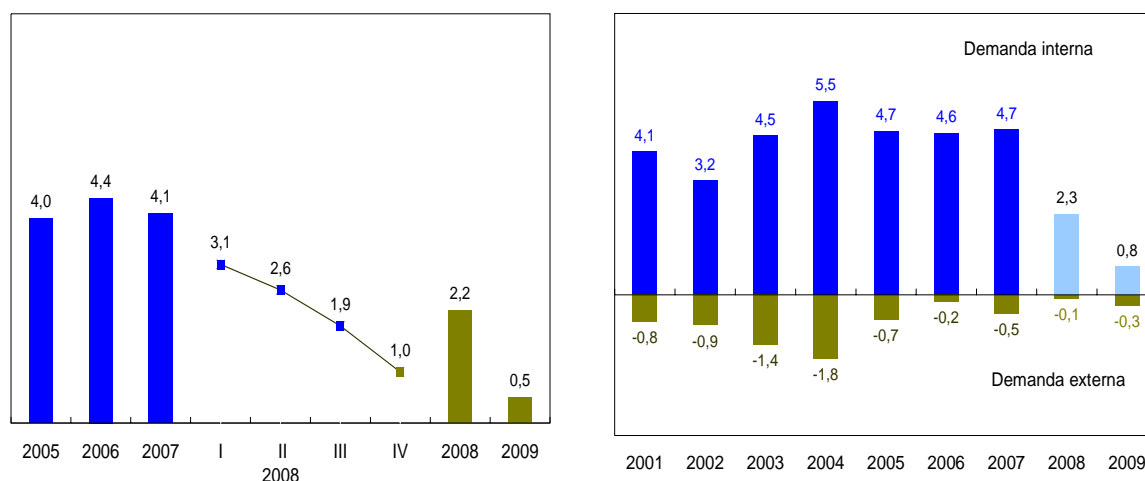
La previsión para 2008 es de desaceleración del crecimiento agregado, agravándose la situación económica en 2009. Las estimaciones de la Dirección de Economía y Planificación sitúan la tasa de crecimiento en el 2,2% para 2008 y en el 0,5% para 2009. Atendiendo a la demanda

interna, el consumo de los hogares vascos se contraerá sustancialmente. En este momento, las pesimistas perspectivas sobre la evolución del mercado de trabajo, las dificultades para obtener financiación, la disminución del efecto riqueza y la pérdida de confianza hacen primar la prudencia y los hogares optan por aplazar los proyectos de compra y elevar su tasa de ahorro. La relajación del nivel de precios ha sido un factor favorecedor del consumo y ha evitado que la detración fuese más profunda. De esta manera, el consumo de los hogares crecerá un 1,3% y un 0,3%, respectivamente, en 2008 y 2009. Por otra parte, el gasto de las administraciones públicas mantendrá un importante dinamismo y se establece como el agregado que compensa parcialmente la ralentización económica general.

Evolución del PIB del País Vasco y aportaciones

Gráfico 20

Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

La formación bruta de capital se enfrenta a una desaceleración particularmente brusca, que refleja el impacto de numerosos factores, como el debilitamiento de la demanda, el empeoramiento de la confianza de los inversores y unas restricciones crediticias en el mercado financiero que obstaculizan la puesta en marcha de determinados proyectos de inversión. Se espera un crecimiento de la formación bruta de capital del 2,2% para el conjunto de 2008 y del -0,6% para 2009. Respecto al sector exterior, la aportación negativa al crecimiento del PIB será exigua. El frenazo de la demanda interior provocará una disminución de las importaciones, mientras que las exportaciones también se verán mermadas por la mala situación económica que atravesarán los socios comerciales del País Vasco.

Desde el lado de la oferta, la desaceleración es generalizada para todas las ramas de actividad y, salvo en el sector primario, en todos los demás se predice un crecimiento menor que en la estimación de otoño. Para la industria, se prevé una tasa de crecimiento medio en 2008 de 0,9%, aunque probablemente en 2009 llegue a tasas negativas. También será negativo el crecimiento del sector de la construcción. Los servicios mostrarán un comportamiento contractivo en el horizonte de predicción, aunque serán los que reflejen una situación relativa más favorable, con una tasa de crecimiento estimada del 3,0% y 1,7% para 2008 y 2009, respectivamente.

El empeoramiento de la situación económica conlleva una revisión a la baja en las previsiones de crecimiento del empleo, que sitúa la tasa de crecimiento en el 0,9% para 2008 y en el -0,7% en 2009. Estas tasas representan una creación en torno a 9.000 nuevos puestos de trabajo en 2008 y una destrucción neta de cerca de 6.000 empleos para 2009. El sector más perjudicado será el de la construcción, aunque las demás ramas de actividad no salen ilesas de este deterioro del mercado laboral. Respecto a las ganancias de productividad, se espera que se sitúen en torno al 1,2% para el horizonte de predicción considerado en esta estimación. Por su parte, la tasa de paro esperada se eleva hasta el 3,7% en 2008 y alcanzará el valor del 5,1% en 2009.

Al elaborar el actual cuadro macroeconómico con previsiones para 2008 y 2009 se ha tenido en cuenta un conjunto de hipótesis sobre la evolución futura de determinadas variables, como el índice general de precios, los tipos de interés en los mercados, el tipo de cambio y, por supuesto, la situación económica de las principales economías mundiales.

PREDICCIONES DEL IPC (noviembre 2008)

CUADRO 30

Tasas de variación interanual

	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009
Estados Unidos	4,1	4,4	5,3	1,9	3,9	0,6	-0,5	-1,2	1,5	0,1
Zona del euro	3,4	3,7	3,8	2,5	3,3	1,8	1,3	1,1	2,1	1,6
España	4,4	4,6	4,9	2,8	4,2	2,1	1,6	1,4	2,7	2,0
País Vasco	4,3	4,5	4,9	2,9	4,2	2,1	1,7	1,5	2,7	2,0

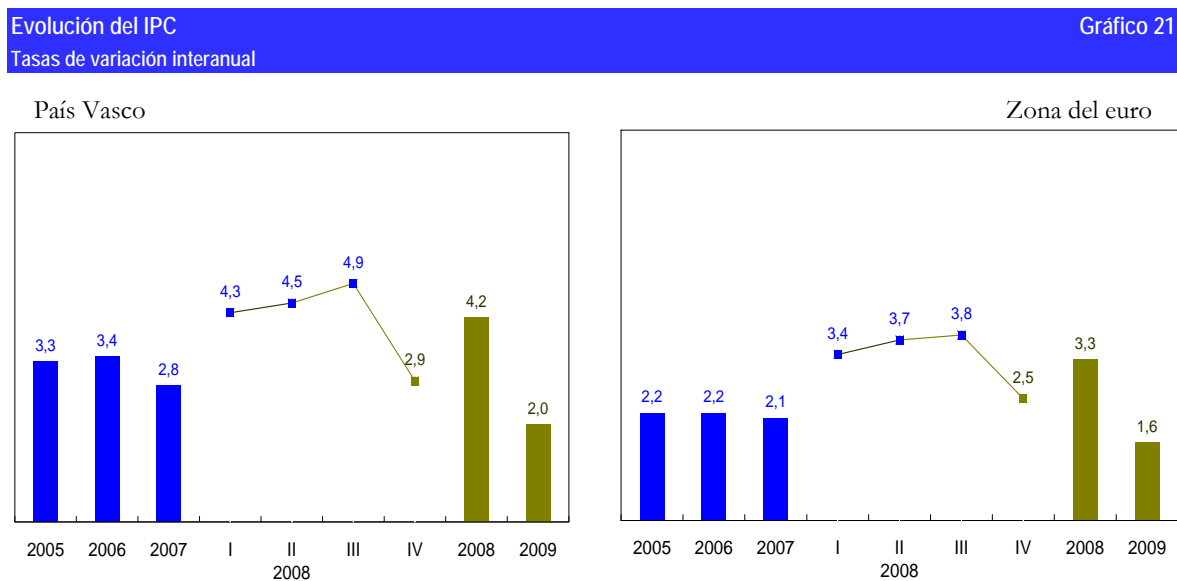
Fuente: Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III) y Dirección de Economía y Planificación.

Las actuales previsiones han interiorizado el descenso del precio de las materias primas. La amenaza de una presión inflacionista se ha aliviado y no se considera probable un rebrote por la falta de crecimiento económico. Los precios se han ido moderando hasta diciembre de 2008 y el descenso se prolongará también a lo largo de 2009. El deflactor del PIB incorpora dicha

disminución y se estima un crecimiento de esta variable del 3,8% para 2008 para bajar al 2,1% de crecimiento en 2009.

Sin presiones inflacionistas en el horizonte, el Banco Central Europeo abandona temporalmente su batalla contra el aumento de precios para centrarse en su apoyo al crecimiento económico de la zona del euro. En este sentido, y tras los importantes recortes realizados en los últimos meses, se vislumbran como muy probables nuevos descensos en los tipos de interés a lo largo de 2009.

El tipo de cambio considerado en la elaboración del cuadro macroeconómico tiene en cuenta la importante fortaleza del euro frente al dólar. Se estima que el euro se debilitará ligeramente frente al dólar a lo largo de 2009. De esta manera, la moneda europea pasará de un valor medio en 2008 de 1,48 dólares a un cambio de 1,35 dólares de media en el año 2009, según las previsiones tenidas en cuenta.



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

