

# KOIUNTURAZ

Nº 80

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

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

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

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

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: BI-1.576-94

ISSN 1132-6123

**ÍNDICE**

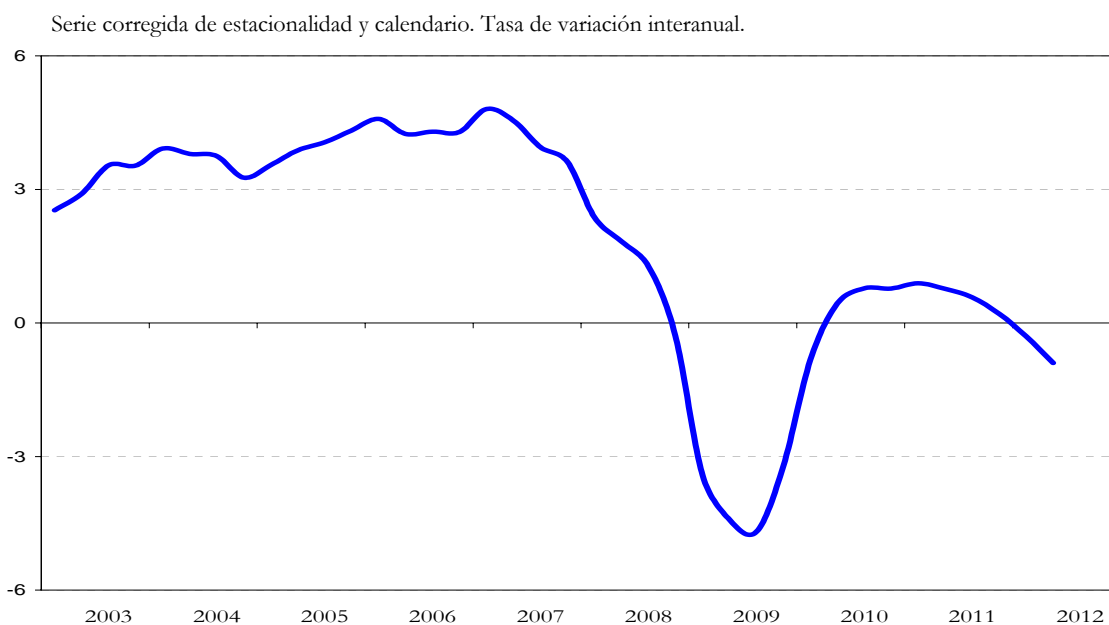
SÍNTESIS.....	1
COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO.....	7
Contexto de la economía vasca.....	7
Producción y demanda.....	12
Actividad productiva.....	13
Agregados de la demanda.....	17
Saldo exterior.....	19
Mercado de trabajo.....	24
Precios, costes y salarios.....	29
Precios.....	30
Costes laborales y salarios.....	33
Sector público.....	35
Sector financiero.....	39
PREDICCIONES ECONÓMICAS.....	45
Predicciones para el entorno.....	45
Predicciones para la economía vasca.....	51



## SÍNTESIS

En el segundo trimestre de 2012, la economía vasca aceleró el descenso de su PIB en tasa interanual hasta situarlo en el -0,9%, el peor dato de los últimos diez trimestres. Este resultado es seis décimas inferior al registrado el periodo precedente y se produce por una extrema debilidad de todos los componentes de la demanda interna. Afortunadamente, el sector exterior, que realizó una aportación positiva importante al PIB, sirvió para atenuar la falta de tono del mercado interno, a pesar de que también en las economías del entorno se manifiestan serias dificultades para impulsar la actividad. Concretamente, la economía española registró un descenso interanual del 1,3% al tiempo que la zona del euro redujo su PIB un 0,5%.

### Economía vasca. Evolución del PIB.

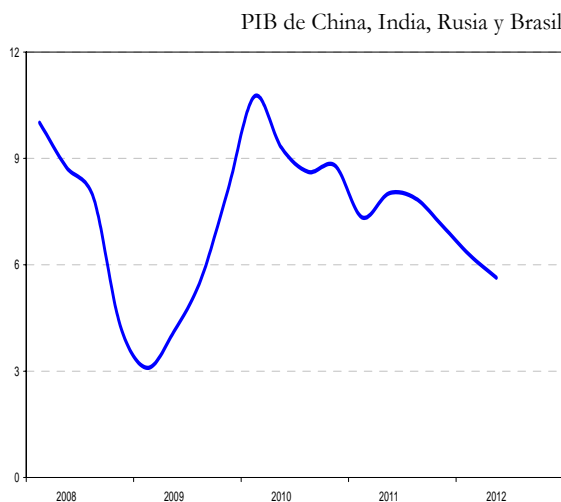
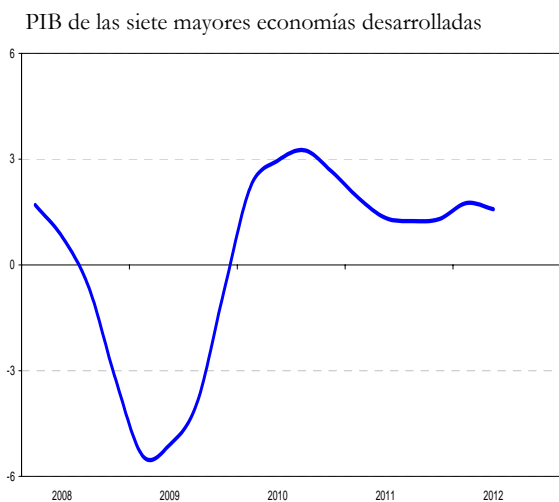
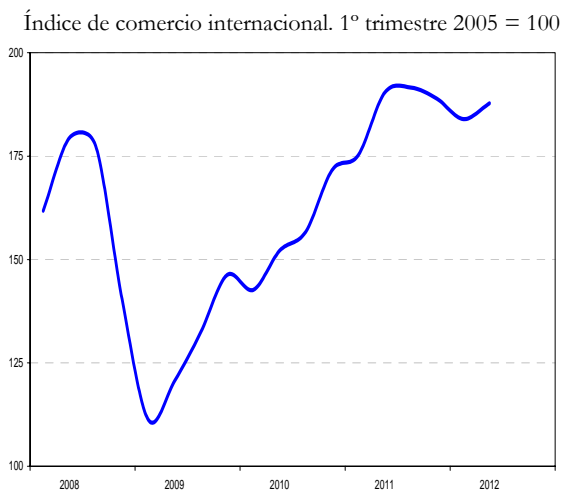
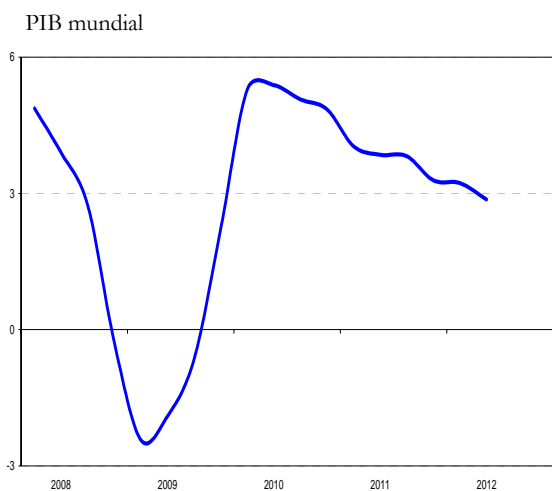


Fuente: Eustat.

Un trimestre más, la economía mundial volvió a desacelerar su impulso y avanzó tan solo un 2,9% interanual, un valor que el FMI solía considerar como de recesión. A pesar de que los países emergentes siguen registrando los valores más notables, son ellos los responsables de la pérdida de impulso de la economía global. Concretamente, los cuatro principales países en desarrollo (China, India, Brasil y Rusia) han moderado su ritmo de crecimiento prácticamente

a la mitad en los dos últimos años, desde valores del 10% al inicio de 2010 hasta el 5,6% actual. En el caso de China, el PIB creció en el segundo trimestre un 7,6%, medio punto menos que el trimestre anterior, al tiempo que India perdía un punto y situaba su tasa interanual en el 4,2%. En el caso de Brasil, el crecimiento se ha limitado al 0,5%.

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



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

En lo que a los países desarrollados se refiere, se aprecia una estabilización del crecimiento en cifras modestas. Así, el conjunto de los siete países más avanzados creció un 1,6%, dos décimas menos que el trimestre anterior. Destacan los fuertes incrementos de Japón (3,3%) y Estados Unidos (2,1%) frente a la caída de la Unión Europea (-0,3%). Dentro de esta área, destaca el fuerte descenso de Italia (-2,5%), seguido de España (-1,3%) y del Reino Unido (-0,5%), al tiempo que Francia (0,3%) y Alemania (1,0%) obtienen crecimientos modestos.

### PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Tasas de variación interanual

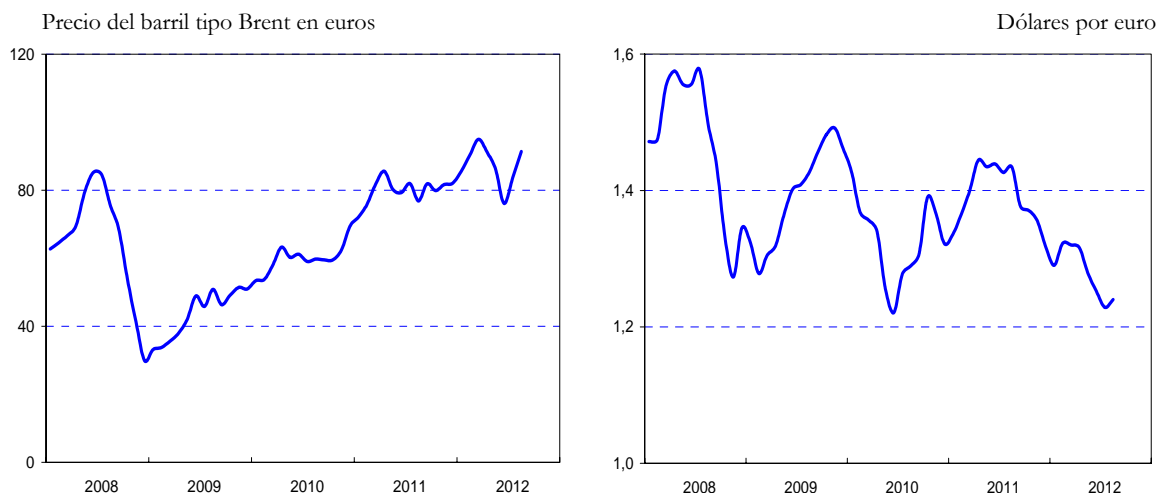
	2010	2011	2011		2012	
			III	IV	I	II
Unión Europea 27	2,1	1,5	1,4	0,7	0,1	-0,3
- País Vasco	0,3	0,6	0,6	0,2	-0,3	-0,9
- España	-0,3	0,4	0,6	0,0	-0,6	-1,3
- Alemania	4,2	3,0	2,7	1,9	1,2	1,0
- Francia	1,7	1,7	1,5	1,2	0,4	0,3
- Italia	1,8	0,4	0,4	-0,5	-1,5	-2,6
- Reino Unido	1,8	0,9	0,6	0,7	-0,1	-0,5
Estados Unidos	2,4	1,8	1,6	2,0	2,4	2,1
Japón	4,5	-0,8	-0,7	-0,6	2,8	3,3
China	10,4	9,2	9,7	9,1	8,1	7,6
India	10,8	7,1	7,4	6,2	5,3	4,2
Rusia	4,3	4,3	5,3	4,8	4,9	4,0
Brasil	7,5	2,7	2,2	1,4	0,7	0,5

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

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

Europa está haciendo frente a sus múltiples problemas internos a través del sector exterior. Así, la tónica general en estos países ha sido la intensificación de la caída de la inversión junto a unos resultados también negativos en el consumo de los hogares, que se han visto parcialmente compensados por una aportación exterior ligeramente superior al punto porcentual. La desconfianza hacia la zona del euro ha llevado a una pérdida de valor de esta moneda que ha facilitado un impulso a la exportación. Concretamente, el euro ha pasado de cotizarse a 1,32 dólares en los primeros meses del año a los 1,24 del mes de agosto, con una depreciación del 13% en el último año. Esta evolución a la baja ha tenido también mucha incidencia en el coste del petróleo, que si bien tan solo se encareció un 2,8% cuando se valora en dólares, aumentó su precio un 18,9% en la moneda europea y se sitúa cerca de los niveles máximos registrados en la serie histórica de esta materia prima.

Evolución del precio del petróleo y del tipo de cambio



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

En este contexto de desaceleración general y de descensos en el PIB europeo, la economía vasca registró en el segundo trimestre una caída de su producto del 0,9%, seis décimas superior a la del inicio del año. Además, la tasa intertrimestral fue del -0,4%, con lo que encadena tres trimestres consecutivos de reducción de la actividad. Al igual que sucede en Europa, la pérdida de impulso procede del mercado interno, cuyas magnitudes principales se encuentran en valores negativos, al tiempo que el sector exterior realizó una importante aportación positiva al crecimiento, que ronda el punto y medio, una de las mayores de los últimos periodos.

ECONOMÍA VASCA. PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011		2012	
			III	IV	I	II
PIB real	0,3	0,6	0,6	0,2	-0,3	-0,9
Empleo	-0,9	-0,6	-0,7	-1,3	-1,7	-2,3
Ganancias de productividad	1,2	1,2	1,3	1,5	1,4	1,4
Tasa de paro	9,2	10,8	10,6	11,2	12,1	11,9
IPC	1,7	3,1	2,9	2,7	2,0	1,9

Fuente: Eustat e INE.



Dentro de la demanda interna, destaca la recaída del consumo privado (-1,4%), tras dos años de continua expansión. La elevada tasa de desempleo, el pesimismo con el que los consumidores ven el futuro de la economía y las dificultades para obtener un crédito al consumo son, entre otras, las razones que impiden el mantenimiento del consumo de los hogares. La reciente subida del IVA de septiembre incidirá en las decisiones de compra de las familias, por lo que este agregado no se recuperará en el corto plazo. Por su parte, el consumo público volvió a registrar un fuerte descenso en el segundo trimestre, tras el ligero repunte del inicio del año. La necesidad de reducir los gastos de la administración para cumplir con el compromiso de déficit público obliga a disminuir las partidas que se incluyen en esta variable. Por último, la formación bruta de capital volvió a ser el componente que más se contrajo (-4,6%), lastrado tanto por la inactividad en la construcción como por la innecesaria reposición del equipo productivo, en un escenario de ventas insuficientes.

Por el lado de la oferta, tan solo el sector primario obtuvo un crecimiento de su valor añadido (12,6%), aunque su reducido peso y las fuertes oscilaciones que suele registrar impiden hablar de una tendencia favorable que pueda arrastrar a los demás sectores. La industria, por su parte, aceleró su descenso hasta perder el 2,6% de su valor añadido, algo que ya venía anunciado por los datos mensuales de la producción industrial. La construcción no consigue frenar su largo deterioro y registró un nuevo descenso, esta vez del 6,2%, condicionado por un sector residencial que no consigue repuntar a pesar del abaratamiento de los inmuebles y una obra pública que está sujeta a los recortes de la administración. Por último, los servicios mantuvieron inalterado su valor añadido gracias a un suave empuje de los servicios que no se comercializan, que repuntaron cuatro décimas. Por el contrario, los servicios de mercado sufrieron un ligero descenso (-0,1%) ligado a la atonía de las familias y de las empresas.

La caída de la producción vino acompañada de una nueva reducción del empleo, esta vez del 2,3%, una cifra que eleva a 22.400 los puestos de trabajo perdidos en los últimos doce meses. A pesar de ese descenso de la ocupación, la tasa de paro se redujo ligeramente respecto al dato precedente, en parte por el descenso de la población activa. La combinación de producción y empleo sitúa la ganancia de productividad en el 1,4%, un valor similar a los registrados en los trimestres anteriores. Por último, los precios evolucionaron con moderación y el IPC del trimestre se situó en el 1,9%, si bien en los meses más recientes la subida de los carburantes impulsó dicho indicador hasta el 2,4% de agosto, aunque la inflación subyacente continúa estable en niveles muy moderados (1,3% desde junio).

De cara a los próximos trimestres, la previsión de la Dirección de Economía y Planificación sugiere que todavía no se ha alcanzado el punto de inflexión en la caída del PIB y que los siguientes datos trimestrales profundizarán la pérdida de producción. Así, para el tercer trimestre se anticipa un descenso interanual del -1,6%, siete décimas superior al del segundo trimes-

tre, mientras que en el tramo final del año la caída podría superar el 2%. Habrá que esperar al año 2013 para conocer valores menos negativos que sitúen a la economía vasca en la senda de la recuperación, aunque el balance del año también se espera que sea negativo.

### ECONOMÍA VASCA. PREDICCIONES PARA 2012 Y 2013

Tasas de variación interanual

	2012		2012	2013				2013
	III	IV		I	II	III	IV	
PIB real	-1,6	-2,1	<b>-1,2</b>	-1,9	-1,4	-0,4	0,5	<b>-0,8</b>
Deflactor del PIB	1,3	1,5	<b>1,3</b>	1,5	1,4	1,4	1,3	<b>1,4</b>
Empleo	-2,4	-2,5	<b>-2,3</b>	-2,4	-1,9	-1,5	-0,4	<b>-1,6</b>
Tasa de paro	12,6	12,6	<b>12,3</b>	12,8	12,9	13,0	13,0	<b>12,9</b>

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

Las pautas de comportamiento de las variables principales serán similares a las del segundo trimestre, en el sentido de que la demanda interna seguirá ofreciendo un perfil de gran debilidad a lo largo de los próximos seis trimestres, aunque las caídas se irán suavizando, mientras que el sector exterior realizará una aportación importante al crecimiento. Tanto el presente año como el próximo, el consumo y la inversión registrarán descensos importantes. Por el lado de la oferta, la pérdida de valor añadido será común a todos los sectores no agrarios, con especial incidencia en la construcción, aunque también la industria conocerá valores negativos de cierta entidad. Tan solo a finales de 2013 conseguirá un incremento positivo, si se cumple la presente previsión.

Las pérdidas de empleo volverán a ser de una magnitud importante y afectará a unas 22.000 personas en 2012 y a otras 15.000 en 2013. Parte de esta reducción en la ocupación se verá compensada por un abandono del mercado laboral, por lo que la tasa de paro aumentará significativamente menos de lo que subió en otras fases recesivas (años ochenta o principios de los noventa). Concretamente, se espera que la tasa de paro se establezca en el entorno del 13% en la segunda mitad de 2013, si bien es difícil anticipar la respuesta de la población activa e inactiva a la escasez de puestos de trabajo.

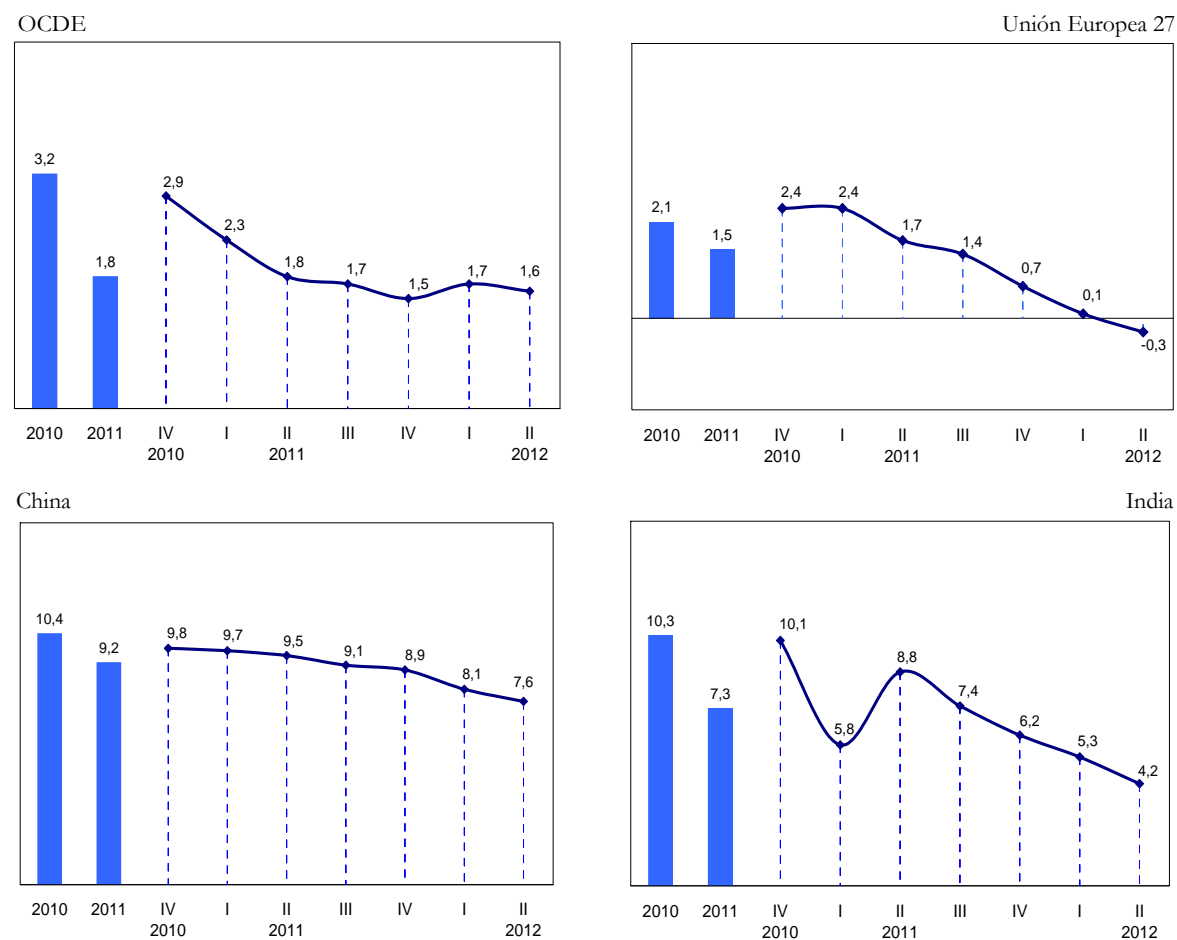
A pesar de la subida del IVA y de la pérdida de valor del euro, los precios mostrarán un avance contenido, con un deflactor del PIB que no pasará del 1,5% en ningún momento del horizonte de previsión.

## COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO

### Contexto de la economía vasca

Durante el segundo trimestre de 2012, la economía mundial volvió a perder impulso y creció del orden de un 2,9%, aproximadamente tres décimas menos que en el trimestre precedente. Esta moderación del crecimiento se apreció tanto en las economías avanzadas como, especialmente, en las economías en desarrollo, si bien el avance de estas últimas siguió siendo sólido en comparación con los niveles registrados en los países desarrollados.

#### Economía mundial. PIB. Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat, OCDE, FMI y The Economist.

La debilidad del entorno exterior, en particular de Europa, y los efectos retardados del endurecimiento de las políticas monetarias nacionales contribuyeron a la desaceleración de las economías emergentes de Asia. No obstante, en países como China o India la demanda interna mantuvo su capacidad de resistencia, contrarrestando, en parte, el debilitamiento de la demanda externa. En concreto, en China, el PIB se desaceleró hasta el 7,6%, frente al 8,1% registrado en el primer trimestre del año, mientras que en India el crecimiento del PIB se ralentizó por cuarto trimestre consecutivo y pasó en un año del 8,8% del segundo trimestre de 2011 al 4,2% en el mismo periodo de 2012. En lo que a la inflación se refiere, si bien a lo largo del segundo trimestre los precios mostraron una tendencia a la baja, en los meses de verano esta trayectoria revirtió. Así, en agosto, el IPC chino aumentó hasta el 2,0%, tras descender en julio hasta el 1,8%, el mínimo de los 30 últimos meses. En India, por último, tras reducir su IPC desde el 10,2% de abril hasta el 9,8% en julio, en agosto repuntó con fuerza hasta el 10,3%, el nivel más elevado de los tres últimos años.

El fuerte repunte registrado por la economía japonesa unido a la fortaleza mostrada por la estadounidense compensaron la caída sufrida por la economía europea, por lo que la OCDE, en su conjunto, creció un 1,6%, una décima por debajo del valor obtenido en el primer trimestre de 2012. Más concretamente, Estados Unidos mostró un perfil relativamente estable y aumentó su PIB un 2,1%, tres décimas menos que en los tres primeros meses del año. La fortaleza del consumo privado y la solidez de la inversión, que creció por encima del 7%, compensaron una nueva contracción del consumo público y, en menor medida, del sector exterior. El mercado laboral dio una imagen fiel de la economía estadounidense. En concreto, en el mes de agosto se crearon 201.000 empleos netos, un volumen que situó la tasa de paro en el 8,1%. La inflación, por último, continuó contenida y en niveles reducidos, y cerró agosto en el 1,7%, una tasa muy alejada del 4,7% registrado en septiembre de 2011, si bien mostró un cierto repunte respecto del mínimo alcanzado en julio (1,4%).

Japón, con un modelo de crecimiento equilibrado en el que ambas demandas contribuyeron al avance del PIB, destacó como una de las economías avanzadas más dinámicas. En concreto, el gasto de los consumidores y la inversión fueron los principales pilares del crecimiento, si bien el tirón exportador también aportó alguna décima al PIB. Así, la economía japonesa confirmó su recuperación y encadenó su segundo trimestre de crecimiento al alza, con un incremento de su actividad económica del 3,3%, medio punto por encima del valor obtenido en el trimestre precedente. No obstante, la mejora de la demanda interna no se ha trasladado con la debida solidez a la evolución de los precios, y pese a que en los primeros meses del año se lograron unos niveles de IPC positivos, a partir de junio la inflación volvió a caer hasta situarse en agosto en el -0,5%. La tasa de paro, por último, se mantuvo relativamente estable con una suave tendencia a la baja y concluyó agosto en el 4,1%.

## PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

	2010	2011	2011			2012			
			II	III	IV	I	II	Julio	Agosto
<b>PIB real</b>									
EE. UU.	2,4	1,8	1,9	1,6	2,0	2,4	2,1	---	---
Japón	4,5	-0,8	-1,7	-0,7	-0,6	2,8	3,3	---	---
Unión Europea 27	2,1	1,5	1,7	1,4	0,7	0,1	-0,3	---	---
- Alemania	4,2	3,0	3,0	2,7	1,9	1,2	1,0	---	---
- Francia	1,7	1,7	1,7	1,5	1,2	0,4	0,3	---	---
- Reino Unido	1,8	0,8	0,7	0,6	0,7	-0,1	-0,5	---	---
<b>Inflación</b>									
EE. UU.	2,4	3,3	3,4	3,8	3,3	2,8	1,8	1,4	1,7
Japón	-0,7	-0,3	-0,4	0,1	-0,3	0,3	0,2	-0,4	-0,5
Unión Europea 27	2,1	3,1	3,2	3,1	3,2	2,9	2,6	2,5	2,7
- Alemania	1,2	2,5	2,5	2,7	2,7	2,4	2,1	1,9	2,2
- Francia	1,7	2,3	2,2	2,3	2,6	2,6	2,3	2,2	2,4
- Reino Unido	3,3	4,5	4,4	4,7	4,7	3,5	2,7	2,6	2,5
<b>Tasa de paro</b>									
EE. UU.	9,6	8,9	9,0	9,1	8,7	8,3	8,2	8,3	8,1
Japón	5,1	4,6	4,6	4,4	4,5	4,6	4,4	4,3	4,1
Unión Europea 27	9,7	9,7	9,5	9,7	10,0	10,2	10,4	10,5	10,5
- Alemania	7,1	5,9	6,0	5,8	5,7	5,6	5,5	5,5	5,5
- Francia	9,8	9,7	9,6	9,6	9,8	10,0	10,3	10,6	10,6
- Reino Unido	7,8	8,0	7,9	8,3	8,3	8,2	7,9	---	---

Fuente: BEA, Banco de Japón y Eurostat.

La Unión Europea, por su parte, fue el eslabón débil dentro del grupo de economías avanzadas. Las tensiones financieras derivadas de la crisis de la deuda soberana de los países periféricos y la incertidumbre que rodea la resolución de esta crisis lastraron la confianza de los agentes económicos, y con ella el PIB, que cayó hasta el -0,3%, el peor registro desde el final de la recesión en 2009. La evolución de la zona del euro fue incluso peor. El incremento de los diferenciales de la deuda soberana española e italiana, unido al desapalancamiento al que se han sometido las empresas y familias, provocaron una mayor contracción de la inversión y una nueva caída del consumo privado, lo que arrastró al PIB hasta el -0,5%. Una vez más, esta contracción fue más acentuada en los países de la periferia. Así, Grecia se desplomó un -6,2%, Portugal un -3,3%, Italia un -2,5% y Chipre un -2,4%. Estos datos los sitúan nuevamente sumidos en una recesión.

La trayectoria vivida por los países del centro fue más favorable. Alemania, con un incremento del PIB del 1,0%, volvió a destacar como principal motor del crecimiento europeo, si bien modificó el modelo de crecimiento mantenido en los últimos meses. Así, en el segundo trimestre del año únicamente la fortaleza de las exportaciones impulsó la actividad, ya que la importante caída de la inversión contrarrestó el impulso del consumo privado y conllevó una contracción de la demanda interna. En Francia, el patrón de crecimiento fue similar, puesto que pese al repunte del consumo privado, fue el sector exterior, impulsado por el tirón exportador, el que permitió que el PIB aumentase un 0,3%. El Reino Unido, por su parte, sorprendió con un retroceso de la actividad del 0,5%. Su demanda interna se mostró débil –el consumo privado y la inversión sólo crecieron un 0,3%- y fue insuficiente para compensar el importante incremento de las importaciones, que llevó al saldo exterior a drenar cerca de un punto al crecimiento.

En lo referente al mercado laboral, la tasa de paro de la Unión Europea continuó con la senda creciente iniciada a mediados de 2011 y se situó, en el mes de agosto, en el 10,5%, nivel en el que se encuentra estancado desde junio y que es el máximo registrado hasta el momento. Esta tasa supone que el número de desempleados superase los 25,4 millones de personas. Una vez más, la disparidad regional fue patente. Así, mientras que en los países centrales la tasa de paro en el mes de agosto se ubicó en torno al 6,3%, en los países de la periferia esta tasa superó el 15,5%. Los precios, por su parte, se mantuvieron relativamente estables, con una ligera tendencia al alza, y se situaron en agosto en el 2,7%, dos décimas por encima del valor obtenido en julio. Esta aceleración se apreció especialmente en la Europa de los 15, ya que entre los nuevos miembros de la Unión Europea destacó la estabilidad de los precios.

La economía española siguió cayendo a un ritmo significativo en el segundo trimestre del año y cerró junio con una reducción del 1,3%, en un entorno en el que la tensión financiera permaneció en cotas muy elevadas. El recrudecimiento de la caída de la inversión en construcción y en bienes de equipo, y la mayor contracción del gasto en consumo de los hogares acentuaron el declive de la demanda interna, que drenó casi 4 puntos al crecimiento. El sector exterior, por su parte, se mostró estable y aportó 2,6 décimas al PIB, igualando el dato del trimestre precedente, pero, en cualquier caso, una cifra insuficiente para recuperar los valores positivos.

Por el lado de la oferta, se registró cierta mejora en la evolución del sector de la industria y de la construcción, que moderaron su ritmo de contracción respecto al trimestre precedente. Con todo, las caídas siguieron siendo importantes y su situación, especialmente en el sector de la construcción, crítica. Merece especial mención la disminución sufrida por el sector servicios que, si bien resulta poco llamativa al lado del desplome de otros sectores, es el primero registrado desde el segundo trimestre de 2009. La caída del comercio, transporte y hostelería, así como de las actividades profesionales explica esta contracción.

## ECONOMIA ESPAÑOLA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual							
	2010	2011	2011			2012	
			II	III	IV	I	II
Gasto en consumo final	0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-2,1	-2,0	-2,4
- Gasto de los hogares	0,6	-0,8	-0,9	-0,2	-2,4	-1,5	-2,2
- Gasto de las administraciones	1,5	-0,5	-0,5	-2,7	-1,1	-3,6	-3,0
Formación bruta de capital fijo	-6,2	-5,3	-4,9	-4,2	-6,0	-7,7	-9,4
- Activos fijos materiales	-6,7	-5,8	-5,4	-4,7	-6,6	-8,4	-10,3
- Construcción	-9,8	-9,0	-8,5	-8,0	-8,6	-9,5	-11,8
- Bienes de equipo	2,6	2,3	2,9	3,5	-1,7	-5,9	-6,9
- Activos fijos inmateriales	3,5	3,1	1,4	4,9	2,0	3,0	2,9
Demanda nacional (*)	-0,6	-1,9	-1,8	-1,8	-3,1	-3,2	-3,9
Exportaciones	11,3	7,6	7,1	7,6	5,8	2,8	3,3
Importaciones	9,2	-0,9	-1,6	-1,2	-4,9	-5,9	-5,4
<b>PIB (p.m.)</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,3</b>
Agricultura y pesca	2,0	8,2	8,2	8,7	7,8	2,6	2,5
Industria	4,3	2,7	2,4	2,5	0,2	-3,4	-3,1
Construcción	-14,3	-5,9	-6,1	-4,3	-4,5	-7,3	-7,1
Servicios	1,2	1,4	1,6	1,6	1,1	0,9	-0,3
Impuestos netos sobre los productos	0,1	-5,5	-5,3	-6,0	-5,9	-0,5	-0,3
PRO-MEMORIA							
- IPC	1,8	3,2	3,5	3,1	2,8	2,0	2,0
- Empleo (**)	-2,5	-1,7	-0,9	-1,6	-2,9	-3,6	-4,6

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

El deterioro de la actividad tuvo su traslado al mercado laboral, que redujo su empleo en un 4,6%. La pérdida de puestos de trabajo se acrecentó en las ramas de industria y servicios, mientras que en el sector de la construcción, en línea con la mejora relativa del sector, se amioró el ritmo de destrucción de empleo. Por todo ello, se perdieron 801.000 empleos a tiempo completo en el último año. Por su parte, la inflación se mantuvo contenida en el segundo trimestre, pero en el mes de julio comenzó a incrementarse hasta cerrar septiembre en el 3,5%. El incremento del IVA que entró en vigor dicho mes se encuentra detrás de este repunte.

Las administraciones públicas, según los datos del Ministerio de Economía y Hacienda, cerraron el mes agosto con un déficit de 50.132 millones de euros, una cifra que equivale al 4,77% del PIB. Estos datos mantienen el déficit en la línea esperada de contención del gasto y evolución de los ingresos prevista por el Gobierno, por lo que se espera cumplir con el objetivo de estabilidad presupuestaria.

### Producción y demanda

La información de las cuentas trimestrales publicadas por Eustat relativas al segundo trimestre de 2012 confirma que la economía vasca se encuentra inmersa en una recesión. La evolución con forma de W que predecían algunos analistas se hace realidad para la economía vasca y para la de los países del entorno. Así, el Instituto Vasco de Estadística ha estimado una caída del 0,9% para el PIB vasco en el periodo abril-junio de 2012. Además, la tasa intertrimestral fue del -0,4% y describe una evolución con tres trimestres consecutivos en signo negativo. La contracción se concentró en una debilitada demanda interior, donde todos sus componentes realizaron aportaciones negativas al crecimiento global. La responsabilidad del avance económico recayó sobre el sector exterior con una contribución de 1,4 puntos al crecimiento.

Por el lado de la oferta, todos los sectores, salvo el primario y los servicios de no mercado, se deterioraron notablemente en el segundo trimestre del año. El sector industrial continuó mostrando signos de retroceso dentro de una debilidad generalizada tanto de la economía vasca como de su entorno. La construcción siguió inmersa en su espiral de caída, que demuestra que, a pesar de la bajada de los precios de los inmuebles, todavía no se ha conseguido el ajuste entre oferta y demanda. La rama de actividad terciaria mostró un avance nulo con respecto al mismo trimestre del año anterior. El crecimiento positivo pero exiguo de los servicios de no mercado compensó el ligero retroceso de los servicios destinados a la venta.

Desde la perspectiva de la demanda, el consumo de los hogares se redujo notablemente tras dos años de crecimientos positivos. Las perspectivas negativas sobre la evolución económica futura favorecen un comportamiento de prudencia y ahorro entre los consumidores. Además, la difícil situación del mercado laboral tampoco ayuda a que las familias encaren importantes proyectos de gasto. Las administraciones públicas, con el objetivo fijado de déficit público en sus presupuestos, también recortaron su consumo de forma intensa. Por su parte, la formación bruta de capital se contrajo en todos sus componentes y su evolución refleja las malas expectativas que se han instalado entre los empresarios vascos. Las restricciones para conseguir financiación continuaron lastrando la inversión.



**ECONOMÍA VASCA. CUADRO MACROECONÓMICO**

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011			2012	
			II	III	IV	I	II
Consumo final interior	1,2	0,3	0,5	0,3	-0,4	0,1	-1,6
- Gasto consumo hogares	0,9	0,6	0,3	0,9	0,5	0,1	-1,4
- Gasto consumo AA. PP.	2,3	-0,8	1,3	-2,0	-3,6	0,2	-2,4
Formación bruta de capital	-6,0	-1,5	-1,0	-0,2	-2,8	-4,2	-4,6
Demanda interior	-0,5	-0,1	0,2	0,2	-1,0	-0,9	-2,3
Exportaciones	7,6	9,0	3,2	12,4	7,3	-2,3	-0,1
Importaciones	5,5	7,4	2,1	11,1	4,9	-3,0	-2,1
<b>PIB (p.m.)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9</b>
Sector primario	24,7	-7,6	-16,0	-21,6	16,9	18,0	12,6
Industria	1,8	2,1	3,3	1,5	-0,2	-1,1	-2,6
Construcción	-9,8	-5,3	-5,6	-6,0	-4,8	-5,9	-6,2
Servicios	0,6	0,9	1,0	1,3	0,6	0,2	0,0
Valor añadido bruto	0,1	0,7	0,9	0,6	0,1	-0,5	-1,0
Impuestos netos s/ producción	2,0	0,2	-0,5	0,3	0,9	0,8	-0,1

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

### Actividad productiva

Durante el segundo trimestre de 2012, el sector primario vasco mostró un gran dinamismo y su crecimiento llegó hasta el 12,6% en términos interanuales, encadenando tres trimestres por encima del 10%. Su tasa intertrimestral fue positiva (1,7%) y constata un ligero avance con respecto al trimestre anterior.

El sector industrial sufrió una importante caída entre los meses de abril a junio de 2012 y encadena ya tres trimestres con tasas de crecimiento interanual negativas. Concretamente, el valor añadido bruto de la industria se contrajo un 2,6% respecto al mismo periodo del año anterior. Ni la demanda externa ni, especialmente, la demanda interna mostraron la fortaleza necesaria para que la industria vasca pudiese avanzar con dinamismo. Así, se ha confirmado la caída que indicadores coyunturales del sector, como el índice de producción industrial, ya anticipaban en los meses precedentes. Según esta estadística, la producción industrial sufrió una importante reducción en todos los grupos de la clasificación de bienes por destino económico y en todas las ramas de actividad.

**INDICADORES DE ACTIVIDAD**

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011		2012			
			III	IV	I	II	Julio	Agosto
<b>Industria</b>								
Valor añadido bruto	1,8	2,1	1,5	-0,2	-1,1	-2,6	---	---
Índice de producción indus. (*)	2,7	1,5	-0,7	-2,3	-5,0	-8,8	-7,7	-6,8
Índice de clima industrial	-20,3	-12,3	-15,5	-15,8	-19,5	-22,6	-18,8	-24,8
Utilización capacidad prod. (%)	69,8	75,1	74,8	78,6	76,4	72,2	---	71,1
Afiliación a la Seguridad Social	-4,3	-2,2	-2,2	-2,6	-3,3	-4,4	-4,9	-4,9
<b>Construcción</b>								
Valor añadido bruto	-9,8	-5,3	-6,0	-4,8	-5,9	-6,2	---	---
Índice de la construcción	-16,9	-10,1	-4,3	-12,9	-22,8	-23,1	---	---
Visados de dirección de obra	-1,4	-8,3	7,8	-53,6	-22,3	-48,3	-32,7	---
Compraventa viviendas	25,4	-20,0	-31,9	-18,9	-16,7	-27,0	-5,1	-18,1
Afiliación a la Seguridad Social	-7,5	-8,6	-9,1	-9,7	-11,1	-12,0	-12,2	-11,9
<b>Servicios</b>								
Valor añadido bruto	0,6	0,9	1,3	0,6	0,2	0,0	---	---
Tráfico aéreo	5,2	2,4	4,0	2,6	0,6	5,8	9,1	5,4
Pernoctaciones hoteleras	12,3	5,1	6,6	-1,0	-2,5	0,3	-1,3	2,1
Ocupación hotelera	43,7	45,9	61,1	40,5	33,1	48,7	60,4	69,6
Índice cifra negocios	2,8	-0,9	-0,4	-4,1	-3,9	-7,1	-6,5	---
Índice coyuntural de servicios	---	-3,8	-2,8	-3,9	-4,8	-8,9	---	---
Afiliación a la Seguridad Social	0,9	0,9	0,6	0,3	-0,5	-1,4	-2,2	-1,7

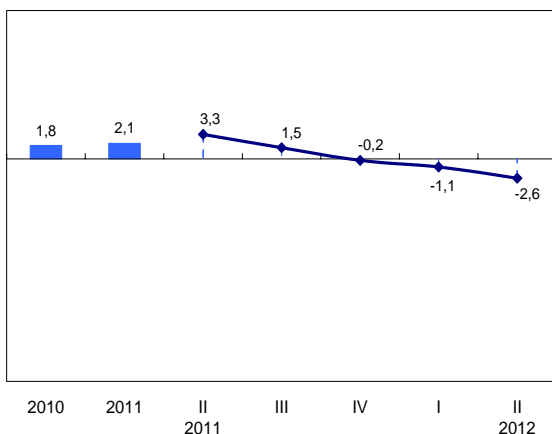
(\*) Serie Ciclo Tendencia.

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

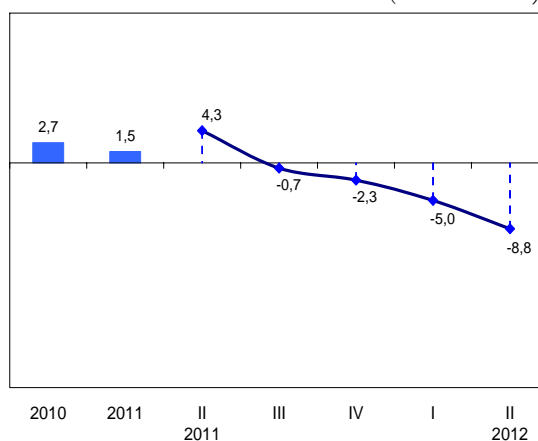
Otra estadística que también recoge la tendencia negativa del sector industrial fue la encuesta de opiniones empresariales que publica regularmente el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Según se desprende de estas opiniones, el índice de clima industrial se encuentra en una senda de deterioro que se intensificó en el segundo trimestre de 2012. Ese perfil lo han motivado las malas expectativas existentes sobre la tendencia futura de la producción, dada la contracción de las carteras de pedidos de las empresas industriales. Esa misma sensación negativa se traslada también al grado de utilización de la capacidad productiva de la industria, que se desaceleró en los últimos trimestres hasta situarse en el 71,1%, el valor más bajo de los últimos periodos. En definitiva, la reducción de la actividad industrial fue una constante presente en todos los indicadores parciales del sector.

Valor añadido de los sectores  
Tasas de variación interanuales

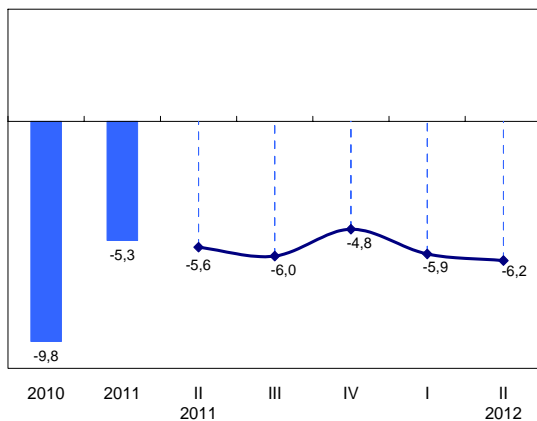
Industria



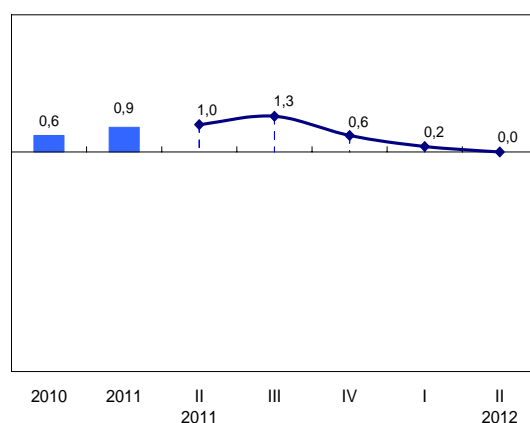
IPI (ciclo tendencia)



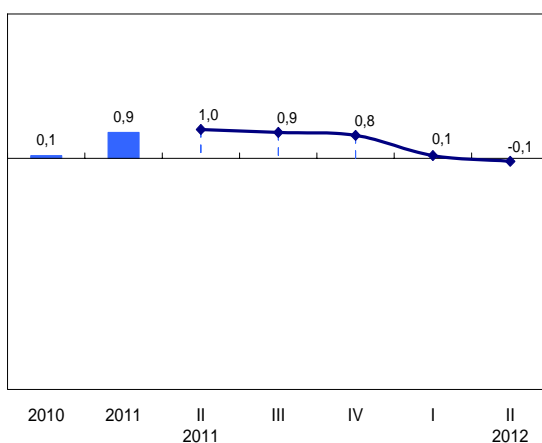
Construcción



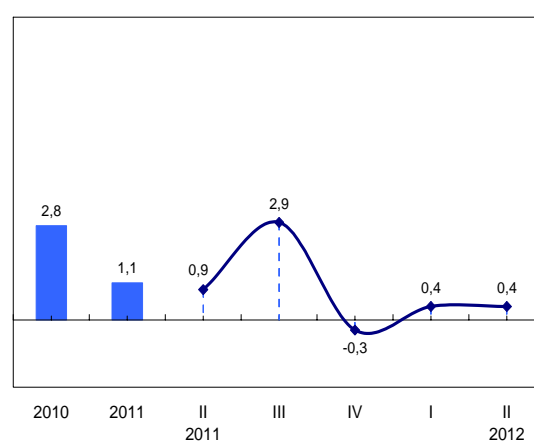
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

El valor añadido bruto del sector de la construcción cayó un 6,2% en el segundo trimestre de 2012, y completa así cuatro años y medio de deterioro encadenado. Esta actividad sigue inmersa en un profundo ajuste y todavía no se dan las bases para que pueda crecer. Por una parte, la edificación residencial se encuentra limitada por el endurecimiento de las provisiones en el sector financiero, que, aunque fuerce la salida al mercado de viviendas a menor precio, también supone una fuerte restricción sobre las nuevas promociones y las nuevas hipotecas. Respecto a la edificación no residencial, el exceso de oferta existente y la débil actividad económica han limitado su expansión. Finalmente, la situación no es mejor en el campo de la ingeniería civil, puesto que los recortes presupuestarios han traído consigo una paralización de los proyectos de infraestructuras desarrollados por las administraciones públicas.

Este desplome de la construcción ha quedado en evidencia en los diferentes indicadores disponibles. Así, el índice coyuntural de la construcción, publicado por el Eustat, descendió hasta el -23,1% en el segundo trimestre de 2012. La caída se distribuyó de forma casi homogénea entre el componente de edificación y el de obra civil. Pero es en las variables relativas al mercado laboral donde se describe de forma más dramática la evolución de este sector. Según los datos de afiliación a la Seguridad Social, en los últimos meses el empleo en este sector se ha reducido en torno al 12,0%.

El sector servicios mostró un crecimiento nulo en el segundo trimestre de 2012 y, de esta forma, confirmó una tendencia de desaceleración iniciada hace tres trimestres. Este perfil de caída lo describieron con mucha claridad los servicios de mercado, que con una tasa interanual del -0,1%, han vuelto a situarse en variaciones negativas. Por otra parte, los servicios no comerciales ofrecieron un perfil más estables y su crecimiento interanual fue del 0,4%, un valor similar al del trimestre anterior.

Según los datos correspondientes al índice de comercio interior minorista publicados por el Eustat, en el segundo trimestre de 2012 se volvió a registrar un deterioro importante en la actividad comercial del País Vasco. En el mismo sentido apunta el índice de actividad en el sector servicios que elabora el INE y que ha acusado una fuerte caída en los últimos meses. Mientras tanto, el sector turístico mostró signos de fortaleza al conseguir una ligera aceleración en el crecimiento de variables como el número de pernoctaciones en establecimientos hoteleros, el grado de ocupación y el número de personas que han transitado por los aeropuertos vascos. Otro indicador general que recoge el deterioro del sector servicios es el índice coyuntural de los servicios que elabora trimestralmente el Eustat. La información de esta estadística estima una caída general del 8,9% en el segundo trimestre, un descenso que es común a todos los subsectores que se tienen en cuenta.

Si el análisis del sector terciario se centra en la evolución reciente de su mercado laboral, durante los meses de abril a junio se apreció un moderado deterioro. Tanto los datos de empleo procedentes de la afiliación a la Seguridad Social como los de las cuentas trimestrales señalaron una destrucción de empleos en este sector del orden del 0,7%.

## Agregados de la demanda

Dentro del intenso descenso que ha sufrido la demanda interior en el segundo trimestre del año, destaca el derrumbe del consumo final interior, que se situó en el -1,6%. Esta tasa de variación fue motivada por la evolución negativa de sus dos componentes principales. Por un lado, el consumo de los hogares, tras dos años de crecimientos positivos, cayó hasta el -1,4%. Por otra parte, se evidenció el plan de austeridad llevado a cabo por las administraciones públicas y que supuso un recorte de sus partidas de gasto, en términos reales, del 2,4%.

### INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

Tasas de variación interanual

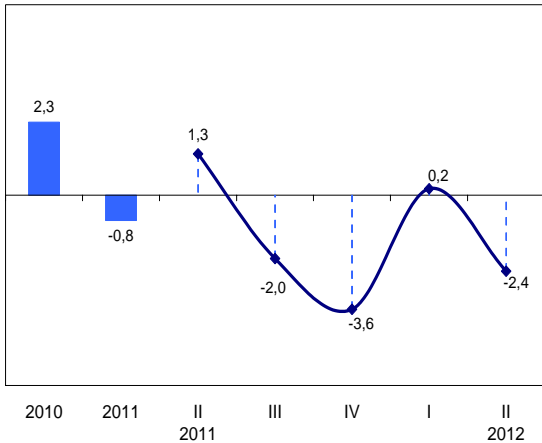
	2010	2011	2011		2012			
			III	IV	I	II	Julio	Agosto
<b>Consumo privado</b>								
Estimación de cuentas trimestrales	0,9	0,6	0,9	0,5	0,1	-1,4	---	---
ICI minorista	-0,6	-3,8	-4,5	-2,9	-2,8	-7,6	---	---
Índice comercio grandes superficies	-0,5	-5,6	-4,3	-6,9	-3,1	-6,3	-5,6	---
Ocupados minorista(*)	-0,3	-1,4	0,0	-0,9	-1,4	-1,2	-1,9	-1,8
Matriculación de turismos (*)	-2,9	-24,6	-11,4	-11,4	-10,3	-11,0	-12,1	-12,5
<b>Formación bruta de capital</b>								
Estimación de cuentas trimestrales	-6,0	-1,5	-0,2	-2,8	-4,2	-4,6	---	---
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	-1,3	5,8	6,7	5,9	-1,4	-6,8	-7,2	-8,8
IPI bienes de equipo Estado (*)	-2,7	-0,1	0,4	-5,0	-10,4	-12,1	-10,2	-9,1
Importa. nominales bienes equipo	4,7	1,4	2,5	8,4	7,1	1,3	-6,2	---
Matriculación vehículos de carga (*)	-0,9	-17,5	-18,4	-14,1	-9,4	-5,5	-1,7	0,2

(\*) Serie ciclo tendencia.

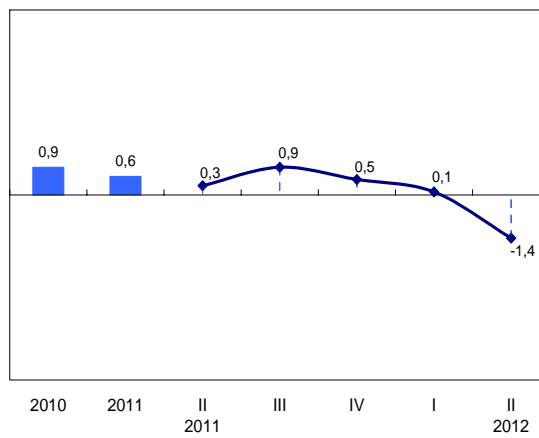
Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat, INE, FCAVN y la Dirección General de Tráfico.

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

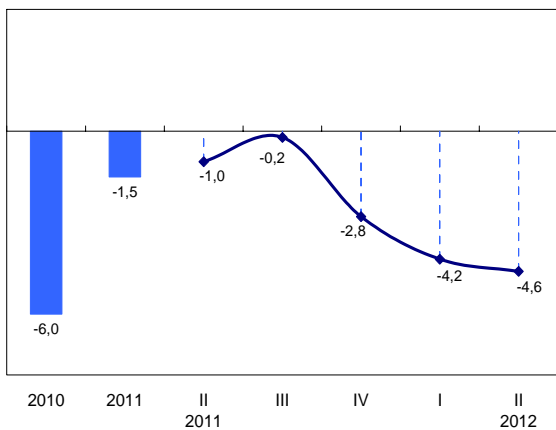
Consumo público



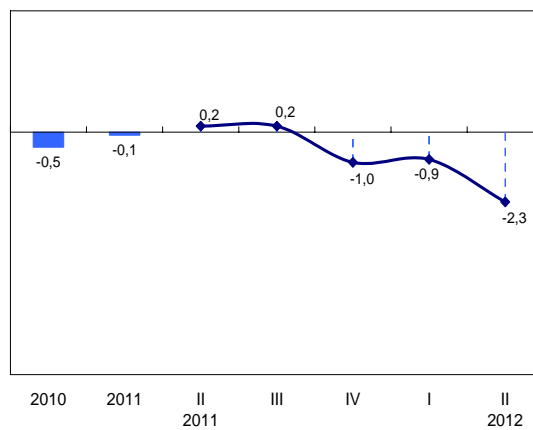
Consumo privado



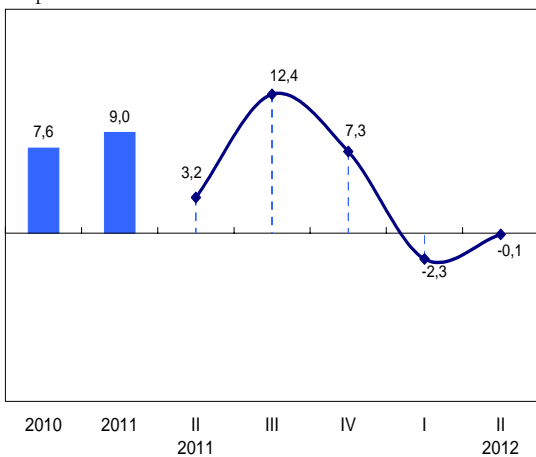
Formación bruta de capital



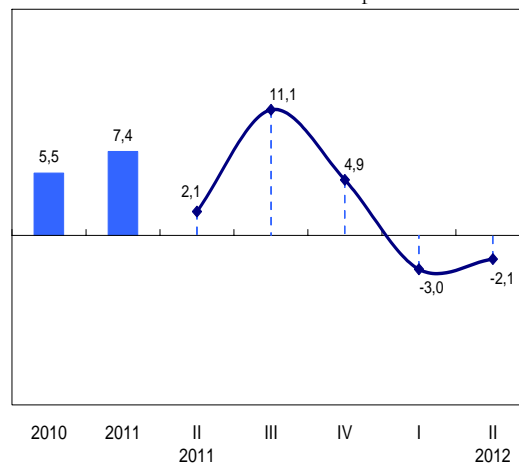
Demanda interna



Exportaciones reales



Importaciones reales



Fuente: Eustat.

Ante la actual situación económica y las negativas expectativas de futuro, las decisiones de consumo se van aplazando. En este contexto pesimista, tampoco ayudan las restricciones crediticias ni, principalmente, el deterioro que se vive en el mercado laboral. Las variables que recogen información sobre el sector comercial y sus ventas han dado fe de los recortes en gasto por parte de los hogares. En la misma línea se encuentran las ventas de automóviles, puesto que el número de matriculaciones realizadas en el segundo trimestre del año 2012 ha marcado el mínimo de la serie histórica. El efecto prudencia de los hogares y las restricciones crediticias del sistema bancario quedaron plasmadas en la evolución de los créditos concedidos por las entidades bancarias, que se redujeron en torno al 5,0% en el periodo de abril a junio con respecto al año anterior.

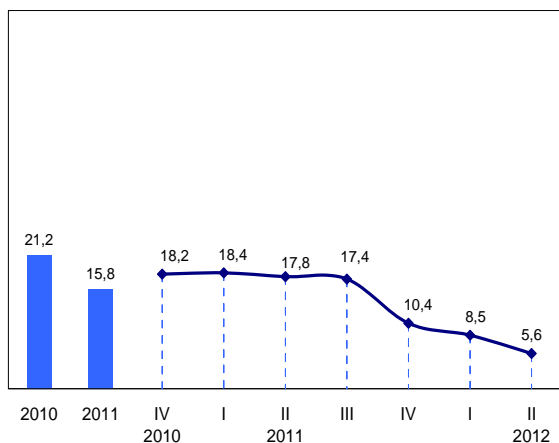
El otro componente de la demanda interna, la formación bruta de capital, siguió marcando un perfil de dura caída que se situó en el 4,6% en términos de tasa interanual. Ninguno de sus dos subsectores mostró signos positivos durante el segundo trimestre de 2012. Así, la inversión en construcción se mantuvo contraída y su tendencia de recesión no parece tener un final en el corto plazo. Por otra parte, el componente de inversión en bienes de equipo también retrocedió durante este periodo. El índice de producción industrial vasco de la categoría bienes de equipo cayó de forma significativa entre los meses de abril a junio de 2012. Esa evolución a la baja continuó en los meses de verano. De la misma forma, las importaciones de este tipo de bienes se desaceleraron de manera notable hasta el 1,3% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Los empresarios tienen perfectamente identificados los factores que limitan la actividad de sus empresas, y en primer lugar sitúan la debilidad de la demanda, seguida de las grandes dificultades para obtener financiación para sus proyectos, además, de un aumento de la competencia.

### Saldo exterior

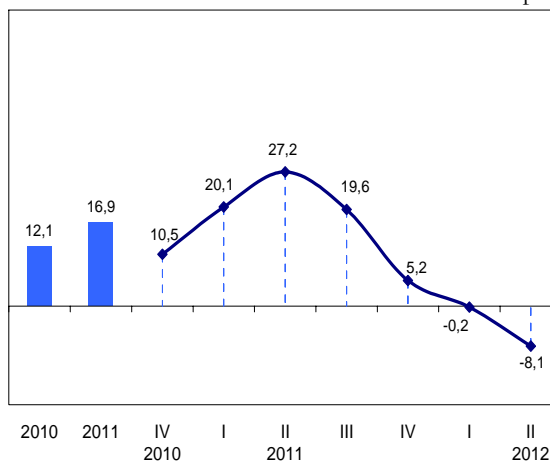
En el segundo trimestre de 2012, el comercio internacional se vio afectado por la atonía de la economía mundial y las transacciones de bienes disminuyeron de manera importante. Concretamente, según las primeras estimaciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el valor de las exportaciones mundiales de mercancías cayó en el segundo trimestre del año un 1,3%. Esta tasa supone la primera contracción de las ventas desde la superación de la recesión a finales de 2009. La pérdida de impulso de las exportaciones se apreció en todas las áreas económicas, pero destacaron sobre el resto el desplome de las ventas registrado en la Unión Europea (-8,1%), que afectó a los 27 países que forman el área, así como las contracciones sufridas en India, Rusia y Corea del Sur (-1,7% en todas ellas).

Exportaciones de bienes  
Tasas de variación interanual

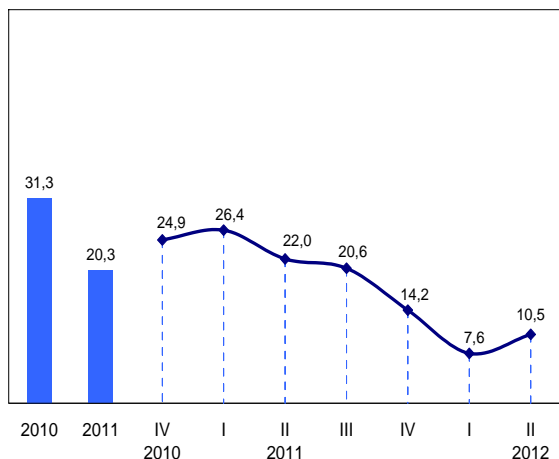
EE. UU.



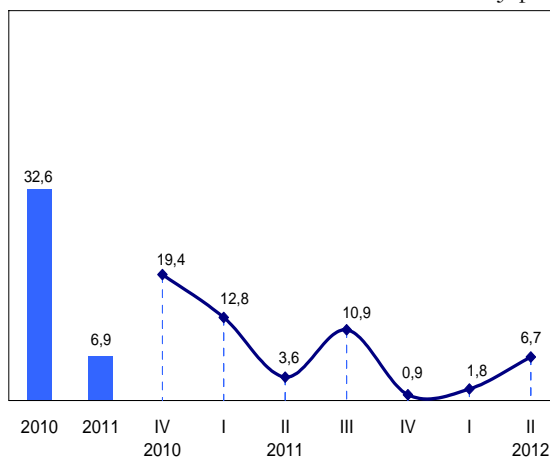
Unión Europea



China



Japón



Fuente: Organización Mundial del Comercio.

La mala evolución del comercio internacional no se trasladó, por el momento, a la economía vasca, que no sólo logró mantener sus exportaciones al extranjero en valores positivos, sino que registró un crecimiento acelerado respecto al obtenido en los tres primeros meses del año. En concreto, las exportaciones aumentaron un 2,2%, dos puntos por encima del dato del trimestre precedente. Así, el valor de las ventas superó los 5.100 millones de euros, uno de los mayores resultados de la serie histórica. No obstante, las importaciones fueron las grandes perjudicadas. La recaída del consumo privado unido a la fuerte contracción de la inversión y a una pérdida de valor del euro hundieron las importaciones hasta un -17,4%. Como conse-



cuencia de ello, y dado el mayor valor de las ventas que de las compras, el superávit comercial vasco superó los 1.381 millones de euros, una cifra sin precedentes.

Por áreas económicas, destacó el dinamismo de las ventas a los países avanzados, liderados por las compras realizadas desde el mercado japonés (121,1%), desde los nuevos países miembros de la Unión Europea (13,4%) y desde Alemania (4,7%). En cuanto al tipo de productos vendidos, la cantidad de bienes de equipo exportados continuó creciendo, tanto en peso como en valor, lo que permitió compensar la caída de las ventas de metales comunes y sus manufacturas, el otro gran grupo que condiciona la evolución de las exportaciones. Asimismo, destacó el importante avance registrado por las ventas de productos agrícolas (70,2%), que llegaron a suponer el 6,0% del total vendido. En cuanto a las importaciones, las fuertes contracciones de dos de sus tres grandes pilares – los productos minerales cayeron un 30,4% y los metales comunes un 22,7% - explican su desplome.

**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO**

	Tasas de variación interanual					Miles € II Tr 12
	2011			2012		
	II	III	IV	I	II	
<b>Exportaciones de:</b>	<b>2,3</b>	<b>25,5</b>	<b>24,8</b>	<b>0,2</b>	<b>2,2</b>	<b>5.134.358</b>
Productos agrícolas	13,6	18,3	28,3	16,6	70,2	306.522
Prod. minerales y energéticos	0,2	11,1	104,8	-28,9	-32,9	299.006
Productos químicos	23,2	-3,0	-15,8	-22,7	-10,8	109.488
Plástico y caucho	-22,9	198,8	21,4	78,3	25,5	403.337
Papel	14,1	-2,1	-4,6	-3,8	-7,2	128.978
Metales comunes y manufacturas	9,9	5,7	7,3	-7,4	-7,6	1.322.035
Maquinas y aparatos	19,1	5,1	25,4	19,2	7,4	1.037.014
Material de transporte	-12,8	36,0	25,7	-7,7	9,9	1.249.871
Otros	10,6	5,3	2,0	0,8	-1,9	278.106
<b>Importaciones de:</b>	<b>10,5</b>	<b>11,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-15,5</b>	<b>-17,4</b>	<b>3.752.518</b>
Productos agrícolas	19,1	0,1	-4,3	-5,5	3,0	252.270
Prod. minerales y energéticos	12,9	9,9	-15,8	-30,2	-30,4	1.125.030
Productos químicos	20,4	66,0	38,2	11,2	1,6	182.373
Plástico y caucho	20,4	70,2	38,8	17,3	-17,4	235.014
Papel	21,4	23,0	-7,0	-13,0	-27,5	87.691
Metales comunes y manufacturas	16,0	2,1	-6,2	-22,9	-22,7	850.324
Maquinas y aparatos	-9,9	4,0	5,1	6,3	3,3	607.707
Material de transporte	10,9	-3,1	23,6	10,0	-5,5	167.312
Otros	1,4	7,6	-6,3	-0,9	6,3	244.797

Nota: Datos trimestrales y de 2011 provisionales.

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

La desaceleración de la actividad económica vivida por la Unión Europea afectó a los pedidos realizados a los agentes vascos. De hecho, aunque la zona se mantuvo como principal destino de las exportaciones vascas, se apreció un leve desplazamiento de las exportaciones desde el mercado europeo al mercado estadounidense y a los emergentes. En concreto, la cuota de mercado de las exportaciones vascas a la Unión Europea fue del 62,3%, un porcentaje 3,7 puntos inferior al del trimestre precedente. Pese a la menor actividad económica de todos los países que conforman la zona, la Unión Europea en su conjunto aumentó las compras un 1,9%, lo que se tradujo en un importe cercano a los 3.200 millones de euros.

Alemania y el Reino Unido absorbieron más del 35% de estas exportaciones, especialmente mediante la compra de caucho, máquinas y aparatos mecánicos, y de vehículos automóviles, lo que permitió que este último grupo retomase los crecimientos positivos, tras la contracción sufrida en los primeros meses de 2012. No obstante, la caída de la venta de los metales comunes y sus manufacturas, y el menor crecimiento de las exportaciones de máquinas y aparatos afectaron negativamente a las ventas realizadas a Francia e Italia, que en el caso concreto del mercado galo implicó una caída de las ventas del 6,7%.

A su vez, la débil situación de la economía vasca condicionó las importaciones procedentes de la Unión Europea. Pese a que el área suministró el 75% de las máquinas y aparatos mecánicos adquiridos por los agentes vascos –de estos casi el 40% los vendió Alemania-, la fuerte contracción de la compra de fundición de hierro y de vehículos automóviles (cayeron un 21,6% y un 10,3%, respectivamente) condicionó que las compras al área se redujesen un 5,9%.

A pesar de que el posicionamiento de los productos vascos en el mercado estadounidense mejoró de manera considerable respecto al trimestre anterior –absorbió el 5,9% del total vendido, dos puntos más que en el inicio del año- la variación interanual de las ventas no logró retomar las tasas positivas. En concreto, la solidez de las ventas de manufacturas de fundición de hierro y acero, y de máquinas y aparatos realizadas desde Euskadi no fue suficiente para compensar la importante reducción en el abastecimiento de combustibles minerales, que cayó un 53,5%, por lo que las exportaciones vascas a Estados Unidos se contrajeron un 19,4%. El dato positivo provino del mercado japonés, donde una mayor diversificación de su cartera de pedidos (hasta el momento sus compras se reducían a la adquisición de vehículos automóviles y material mecánico, y este trimestre compró una cantidad importante de metales comunes) permitió que las ventas al país creciesen un 121,1%.

La evolución de las importaciones fue similar aunque de menor intensidad. Así, Estados Unidos vio reducido en más de un 45% la cantidad de combustibles minerales vendidos a Euskadi, mientras que Japón incrementó en un 13,3% su venta de máquinas y aparatos eléctricos.

En consecuencia, las importaciones procedentes del mercado estadounidense se redujeron un 25,4%, y las japonesas crecieron un 7,9%.

#### DESTINO Y ORIGEN DEL COMERCIO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Miles de € II-2012	Porcentaje s/total
	2010	2011	2011		2012			
			III	IV	I	II		
<b>Exportaciones a:</b>								
OCDE	21,1	27,3	32,8	33,2	4,9	1,9	3.952.753	77,0
Unión Europea 27	22,3	26,3	36,4	34,4	7,6	1,9	3.197.702	62,3
Nuevos Países Miembros	26,4	29,4	64,9	23,2	15,2	13,4	257.745	5,0
Alemania	19,7	25,4	31,0	14,9	3,4	4,7	800.574	15,6
Francia	23,5	36,6	20,7	86,4	4,3	-6,7	822.454	16,0
Estados Unidos	18,1	20,1	4,2	-1,1	-39,5	-19,4	300.687	5,9
No OCDE	15,2	0,3	3,8	-0,1	-13,9	3,1	1.060.748	23,0
<b>Importaciones de:</b>								
OCDE	24,7	9,8	12,4	11,7	5,4	1,4	2.590.587	69,0
Unión Europea 27	23,3	7,7	11,5	6,0	-13,1	-5,9	1.923.091	51,2
Nuevos Países Miembros	9,0	19,5	52,6	-3,7	-28,1	1,7	100.308	2,7
Alemania	22,6	18,3	22,6	17,8	9,0	2,0	492.419	13,1
Francia	29,4	12,2	24,0	0,5	-4,2	-7,8	405.317	10,8
Estados Unidos	6,1	67,4	111,9	121,5	141,0	-25,4	157.178	4,2
No OCDE	36,7	15,3	10,4	-20,9	-39,0	-41,6	1.161.931	31,0

Nota: Datos trimestrales y de 2011 provisionales.

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

Tras seis meses en los que las relaciones económicas con los socios no incluidos en la OCDE no resultaron muy favorables, en el segundo trimestre de 2012 esta tendencia revirtió. La relativa estabilidad mostrada por estas economías permitió que las ventas a la zona se incrementasen en un 3,1%. Concretamente, en China y Rusia el aumento de las exportaciones de máquinas y aparatos mecánicos contrarrestó la fuerte caída de la venta de vehículos automóviles, por lo que las exportaciones a ambos países crecieron un 2,7% y un 9,5%, respectivamente.

Las importaciones fuera de la OCDE, por su parte, se contrajeron de manera acusada. La escasa diversificación de China, Brasil y Rusia en cuanto al tipo de productos vendidos a Euskadi explican esta nueva caída. En concreto, la contracción de la compra de metales comunes y sus manufacturas lastró las importaciones procedentes de Brasil (representan la mitad de sus

exportaciones a Euskadi), mientras que en Rusia, la caída en la adquisición de productos minerales por parte de los agentes vascos redujo de manera drástica sus ventas hasta el -63,4%. Únicamente China logró crecimientos positivos. El incremento en la adquisición de máquinas y aparatos eléctricos y mecánicos permitió al gigante asiático recuperar las tasas positivas, si bien estas todavía están muy lejos de los niveles mantenidos los últimos años.

## Mercado de trabajo

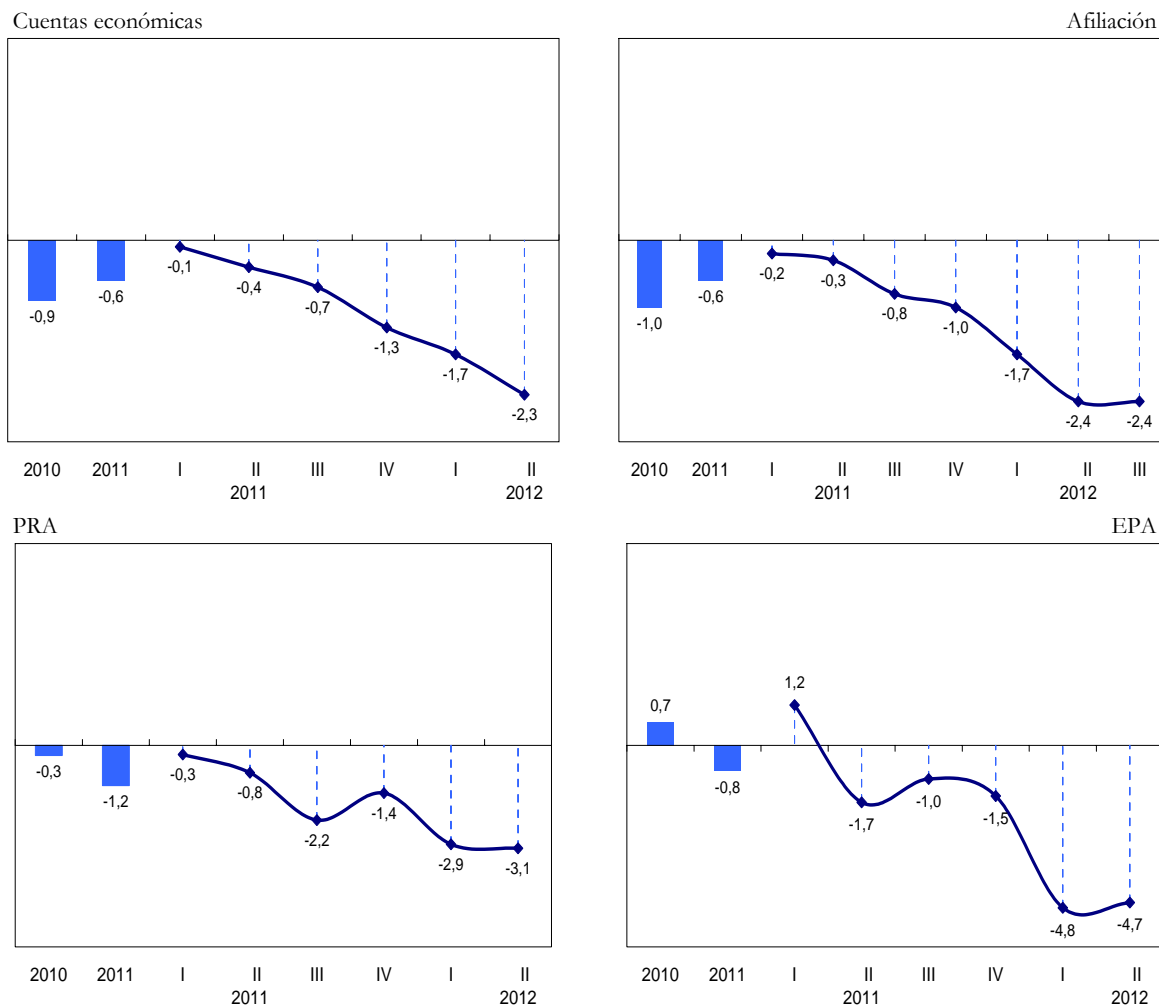
En el segundo trimestre de 2012, el mercado laboral acentuó el deterioro que se venía registrando en los trimestres anteriores, como ponen de manifiesto las distintas variables que lo analizan. Por tanto, los efectos del agravamiento en la recesión se dejaron notar de forma notable en las principales variables que caracterizan el mercado de trabajo. Por un lado, se acentuó la pérdida de empleo respecto a los trimestres anteriores y, por otro, el número de personas en paro siguió aumentando, aunque el abandono del mercado laboral favoreció un ligero descenso de la tasa de desempleo.

En lo que al empleo se refiere, las cuentas económicas trimestrales estimaron un descenso interanual del 2,3%, sensiblemente superior al registrado el trimestre precedente, con lo que se intensifica la caída iniciada a comienzos de 2011. Esa tasa se traduce en una pérdida de 22.400 puestos de trabajo en un año. Esta importante pérdida de ocupación está refrendada por los datos mensuales de afiliación a la Seguridad Social, que se redujo en el mismo periodo un 2,4%. Sin embargo, la información más reciente publicada por ese organismo señala que podría estar dándose una estabilización en el ritmo de ajuste del empleo, puesto que la media de descenso del tercer trimestre es muy similar a la del segundo. Parte de ese freno está relacionado con la afloración de trabajo doméstico, pero también se aprecia una estabilización de la caída en la construcción y en otros servicios. Las encuestas del mercado laboral también apuntan a un freno en la pérdida de ocupación, puesto que tanto la PRA como la EPA estimaron cifras de descenso muy similares a las del trimestre anterior, si bien estas estadísticas suelen tener una evolución más volátil.

En el segundo trimestre, tan solo el sector primario fue capaz de generar empleo neto, si bien en una cantidad muy reducida (680 puestos de trabajo) e insuficiente para compensar las fuertes pérdidas del resto de actividades. Por volumen, casi la mitad del empleo perdido correspondió a la industria (cerca de 10.000 empleos), si bien el mayor porcentaje de caída volvió a corresponder a la construcción (-12,1%), que acumula ya cuatro años y medio de reducción de empleo, y que se sitúa ahora en los niveles del año 2000. Por último, los servicios profundiza-

ron la suave caída del primer trimestre hasta un  $-0,7\%$ , que se traduce en una pérdida de puestos de trabajo que afectó a algo más de 4.400 personas.

**Evolución del empleo**  
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

La combinación del PIB y del empleo deja una ganancia de productividad para el segundo trimestre del  $1,4\%$ , similar a la de los trimestres precedentes y ligeramente superior a su registro medio desde 1995. De nuevo fue la construcción el sector que más aportó a esta mejora de la eficiencia, con un aumento de la productividad del  $6,7\%$ , un valor extraordinario para un sector que suele registrar incrementos muy limitados, y que se justifica por la fuerte caída de su

ocupación, más que por una mejora de los procesos productivos. También la industria y los servicios ganaron productividad en el segundo trimestre (1,8% y 0,7%, respectivamente), en línea con los que son sus valores habituales.

### EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011		2012	
			III	IV	I	II
Empleo total:	-0,9	-0,6	-0,7	-1,3	-1,7	-2,3
<i>Productividad total:</i>	1,2	1,2	1,3	1,5	1,4	1,4
Empleo del sector primario	-1,0	-3,9	-2,9	-2,2	-0,3	3,2
<i>Productividad en el sector primario</i>	26,0	-3,9	-19,3	19,5	18,4	9,1
Empleo en la industria	-3,6	-1,9	-2,1	-2,4	-3,0	-4,3
<i>Productividad en la industria</i>	5,6	4,1	3,7	2,3	2,0	1,8
Empleo en la construcción	-6,9	-7,8	-8,0	-9,7	-11,7	-12,1
<i>Productividad en construcción</i>	-3,1	2,7	2,2	5,4	6,6	6,7
Empleo en los servicios	0,9	0,9	0,7	0,2	-0,1	-0,7
<i>Productividad en los servicios</i>	-0,3	0,0	0,6	0,4	0,3	0,7

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

Como ya se ha señalado, las encuestas del mercado laboral apuntan a una estabilización en la evolución negativa del empleo. Una muestra de ello es la estimación que realiza la PRA sobre la tasa de ocupación, es decir, el porcentaje de personas con empleo respecto a la población en edad de trabajar. Pues bien, la tasa de ocupación ha frenado su fuerte descenso y se ha situado en el 48,8%, una décima por encima de su valor precedente, si bien se encuentra un punto y medio por debajo del valor de hace un año. La cara de la moneda la presenta la población femenina, que aumenta su tasa respecto al trimestre anterior y casi igual el valor de hace un año (44,4%), mientras que la cruz cae del lado masculino, que sigue perdiendo efectivos. Por otro lado, tan solo dos de cada diez jóvenes de 16 a 24 años tiene un empleo, si bien la mayor parte de este colectivo (siete de cada diez) no participa del mercado laboral, en su mayoría por estar cursando estudios medios o superiores.

La estabilización del mercado laboral se aprecia también en la tasa de participación de la población, que se ha mantenido en el 55,4% del trimestre anterior, aunque por debajo de la tasa del año precedente (56,6%). Aparentemente, continúa el proceso de abandono del mercado laboral por parte de los hombres, mientras que las mujeres aproximan su tasa al 50%, uno de

los valores máximos de la serie histórica. No obstante, conviene recordar que estas tasas se calculan sobre la población de 16 años y más, un colectivo en el que los mayores de 64 años cada vez tienen más peso y que puede estar dando una imagen distorsionada, en el sentido de que la salida del mercado laboral que refleja el descenso de la tasa de actividad se produce por jubilación más que por desánimo. En concreto, en 2012 había 20.800 activos menos que el año anterior, pero la población de 16 a 64 años se había reducido en 23.300 personas, al tiempo que los mayores de 64 años totalizaban 9.300 personas más que el año anterior.

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

Porcentajes

	2010	2011	2011		2012	
			III	IV	I	II
<b>Tasa de actividad</b>	<b>55,9</b>	<b>56,2</b>	<b>56,0</b>	<b>55,8</b>	<b>55,4</b>	<b>55,4</b>
- Hombres	64,0	63,2	63,1	62,5	62,2	61,3
- Mujeres	48,3	49,5	49,3	49,4	49,0	49,8
- 16 a 24 años	31,9	30,3	29,8	28,1	29,2	27,5
- 25 a 44 años	87,3	87,6	87,8	87,0	86,7	86,4
- 45 años y más	39,3	40,2	39,9	40,4	40,0	40,2
<b>Tasa de ocupación</b>	<b>50,8</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>49,5</b>	<b>48,7</b>	<b>48,8</b>
- Hombres	57,8	56,1	56,0	54,9	54,4	53,9
- Mujeres	44,2	44,4	44,5	44,4	43,4	44,1
- 16 a 24 años	23,9	23,0	23,3	21,3	21,4	19,1
- 25 a 44 años	78,9	77,1	77,4	75,9	75,1	75,1
- 45 años y más	36,8	37,2	36,9	37,3	36,6	36,9
<b>Tasa de desempleo</b>	<b>9,2</b>	<b>10,8</b>	<b>10,6</b>	<b>11,2</b>	<b>12,1</b>	<b>11,9</b>
- Hombres	9,6	11,3	11,3	12,1	12,6	12,1
- Mujeres	8,6	10,3	9,8	10,1	11,5	11,5
- 16 a 24 años	25,1	24,0	21,7	24,2	26,5	30,8
- 25 a 44 años	9,6	12,1	11,8	12,7	13,4	13,0
- 45 años y más	6,6	7,5	7,5	7,6	8,6	8,2

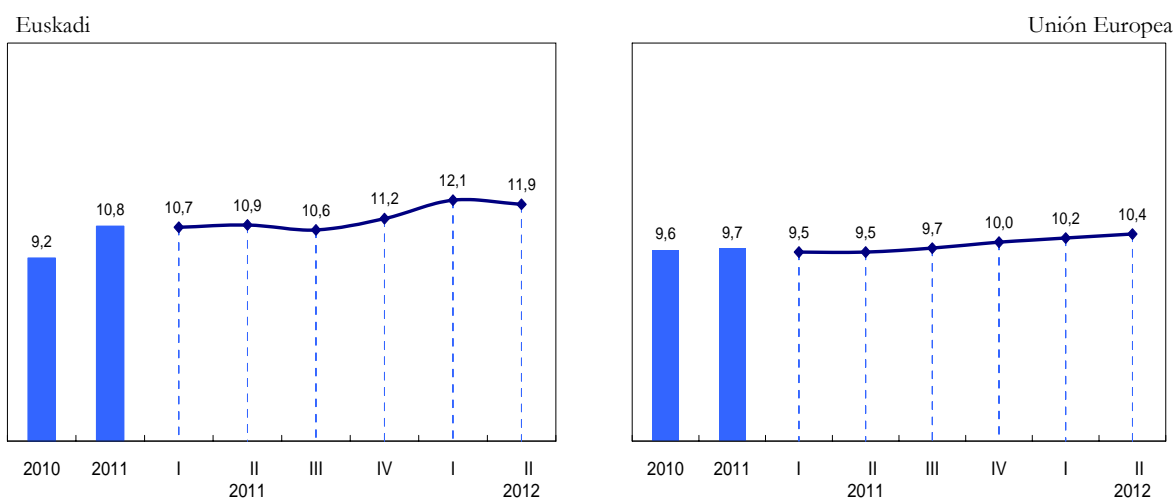
Fuente: PRA (Eustat).

Como resultado de la pérdida de empleo, el paro siguió al alza, pero con unos incrementos (7,0%) menores a los de trimestres anteriores. De este modo, la tasa de paro incluso se redujo en dos décimas respecto al trimestre anterior (11,9% contra 12,1%), aunque aumentó un punto respecto al valor del año precedente. El descenso de la tasa de paro respecto al trimestre anterior se concentró en la población masculina, pero todavía mantiene una tasa superior a la de las mujeres (11,5%). Llama la atención el aumento del desempleo juvenil, que alcanza ya

una tasa del 30,8%, si bien, como ya se ha señalado, son pocos los jóvenes que deciden incorporarse al mercado laboral (tres de cada diez), puesto que la mayoría decide prolongar sus estudios a fin de tener más oportunidades de obtener un empleo en el futuro.

En una comparación con Europa, la tasa de paro vasca ha recortado casi medio punto el diferencial negativo, pero todavía se sitúa un punto y medio por encima de la media de la Unión Europea (10,4%) y supera en seis décimas la media de la zona del euro (11,3%). En cualquier caso, se mantiene muy por debajo del 24,6% estimado para la economía española.

### Evolución de la tasa de paro



Fuente: Eustat y Eurostat.

En lo que a los expedientes de regulación de empleo se refiere, el segundo trimestre de 2012 conoció un aumento importante respecto a los datos del año precedente, tanto en el número de expedientes como en la cantidad de personas afectadas por ello. En ambos casos, se duplicaron las cifras de 2011. Además, en los meses de julio y agosto se aprecia una continuidad en esa tendencia al alza, puesto que la suma de ambos periodos ya es superior a los valores registrados en todo el tercer trimestre del año pasado. Por modalidad de expediente, aumentan su peso relativo tanto los de reducción de jornada como los de extinción. Hay que recordar que en esta última modalidad, tras la reciente reforma del mercado de trabajo, ya no es necesaria la autorización administrativa para finalizar el contrato.



## EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO EN EUSKADI

	2010	2011	2011			2012		Jul-Ago
			II	III	IV	I	II	
Numero de expedientes	1.993	1.560	367	268	545	644	744	361
Personas afectadas	35.426	22.072	4.337	4.733	7.414	9.811	9.431	5.500
<i>Tipo expediente</i>								
- Reducción	1.051	2.203	417	473	948	1.157	1.716	601
- Suspensión	32.349	17.991	3.603	3.781	5.669	7.721	6.535	4.535
- Extinción	2.026	1.878	317	479	797	933	1.180	364

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

Finalmente, si se atiende al tipo de contrato, la pérdida de empleo fue más intensa entre los trabajadores fijos que entre los temporales. Así, la tasa interanual de variación de estos últimos se situó en el -0,6%, mientras que la de los asalariados fijos descendió un 3,9%. Parte de la explicación viene de los despidos que se están realizando en el sector industrial, que tiene un mayor porcentaje de trabajadores fijos, pero otra parte responde a que las personas que se jubilan tienen, en gran medida, contrato indefinido, mientras que entre las nuevas contrataciones es más habitual el contrato temporal. Estos ritmos de variación supusieron respectivamente unas pérdidas de 23.800 y 1.000 empleos, con lo que la tasa de temporalidad continuó en niveles elevados (21,0%).

## Precios, costes y salarios

Todos los indicadores principales de precios mostraron una cierta estabilidad en valores moderados durante el segundo trimestre de 2012. Incluso, se registró un importante descenso en el caso de los precios industriales medidos a través del IPRI. No obstante, en los meses más recientes, los registros han conocido un repunte notable, en buena medida debido a la evolución de los precios de los carburantes, no tanto por su cotización en los mercados internacionales como por la pérdida de valor de la divisa europea frente al dólar, la moneda en la que se realizan las transacciones de esa materia prima. Además, previsiblemente el mencionado aumento continuará en los próximos meses, debido a la incidencia que tendrá el recientemente aprobado incremento del IVA.

### Precios

En concreto, el deflactor del PIB apenas se modificó respecto al trimestre anterior (1,3% frente 1,2%), reflejo de la evolución de los distintos apartados de la demanda que lo componen. Así, mientras que tanto el consumo público (0,6% en el primer trimestre y 0,4% en el segundo) como la formación bruta de capital (1,1% contra 0,9%) redujeron su aumento respecto al periodo anterior, el deflactor del consumo privado, que es el que más peso tiene dentro del deflactor del PIB, se mantuvo en el 1,8%.

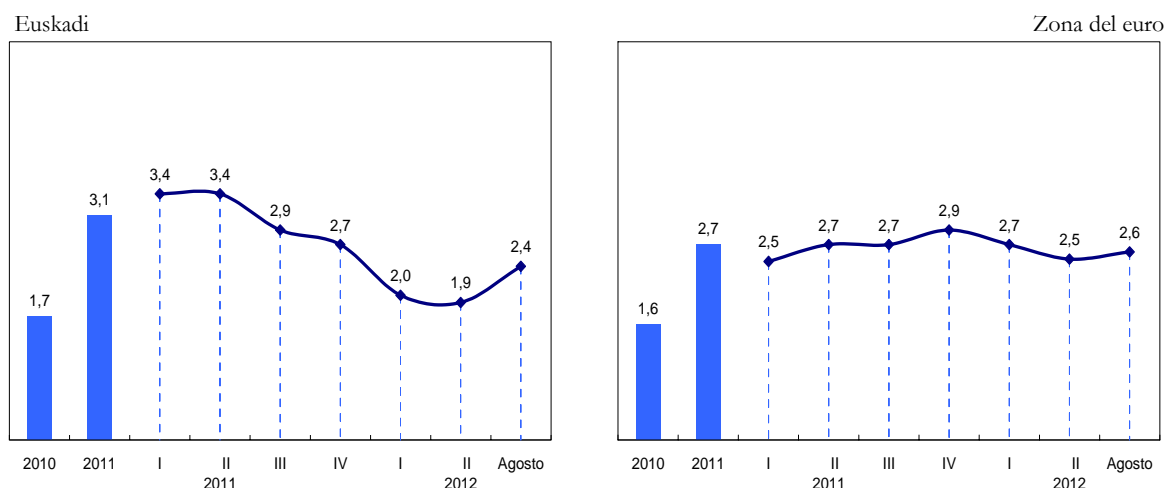
En cuanto al IPC, este indicador se fue moderando a medida que la demanda interna perdía dinamismo, llegando a situarse por debajo del 2% (1,9%) y tras alcanzar sus valores más elevados a comienzos del segundo trimestre de 2011. Sin embargo, en agosto, último mes para el que se dispone de datos, la tendencia se invirtió. En concreto, los precios de consumo en dicho periodo se incrementaron hasta el 2,4%, medio punto por encima de su valor precedente. Este repunte estuvo motivado por la notable evolución al alza de los precios de los carburantes valorados en euros. Además, en los próximos meses la aceleración del IPC se verá acentuada por la mencionada subida del IVA. No obstante, esta subida puede verse parcialmente compensada por la moderación mostrada en septiembre por el precio del petróleo y por la revalorización conseguida por el euro frente al dólar, que actuará ahora en sentido contrario al del mes de agosto.

Por lo que respecta al diferencial de inflación con la zona del euro, en el segundo trimestre continuó siendo favorable a la economía vasca, si bien en los últimos meses dicho diferencial se ha ido estrechando. Así, la inflación vasca en agosto fue tan solo dos décimas inferior a la de la zona del euro (2,6%), cuando a principios de año era ocho décimas menor. Además, la subida del IVA, previsiblemente, invertirá durante unos meses el signo del diferencial, de manera que el IPC vasco se situará por encima del de la zona del euro hasta que se cancelen los efectos de esa subida.

Esta expectativa de precios altos queda suavizada si en lugar del índice general se considera la evolución de la inflación subyacente, que, a diferencia de aquel, no ha conocido todavía ningún repunte. Concretamente, la inflación subyacente se mantuvo en valores muy limitados, del 1,3%, poniendo de manifiesto que la subida de agosto tiene su origen en los componentes más volátiles del índice general, mientras que el núcleo estable muestra un comportamiento muy moderado. No obstante, en los próximos meses también este indicador tenderá a subir, puesto que la subida del IVA afectará a todos los grupos de productos que forman el IPC.

## Evolución del IPC

Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

Los componentes de este índice se mantuvieron relativamente estables, salvo los alimentos elaborados, que mostraron un mayor ritmo de crecimiento de sus precios por el aumento de impuestos sobre el tabaco. Mientras tanto, los precios de los bienes industriales no energéticos y los de los servicios apenas se modificaron. Por el contrario, hay que señalar el notable aumento de la inflación residual, protagonizado por los incrementos que registró la energía y a pesar de la moderación de los alimentos frescos.

## DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2010	2011	2012			Aportación
			I	II	Agosto	
<b>Inflación total (100%)</b>	<b>1,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Inflación subyacente (82,6%)</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
- Alimentos elaborados (13,6%)	0,7	3,8	3,0	3,1	3,7	0,5
- Bienes industriales (27,7%)	-0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,1	0,0
- Servicios (41,3%)	1,4	2,0	1,6	1,3	1,4	0,6
<b>Inflación residual (17,4%)</b>	<b>6,6</b>	<b>9,5</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>7,5</b>	<b>1,3</b>
- Alimentos no elaborados (6,9%)	0,2	1,5	2,0	2,9	2,5	0,2
- Energía (10,5%)	11,5	15,3	7,4	7,5	10,8	1,1

Fuente: INE.

Dentro de los grupos que tuvieron una mayor repercusión en el incremento del IPC del mes de agosto se debe destacar la evolución registrada por los epígrafes de bebidas alcohólicas y tabaco, vivienda y transporte, por este orden. En cuanto al primero, tras unos valores reducidos a principio de año, registró incrementos importantes, presentando el registro más elevado de los distintos grupos (9,7%). Por su parte, la vivienda mostró un avance interanual del 6,2%, debido tanto al alza de los precios de la electricidad y del gas, como al aumento del gasóleo para calefacción. Finalmente, también el grupo de transporte se encareció de forma notable (5,3%), motivado principalmente por la ya mencionada subida de los carburantes.

Por el contrario, tres grupos tuvieron descensos de precios que ayudaron a contener la subida del índice general. El mayor descenso lo protagonizó el grupo de comunicaciones, con una caída del 4,6%, que se explica, sobre todo, por la disminución de los precios de los servicios telefónicos. A este grupo le siguió el de medicina (-1,6%), cuya evolución a la baja contrasta con la subida registrada en el resto del Estado (6,4%). Hay que recordar que en Euskadi no se aplica el copago de los medicamentos y otros productos farmacéuticos, que está en el origen de este diferente comportamiento. Ello supone que el diferencial de inflación con respecto a España aumentase hasta las tres décimas (2,4% frente al 2,7%). Por último, el grupo de vestido y calzado redujo sus precios un 0,1%, por el importante peso de las rebajas.

### IPC DEL PAIS VASCO

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011		2012		Agosto
			III	IV	I	II	
<b>Índice general</b>	<b>1,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>
Alimentación y bebidas no alcohólicas	-0,7	2,2	2,4	2,4	2,7	2,5	2,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	10,7	9,8	6,2	7,8	1,9	7,3	9,7
Vestido y calzado	-0,2	0,3	0,1	0,4	-0,1	0,5	-0,1
Vivienda	3,1	7,8	8,1	7,0	4,2	5,5	6,2
Menaje	0,9	1,5	1,0	1,3	0,3	0,4	1,3
Medicina	-0,1	-0,6	-0,5	-1,6	-2,7	-2,5	-1,6
Transporte	6,5	7,7	7,4	6,2	5,2	3,6	5,3
Comunicaciones	-0,7	-0,8	-1,2	-1,5	-3,5	-3,8	-4,6
Ocio y cultura	-0,9	0,3	0,2	0,4	0,5	0,3	0,6
Enseñanza	2,2	1,3	1,0	1,3	2,1	2,8	2,8
Hoteles, cafés y restaurantes	1,7	1,7	1,7	1,2	0,9	1,0	0,9
Otros	2,1	2,7	2,5	2,4	2,1	1,5	2,1

Fuente: INE.

Por lo que respecta a la evolución del IPRI, este se incrementó un 1,8% en términos interanuales en el mes de agosto, último periodo para el que se dispone de datos, lo que supuso un avance de siete décimas respecto al mes anterior. Con ello, se rompió la tendencia a la baja que se había iniciado durante el segundo trimestre del año. También aquí el origen del repunte se encuentra en la evolución de la energía, que acusó los incrementos de los precios del refino del petróleo valorados en euros. Mientras tanto, el resto de grupos que forman este indicador continuaron marcando valores más reducidos, con incluso registros negativos en el caso de los bienes de consumo y de los bienes intermedios. La debilidad que muestra la producción industrial impide que se produzcan incrementos de precios en el sector, por el temor a perder cuota de mercado.

#### IPRI DEL PAIS VASCO

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011		2012		Agosto
			III	IV	I	II	
Índice general	3,3	7,6	7,3	6,2	3,2	1,6	1,8
Bienes de consumo	0,2	2,4	2,2	1,9	0,3	-0,5	-0,6
- Bienes de consumo duradero	-0,5	0,5	0,5	0,8	0,7	0,7	0,3
- Bienes consumo no duradero	0,5	3,1	3,0	2,3	0,2	-1,0	-1,0
Bienes de equipo	0,1	2,1	2,2	2,2	1,4	1,2	0,7
Bienes intermedios	3,1	6,2	5,5	3,2	0,6	-0,6	-1,2
Energía	11,7	21,9	21,9	21,7	13,3	8,2	12,0

Fuente: Eustat.

### Costes laborales y salarios

A pesar de que, según la estadística de costes laborales realizada por el INE, los costes totales en Euskadi mantuvieron su ritmo de avance respecto al trimestre anterior, la composición de este aumento varió ligeramente. Así, el coste salarial aumentó un 2,4%, casi un punto más que el trimestre anterior, mientras que los demás costes tan solo subieron un 1,6%. Estos incrementos son relativamente altos, especialmente si se comparan con los valores registrados en el conjunto del Estado (-0,3% para los costes totales). Además, Euskadi fue la comunidad autónoma en la que más se incrementó el coste laboral por trabajador, si bien en valores absolutos Madrid marcó los registros más altos. Esta subida de costes se concentró en el sector servicios dado que tanto la industria como la construcción redujeron sus valores respecto al mismo trimestre del año anterior.

**EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR TRABAJADOR**

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011			2012	
			II	III	IV	I	II
Coste total	1,4	0,6	-0,4	2,5	0,7	2,2	2,2
- Coste salarial	2,0	0,2	-1,2	0,7	0,9	1,4	2,4
- Otros costes	-0,4	1,9	1,9	8,0	0,2	4,6	1,6
Coste total en la industria	2,3	1,6	3,2	2,5	1,7	4,0	-0,2
Coste total en la construcción	-0,3	2,3	1,8	2,2	1,7	-2,6	-2,9
Coste total en los servicios	1,4	0,3	-1,8	3,1	0,6	2,2	3,8

Fuente: INE.

Los resultados son incluso más llamativos si se analizan los costes no por trabajador sino por hora trabajada. Efectivamente, en este caso Euskadi fue la comunidad autónoma que presentó crecimientos más importantes (4,8% frente al 0,7% registrado de media en el Estado) y además la que registró el coste de la hora en euros más elevado (23,1 euros), algo que está relacionado con su estructura productiva, en la que el peso del empleo cualificado es relativamente mayor al de otras comunidades autónomas. El coste por hora aumentó especialmente en los servicios, pero también en la industria, mientras que en la construcción registró un nuevo descenso interanual.

**EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR HORA EFECTIVA**

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2011			2012	
			II	III	IV	I	II
Coste total	0,6	0,7	-1,4	4,4	1,8	2,9	4,8
- Coste salarial	1,2	0,2	-2,2	2,6	2,0	2,1	5,0
- Otros costes	-1,1	2,1	0,9	9,9	1,2	5,4	4,1
Coste total en la industria	0,3	-0,5	-1,8	3,8	0,7	4,4	2,3
Coste total en la construcción	0,7	1,7	-1,4	4,3	3,6	-1,5	-1,8
Coste total en los servicios	0,6	1,2	-1,2	5,2	2,2	2,6	6,4

Fuente: INE.

Finalmente, los convenios colectivos, en un contexto de importante retraso en la negociación y con una representatividad muy limitada, registraron notables incrementos salariales, en línea con los acordados en 2011. Especialmente llamativo resulta el incremento acordado en los convenios firmados a lo largo del año. Por ámbito de negociación, las subidas son significativamente mayores en los convenios sectoriales, mientras que en las empresas se aprecia una mayor moderación.

#### INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

	2008	2009	2010	2011	2012 (*)
Convenios en vigor:	5,0	2,7	1,9	3,6	3,9
- Firmados durante el año	4,8	2,8	1,7	3,4	6,5
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	5,2	2,8	1,7	3,8	4,4
- Convenios de empresa	4,1	2,6	2,4	3,1	2,5

(\*) Convenios registrados hasta el mes de agosto de 2012.  
Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

## Sector público

Los datos de ejecución presupuestaria del Gobierno Vasco hasta el mes de junio evidencian una importante contención de los gastos, que tuvieron un incremento muy limitado respecto al año anterior. Especialmente notable es la moderación de los gastos corrientes, que es el componente de mayor cuantía, puesto que tan solo aumentó en un 0,1%, mientras que los gastos de capital lo hicieron un 5,0%.

La información presentada pone de manifiesto que los ajustes en el Gobierno Vasco se están realizando, especialmente, en los gastos de funcionamiento, que se reducen un 2,3%, mientras que los gastos de personal aumentan un ligero 0,5%. Por su parte, los gastos financieros se incrementaron un 59,9%, como resultado del aumento de la deuda pública. La mayor partida de gasto, es decir, las transferencias corrientes, está prácticamente congelada (0,1%).

En los gastos de capital, se aprecia una recomposición de los apartados, en el sentido de que las transferencias de capital se reducen de forma importante, pero esta caída se compensa con un fuerte incremento de las inversiones reales.

Por su parte, los ingresos corrientes aumentaron un 0,3%, permitiendo que el ahorro bruto del periodo alcanzase los 273 millones de euros, un 3,2% más que el año precedente. Si a esta cifra se le suma el saldo de operaciones de capital, la capacidad de financiación del Gobierno Vasco se sitúa en casi 13 millones de euros, frente a los -42 millones del mismo periodo de 2011.

### OPERACIONES PRESUPUESTARIAS GOBIERNO VASCO. (enero-junio 2012)

Miles de euros

	2011	2012	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	4.455.663	4.467.059	0,3
2. GASTOS CORRIENTES	4.190.585	4.193.402	0,1
Gastos de Personal	936.835	941.840	0,5
Gastos de Funcionamiento	1.502.710	1.467.730	-2,3
Gastos Financieros	53.267	85.183	59,9
Transferencias Corrientes	1.697.773	1.698.649	0,1
3. AHORRO BRUTO (1-2)	265.078	273.657	3,2
4. INGRESOS DE CAPITAL	7.237	68.538	847,0
5. GASTOS DE CAPITAL	314.309	329.898	5,0
Inversiones Reales	48.127	128.383	166,8
Transferencias de Capital	266.182	201.515	-24,3
6. CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) FINANC. (3+4-5)	-41.994	12.297	---

Fuente: Departamento de Economía y Hacienda.

La recaudación por tributos concertados es fiel reflejo de las dificultades por las que atraviesa la economía vasca, cuyo PIB nominal apenas aumentó un 0,5% en el primer semestre del año. Así, la recaudación hasta julio se redujo un 2,4% en relación al año pasado. No obstante, dicho valor está parcialmente distorsionado, tanto porque Euskadi recuperó el importe que el Estado descontó en 2011 en el ajuste del IVA, como por la devolución practicada de Rover. Se aprecia un comportamiento diferente en función del tipo de impuestos que se analice, de manera que mientras que la imposición directa consiguió un incremento del 3,7%, los impuestos indirectos no fueron capaces de repetir los ingresos del año 2011.



Comenzando por la imposición directa y con una de las figuras impositivas más importantes, como es el IRPF, este se situó en registros negativos (-1,4%), algo que es coherente con la importante pérdida de empleo registrada en el primer semestre del año (-2,0%). Este descenso se aprecia especialmente en la evolución de las retenciones sobre los rendimientos de trabajo, que disminuyeron un 3,3%. Por el contrario, la cuota diferencial neta ayudó a suavizar la caída del impuesto, al devolver menos dinero que en la campaña anterior. El resto de las partidas del impuesto, excepto los pagos fraccionados profesionales, obtuvieron resultados positivos, pero sus cuantías son muy inferiores a las dos mencionadas.

También dentro de los impuestos directos, hay que destacar la evolución del impuesto de sociedades, que mostró un notable crecimiento (13,4%), si bien su importe total es prácticamente la décima parte del correspondiente al IRPF. Todos los apartados del impuesto, salvo la cuota diferencial neta, aumentaron respecto al año anterior. Así, los ingresos del primer pago a cuenta superaron a los que se contabilizaron en el año anterior, gracias a las medidas de ajuste fiscal aprobadas este año.

Por lo que respecta a la imposición indirecta, en conjunto, su recaudación fue un 12,7% inferior a la del año precedente. La principal figura de este grupo de impuestos, el IVA, continuó moderando su descenso, pero aún mantiene unas caídas importantes respecto a los ingresos del año anterior (-14,6%). No obstante, hay que recordar los anteriormente mencionados elementos que distorsionaron la recaudación de este impuesto. Por un lado, la debilidad de la demanda interna y el descenso en la venta de viviendas nuevas explican el descenso de ingresos por IVA, pero también hay que tener en cuenta el efecto negativo que tiene en esta figura impositiva el aumento de las devoluciones realizadas.

Los impuestos especiales también mostraron registros negativos en los siete primeros meses de 2012 (-8,2%). Entre las distintas partidas que se engloban en este epígrafe, la única que se incrementó respecto al ejercicio anterior fue la de ingresos por las labores del tabaco (6,4%), posiblemente por un efecto de acaparamiento a raíz de las nuevas medidas, como la subida del IVA y los cambios en el impuesto especial. Por el contrario, el resto siguió registrando descensos en su recaudación. En concreto, el impuesto sobre hidrocarburos descendió un 13,1%, en línea con un menor consumo de combustibles provocado por la menor actividad económica y por el aumento de los precios. Igualmente, el impuesto sobre la cerveza y el alcohol redujeron las cantidades recaudadas, una circunstancia que también se produjo con la electricidad. Si bien en el caso de este último impuesto el aumento de la tarifa fue notable, la atonía del consumo lastró definitivamente su evolución.

**EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-julio 2012)**

Miles de euros

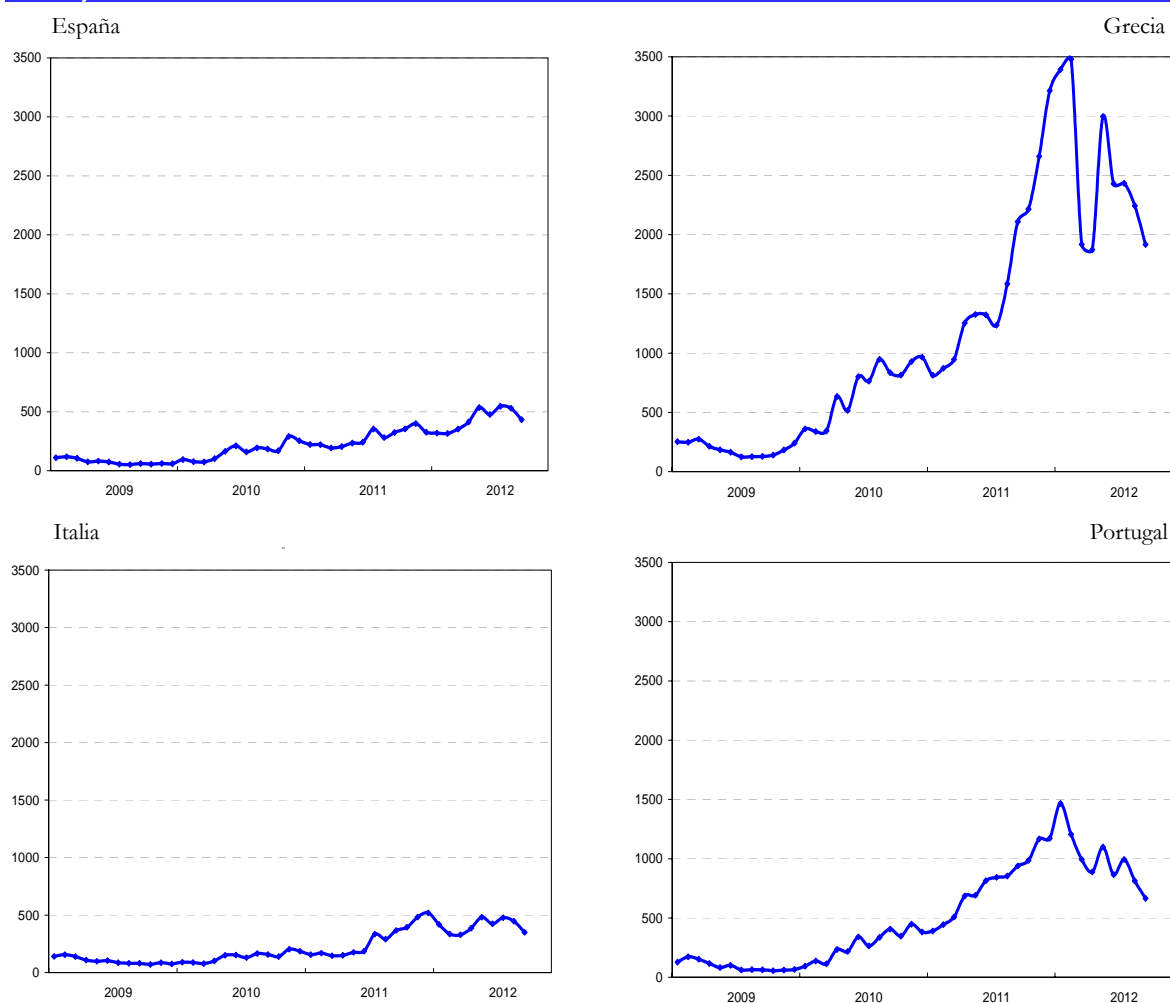
TRIBUTOS	Recaudación			
	2011	2012	% s/ Ppto.	% Var. 12/11
IRPF	1.942.217	1.915.572	43,1	-1,4
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	2.384.418	2.306.437	50,0	-3,3
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	113.348	143.602	68,7	26,7
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	44.469	45.377	51,1	2,0
- Retenciones ganancias patrimoniales	8.229	13.154	96,5	59,8
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	83.137	80.674	50,2	-3,0
- Cuota diferencial neta	-691.385	-673.671	106,3	2,6
Impuesto de Sociedades	215.405	244.221	21,4	13,4
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	113.348	143.602	68,7	26,7
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	44.469	45.377	51,1	2,0
- Retenciones ganancias patrimoniales	8.229	13.154	96,5	59,8
- Cuota diferencial neta	49.358	42.088	5,1	-14,7
Impuesto sobre renta de los no residentes	40.515	16.181	21,1	-60,1
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	45.849	47.459	58,4	3,5
Impuesto sobre el patrimonio	---	105.482	---	---
Impuestos extinguidos	1.877	---	---	---
<b>TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS</b>	<b>2.245.863</b>	<b>2.328.915</b>	<b>40,5</b>	<b>3,7</b>
I.V.A. Gestión propia	1.607.050	1.372.292	40,5	-14,6
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	62.167	49.927	45,5	-19,7
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	34.750	25.033	42,2	-28,0
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	15.460	11.549	47,0	-25,3
I. Especiales fabricación. Gestión propia	789.840	724.868	51,8	-8,2
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	24.589	24.073	48,5	-2,1
Impuesto sobre primas de seguros	41.057	38.875	48,8	-5,3
<b>TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>2.574.912</b>	<b>2.246.617</b>	<b>43,5</b>	<b>-12,7</b>
<b>TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS</b>	<b>57.835</b>	<b>58.658</b>	<b>51,3</b>	<b>1,4</b>
<b>TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA</b>	<b>4.878.611</b>	<b>4.634.191</b>	<b>42,0</b>	<b>-5,0</b>
Ajuste IVA	367.140	485.518	40,2	32,2
Ajuste impuestos especiales	-80.026	-76.972	69,5	3,8
<b>TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS</b>	<b>5.165.725</b>	<b>5.042.737</b>	<b>41,6</b>	<b>-2,4</b>

Fuente: Diputaciones Forales.

## Sector financiero

El segundo trimestre de 2012 acabó con la relativa estabilidad vivida por los mercados financieros en el primer cuarto del año. El empeoramiento de las perspectivas de crecimiento mundial, así como las continuas tensiones vinculadas a la crisis de la deuda soberana en Europa conllevaron importantes repuntes de las primas de riesgo, una elevada volatilidad de los índices bursátiles y una depreciación del euro frente a las principales divisas.

Diferencial con el *Bund* alemán  
Porcentajes



Fuente: Banco de España.

Los mercados europeos siguieron dominados por la incertidumbre, tanto por la situación financiera de Grecia, como por la evolución de las finanzas públicas y la solidez del sistema financiero español. Las dudas sobre el futuro de ambas economías y la falta de soluciones eficaces propiciaron un clima de alarmismo que disparó, en el mes julio, las primas de riesgo de Grecia (2.668 pb), España (639 pb) e Italia (537 pb).

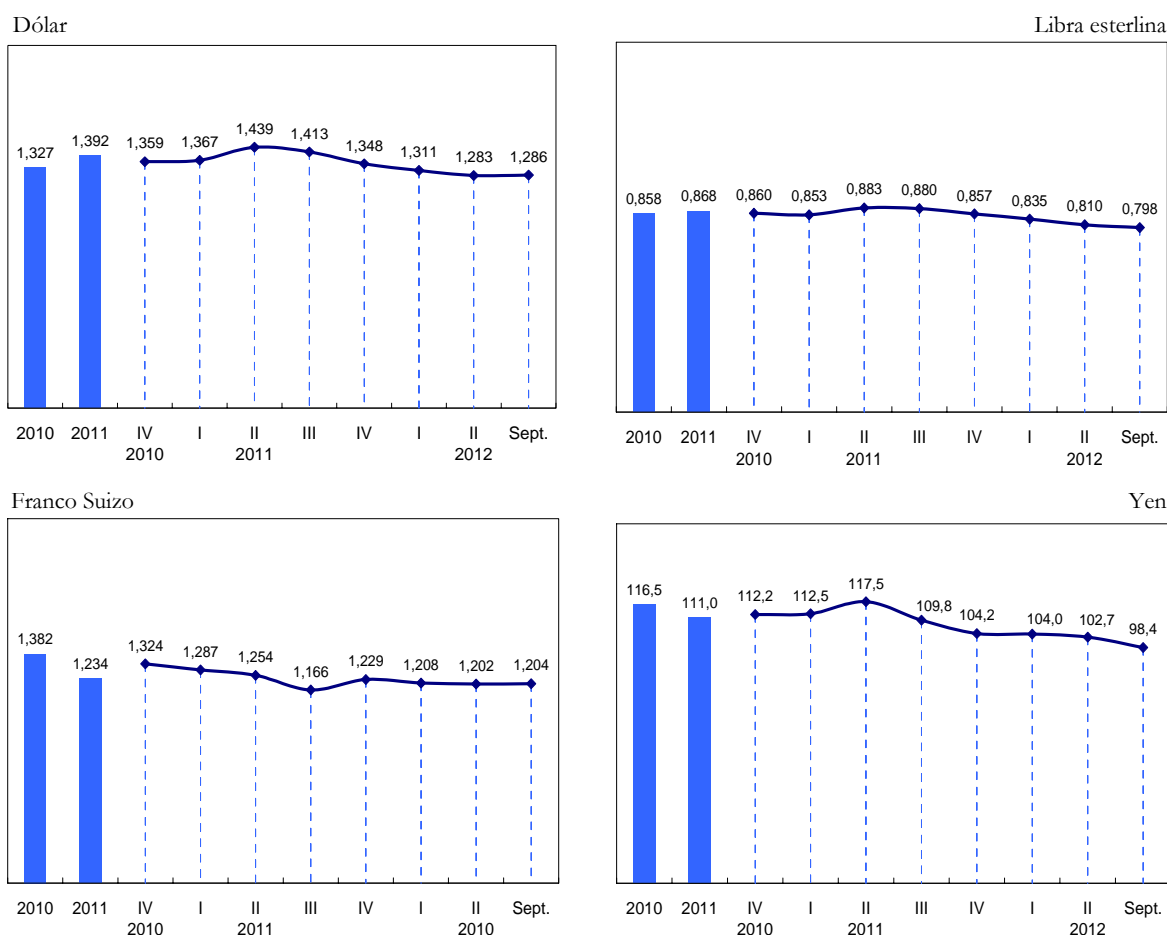
Ante esta inestabilidad, los inversores mostraron una clara preferencia por activos de máxima calidad, lo que favoreció la deuda de los países con calificación AAA. De hecho, desde finales de junio, la rentabilidad de los bonos alemanes se instaló en niveles mínimos históricos, llegando a ofrecer tipos de interés negativos en las obligaciones a 1 y 2 años. En concreto, se estima que desde el inicio de la crisis del euro, a comienzos de 2010, Alemania se habría ahorrado más de 25.000 millones de euros en intereses. También los bonos ofertados en Estados Unidos actuaron como valor refugio, por lo que su rentabilidad se mantuvo en valores mínimos. El optimismo resurgió a finales de agosto. El anuncio de que el BCE podría intervenir en los mercados y el apoyo del Constitucional alemán a la creación de un fondo permanente de rescate permitieron que las primas de riesgo de los países periféricos comenzasen a reducirse, y a primeros de septiembre sus diferenciales cayeron hasta los niveles de primeros de abril (España 404, Italia 344 y Grecia 1.906).

En este entorno complejo, los principales bancos centrales mantuvieron una política monetaria expansiva apoyada en diversas herramientas de carácter extraordinario. Así, el BCE, ante los descontrolados incrementos de las primas de riesgo decidió, por primera vez en sus 12 años como gestor de la moneda única, rebajar el tipo de intervención por debajo del 1%, y lo situó en el 0,75%. Asimismo, con la intención de reactivar la circulación de dinero para que llegase a la economía real, redujo el destinado a las facilidades de depósito y crédito, hasta el 0% y el 1,5%, respectivamente. Por su parte, la Fed mantuvo su tipo de intervención sin variaciones (0%-0,25%) y puso en marcha una tercera ronda de expansión cuantitativa (QE3), por medio de la cual la institución comprará 40.000 millones de dólares mensuales en bonos hipotecarios, hasta que se reduzca la tasa de paro. El Banco de Japón (0,1%) y el de Inglaterra (0,5%) también optaron por aplicar medidas no convencionales, y decidieron inyectar 10 billones de yenes y 50.000 millones de libras en sus respectivos sistemas financieros.

Los bancos centrales de los países emergentes, asimismo, se decantaron por políticas monetarias expansivas que permitiesen afianzar su ritmo de crecimiento. En concreto, el Banco Popular de China sorprendió a los mercados con dos bajadas de los tipos de referencia en el mes de julio, y situó su tipo de intervención en el 6,0%. El Banco de Brasil, por su parte, lo redujo hasta el 7,5%, su menor valor histórico.

Entre finales de marzo y la mayor parte de julio, el tipo de cambio del euro se depreció. Las incesantes dudas en torno a la viabilidad de la zona del euro empujaron a la moneda única a una cotización frente al dólar, que, en julio, rozó los 1,20 dólares, su menor valor desde el año 2010. El euro se depreció también en ese mismo periodo un 8,5% frente al yen, un 3,7% frente a la libra esterlina y un 0,3% frente al franco suizo. Tras tres meses de caída, en el mes de agosto el tipo de cambio tendió a estabilizarse, si bien no fue hasta septiembre cuando esta tendencia revirtió. La Reserva Federal, con la intención de estimular su economía, decidió realizar nuevas inyecciones de liquidez (QE3), un hecho que perjudicó la solidez del dólar y permitió a la moneda única superar los 1,30 dólares.

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



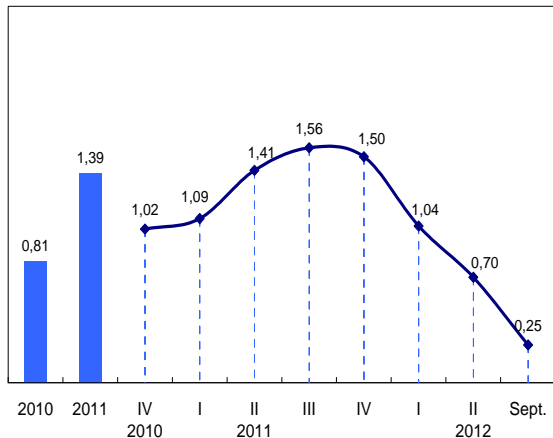
Fuente: Banco de España.

Entre finales de marzo y principios de junio, el deterioro de las expectativas a corto plazo hizo que las bolsas de ambos lados del Atlántico retrocediesen. En concreto, las cotizaciones bursátiles de la zona del euro cayeron un 10,5% y las de Estados Unidos un 0,3%. Posteriormente, gracias a las medidas presentadas por el BCE para reforzar la estabilidad financiera, y ante la continuidad de la política monetaria acomodaticia de Estados Unidos, los parqués recuperaron parte del terreno perdido. A mediados de septiembre, el Eurostoxx-50 recogía unas ganancias acumuladas desde principios de año del 12,0% y el índice Dow-Jones del 11,1%.

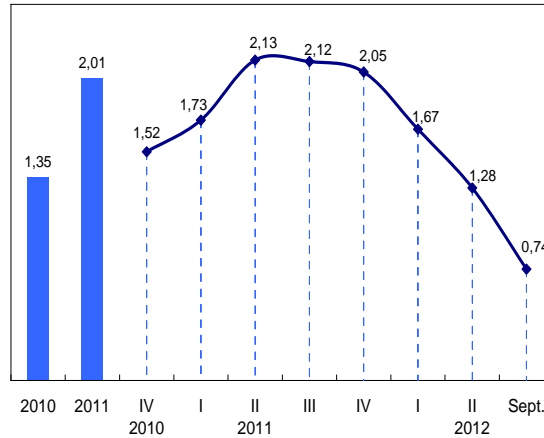
En España, a principios del mes de junio, la publicación de fuertes necesidades de fondos públicos por parte de Bankia y la debilidad de la economía española desplomaron el IBEX-35 hasta los 6.000 puntos, con una caída acumulada desde el principio de año del 29,2%. La reforma financiera acometida por el ejecutivo español y, sobre todo, la petición de ayuda económica a la Unión Europea permitieron revertir esta tendencia. Aun así, y pese a que a mediados de septiembre llegó a recuperar los 8.000 puntos, aún acumula pérdidas cercanas al 4,0%.

**Evolución de los tipos de interés**  
%

Euribor a 3 meses



Euribor a 1 año



Fuente: Banco de España.

La relajación de la política monetaria se trasladó al mercado interbancario y permitió que los tipos de interés oficiales se redujesen. En concreto, el euribor a un año continuó con la senda descendente iniciada en noviembre del año pasado y cerró septiembre en el 0,74%. Esta tasa no sólo marca un nuevo mínimo histórico, sino que, por primera vez en los últimos tres años, se sitúa por debajo del precio oficial del dinero.

En lo que a la evolución del crédito privado se refiere, según la información financiera obtenida de los bancos y cooperativas vascas, en el segundo trimestre de 2012 los créditos privados acentuaron su contracción y cayeron un 2,8%, tres décimas más que el trimestre precedente. Esta caída se debió tanto a la reducción del crédito destinado a financiar actividades productivas, como a la disminución del crédito dedicado a financiar el gasto de los hogares.

**CLASIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS PRIVADOS EN EUSKADI POR FINALIDAD**

Finalidad:	Tasas de variación interanual					Miles de € II 2012	Porcentaje s/total
	2011	2011		2012			
		III	IV	I	II		
Financiar actividad productivas	-2,4	-5,6	-3,7	-6,9	-8,9	16.773.805	27,9
Construcción	-7,6	-11,4	-5,4	-13,2	-10,9	2.969.212	4,9
Act. inmobiliarias	-5,2	-7,9	-2,3	-10,8	-8,4	6.496.947	10,8
Otros	2,9	-0,7	-4,2	-0,4	-8,5	7.307.646	12,2
Financiar gasto de los hogares	0,9	0,6	0,3	-0,2	-0,3	42.764.755	71,2
Adquisición vivienda propia	1,5	1,2	1,1	0,5	0,4	38.009.641	63,3
Adq. bienes consumo duradero	-15,1	-6,1	-6,8	-13,6	-12,4	746.453	1,2
Otros gastos de los hogares	-1,4	-3,5	-5,6	-4,0	-4,2	4.008.661	6,7
Otras	-58,2	-32,8	-63,2	-26,5	3,8	518.151	0,9
<b>TOTAL</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>60.056.711</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia según datos de los bancos, y cooperativas vascas.

En concreto, la mayor contracción del crédito privado destinado a financiar actividades productivas se debió a un nuevo endurecimiento de las condiciones de adjudicación de préstamos, que, debido a la percepción de un mayor deterioro de las perspectivas económicas y al incremento de las dificultades en el acceso a la financiación, volvieron a las entidades financiera más restrictivas.

Por otro lado, los préstamos a los hogares para la adquisición de vivienda continuaron con su suave senda decreciente y aumentaron un 0,4%. Esta reducida tasa de crecimiento (hace dos años era del 4,5%) se debe a que las peticiones de fondos para la adquisición de inmuebles volvieron a minorarse en el segundo trimestre del año, si bien de forma menos marcada que en los tres primeros meses del año. No obstante, el descenso del tipo de intervención no se trasladó a los tipos de interés de los préstamos de los hogares y los costes de financiación de los nuevos créditos volvieron a ampliarse. De hecho, la caída en la concesión de hipotecas es tal que, según el INE, el número de hipotecas canceladas se aproxima a las nuevas contratadas.

La evolución de los préstamos a los hogares para bienes de consumo duradero (automóviles, electrodomésticos y otros) mantuvo una trayectoria similar. Los problemas para acceder al crédito y la mala situación económica de las familias hicieron que se contrajera un 12,4%. Como resultado, los créditos destinados a financiar el gasto de los hogares cayeron un 0,3%.

El conjunto de ambas caídas (del crédito para financiar actividades productivas y del gasto de los hogares) supuso que las familias vascas minorasen en más de 2.500 millones de euros su nivel de deuda respecto al primer cuarto del año. Sin embargo, el volumen de créditos dudosos continuó creciendo desde marzo, por lo que el ratio de mora aumentó hasta el 5,11%, debido, principalmente, al ascenso de los impagos entre los créditos destinados a la adquisición de bienes de consumo duradero. A pesar de este incremento, la tasa aun se mantiene por debajo del nivel de morosidad de España, que se sitúa en niveles cercanos al 10%

### CLASIFICACIÓN DE LOS DEPÓSITOS PRIVADOS EN EUSKADI

	Tasas de variación interanual					Miles de € II 2012	Porcentaje s/total
	2011	2011		2012			
		III	IV	I	II		
Cooperativas de crédito	0,8	1,2	0,8	-0,1	-2,1	12.804.925	18,4
Bancos y cajas	-2,8	-2,0	-2,8	-7,9	-9,0	56.805.537	81,6
A la vista	16,9	11,6	16,9	6,1	-8,2	13.382.473	19,2
De ahorro	-15,2	-15,4	-15,2	-19,5	-0,7	12.610.824	18,1
A plazo	-4,5	-1,3	-4,5	-7,9	-12,4	30.812.239	44,3
<b>TOTAL</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>69.610.462</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Banco de España.

Los depósitos privados, según el Banco de España, acentuaron su caída hasta el 7,8%. Hasta el momento, los agentes vascos habían mostrado una clara preferencia por la liquidez y se había vivido un transvase desde los depósitos a plazo y de ahorro hacia los depósitos a la vista. Sin embargo, las últimas informaciones referentes a las elevadas necesidades de financiación del sector financiero español para sanear su situación parecen haber provocado una fuga de depósitos a todos los niveles. En concreto, los depósitos privados vascos ascendieron a 69.610 millones de euros, casi 149 millones de euros menos que el trimestre anterior, y 5.880 millones menos que hace un año. No obstante, un estudio realizado por el BBVA argumenta que no se trata de una fuga de depósitos, sino de un cambio de estrategia comercial de la banca, en la que se han sustituido los depósitos de alta remuneración por pagarés de alta remuneración, ya que estos carecen de penalización si rebasa el euríbor.



## PREDICCIONES ECONÓMICAS

### Predicciones para el entorno

Las previsiones de organismos como Consensus Forecast sitúan la tasa de crecimiento de la economía global en el 2,6% y en el 2,8% para 2012 y 2013, respectivamente. La evolución económica mundial en los próximos trimestres dependerá, en gran medida, del desafío al que se enfrentan las economías emergentes ante la ralentización de su crecimiento y del camino que tome la economía de la zona del euro con la crisis de la deuda soberana y sus débiles crecimientos económicos.

#### PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

	PIB			Precios de consumo		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Economía mundial	3,1	2,6	2,8	3,8	3,0	2,9
EE. UU.	1,8	2,2	2,1	3,1	2,0	2,0
Canadá	2,4	2,0	2,0	2,9	1,8	1,9
Japón	-0,7	2,4	1,3	-0,3	0,1	0,0
Zona del euro	1,5	-0,5	0,2	2,7	2,4	1,8
Unión Europea	1,5	-0,3	0,5	2,9	2,4	2,0
Alemania	3,0	0,8	1,0	2,3	2,0	1,9
España	0,5	-1,6	-1,4	3,2	2,3	2,2
Francia	1,7	0,1	0,4	2,1	2,0	1,7
Países Bajos	1,1	-0,5	0,5	2,3	2,5	2,3
Italia	0,5	-2,2	-0,6	2,8	3,1	2,2
Reino Unido	0,8	-0,3	1,3	4,5	2,7	2,1
Asia Pacífico	4,6	4,9	4,9	3,7	2,6	2,8
Europa del Este	4,7	2,8	3,3	6,3	6,3	5,5
Latinoamérica	4,2	2,9	3,8	7,1	5,9	6,5

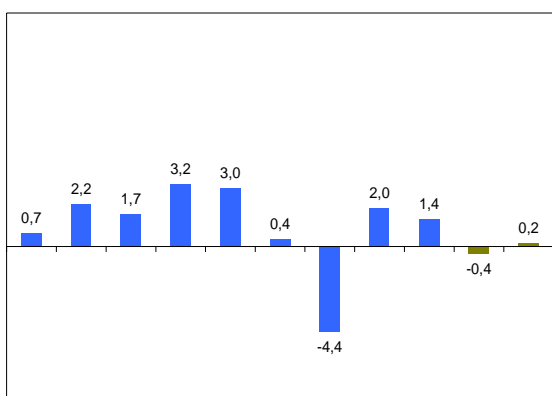
Fuente: Consensus Forecast (septiembre 2012).

Según Consensus Forecast, el PIB estadounidense crecerá el 2,2% este año y el 2,1% en 2013. Los principales riesgos de EE. UU. se sitúan fuera de sus fronteras. Así, las tasas de crecimiento menos robustas de China y otras economías emergentes y la severa recesión que están sufriendo algunos países europeos provocan una intensa incertidumbre sobre la evolución futu-

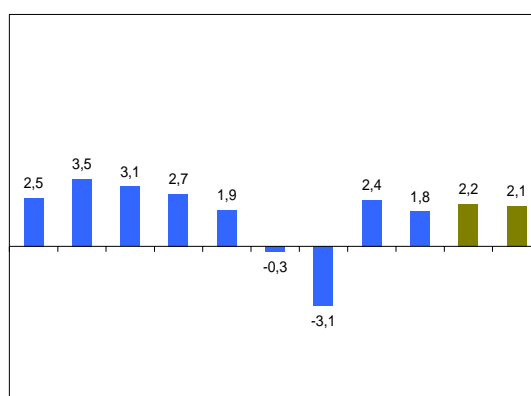
ra. El crecimiento económico estadounidense se vería atenuado por la desaceleración de sus exportaciones. Elementos internos como las próximas elecciones y la política fiscal también aportan inquietud al entorno económico futuro. Con todo, y en ausencia de mayores complicaciones, se espera un avance económico continuado, pero de velocidad reducida.

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

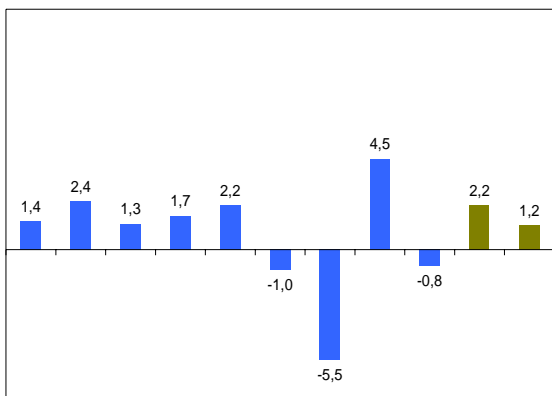
Zona del euro



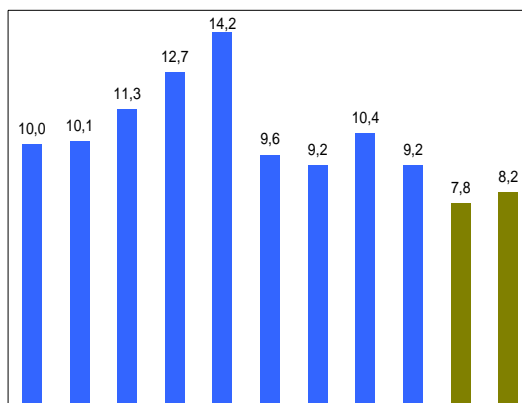
EE.UU.



Japón



China

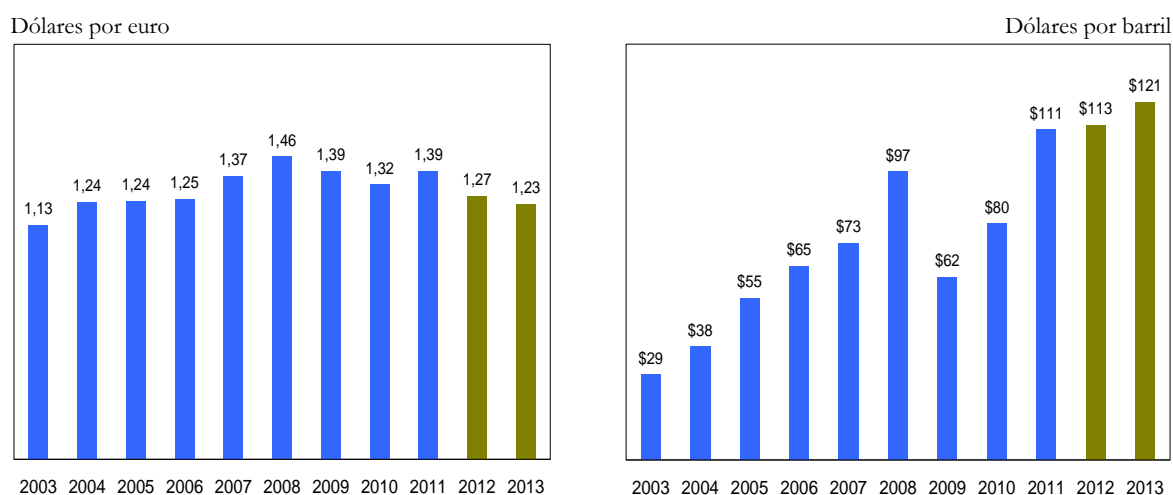


Fuente: FMI. Previsiones de octubre de 2012.

La economía japonesa ha retomado la senda de crecimiento positivo gracias a los esfuerzos de reconstrucción y al impulso renovado de sus exportaciones. No obstante, la desaceleración de la economía china y los conflictos geopolíticos con esta región pueden implicar una aminora-

ción de este agregado del comercio exterior. La recesión en Europa también supone un lastre para el país nipón. Así, las previsiones de crecimiento para 2012 son de tasas ligeramente superiores al 2,0%, que se irán desacelerando en 2013 hasta alcanzar niveles en torno al 1,0%.

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



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

Dentro de los países emergentes, China se ha convertido en la segunda economía más grande del mundo. No obstante, la crisis europea ha provocado una reducción de las ventas de este país en Europa y el consiguiente deterioro en los índices de producción industrial y de ventas comerciales. El gobierno chino ha intervenido con bajadas de los tipos de interés y un paquete de estímulos que incluye medidas de política monetaria y fiscal. Entre otros objetivos, la economía china pretende aumentar la contribución privada al crecimiento en forma de inversión y de consumo, que evitarían la desaceleración provocada por su dependencia del sector exterior. Según el FMI, esta economía registrará crecimientos del 7,8% en 2012 y del 8,2% en 2013, ambos crecimientos ligeramente inferiores a las tasas de los últimos años.

Por otra parte, se espera que a largo plazo India se convierta en una gran potencia económica mundial debido a la transformación que está experimentando en los últimos años. Su rápida industrialización y una clase media creciente que incentivará la demanda de bienes de consumo se configuran como los pilares de su crecimiento. Mientras tanto, en un futuro más inmediato continuará con importantes tasas de crecimiento, que se encontrarán en torno al 5,0% y 6,0%.

Europa continuará siendo la región en la que se concentren todas las miradas en los próximos trimestres. Su papel en la perspectiva económica global será crucial. Las políticas económicas que se aplican en esta región constituyen un entorno en el que reina la incertidumbre en su máxima potencia. De hecho, los programas de austeridad en los países periféricos en respuesta a la crisis de deuda soberana han empujado a la zona del euro a la recesión y amenazan con empeorar y aminorar el crecimiento económico.

De ser acertadas las medidas que están tomando los miembros de la zona del euro para resolver los problemas de capital del sistema bancario, los resultados conllevarían una estabilización en el contexto financiero. En cualquier caso, los efectos sobre la economía real tardarán años en hacerse visibles. En el corto plazo, las perspectivas de crecimiento en la zona del euro son del -0,5% para 2012, para mejorar ligeramente hasta el 0,2% en 2013. De forma unánime entre los organismos encargados de elaborar predicciones, la valoración sobre la evolución económica de Europa es desfavorable.

Para la economía española, el futuro está lleno de riesgos e incertidumbres. El PIB español caerá en torno al 1,7% en 2012, tasa que no difiere sustancialmente de las previsiones publicadas el trimestre anterior. La diferencia respecto a informes pasados radica en las perspectivas para 2013. Las tasas de crecimiento para ese año han sido revisadas a la baja y anuncian un mayor recorrido de la recesión que sufre la economía. Así, el crecimiento de consenso para 2013 es del -1,1%.

Esta revisión implica una mayor caída en los componentes de la demanda interior y su contribución al crecimiento del PIB se reducirá significativamente. Por otro lado, la aportación del sector exterior al conjunto de la economía mejorará ligeramente. En la evolución trimestral que publica Ceprede se puede apreciar que la economía española comenzará a crecer a tasas positivas a partir del cuarto trimestre de 2013. De esa misma fuente, y analizando las tasas intertrimestrales, se puede sacar la conclusión de que el momento en el que se tocará fondo será durante los últimos meses de 2012.

Las variables del mercado laboral español mantendrán la preocupación de los agentes económicos y sociales. La caída del empleo será muy intensa y la previsión de consenso de Funcas la cifra en el -3,6% para 2012 y se seguirá deteriorando otro 2,0% adicional en 2013. La previsión para la tasa de paro se revisa constantemente al alza y se ha estimado en el 24,4% para el presente año y en el 25,2% para 2013.

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (julio 2012)

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
AFI	-2,0	-1,7	-2,0	-1,5	-10,6	-9,6	-9,1	-3,1	-10,4	-3,7	-7,5	-1,8
BBVA	-1,3	0,6	-2,0	-0,9	-8,0	-5,6	-7,4	-1,0	-9,2	-3,2	-4,6	-2,8
Bankia	-1,5	-0,8	-2,2	-2,1	-5,7	-4,4	-8,0	-1,7	-9,7	-2,7	-6,1	-0,5
CatalunyaCaixa	-1,9	-1,4	-1,5	-1,4	-7,5	-7,2	-8,7	-2,9	-10,0	-5,4	-8,0	1,5
Cemex	-2,1	-2,3	-1,9	-2,6	-4,6	-4,0	-12,0	-8,4	-14,0	-11,0	-10,0	-6,0
CEEM-URJC	-1,9	-1,4	-1,7	-2,5	-7,8	-5,2	-8,2	-5,2	-8,6	-6,8	-7,5	-2,4
CEPREDE-UAM	-1,1	-0,5	-1,5	0,1	-8,6	-8,0	-10,2	-4,1	-12,1	-5,1	-7,2	-2,9
CEOE	-1,6	-0,6	-1,1	-0,8	-7,8	-6,7	-8,3	-3,3	-10,7	-5,3	-5,0	0,4
ESADE	-1,9	---	-1,6	---	-6,7	---	-1,3	---	---	---	---	---
FUNCAS	-1,7	-1,5	-1,8	-2,6	-6,4	-7,2	-9,4	-6,4	-11,7	-8,5	-6,7	-3,1
ICAE-UCM	-1,5	-0,9	-1,8	-1,0	-6,8	-5,2	-9,3	-4,4	-11,1	-5,9	-6,8	-2,4
IEE	-1,8	-0,4	-1,8	-1,0	-6,0	-1,5	-6,8	-3,0	-8,5	-4,1	-5,3	-1,0
IFL-UC3M	-1,5	-0,9	-1,4	-0,8	-7,5	-6,6	-8,9	-5,2	-11,4	-6,8	-6,3	-3,9
Intermoney	-1,8	---	-2,2	---	-3,8	---	-11,4	---	-13,4	---	-10,0	---
La Caixa	-1,5	-0,5	-1,3	-0,7	-6,3	-5,7	-9,2	-3,2	-10,9	-3,5	-7,6	-2,6
Repsol	-1,7	-1,4	-1,3	-1,7	-5,9	-9,9	-10,1	-4,8	-11,6	-6,3	-9,5	-2,1
Santander	-1,6	-1,4	-1,5	-1,7	-6,5	-8,5	-8,3	-6,3	-9,4	-7,4	-6,0	-4,2
Solchaga Recio	-2,1	-1,8	-2,2	-2,5	-7,5	-8,5	-9,8	-6,8	-11,5	-6,8	-8,1	-5,8
<b>Consenso (media)</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,9</b>	<b>-6,5</b>	<b>-8,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-10,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>-2,5</b>
Pro memoria:												
Gobierno (julio 12)	-1,5	-0,5	-1,5	-1,4	-4,8	-8,2	-9,8	-2,0	---	---	---	---
Banco Esp. (enero 12)	-1,5	0,2	-1,2	-0,5	-6,3	-3,3	-9,2	-2,2	-10,6	-3,1	-7,0	-0,9
CE (mayo 12)	-1,8	-0,3	-2,2	-1,3	-6,9	-3,5	-7,9	-3,2	-9,1	-3,5	-6,1	-3,0
FMI (julio 12)	-1,7	-1,2	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OCDE (mayo 12)	-1,6	-0,8	-2,9	-1,8	-7,7	-4,5	-9,3	-2,4	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (julio 2012)

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
AFI	-5,3	-3,4	1,9	5,8	-8,9	0,5	1,8	1,1	-4,3	-2,5	25,0	26,6
BBVA	-4,5	-1,8	4,0	8,9	-6,2	1,6	1,9	0,7	-4,3	-2,0	24,6	24,8
Bankia	-4,1	-2,4	1,6	3,5	-7,0	-1,4	1,9	1,9	-4,0	-2,1	24,7	25,8
CatalunyaCaixa	-4,0	-3,4	0,2	3,1	-7,1	-2,0	1,9	1,8	-4,2	-1,8	24,6	26,0
Cemex	-4,7	-4,1	1,8	5,6	-5,5	1,0	1,7	1,5	-4,0	-3,0	24,5	25,5
CEEM-URJC	-4,4	-3,5	3,7	5,2	-4,5	-1,5	2,1	2,4	-3,6	-1,5	24,3	25,2
CEPREDE-UAM	-5,0	-2,5	2,8	4,8	-9,7	-0,6	2,3	2,6	-2,4	-1,1	23,3	23,9
CEOE	-3,8	-2,3	3,1	5,8	-5,0	-0,2	2,0	1,7	-3,5	-1,7	24,2	25,4
ESADE	-2,6	---	4,0	---	1,0	---	1,7	---	-3,0	---	24,0	---
FUNCAS	-4,3	-4,4	2,2	6,0	-6,6	-3,2	2,1	1,8	-4,0	-2,7	24,5	26,1
ICAE-UCM	-4,2	-2,5	1,0	3,4	-6,3	-0,7	1,8	1,6	-3,8	-1,8	24,0	23,0
IEE	-3,9	-1,5	3,0	3,5	-4,0	-0,7	2,0	2,0	-2,5	-1,0	24,1	24,5
IFL-UC3M	---	---	2,5	5,2	-6,3	-0,5	1,9	1,6	---	---	24,3	25,5
Intermoney	-4,4	---	-1,0	---	-9,4	---	1,9	---	-4,0	---	24,7	---
La Caixa	-4,0	-2,2	0,5	4,3	-7,4	-1,2	1,8	1,4	-4,3	-2,4	24,7	25,8
Repsol	-4,1	-4,2	0,4	4,8	-7,9	-4,8	2,0	1,6	-2,0	-1,8	24,5	25,0
Santander	-4,0	-4,0	3,1	3,8	-5,6	-4,0	2,1	2,4	-3,8	-2,0	24,4	25,3
Solchaga Recio	-5,0	-4,8	2,0	5,5	-7,2	-3,8	2,2	1,7	-4,1	-2,1	24,7	25,5
<b>Consenso (media)</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>4,9</b>	<b>-6,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>24,4</b>	<b>25,2</b>
Pro memoria:												
Gobierno (julio 12)	-4,0	-2,8	1,6	6,0	-6,7	-1,5	---	---	-3,7	-0,2	24,6	24,3
Banco Esp. (enero 12)	---	---	3,5	5,9	-4,8	1,2	1,5	1,2	-3,0	-0,7	23,4	23,3
CE (mayo 12)	-4,4	-2,1	3,2	4,7	-5,6	-0,9	1,9	1,1	-3,7	-1,5	24,4	25,1
FMI (julio 12)	---	---	---	---	---	---	2,1	2,2	---	---	24,9	24,7
OCDE (mayo 12)	-5,3	-2,5	3,1	5,7	-9,2	0,8	1,6	2,1	---	---	24,5	25,3

Fuente: Panel de Funcas.

**PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (septiembre 2012)**

Tasas de variación interanual

	12.III	12.IV	2012	13.I	13.II	13.III	13.IV	2013
PIB	-2,0	-2,6	<b>-1,6</b>	-3,1	-2,1	-0,7	1,1	<b>-1,2</b>
Consumo privado	-2,1	-2,3	<b>-2,0</b>	-2,6	-1,6	-1,1	0,0	<b>-1,3</b>
Consumo público	-5,2	-8,1	<b>-4,9</b>	-10,0	-10,5	-7,4	-4,0	<b>-8,1</b>
FBCF	-10,6	-9,5	<b>-9,3</b>	-7,9	-5,9	-3,3	0,0	<b>-4,3</b>
- Inversión en equipo	-9,9	-6,0	<b>-7,2</b>	-4,3	-3,3	-0,9	1,6	<b>-1,7</b>
- Inversión activos cultivados	-13,2	1,2	<b>-2,7</b>	3,7	4,2	3,8	2,5	<b>3,5</b>
- Inversión en construcción	-12,3	-12,4	<b>-11,4</b>	-10,8	-8,1	-5,2	-1,3	<b>-6,5</b>
Demanda interna	-4,9	-5,3	<b>-4,3</b>	-5,7	-4,8	-2,9	-0,9	<b>-3,6</b>
Exportaciones	2,2	2,5	<b>2,7</b>	3,4	4,0	4,3	4,9	<b>4,2</b>
Importaciones	-6,4	-5,4	<b>-5,8</b>	-4,0	-3,1	-1,8	-0,6	<b>-2,4</b>

Fuente: CEPREDE.

## Predicciones para la economía vasca

La Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha publicado el nuevo cuadro macroeconómico correspondiente al horizonte temporal 2012-2013. En estas nuevas predicciones se ha efectuado una muy ligera revisión al alza y se ha situado el crecimiento medio de 2012 en el -1,2%. En este informe se publica también la primera estimación para el crecimiento económico del año 2013, que sería de una caída del 0,8%. El perfil trimestral describe una senda de deterioro hasta los últimos meses de 2012 y a partir de 2013 se comenzaría a remontar, aunque de forma muy débil. Sería en el último trimestre de 2013 cuando se registrarán crecimientos interanuales positivos.

La demanda interna vasca se configura como el agregado que peor comportamiento presentará. Su aportación al crecimiento será negativa durante todo el horizonte temporal. La debilidad y atonía de la demanda doméstica mostrará una ligera recuperación en el segundo semestre de 2013, pero sin realizar una contribución positiva. Será la demanda externa el componente más dinámico de la economía vasca, basada en que las exportaciones crecerán más que de las importaciones. La mejor situación económica, en términos comparativos, que tendrán los países del entorno incentivará el crecimiento de las ventas del País Vasco en el exterior.

Dentro de la demanda interior, todos sus componentes se caracterizarán por tener tasas negativas de crecimiento en el periodo 2012-2013. Así, el gasto en consumo de los hogares sufrirá caídas del 1,1% y del 0,9% en 2012 y 2013, respectivamente. Las perspectivas negativas sobre la situación del mercado laboral y la pérdida de poder adquisitivo que llevan asociadas las medidas de austeridad implantadas serán los elementos que restrinjan el gasto de las familias. Por otra parte, las administraciones públicas también contraerán su consumo para conseguir los objetivos de déficit pactados. El otro gran componente de la demanda doméstica, la formación bruta de capital, sufrirá un importante deterioro y no presentará tasas positivas de crecimiento en el corto plazo. Esa recuperación tendrá lugar cuando se corrijan los desajustes del sector inmobiliario y financiero. En cualquier caso, las perspectivas empresariales no son muy optimistas ante un contexto de debilidad en la demanda interna.

**PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (septiembre 2012)**

Tasas de variación interanual

	2012.III	2012.IV	2012	2013.I	2013.II	2013.III	2013.IV	2013
PIB	-1,6	-2,1	<b>-1,2</b>	-1,9	-1,4	-0,4	0,5	<b>-0,8</b>
Consumo final	-2,0	-1,8	<b>-1,3</b>	-1,6	-1,4	-0,7	-0,3	<b>-1,0</b>
Consumo privado	-1,5	-1,5	<b>-1,1</b>	-1,4	-1,3	-0,7	-0,3	<b>-0,9</b>
Consumo público	-3,6	-3,0	<b>-2,2</b>	-2,2	-1,8	-1,0	0,0	<b>-1,2</b>
Formación bruta capital	-5,5	-4,9	<b>-4,8</b>	-4,7	-4,2	-3,1	-1,9	<b>-3,4</b>
Aportación demanda interna	-2,8	-2,7	<b>-2,2</b>	-2,6	-2,1	-1,3	-0,7	<b>-1,7</b>
Aportación saldo exterior	1,2	0,6	<b>1,0</b>	0,7	0,6	0,9	1,2	<b>0,9</b>
Sector primario	9,1	-20,2	<b>4,9</b>	-22,6	-12,9	9,5	25,9	<b>0,0</b>
Industria	-3,0	-3,5	<b>-2,5</b>	-3,3	-2,7	-0,7	1,6	<b>-1,3</b>
Construcción	-7,0	-6,8	<b>-6,5</b>	-6,2	-5,0	-3,8	-3,0	<b>-4,5</b>
Servicios	-0,6	-0,9	<b>-0,3</b>	-0,9	-0,6	0,0	0,4	<b>-0,3</b>
Valor añadido bruto	-1,7	-2,2	<b>-1,4</b>	-2,0	-1,6	-0,5	0,5	<b>-0,9</b>
Impuestos sobre productos	-0,6	-0,7	<b>-0,2</b>	-0,7	-0,4	0,1	0,5	<b>-0,1</b>
Deflactor PIB	1,3	1,5	<b>1,3</b>	1,5	1,4	1,4	1,3	<b>1,4</b>
Empleo	-2,4	-2,5	<b>-2,4</b>	-2,4	-1,9	-1,5	-0,4	<b>-1,6</b>
Tasa de paro	12,6	12,6	<b>12,3</b>	12,8	12,9	13,0	13,0	<b>12,9</b>

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

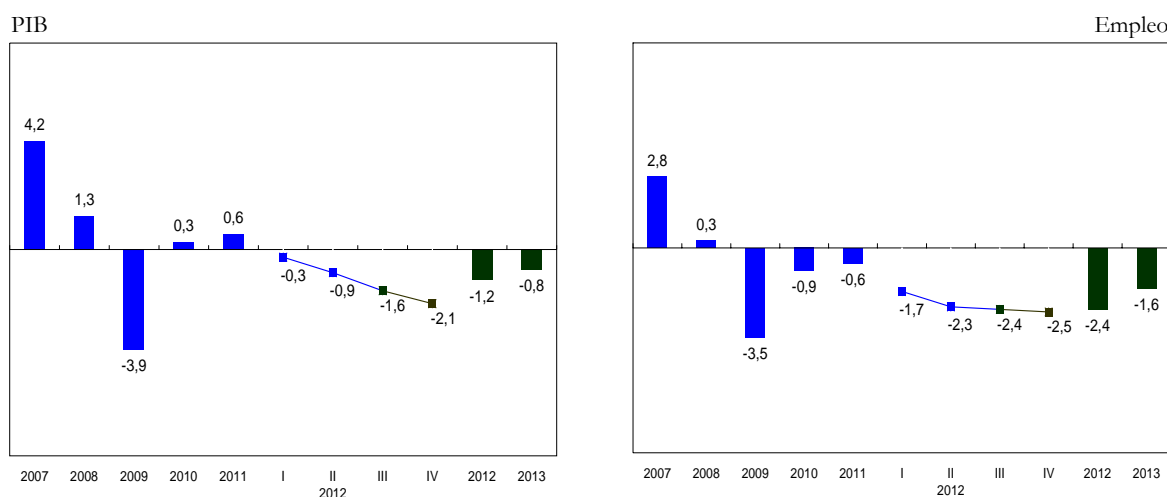
Desde la perspectiva de la oferta, el valor añadido bruto caerá de forma intensa hasta finales de 2012. En los primeros meses del año 2013, se moderará ese deterioro y comenzará a recuperarse ligeramente, para acabar el año con un crecimiento positivo pero exiguo. Con la excepción del sector primario, todas las ramas de actividad sufrirán tasas interanuales negativas



en media anual. La recesión interna y la debilidad de algunos socios comerciales provocará la contracción de la industria vasca, que caerá un 2,5% y un 1,3% en 2012 y 2013, respectivamente. El sector de la construcción es, con mucho, la rama de actividad que peor evolución presentará. Desde los inicios de 2008, se han sucedido las tasas de crecimiento negativo en este sector y la previsión apunta a que seguirá registrándolas en el corto y medio plazo. Para 2012, las perspectivas son de un retroceso del 6,5%, mientras que en el 2013 la caída será del 4,5%. Por último, los servicios mantendrán un perfil de estabilidad y de ligero deterioro, con una moderada mejora en el último semestre de 2013. La tasa de crecimiento medio para todo el horizonte temporal considerado se sitúa en el -0,3%.

#### Evolución del PIB y el empleo del País Vasco

Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Las variables del mercado de trabajo también han sido revisadas a la baja. Así, el empleo se reducirá de forma más intensa que la estimada el trimestre pasado. El número de puestos de trabajo destruidos será en torno a 23.000 en 2012 y 15.000 en 2013, cifras que representan un descenso en término medio del -2,4% y -1,6% para 2012 y 2013, respectivamente. Las perspectivas para la tasa de paro también se han corregido con respecto a las publicadas anteriormente y se sitúan ahora en el 12,3% en 2012. Para 2013, suben moderadamente hasta el 12,9% en media anual.

La Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha elaborado el actual escenario macroeconómico en base a unas hipótesis sobre el crecimiento económico mundial, los deflatores, el tipo de interés que marca el Banco Central Europeo y el tipo de cambio del euro frente al dólar para los años 2012 y 2013.

Tras los anuncios del Banco Central Europeo se prevé un mantenimiento de los tipos de interés en sus niveles actuales a corto plazo. Por parte de la autoridad monetaria, los actuales niveles parecen ser los óptimos para la actual y futura situación de las economías europeas.

Las tensiones por la crisis de la deuda soberana europea hacen que se mantenga el perfil descendente del euro y en esta previsión el tipo de cambio se sitúa en 1,27 dólares en 2012. Para el año 2013, se espera que continúe depreciándose hasta alcanzar un valor de 1,23 dólares por euro.

