

KOIUNTURAZ

Nº 62 - 1º TRIMESTRE

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

economia@ej-gv.es

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

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

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: BI-1.576-94

ISSN 1132-6123

ÍNDICE

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS	1
LA ECONOMÍA VASCA EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2007.....	8
Contexto de la economía vasca	8
Producción y demanda	15
Actividad productiva.....	16
Agregados de la demanda.....	19
Saldo exterior y competitividad.....	22
Mercado de trabajo.....	30
Precios, costes y salarios	37
Sector público.....	43
Sector financiero	45
PREDICCIONES ECONÓMICAS PARA EL PAIS VASCO Y SU ENTORNO	51
Panel de predicciones para el entorno exterior	51
Predicciones a corto plazo para la economía vasca	59

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

La economía vasca consiguió en el cuarto trimestre de 2007 un crecimiento interanual del 3,6%, tan solo dos décimas inferior al registrado el trimestre precedente. Por tanto, continúa el proceso de desaceleración retomado en la segunda mitad del año, pero con movimientos más suaves que los vividos en otras áreas económicas del entorno. La desaceleración se está produciendo por una pérdida de impulso en la demanda interna, tanto en el componente del consumo interior como, especialmente, en la formación bruta de capital. El consumo privado volvió a moderar su incremento, pero esta vez limitó a una décima su pérdida de impulso, mientras que el consumo público mantuvo el tono expansivo del trimestre precedente. Por el lado de la oferta, la industria y la construcción aumentaron sensiblemente menos que en los trimestres anteriores, mientras que el sector servicios incrementó notablemente su valor añadido, gracias a la evolución mantenida por los servicios no comercializables, ligados a las actuaciones de la administración. El resumen del trimestre se completa con un mantenimiento en el ritmo de creación de empleo (2,3%) y la falta de avances en materia de precios.

Con los datos del cuarto trimestre, se dispone ya de un primer avance del año 2007, en el que la economía vasca aumentó su PIB un 3,9%, tres décimas menos que en el año 2006. Sin embargo, para poner en perspectiva esta tasa de variación, conviene recordar que la media de crecimiento de los últimos dieciocho años ha sido del 3,4%, por lo tanto el incremento de 2007 se sitúa medio punto por encima de esa media y debe ser considerado como un dato muy positivo. Además, esa tasa de variación supera ampliamente el resultado obtenido por el conjunto de los países desarrollados, que se situó en el 2,6%, aunque no llega al valor estimado para la economía mundial (4,9%), que gracias al dinamismo de las economías emergentes se mantiene en las tasas de crecimiento más altas de las últimas décadas.

A pesar de los buenos resultados obtenidos por la economía mundial, esta también ha empezado a vivir un proceso de desaceleración, que afecta principalmente a las economías desarrolladas. Los datos publicados para el cuarto trimestre indican que tanto el conjunto de la Unión Europea como Estados Unidos han moderado su ritmo de crecimiento tres décimas, como consecuencia de una serie de factores entre los que destaca la pérdida de confianza de los agentes económicos y la tormenta desatada en los mercados financieros y crediticios. A ello hay que añadir el encarecimiento de las materias primas en los mercados internacionales, como resultado de una oferta que no es capaz de responder al aumento de la demanda en un momento de fuerte actividad mundial.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

CUADRO 1

Tasas de variación interanual

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

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: FMI, The Economist, Eustat y Eurostat.

La respuesta a estas incertidumbres inicialmente monetarias, pero que también afectan a la economía real, ha sido radicalmente distinta en uno y otro lado del Atlántico. Así, la Reserva Federal de Estados Unidos decidió impulsar el crecimiento económico con una política monetaria menos restrictiva y rebajó los tipos de interés en dos movimientos hasta dejarlos en el 3% (Gráfico 1). Además ha lanzado mensajes en los que indica la posibilidad de nuevas rebajas si fuese necesario. Por el contrario, el Banco Central Europeo permanece fiel a su cometido de vigilar la evolución de la inflación y ha mantenido inalterados los tipos de intervención en el 4,0%, a pesar de que en el tramo final del año la subida de precios se alejó notablemente del objetivo fijado por este organismo.

La primera economía mundial obtuvo un crecimiento del 2,5% en el tramo final del año, lastrado por la fuerte caída de la inversión residencial (-18,6%) y por un consumo privado (2,5%) menos expansivo que en los trimestres anteriores. Sin embargo, la debilidad del dólar ha permitido una importante reducción del saldo comercial negativo de este país, que se traduce en una aportación de ocho décimas al incremento del PIB. Las exportaciones aumentaron a un fuerte ritmo (7,9%) mientras que las importaciones apenas aumentaron un 0,9%.

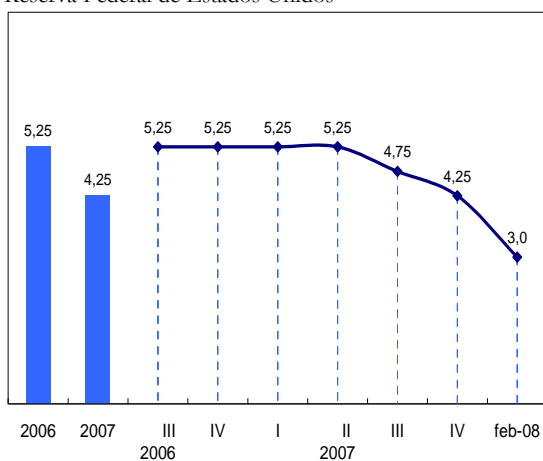
Por su parte, el conjunto de países que forman la Unión Europea registró un incremento de su PIB del 2,6%, tres décimas inferior a la tasa del tercer trimestre. Buena parte de esta desacele-

ración se produjo por la pérdida de competitividad exterior que se deriva de la fortaleza del euro. Así, en el cuarto trimestre se perdieron las dos décimas de aportación positiva al crecimiento que la demanda externa realizó en el tercero. También el consumo de las familias moderó sensiblemente su dinamismo, aunque fue parcialmente compensado con un aumento de la variación de existencias, manteniendo casi inalterada la aportación de la demanda interna. Entre los cinco principales países de la Unión Europea, Alemania es el que más sufrió la pérdida de ritmo del tramo final del año, con una desaceleración de su PIB estimada en siete décimas porcentuales.

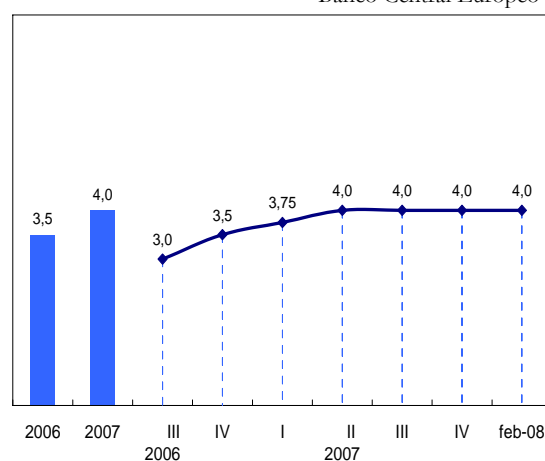
Evolución de los tipos de intervención

Gráfico 1

Reserva Federal de Estados Unidos



Banco Central Europeo



Fuente: Banco de España.

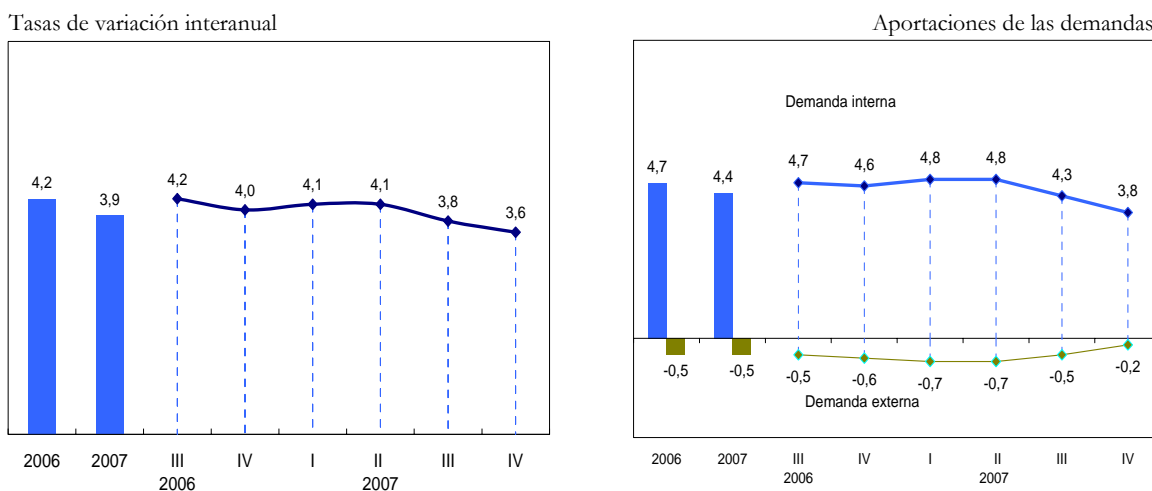
Por su parte, Japón continuó registrando tasas de crecimiento ligeramente inferiores al 2%, sin variaciones reseñables respecto a los valores anteriores. Por último, China redujo un poco su extraordinario ritmo de crecimiento, que ya está dejando huella en la evolución de la inflación (8,7% en febrero), por lo que se espera que continúen las medidas para enfriar la economía, especialmente en aspectos relacionados con el deterioro medioambiental.

Este panorama de crecimiento económico importante, pero inferior al del tercer trimestre, también ha afectado a la economía vasca en la segunda mitad de 2007. Concretamente, en el cuarto trimestre se prolongó la desaceleración iniciada en el tercero, aunque la contracción fue ligeramente inferior y se limitó a las dos décimas, hasta registrar una tasa interanual del 3,6%. La pérdida de impulso se concentró en la demanda interna, que acumuló una desaceleración

de un punto porcentual respecto al valor obtenido en la primera mitad del año. Por el contrario, el saldo exterior redujo sensiblemente su aportación negativa hasta las dos décimas.

Dentro de la demanda interna, la formación bruta de capital volvió a ser el componente que registró el mayor incremento, aunque se moderó sensiblemente respecto al trimestre anterior. A tenor de la información que se desprende de los indicadores parciales, tanto la inversión en construcción como la inversión en bienes de equipo, tuvieron un comportamiento menos expansivo en el último cuarto del año. Por su parte, el consumo privado frenó la desaceleración que mostraba a lo largo del año y situó su tasa interanual en el 3,2%, un ritmo más acorde con la evolución de la renta disponible, que se determina fundamentalmente por la creación de empleo y el aumento de los salarios reales, en un momento en el que el efecto riqueza ha tendido a reducirse. Por su parte, el consumo público obtuvo un importante incremento cifrado en el 4,2%.

Crecimiento trimestral del PIB y aportaciones Gráfico 2



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

Por el lado de la oferta, contrasta la evolución mostrada por la industria y la construcción, que conocieron una importante desaceleración a lo largo de todo el año, con el impulso conseguido por los servicios en el tramo final del año. En el caso de la industria, la menor producción realizada por el sector en el cuarto trimestre es compatible con unas expectativas muy optimistas de cara al futuro, a tenor de las opiniones dadas por los empresarios. Las dificultades asociadas al sector de la vivienda justifican una menor actividad constructiva, a pesar de que el

resto del sector (obra civil y edificación no residencial) puede estar compensando parcialmente esa pérdida de dinamismo. Por último, los servicios han combinado la estabilidad de los servicios de mercado con un impulso coyuntural de los servicios ligados a la administración, para registrar el mejor dato de los últimos seis años (4,2%). Como resultado de todo lo anterior, el valor añadido ofreció una evolución estable respecto al tercer trimestre, al tiempo que los impuestos netos sobre los productos redujeron su ritmo de crecimiento.

Acompañando a los datos de producción, el empleo registró una tasa de variación importante en el cuarto trimestre de 2007. Concretamente, el número de puestos de trabajo estimados por la contabilidad trimestral del Eustat aumentó un 2,3%, la misma tasa que el trimestre precedente. Esta estabilidad en el incremento del empleo también se aprecia en los datos de afiliación a la Seguridad Social, que situaron su aumento en el 2,4% para los dos últimos trimestres de 2007. La creación de empleo ha mantenido la tasa de paro en los extraordinariamente bajos niveles alcanzados en el tercer trimestre. Sin embargo, se aprecia una pérdida de impulso de la productividad, que en 2007 aumentó casi medio punto por debajo del dato medio de 2006, con un valor mínimo (1,3 puntos) alcanzado en el cuarto trimestre del año.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO

CUADRO 2

Tasas de variación interanual

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

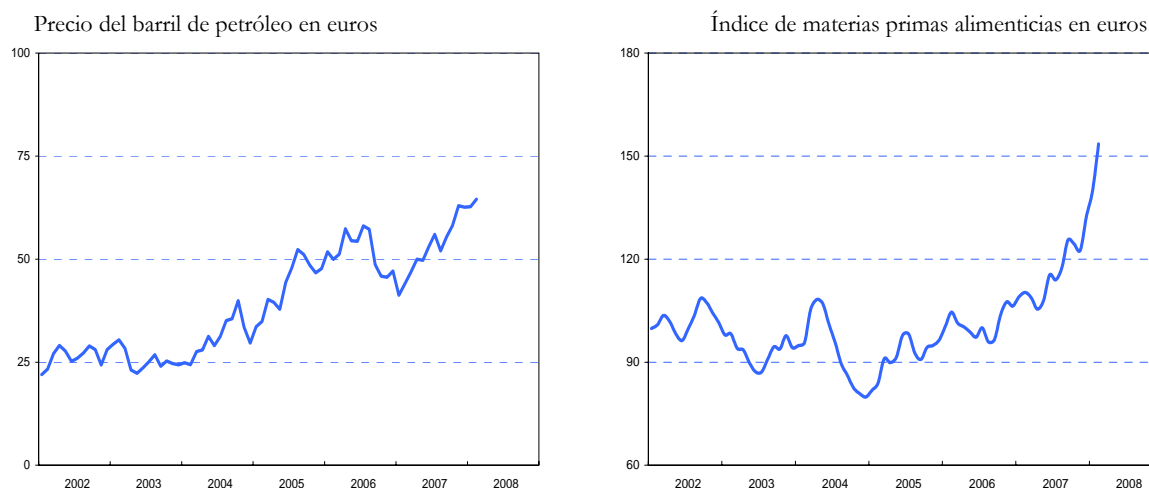
Fuente: Eustat e INE.

La evolución de los precios fue especialmente preocupante en el cuarto trimestre. A pesar de que en media anual la subida de los precios de consumo en 2007 fue sensiblemente inferior a la de 2006, los últimos meses del año se vieron perjudicados por la evolución de las materias primas en los mercados internacionales. Concretamente, los precios del petróleo fueron aumentando hasta alcanzar los 100 dólares por barril, mientras que las materias primas alimenticias valoradas en euros se encarecieron del orden del 25%. Todo ello impulsó las subidas de precios en grupos de productos como los incluidos en transporte, vivienda y alimentos, al

tiempo que algunos servicios, poco expuestos a la competencia, mantuvieron ritmos elevados de crecimiento de sus precios.

Evolución de algunas materias primas

Gráfico 3



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

De cara a los próximos trimestres, algunos de los organismos internacionales que realizan previsiones económicas han anunciado que el crecimiento de la economía mundial será en 2008 inferior al de 2007, por una desaceleración que el FMI cifra en ocho décimas y Consensus Forecast en siete. Ambas instituciones anticipan una moderación del crecimiento de similar cuantía para los países desarrollados y para las economías emergentes, aunque son menos optimistas para la zona del euro, cuyo crecimiento podría situarse un punto por debajo del obtenido en 2007.

En lo referente al País Vasco, la Dirección de Economía y Planificación estima que va a continuar el actual proceso de desaceleración y que en el conjunto de 2008 el crecimiento del PIB vasco se situará en el 3,2%, también siete décimas por debajo del dato de 2007. Por tanto, la economía vasca no va a ser ajena a los acontecimientos que van a condicionar la evolución de las grandes áreas económicas a lo largo del presente año, pero todavía crecerá por encima de los valores estimados para las economías del entorno.

Toda la moderación se concentrará en la demanda interna, que aumentará sensiblemente menos que en 2007, por la moderación que registrarán sus dos componentes principales. Por un lado, el consumo privado continuará adecuando su crecimiento a la evolución de la renta disponible, al tiempo que las familias recurrirán menos al endeudamiento, en especial para la compra de vivienda. El consumo público también mantendrá un tono menos expansivo que el de 2007. Por otro lado, la formación bruta de capital reducirá su ritmo de incremento en media anual, aunque se espera que repunte con respecto al dato del cuarto trimestre, gracias a un mayor dinamismo de la inversión en bienes de equipo. Por último, el saldo exterior restará una décima menos al conjunto del PIB.

RESUMEN DE PREDICCIONES PARA EL PAÍS VASCO

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

Desde el punto de vista de los sectores productivos, la previsión apunta a una reactivación de la industria, que es compatible con el optimismo que declaran los empresarios en las encuestas de opinión. Por el contrario, la construcción reducirá su actividad hasta tasas muy inferiores a la media de la economía vasca, lastrada por los problemas del mercado inmobiliario y por la carestía de los créditos. También se espera un comportamiento menos expansivo de los servicios, en general, y de los servicios que no se comercializan, en particular, de manera que el total del sector crecerá medio punto por debajo del dato de 2007.

Esta previsión se complementa con un aumento esperado del empleo sensiblemente inferior al de los últimos años, que permitirá unas ganancias de productividad próximas al punto y medio. Teniendo en cuenta que no existe una presión poblacional relevante y que, por el contrario, las necesidades de personal cualificado declaradas por los representantes de la industria son importantes, se prevé que la cantidad de puestos de trabajo netos creados a lo largo del año servirá para mantener la tasa de paro en niveles muy bajos. Tampoco se anticipan variaciones en la evolución de los precios, que seguirán superando holgadamente el objetivo del Banco Central Europeo. Concretamente, el deflactor del PIB se mantendrá en el entorno del 3,4% en media anual.

LA ECONOMÍA VASCA EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2007

Contexto de la economía vasca

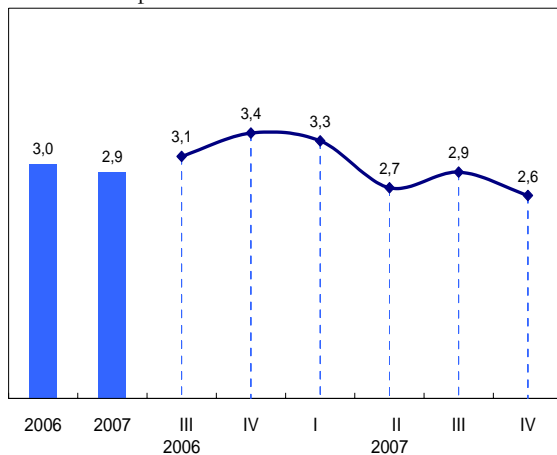
En el año 2007, la economía mundial logró un crecimiento del 4,9%, tan solo una décima inferior al obtenido en el año 2006. A pesar de las incertidumbres desencadenadas por las turbulencias en los mercados financieros, causadas por la crisis de las hipotecas subprime de EE. UU., por el alza constante del precio de los productos básicos y por las variaciones de los tipos de interés, lo cierto es que, según las primeras estimaciones realizadas por el FMI, la economía mundial encadenó su cuarto año consecutivo de sólido crecimiento.

Un año más, la actividad mundial se apoyó en la fortaleza mostrada por las economías emergentes, frente a unas economías avanzadas que pierden peso en el conjunto de la economía mundial. Concretamente, la economía China cobró nuevamente impulso y creció un 11,4%, mientras que India registró un 9,0% y Rusia cerca de un 8,0%. Estos tres países por sí solos representaron cerca de la mitad del crecimiento mundial y lograron contrarrestar el moderado ritmo de avance mantenido por EE. UU., sobre todo en el primer semestre del año, ya que en 2007, debido al lastre que supuso la acusada desaceleración del mercado inmobiliario, creció siete décimas porcentuales menos que el año anterior. El resto de países desarrollados resultaron afectados moderadamente. Japón, si bien se desaceleró a medida que avanzaba el año, en el balance global presentó un crecimiento solo tres décimas inferior al logrado en 2006, mientras que la Unión Europea se mantuvo sin apenas variaciones gracias a la favorable evolución de España y Reino Unido, y a la estabilidad mostrada por Francia.

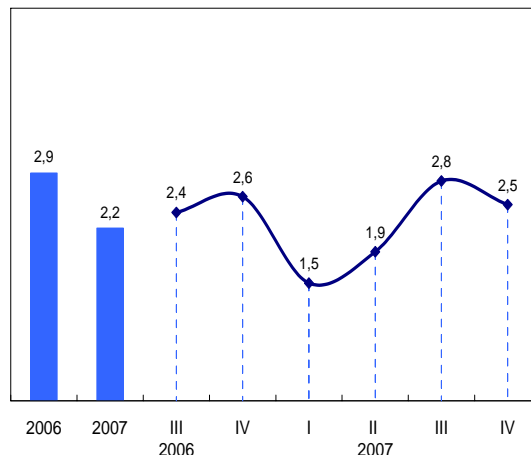
A pesar de la capacidad de recuperación demostrada por la economía mundial, en el año 2008 todavía persistirán riesgos derivados de las turbulencias financieras, así como del enfriamiento del mercado de la vivienda y de las subidas de los precios energéticos y de otras materias primas, por lo que las perspectivas de crecimiento a corto plazo han sido revisadas a la baja. Sin embargo, el alto nivel de empleo, los robustos beneficios empresariales y el continuado vigor de las economías emergentes, así como la estabilidad de las economías europeas, hacen prever que el escenario económico mundial seguirá siendo relativamente favorable, por lo que el FMI en sus previsiones presentadas en enero estimó un crecimiento del 4,1% para la actividad mundial en 2008.

Producto Interior Bruto **Gráfico 4**
Tasas de variación interanual

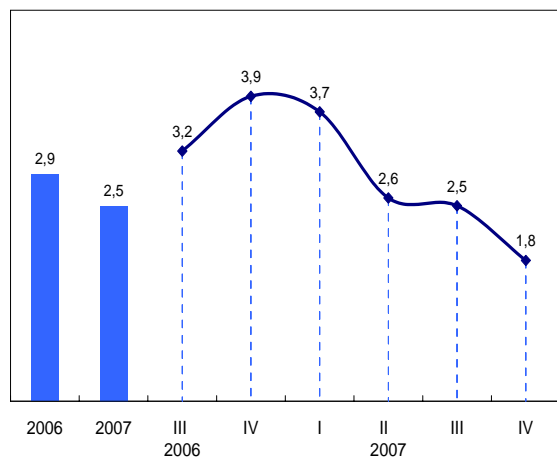
Unión Europea



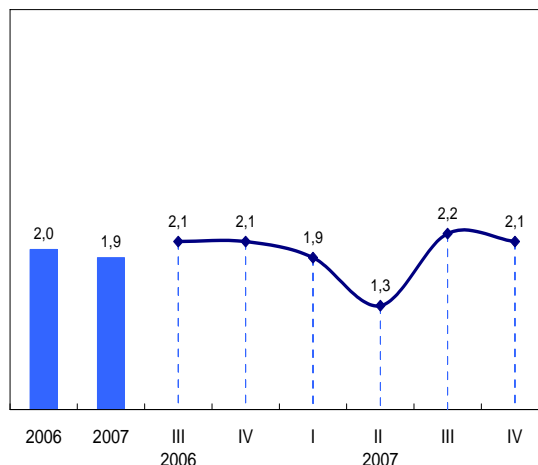
EE. UU.



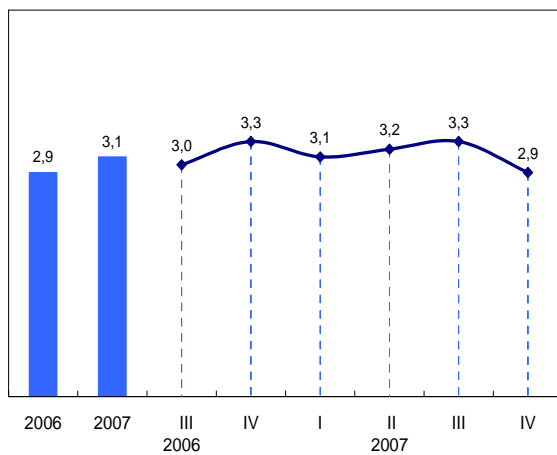
Alemania



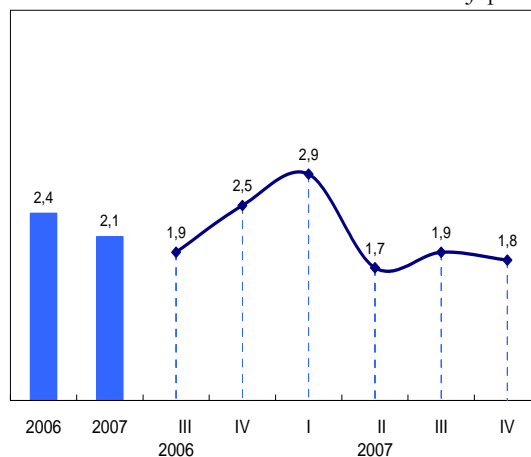
Francia



Reino Unido



Japón



Fuente: Eurostat.

En EE. UU., tras un primer semestre marcado por una importante desaceleración, la notable recuperación de la actividad lograda en el segundo semestre del año favoreció que el crecimiento del PIB en 2007 llegase al 2,2%, con todo, siete décimas inferior al obtenido en 2006 y el menor registro de los últimos cinco años. Esta desaceleración fue reflejo de la fuerte caída de la inversión residencial (que obtuvo el peor registro de, al menos, los últimos quince años), de la desaceleración de las exportaciones, así como de la reducción del consumo privado, que se vieron parcialmente compensadas por una disminución de las importaciones y el mantenimiento del gasto público por parte de las autoridades. La inflación fue la otra gran asignatura pendiente. Si bien en el año 2007 los precios subieron de media un 2,9%, el último trimestre del año repuntaron hasta el 4,0%, lo que junto al estancamiento de las remuneraciones, el mayor coste de los combustibles y la prolongada crisis del sector inmobiliario amenaza con una posible etapa de estanflación, (estancamiento económico con inflación) e incluso de recesión. La tasa de paro, por último, se mantuvo estable aunque con cierta tendencia al alza.

Japón obtuvo un vigoroso incremento del 2,9% el primer trimestre del año, pero limitó su ritmo de avance al 2,0% el resto del año. El balance anual vino marcado por un apático consumo interno, que no logró consolidarse a lo largo del año, una inversión contraída, sobre todo a partir del segundo trimestre, cuando se revisó la Ley de Normas de Edificaciones, que se tradujo en una importante caída de las viviendas iniciadas y de la construcción empresarial, y por unas vigorosas exportaciones que se fueron fortaleciendo mes a mes gracias, en gran medida, a la creciente demanda por parte de mercados emergentes como China. El último trimestre del año, como resultado del aumento de los precios de las materias primas importadas, el IPC registró tasas de variación positivas y alejó el fantasma de la deflación. El mercado laboral continuó con su tendencia positiva y redujo en dos décimas la tasa de paro.

China creció un 11,4% en 2007, superando con mucho las previsiones realizadas a principios de año y confirmando la poca efectividad de las políticas de control que viene adoptando el gobierno chino durante los últimos años. Este crecimiento, el más alto desde 1994, podría convertir próximamente al gigante asiático en la tercera economía mundial, por detrás de EE. UU. y Japón. El sector exterior y la enorme inversión en activos fijos volvieron a ser los factores claves del crecimiento, y el consumo, que hasta ahora era la asignatura pendiente, logró un avance importante. El mercado laboral mantuvo una trayectoria favorable en 2007 y redujo la tasa de desempleo urbano hasta el 4,0%. Como contrapunto a esta economía en expansión, la inflación alcanzó cifras muy elevadas y situó el IPC en el último trimestre del año por encima del 6,5%, ya que algunos productos básicos en la dieta china, como el cerdo, se encarecieron hasta un 75%.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

CUADRO 4

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

Fuente: Eurostat y OCDE.

La Unión Europea siguió gozando de unos fundamentos sólidos. El empleo continuó disfrutando de una evolución favorable y las economías emergentes siguieron impulsando el sector exterior, por lo que en el año 2007 se logró un crecimiento medio del 2,9%, muy similar al obtenido el año anterior y uno de los mejores de los últimos siete años.

Si bien el último trimestre del año mostró una desaceleración algo más acusada, por el momento la Unión Europea se encuentra lejos de cualquier indicio de recesión. El consumo se mantuvo sólido y la inversión, pese a perder cierto ritmo respecto a los niveles de 2006, continuó siendo el principal pilar de la demanda interna. Además, a pesar de la importante apreciación del euro frente al dólar, las exportaciones se comportaron positivamente, por lo que el saldo exterior volvió a aportar décimas al crecimiento. La inflación permaneció estable los tres

primeros trimestres del año, pero en el cuarto comenzaron a notarse las presiones inflacionistas y creció hasta el 3,0%. En una situación más positiva se ubicó el mercado de trabajo, que se mantuvo lo suficientemente sólido y logró reducir trimestre a trimestre la tasa de paro, hasta concluir el año en el 7,1%, más de un punto porcentual por debajo del nivel obtenido en 2006.

Alemania cerró el año 2007 sin déficit público por primera vez desde 1990 y logró un crecimiento del 2,5%, cuatro décimas inferior al obtenido en 2006, pero de los más elevados de esta década. Esta desaceleración se debió principalmente a la caída del consumo privado, ya que, si bien el pasado año logró remontar y obtener incrementos positivos, la subida de tres puntos en el impuesto sobre el valor añadido (del 16% al 19%) supuso un freno importante. Con todo, el mal comportamiento del consumo privado fue más que compensado por el mayor tirón del consumo público, por la solidez de la inversión, especialmente en bienes de equipo y, sobre todo, por el impulso exportador. La tasa de paro se fue reduciendo mes a mes hasta situarse en el 8,4%, su menor nivel en seis años, mientras que la inflación mantuvo una tendencia opuesta y se aceleró hasta el 3,0% en el cuarto trimestre. Aun así, el balance anual no quedó tan lejos del objetivo de estabilidad fijado por el Banco Central Europeo.

En cuanto a Francia, el crecimiento de la economía gala en 2007 se mantuvo ligeramente por debajo del 2,0% previsto por el Gobierno y se situó en el 1,9%, casi en el mismo nivel que el año precedente. Pese al primer semestre de marcada desaceleración, la segunda mitad del año logró remontar y mostrar un crecimiento estable por encima del 2,0%, gracias a la favorable evolución del consumo privado y de la inversión, bases sólidas que permiten augurar un año 2008 con crecimientos similares. La inflación se mantuvo contenida a lo largo de todo el año, salvo los últimos meses, donde al igual que en la mayoría de los países europeos el continuo aumento del precio del petróleo y las materias primas comenzó a hacer mella. El mercado laboral, por último, continuó con su suave pero continuada senda descendente y redujo nueve décimas la tasa de paro, hasta situarla en el 8,3%.

El Reino Unido concluyó el año con uno de los más importantes crecimientos del área al obtener un avance de la actividad del 3,1%, dos décimas superior al logrado en el año 2006. El crecimiento del PIB anual vino marcado por la favorable evolución de los tres primeros trimestres del año, en los que el consumo interno y la inversión abanderaron una demanda interna vigorosa. En el cuarto trimestre, la tendencia varió y el consumo y la inversión perdieron terreno frente a un sector exterior que dejó de restar décimas al crecimiento para realizar una aportación positiva. La inflación, tras el importante repunte del mes de marzo en el que creció hasta el 3,0%, se fue reduciendo paulatinamente, para concluir el año con un avance del 2,3%, el mismo que en 2006. El mercado laboral también reflejó la buena evolución de la economía y mantuvo la tasa de paro en el 5,3%.

La economía española en el año 2007 culminó una década excepcional, al crecer los diez últimos años por encima del 3,0%, con la única excepción del año 2002. Por tercer año consecutivo, España creció más que cualquier miembro del G-7 y, como viene ocurriendo desde 1995, superó con holgura el promedio de la Unión Europea y de la zona del euro.

CUADRO MACROECONÓMICO ESTATAL

CUADRO 5

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Gasto en consumo final	4,0	3,6	4,2	4,1	3,8	3,6	3,1
- Gasto de los hogares	3,7	3,1	3,7	3,5	3,4	3,1	2,7
- Gasto de las administraciones	4,8	5,1	5,7	6,1	5,0	5,1	4,4
Formación bruta de capital fijo	6,8	5,9	7,0	6,3	6,7	5,8	4,8
- Bienes de equipo	10,4	11,6	13,0	13,1	13,1	11,6	8,6
- Construcción	6,0	4,0	5,5	4,9	4,6	3,8	2,9
- Otros productos	4,6	4,2	3,8	1,9	4,7	4,3	6,1
- Var. existencias(*)	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Demanda nacional(*)	5,1	4,6	5,3	5,1	4,9	4,5	3,9
Exportaciones	5,1	5,3	5,7	3,6	4,7	7,7	5,1
Importaciones	8,3	6,6	8,9	6,0	6,7	8,4	5,4
PIB (p.m.)	3,9	3,8	4,0	4,1	4,0	3,8	3,5
Agricultura y pesca	2,4	3,8	10,1	6,8	2,8	2,8	2,9
Energía	1,4	1,0	-3,2	-3,6	3,4	0,0	4,5
Industria	2,9	3,1	3,5	5,0	3,6	2,4	1,4
Construcción	5,0	3,8	3,9	4,5	4,2	3,8	2,8
Servicios	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3	4,1
Impuestos netos sobre los productos	3,5	3,4	4,5	3,2	3,5	4,1	2,9
PRO-MEMORIA							
- IPC	3,5	2,8	2,6	2,4	2,4	2,4	4,0
- Empleo (**)	3,2	3,0	3,1	3,3	3,1	3,0	2,5

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

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

El año 2007 concluyó con un crecimiento del 3,8%, una décima inferior al obtenido en 2006, y marcado por una senda de suave desaceleración iniciada en el segundo trimestre del año, en línea con la evolución del resto de economías mundiales. La evolución del PIB mostró una economía más equilibrada al restar el saldo exterior solo siete décimas al crecimiento, frente a los 1,2 puntos de 2006, tendencia que se agudizó en el último trimestre del año, en el que la

detracción externa se limitó a las cuatro décimas. Así, pese a que el consumo interno y la inversión perdieron tono, los crecimientos siguieron siendo vigorosos, especialmente en la inversión de bienes de equipo. La mejora del saldo exterior fue fruto tanto del vigor de las exportaciones como de la pérdida de ritmo de las importaciones.

Desde la óptica de la oferta, la tendencia fue muy similar. Salvo por la rama energética, que mostró una trayectoria bastante errática a lo largo de todo el año, y el vigor de los servicios, tanto de mercado como de no mercado, el resto de ramas mostraron una clara tendencia desacelerada. A pesar de que la rama industrial logró en media anual un crecimiento superior al de 2006, su desaceleración a lo largo del año fue de las más acusadas. La construcción también fue otro de los grandes perjudicados al perder más de un punto respecto del nivel medio obtenido en 2006, y cerca de dos puntos a lo largo del año.

Por lo que se refiere al mercado de trabajo, la creación de empleo, medida en términos de puesto de trabajo equivalente a tiempo completo generados en 2007, se redujo hasta el 3,0%, dos décimas menos que el ritmo alcanzado el año precedente. También en esta variable se aprecia una tendencia desacelerada a lo largo del año. Con todo, este crecimiento supuso la creación de 550.000 puestos de trabajo, principalmente en la construcción y en los servicios, ya que el resto de ramas perdieron empleo. Por otro lado, y según los datos de la encuesta de población activa, la tasa de paro en el cuarto trimestre aumentó hasta el 8,6%.

En lo que a la evolución de los precios se refiere, el IPC mostró un crecimiento medio anual del 2,8%, siete décimas inferior al logrado en 2006. A pesar de la estabilidad mantenida en los tres primeros trimestres, en los que la inflación se mantuvo con pocas variaciones en el entorno del 2,4%, el importante repunte del cuarto trimestre truncó esta senda y elevó el índice general hasta el 4,0%. Con todo, el resultado medio del año fue el mejor desde 1999.

Las Administraciones Públicas cerraron 2007 con el mayor superávit de la democracia, 23.368 millones de euros, cifra que equivale al 2,23% del PIB. Además, la deuda pública se redujo al 36,2% del PIB, su nivel más bajo en los últimos 20 años. Este fue el tercer superávit consecutivo y supuso un crecimiento del 33,2% respecto al obtenido en el año 2006. Cabe resaltar que solo cinco países de la zona del euro lograron un superávit en sus cuentas públicas en 2007, y que entre estos España ocupa el segundo lugar después de Finlandia.

Producción y demanda

Después de varios trimestres de crecimiento sostenido, la economía vasca cerró el año 2007 con una ligera ralentización de la actividad. Se estima que la tasa de variación interanual de la demanda interna flexionó a la baja, pero una cierta reducción del ritmo de avance de las importaciones ha permitido moderar la aportación negativa de la demanda exterior. Dentro del agregado de la demanda interna, el consumo final se configuró como el que sufrió la mayor pérdida de pujanza. Elementos como el endeudamiento de las familias, la alta inflación y la disminución del efecto riqueza son la base de esta moderación del gasto en consumo. La formación bruta de capital, por su parte, conoció una exigua moderación en el crecimiento y sigue siendo el componente más dinámico de la demanda interior.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO

CUADRO 6

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Consumo final interior	3,9	3,6	3,8	3,7	3,7	3,4	3,3
- Gasto consumo hogares	4,2	3,5	4,0	3,9	3,7	3,3	3,2
- Gasto consumo AA. PP.	2,8	3,7	2,9	3,0	3,7	4,2	4,2
Formación bruta de capital	6,0	5,9	6,1	6,6	6,6	5,8	4,5
Demanda interior	4,5	4,2	4,4	4,5	4,5	4,1	3,7
Aportación saldo exterior	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-0,2
Exportaciones	7,5	7,1	8,3	6,5	9,0	6,5	6,6
Importaciones	7,7	7,3	8,5	7,0	9,2	6,7	6,4
PIB (p.m.)	4,2	3,9	4,0	4,1	4,1	3,8	3,6
Sector primario	-9,8	8,0	-5,3	8,1	11,5	2,0	10,8
Industria	4,9	3,8	4,6	4,9	4,6	3,7	2,3
Construcción	5,1	4,0	5,0	4,5	4,4	4,3	2,9
Servicios	3,8	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	4,2
Valor añadido bruto	4,1	3,9	4,1	4,1	4,1	3,7	3,7
Impuestos netos sobre producción	5,3	4,3	3,6	4,0	4,2	4,8	4,4

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

Respecto a las ramas de actividad, en el último trimestre del año en el sector de la industria y de la construcción se hizo más obvia la desaceleración que habían iniciado meses atrás. El sector servicios mantuvo un perfil estable, donde el componente de servicios de no mercado mostró un fuerte avance en los últimos meses del año. En media anual, la evolución de las distintas ramas productivas trajo consigo una convergencia en los ritmos de crecimiento.

De esta forma, el PIB registró un avance interanual del 3,6% en el cuarto trimestre de 2007, dos décimas inferior al estimado por Eustat para el trimestre anterior. Las estimaciones del cuarto trimestre sitúan el crecimiento del PIB en el conjunto del año 2007 en el 3,9%, ligeramente por debajo del 4,2% registrado en 2006.

Actividad productiva

El valor añadido de la economía vasca registró en 2007 un crecimiento sensiblemente inferior al conseguido en 2006. Tras la suave desaceleración del tercer trimestre, se estima que en el cuarto la actividad se estabilizó y se caracterizó por una recuperación del sector primario y un fuerte impulso de los servicios. El tono más oscuro lo pusieron los sectores de la industria y de la construcción al encadenar otro trimestre de crecimiento desacelerado.

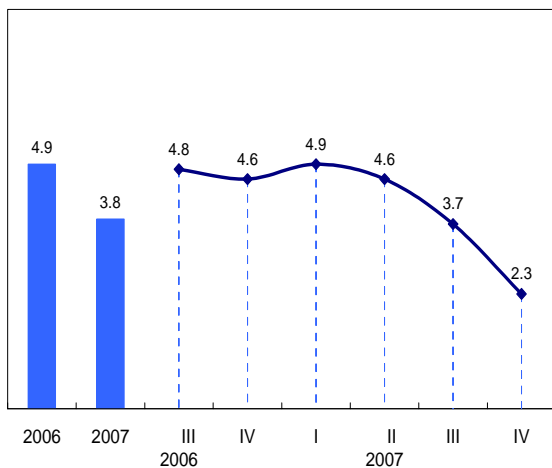
La industria volvió a registrar un retroceso en el cuarto trimestre de 2007, hasta alcanzar un ritmo de variación interanual en dicho periodo del 2,3%. Esta evolución desacelerada de la industria estaría en sintonía con la correspondiente al índice de producción industrial en todos sus componentes según el destino económico. En el cuarto trimestre del año, los componentes que tuvieron un mejor comportamiento fueron los bienes de equipo, los bienes intermedios y, especialmente, los bienes de consumo no duradero. Por otra parte, las tasas de variación negativas se concentraron en la producción de bienes de consumo duradero y energía. Si el análisis se centra en la evolución del IPI por ramas productivas, los subsectores industriales con mayor pujanza fueron el de metalurgia y artículos metálicos, maquinaria, y material eléctrico y de transporte, ramas con gran influencia en el entramado industrial vasco. No obstante, otros indicadores coyunturales del sector industrial, como el número de afiliados a la Seguridad Social, la utilización de la capacidad productiva y el elevado nivel de confianza de los empresarios vascos, aportaron buenos resultados en el cuarto trimestre.

La construcción volvió a manifestar en el cuarto trimestre la pérdida de vigor que ya había registrado a lo largo de todo 2007, como consecuencia del bajo dinamismo del segmento residencial. Según las cuentas trimestrales, el crecimiento interanual del valor añadido en el cuarto trimestre fue del 2,9%, frente al 4,3% observado tres meses antes. Los signos de debilitamiento se reflejan en los principales indicadores del sector. La evolución de variables como las viviendas ofertadas, el número de transacciones registradas o el precio de los inmuebles reflejan ese comportamiento a la baja del sector de edificación residencial. Al analizar el mercado de trabajo, el número de afiliados a la Seguridad Social volvió a disminuir. Concretamente, en el mes de diciembre se registró una caída de la afiliación del -0,9%.

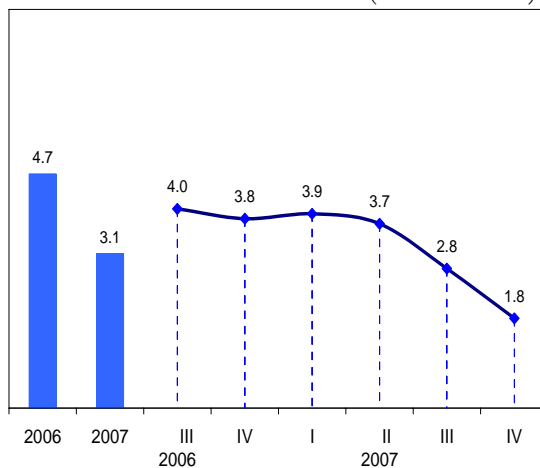
Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

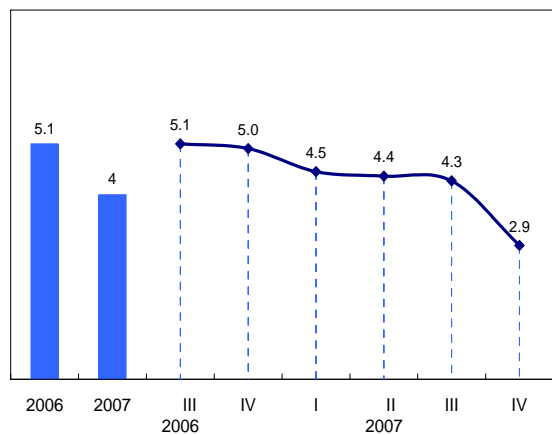
Industria



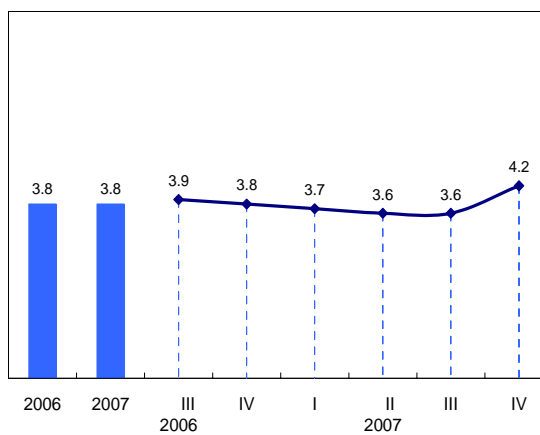
IPI (ciclo tendencia)



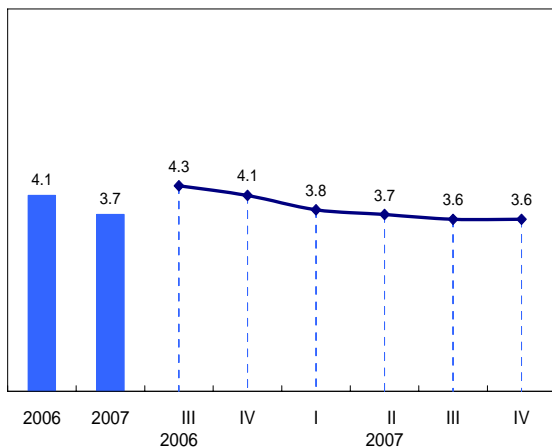
Construcción



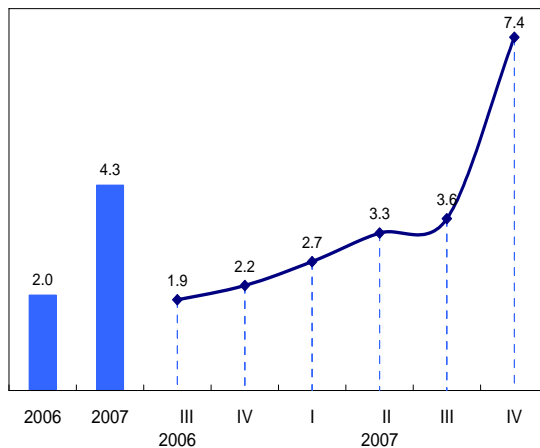
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

Tampoco el subsector de la obra civil se mostró tan dinámico como en el trimestre anterior. Así lo demuestran los datos sobre licitación oficial publicados por el Ministerio de Fomento, que sufren un importante descenso en el último trimestre del año. No obstante, la ampliación de infraestructuras presentes y futuras en el País Vasco permitirá que el sector de la construcción, aunque no continúe siendo el más dinámico de la economía, siga realizando una aportación positiva al crecimiento del valor añadido total.

La actividad en los servicios registró un fuerte impulso en el cuarto trimestre de 2007 y alcanzó una tasa de crecimiento interanual del 4,2%, seis décimas más que en el trimestre anterior. Este mayor dinamismo fue propiciado por los servicios que no se comercializan, que crecieron un 7,4%, mientras que los servicios de mercado mantuvieron una estabilidad en su crecimiento, con una tasa de variación interanual del 3,6%.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

CUADRO 7

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Industria							
Valor añadido bruto	4,9	3,8	4,6	4,9	4,6	3,7	2,3
Índice producción industrial (*)	4,3	3,1	3,8	3,9	3,9	2,8	1,8
Índice de clima industrial	-3,9	3,1	6,4	2,0	7,3	4,4	-1,5
Utilización capacidad productiva (%)	80,6	82,1	80,9	80,8	81,2	84,5	82,0
Empleo (cuentas trimestrales)	-0,6	0,7	-0,1	0,3	0,7	1,0	0,9
Construcción							
Valor añadido bruto	5,1	4,0	5,0	4,5	4,4	4,3	2,9
Viviendas ofertadas	12,4	14,2	11,8	8,8	10,9	14,2	22,2
Visados de obra nueva	-16,9	-26,8	-24,6	-26,3	-16,0	-37,8	-27,2
Empleo (cuentas trimestrales)	3,7	2,2	2,7	3,4	2,7	2,0	0,7
Servicios							
Valor añadido bruto	3,8	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	4,2
Tráfico aéreo	4,4	11,1	5,9	9,5	12,0	13,2	9,7
Pernoctaciones hoteleras	11,3	3,0	15,5	6,6	6,1	0,0	-0,6
Ocupación hotelera	47,9	46,6	44,0	36,2	48,4	58,4	43,3
Empleo (cuentas trimestrales)	3,3	3,3	3,3	3,4	3,5	3,3	3,2
Empleo (índice comercio interior)	1,2	2,1	0,6	1,3	2,0	2,4	2,7

(*) Serie Ciclo Tendencia.

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

La información coyuntural disponible sobre los indicadores de actividad en el sector terciario ha seguido aportando, en general, indicios positivos para los tres meses finales de 2007. Tanto las estadísticas de tráfico aéreo como las de afiliación a la Seguridad Social reflejaron sendos avances en su tasa de crecimiento. Los sectores donde más altas a la Seguridad Social se han registrado a finales de 2007 han sido los de hostelería, transporte, I+D, banca y actividades auxiliares financieras. Por su parte, el índice de comercio interior ha reflejado que dentro del conjunto del comercio, el tramo minorista mostró ligeros signos de desaceleración, principalmente en la rama de alimentación y equipamiento del hogar, mientras que las ventas relacionadas con el equipamiento de la persona registraron una subida significativa en su tasa de crecimiento. La clara contrapartida en la actividad del sector terciario la proporcionaron las estadísticas de pernoctaciones hoteleras, con un descenso en los últimos meses del año 2007.

Agregados de la demanda

Desde la óptica de la demanda, la economía vasca finalizó el año 2007 en línea con la tendencia marcada anteriormente, es decir, fortaleza de la demanda interior, que a pesar de la desaceleración creció por encima del 3,5%, y ligera aportación negativa del sector exterior al crecimiento del PIB. La demanda interior se habría ralentizado respecto a periodos anteriores, reflejando un menor crecimiento tanto de la inversión como del consumo.

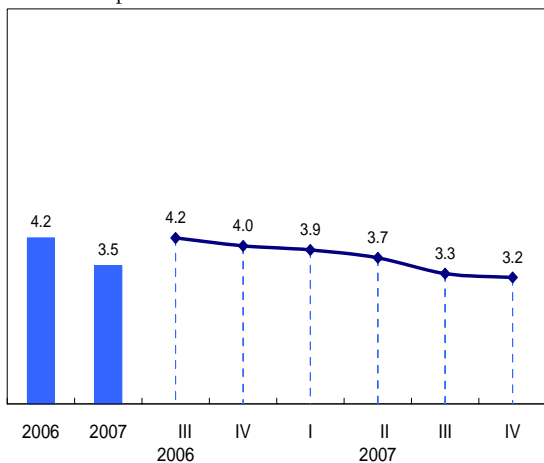
El gasto en consumo final interior creció un 3,3% interanual en el cuarto trimestre de 2007, tan solo una décima menos que en el tercer trimestre, prolongando la lenta pero continua desaceleración de los trimestres precedentes. Esta ralentización del ritmo de crecimiento fue protagonizada por el consumo de los hogares, mientras que el gasto en consumo público presentó una evolución similar a la del trimestre anterior al repetir la tasa de crecimiento interanual del 4,2%.

El consumo de los hogares vascos prolongó la gradual tendencia a la baja y cifró su crecimiento en un 3,2% en el último trimestre del año 2007. Los indicadores coyunturales disponibles para el cuarto trimestre, referentes a este componente señalaron una pérdida de pujanza. El indicador de confianza de los consumidores registró un empeoramiento significativo en comparación con el trimestre anterior, probablemente influido por la incertidumbre creada con las turbulencias en los mercados financieros y su tratamiento mediático. Los índices cuantitativos del comercio registraron una desaceleración, mientras que las matriculaciones de automóviles mostraron un buen comportamiento, aunque este dato debe ser interpretado con cautela al poder estar enmascarando una anticipación de compras ante la entrada en vigor en 2008 del nuevo impuesto de matriculación.

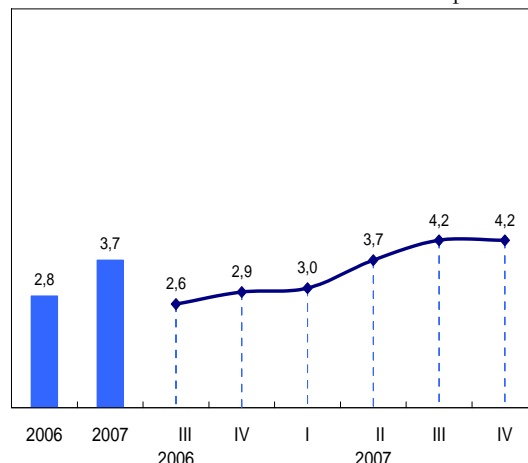
Evolución de los componentes de la demanda
Tasas de variación interanual

Gráfico 6

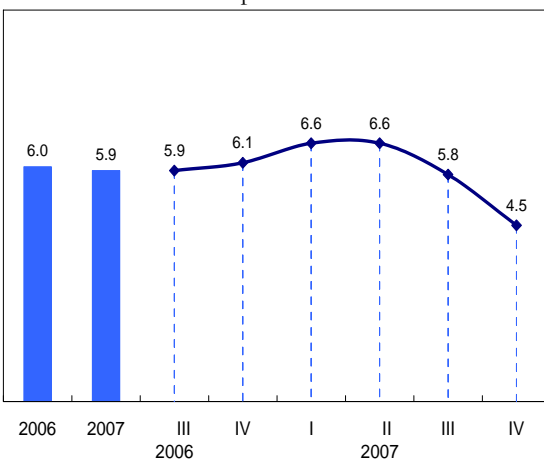
Consumo privado



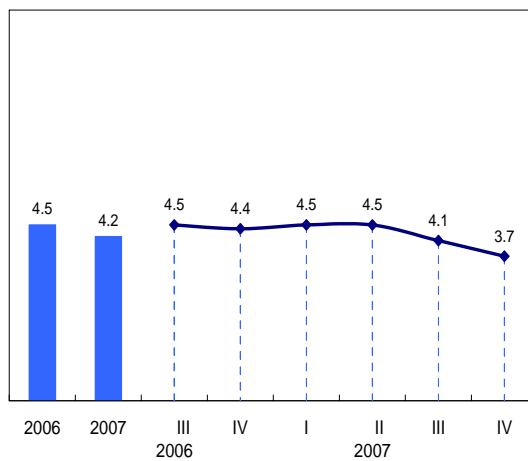
Consumo público



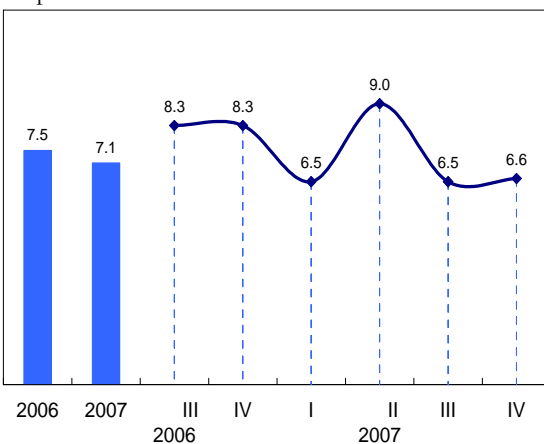
Formación bruta de capital



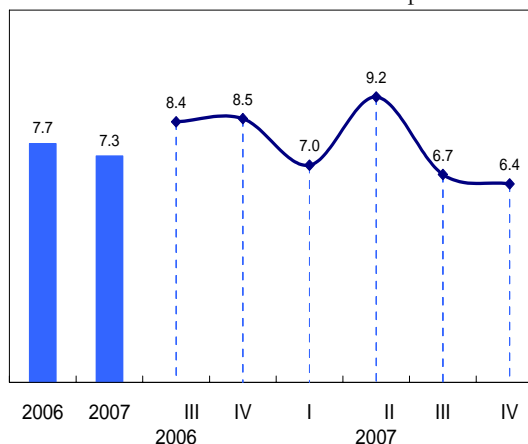
Demanda interna



Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat.

Los elementos que están detrás de esta reconducción del consumo son, por una parte, el repunte inflacionista de los últimos meses del año, que ha producido un retroceso de la renta disponible en términos reales. Por otra parte, el descenso del ritmo de crecimiento del efecto riqueza de los hogares y el entorno de menos holgura financiera, pueden ser los elementos que frenen la capacidad consumista de los hogares y favorezcan el aumento de la tasa de ahorro de las familias.

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

CUADRO 8

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Consumo privado							
Estimación de las cuentas trimestrales	4,2	3,5	4,0	3,9	3,7	3,3	3,2
ICI minorista	2,9	2,5	0,4	2,9	2,2	3,0	2,1
Índice comercio grandes superficies(*)	1,6	-0,2	0,8	0,5	0,1	-0,5	-0,9
Ocupados minorista	1,0	1,7	-0,2	0,6	1,4	2,1	2,6
Matriculación de turismos (*)	-2,2	-0,9	-3,6	-3,4	-2,6	0,4	2,2
Índice de confianza del consumidor	96,3	96,0	97,0	99,0	101,0	96,0	88,0
Formación bruta de capital							
Estimación de las cuentas trimestrales	6,0	5,9	6,1	6,6	6,6	5,8	4,5
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	9,2	6,6	9,4	9,3	7,6	5,8	3,7
IPI bienes de equipo Estado (*)	7,9	5,9	9,6	8,4	5,8	5,6	3,8
Importa. nominales bienes equipo	2,8	---	17,4	12,3	10,7	16,6	31,0
Matriculación vehículos de carga (*)	-2,2	0,0	-0,8	0,8	1,4	-0,9	-1,3

(*) Serie ciclo tendencia.

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

Pese al aparente deterioro de las expectativas sobre la actividad productiva y al aumento de los costes financieros, las perspectivas empresariales continúan siendo optimistas. Las estimaciones de las cuentas trimestrales cifran el crecimiento de la inversión en el último trimestre en el 4,5%, tasa que representa una desaceleración respecto al trimestre anterior, pero que evidencia una pujanza en este componente y le convierte en el más dinámica de la demanda interna. Es destacable el avance que muestra la formación bruta de capital en bienes de equipo, mientras que la inversión en construcción volvió a perder el impulso al que tenía acostumbrados a los analistas económicos. El indicador sobre producción interior de bienes de equipo ha observado una minoración en su ritmo de avance, mientras que las importaciones de este tipo de bie-

nes han mostrado un significativo impulso, principalmente las relacionadas con el material de transporte.

Saldo exterior y competitividad

El contexto económico internacional en los últimos meses de 2007 estuvo condicionado por las consecuencias de la crisis hipotecaria que se inició en los meses de verano en EE. UU. y por el continuado aumento de los precios de las materias primas y los alimentos básicos. Pese a todo, la economía mundial logró un crecimiento del 4,9%, tan solo una décima inferior al del año 2006. El comercio mundial, por su parte, mantuvo una tendencia similar al de la economía y creció un 8,7%, según las primeras estimaciones del Banco Mundial.

Este avance del volumen del comercio mundial se produjo en un contexto de ralentización del crecimiento, por lo que, al igual que la evolución de la economía, mostró una senda desacelerada que se acentuó en los últimos meses del año. Aun así, las exportaciones mundiales crecieron un robusto 9,2% y las importaciones un 8,3%, ambas casi un punto porcentual menos que en 2006.

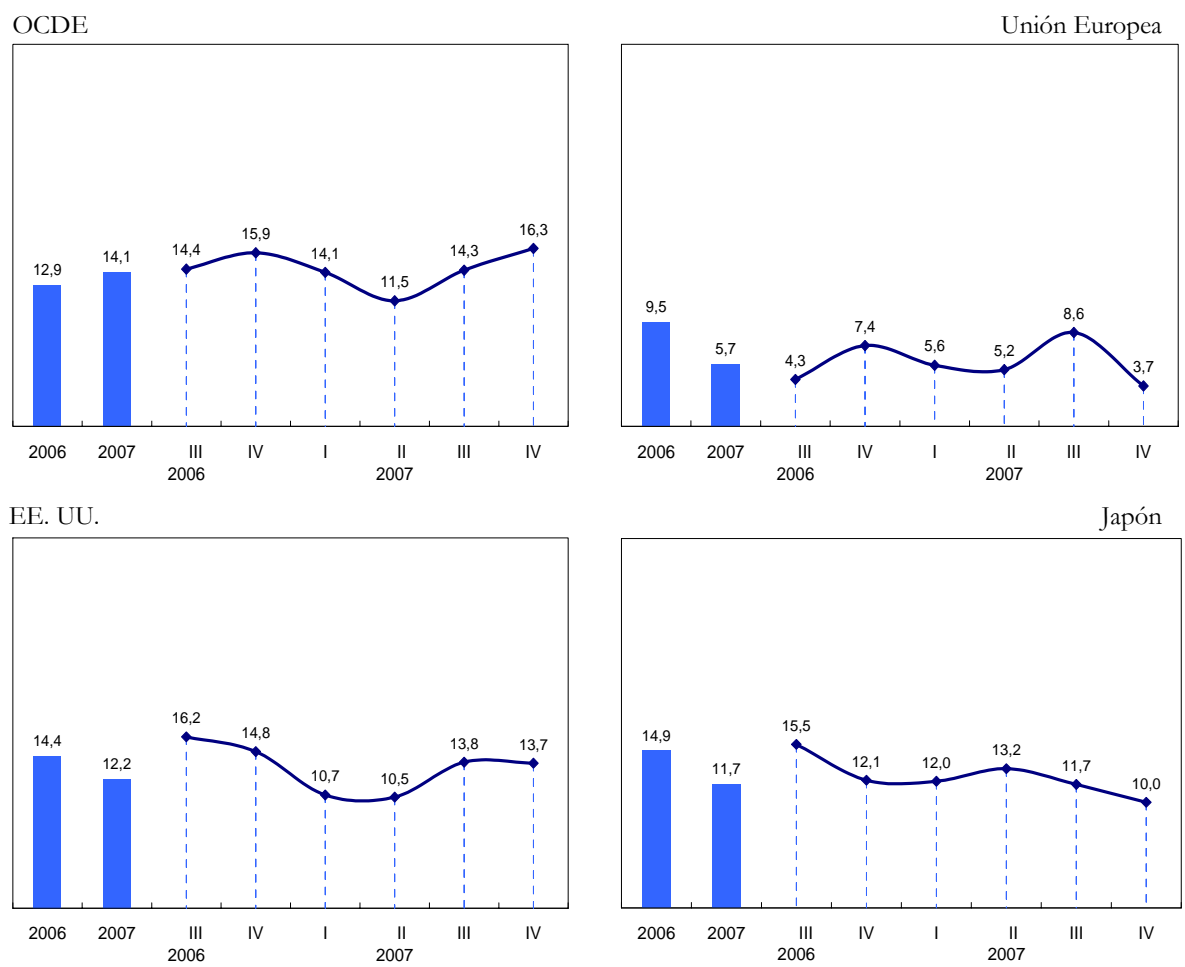
En este contexto de intercambios mundiales, China destacó entre los países exportadores al desbancar a primeros de 2007 a EE. UU. como segundo exportador mundial. La extraordinaria pujanza que la economía china viene experimentando desde hace casi tres décadas augura que se acabará consolidando como principal exportador de mercancías del mundo. De hecho, en agosto de 2007 superó por primera vez a Alemania, aunque en el balance anual no logró alzarse con el primer puesto. Actualmente, China acapara cerca del 8% del comercio mundial de bienes.

La economía vasca supo aprovechar el favorable momento económico y redujo trimestre a trimestre la aportación negativa realizada por el sector exterior al crecimiento del PIB, gracias a una aproximación del ritmo de crecimiento de las exportaciones al de las importaciones. Si bien el segundo trimestre destacó sobre el resto del año debido al importante avance obtenido, la estabilidad fue la tónica predominante del sector exterior, tanto de las exportaciones como de las importaciones, que crecieron del orden del 6,5% en términos reales.

Más concretamente, las exportaciones totales al extranjero, en términos nominales, alcanzaron los 18.834,3 millones de euros en 2007, cifra que supera en un 14,1% las realizadas en el año precedente. Las importaciones, por su parte, si bien no lograron el importante avance de 2006,

crecieron un 9,4% y alcanzaron los 18.762,1 millones de euros. Como consecuencia de estas variaciones, y tras dos años de déficit de la balanza comercial vasca con el extranjero, el saldo nominal de bienes con el extranjero arrojó un superávit de algo más de 72 millones de euros.

Exportaciones de bienes Gráfico 7
Tasas de variación interanual



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

Los datos del comercio no energético son muy similares a los totales. Concretamente, una vez eliminado el efecto que el continuo aumento del precio de la energía pudo tener en las transacciones internacionales, las exportaciones crecieron de manera vigorosa hasta el 14,8%, siete décimas porcentuales más que en 2006 y el mejor registro desde el año 2000. Las importaciones no energéticas, por su parte, mantuvieron una evolución mucho más expansiva que las

totales y registraron un avance del 17,1%, más en línea con los registros logrados los últimos años. Como resultado de ambos flujos, se logró un saldo no energético de más de 4.258 millones de euros, el mayor superávit registrado en toda la serie estadística.

EXPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO CUADRO 9

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	16,4	14,1	14,1	9,2	16,6	17,2	13,6	4.967.001
No energético	14,1	14,8	16,2	10,4	17,8	17,6	13,5	4.641.959
Productos energéticos	51,4	6,4	-9,4	-3,6	3,1	13,1	14,2	325.043

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

La Unión Europea continuó siendo el cliente principal de la economía vasca y representa el 67% de las exportaciones totales, por lo que la expansión de la economía europea fue fundamental para el impulso del sector exterior. Pese a que a finales de 2007 se notó más acusadamente la pérdida de tono de la economía mundial, las importaciones de los principales socios vascos continuaron siendo vigorosas. Así, las exportaciones vascas se hicieron eco de la buena situación económica y no solo lograron mantener el nivel de las ventas enviadas a Alemania, Francia o Reino Unido, sino que lo hicieron muy por encima del ritmo importador de esos países (Gráfico 8). Como contrapunto, los productos vascos se encontraron con problemas en el mercado estadounidense e italiano, en los que perdieron cuota de mercado.

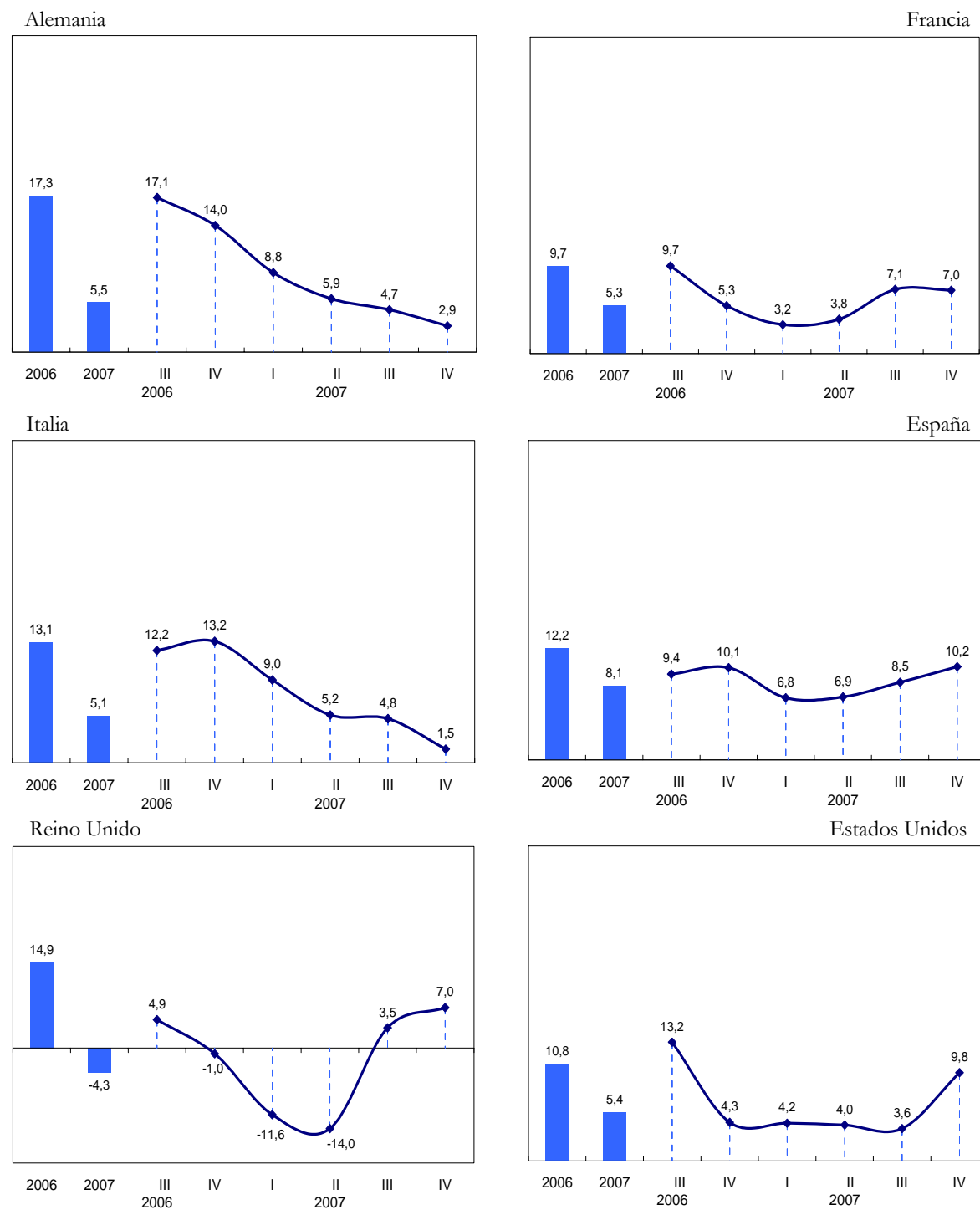
IMPORTACIONES DE BIENES DEL EXTRANJERO CUADRO 10

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	20,2	9,4	19,5	4,7	12,7	5,9	13,6	5.146.692
No energético	14,6	17,1	22,9	20,1	21,7	15,2	12,2	3.559.521
Productos energéticos	32,9	-5,2	12,2	-22,0	-3,5	-9,9	17,0	1.587.171

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Importaciones de bienes (serie ciclo tendencia)
Tasas de variación interanual

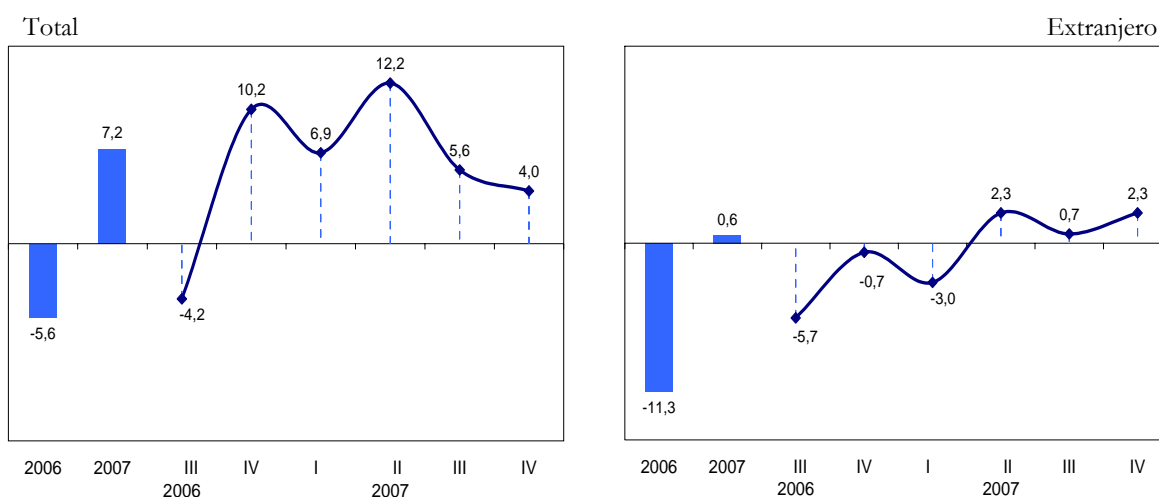
Gráfico 8



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Las opiniones empresariales vascas en cuanto a la evolución de la cartera de pedidos ratifican el buen momento económico vivido por los productos vascos. A pesar de los altibajos recogidos a lo largo de 2007, las expectativas de venta fueron positivas, sobre todo en el segundo trimestre, cosechando unos de los mejores resultados que se han registrado desde el año 2000. Si la evolución económica no presenta grandes variaciones respecto a las perspectivas actuales, se espera que las ventas, tanto al extranjero como al resto del estado, mantengan una tendencia favorable.

Cartera de pedidos de la industria vasca (*) Gráfico 9



(*) Saldo neto de respuestas empresariales (diferencia entre porcentajes extremos).
Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

El análisis de las exportaciones en base a las secciones arancelarias no mostró grandes variaciones respecto a las tendencias mantenidas tradicionalmente, y todos los epígrafes, salvo el sector químico, lograron crecimientos anuales positivos y, en la mayoría de los casos, acelerados. Una vez más, los metales comunes y sus manufacturas y los bienes de equipo, los principales sectores en cuanto a peso, lograron crecimientos importantes a lo largo de todo el año, sobre todo en el segundo semestre, gracias al tirón de las máquinas y aparatos y a la fundición de hierro y acero. El sector del caucho y plástico, si bien logró un balance anual positivo, acusó una importante desaceleración a lo largo del año hasta llegar a contraerse en el último trimestre, mientras que los productos energéticos, respaldados por el continuo aumento de los precios, lograron consolidar su evolución tras un inicio de año con variaciones negativas.

EXPORTACIÓN DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 11

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	16,4	14,1	14,1	9,2	16,6	17,2	13,6	4.967.001
Productos agrícolas	10,2	18,6	2,1	14,3	23,6	7,2	28,7	169.706
Productos energéticos	51,4	6,4	-9,4	-3,6	3,1	13,1	14,2	325.043
Química	0,1	-6,2	9,7	-8,2	1,9	-1,1	-16,8	90.229
Caucho y plástico	40,5	6,4	76,8	15,2	18,7	7,5	-10,2	359.593
Papel	5,5	11,2	11,6	9,2	16,8	10,8	7,9	122.557
Metales y sus manufacturas	17,4	23,3	21,5	20,6	25,6	39,0	10,9	1.294.767
Bienes de equipo	10,3	12,4	7,7	4,0	13,4	9,7	21,8	2.350.595
Máquinas y aparatos	10,6	13,1	15,0	6,2	12,6	13,3	19,5	1.117.081
Material de transporte	10,0	11,8	1,7	2,3	14,0	6,4	24,0	1.233.514
Otras manufacturas	13,4	14,2	20,8	20,7	18,5	13,5	4,2	215.316
No clasificados	14,5	12,9	-20,7	-19,8	23,5	41,1	27,8	39.196

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

IMPORTACIÓN DE BIENES DEL EXTRANJERO

CUADRO 12

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	20,2	9,4	19,5	4,7	12,7	5,9	13,6	5.146.692
Productos agrícolas	-0,1	5,0	-3,8	2,7	1,6	5,1	10,5	234.720
Productos energéticos	32,9	-5,2	12,2	-22,0	-3,5	-9,9	17,0	1.587.171
Química	20,2	-1,8	20,3	5,9	-15,7	10,5	-5,8	124.539
Caucho y plástico	23,2	17,6	23,4	13,3	34,2	13,9	11,1	232.825
Papel	11,3	9,7	-4,0	1,6	14,0	11,7	12,1	97.581
Metales y sus manufacturas	27,1	21,6	42,2	38,1	38,6	17,7	-2,2	1.187.789
Bienes de equipo	6,1	18,4	17,4	12,3	10,7	16,6	31,0	1.367.083
Máquinas y aparatos	12,6	9,9	24,2	19,3	14,3	14,8	-4,1	698.289
Material de transporte	-5,4	35,8	4,3	1,3	3,2	20,7	112,2	668.794
Otras manufacturas	9,0	15,4	13,4	16,4	16,2	13,6	15,4	309.779
No clasificados	-52,1	-9,8	-49,3	-16,1	-26,9	0,3	6,8	5.205

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

Por su parte, las importaciones no energéticas mostraron una trayectoria favorable en el conjunto de 2007, pero tuvieron un crecimiento desacelerado a lo largo del año. Los metales comunes y sus manufacturas, y las máquinas y aparatos, a pesar del importante avance logrado en 2007, presentaron una fuerte caída en el último trimestre y se contrajeron hasta tasas negativas, tras el sólido recorrido logrado en los tres primeros trimestres del año. El sector del papel afianzó su evolución tras la repentina contracción de finales de 2006, al igual que lo hicieron los productos agrícolas, que obtuvieron un crecimiento cada vez más acelerado a medida que avanzaba el año. En el lado menos positivo se ubicaron el sector químico, que mostró una senda errática marcada por los altibajos a lo largo de todo 2007, y los productos energéticos que, si bien lograron repuntar en los últimos meses del año, tuvieron el peor resultado de los cuatro últimos años.

En cuanto al destino de las exportaciones no energéticas, todas las áreas principales mostraron un comportamiento expansivo. La Unión Europea se mantuvo como el primer socio comercial de la economía vasca y a esta área se destinó el 70% de los productos no energéticos vascos, especialmente a Francia, Alemania y Reino Unido. En todos ellos se registraron crecimientos vigorosos a lo largo de todo el año, a excepción del traspie puntual sufrido por las ventas con destino a la economía británica en el tercer trimestre del año, debido a la pérdida de pulso de las exportaciones de bienes de equipo. Las expediciones con destino a Italia fueron el contrapunto del área, al contraerse de manera importante a lo largo de prácticamente todo el año.

Tras un impresionante comienzo de año, las ventas destinadas a Japón se fueron desacelerando de manera acusada hasta terminar el año en variaciones negativas, mientras que las destinadas a EE. UU. mantuvieron una tendencia inversa, ya que tras una importante caída en el segundo trimestre los siguientes datos fueron menos desalentadores, si bien continuaron en tasas de variación negativas. A las tradicionales dificultades para acceder a un mercado tan competitivo como el estadounidense hay que añadir la fortaleza del euro, que encarece los productos europeos frente a los de los propios fabricantes locales. Fuera de la OCDE, todos los países destacaron por sus sólidos crecimientos a lo largo del año. No obstante, tanto Rusia como, especialmente, Brasil moderaron sensiblemente sus compras en el País Vasco en el cuarto trimestre. En el caso de Brasil, el cuarto trimestre terminó con un saldo interanual negativo.

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

CUADRO 13

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	14,1	14,8	16,2	10,4	17,8	17,6	13,5	4.641.958
OCDE	14,6	9,9	16,7	11,6	14,8	7,2	6,2	3.555.581
Zona Euro	16,4	10,4	21,0	13,0	17,6	7,7	3,5	2.469.433
Nuevos Países Miembros	26,5	42,3	15,4	35,4	51,2	34,7	47,5	246.681
Unión Europea 25	15,8	10,8	20,1	12,7	18,0	6,6	6,1	3.109.410
Francia	10,4	6,8	12,9	7,1	12,3	4,9	2,8	765.733
Alemania	23,5	13,9	34,4	25,7	18,0	2,5	10,0	725.082
Reino Unido	3,4	13,5	7,4	11,2	19,1	-1,3	25,7	341.012
Italia	24,8	-2,7	25,3	-0,8	3,4	-1,7	-11,0	334.182
Resto OCDE (1)	11,8	9,8	2,1	8,8	4,7	12,8	13,4	664.055
EE UU	16,3	-8,4	-7,0	3,9	-26,0	-4,0	-2,0	148.730
Japón	-28,3	-1,4	34,4	46,3	40,7	28,4	-42,5	14.949
No OCDE	12,0	38,9	13,9	4,7	34,6	72,7	46,8	1.086.377
Rusia	54,9	41,3	109,5	71,1	39,8	60,6	9,9	31.956
China	28,1	15,5	48,1	-15,4	29,1	29,4	29,7	88.104
Brasil	-14,1	27,9	68,9	40,4	81,6	35,0	-11,4	74.156
Resto del mundo	12,1	42,9	3,5	2,1	30,4	82,5	59,5	892.161

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

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

Las importaciones no energéticas, por último, mostraron un fuerte dinamismo en todas las áreas. Concretamente, las compras a países de la OCDE crecieron un 16,8% y un 18,0% las realizadas en el resto de zonas no pertenecientes a esta área. Dentro de la Unión Europea, fueron Alemania, Francia e Italia los países que más aumentaron sus ventas en el País Vasco, todos ellos con incrementos superiores a los dos dígitos, mientras que Reino Unido no logró afianzar los avances positivos de los tres primeros meses del año y se contrajo de manera importante. A diferencia de la trayectoria sostenida por las exportaciones, las importaciones con origen en EE. UU. mantuvieron una senda muy dinámica y lograron avances importantes a lo largo de todo el año, en buena medida gracias a la debilidad del dólar. La evolución de las compras realizadas en Japón no fue tan satisfactoria, debido a la pérdida de tono sufrida en el último trimestre del año. Fuera de la OCDE, destacaron los avances de China y Rusia en su balance anual, frente a unas importaciones procedentes de Brasil que se redujeron sensiblemente respecto a los valores del año precedente.

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

CUADRO 14

	Tasas de variación interanual							Miles € IV Tr. 07
	2006	2007	2006		2007			
			IV	I	II	III	IV	
Total	14,6	17,1	22,9	20,1	21,7	15,2	12,2	3.559.521
OCDE	11,4	16,8	15,8	16,8	19,4	12,7	18,0	2.801.603
Zona Euro	12,3	19,0	16,3	16,2	20,9	14,3	23,5	2.148.289
Nuevos Países Miembros	27,3	44,9	39,0	71,7	37,2	41,5	34,7	102.827
Unión Europea 25	11,1	14,9	14,0	14,9	16,5	10,5	17,0	2.495.458
Francia	14,9	11,2	18,5	19,0	13,8	7,4	5,7	508.525
Alemania	3,3	38,4	11,2	6,7	34,5	28,4	82,3	871.224
Reino Unido	2,6	-13,3	-0,6	2,7	-10,4	-13,6	-29,2	180.167
Italia	9,6	18,2	14,6	24,8	24,0	19,2	6,9	334.125
Resto OCDE (1)	17,5	32,6	35,8	38,4	39,9	29,1	25,1	396.020
EE UU	30,6	49,4	59,4	20,0	65,9	64,3	47,1	131.007
Japón	-1,3	7,5	11,4	0,8	18,7	19,8	-5,9	42.011
No OCDE	25,6	18,0	50,4	31,1	28,9	22,3	-5,1	757.918
Rusia	17,5	10,4	23,1	22,2	24,3	8,3	-10,8	156.159
China	38,1	45,9	81,1	55,4	56,6	49,0	29,1	302.031
Brasil	12,4	-14,5	192,4	-5,2	1,0	33,8	-64,4	19.918
Resto del mundo	24,0	8,2	36,0	26,3	21,6	8,0	-17,7	324.468

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

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

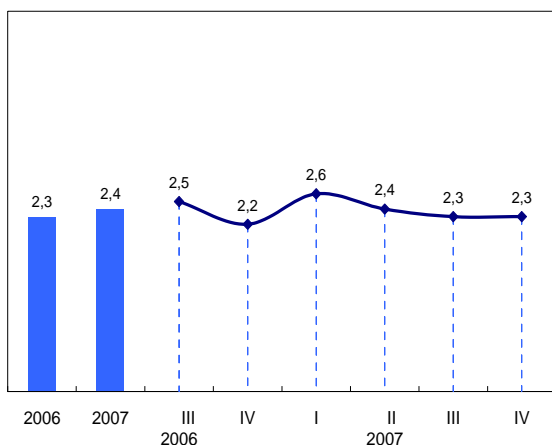
Mercado de trabajo

El mercado laboral vasco mantuvo durante el año 2007 la misma tónica de generación de empleo que ya registrase en los años precedentes, con pocas variaciones respecto a la situación conseguida en 2006, si bien la intensidad de los movimientos resulta significativamente distinta según se observen las encuestas del sector o los registros administrativos. Más en concreto, las cuatro fuentes estadísticas que habitualmente se utilizan para el análisis del empleo ofrecieron un balance medio del año positivo. De igual manera, la información publicada respecto a la situación del desempleo indica que este se moderó en media anual, tanto en lo referente al número de personas como a la tasa de paro. Sin embargo, esta unanimidad de las estadísticas se rompe a la hora de analizar la evolución trimestral de las principales variables, de manera que frente a la estabilidad ofrecida por algunas de ellas, otras ofrecen oscilaciones de gran amplitud (Gráfico 10 y Cuadro 15).

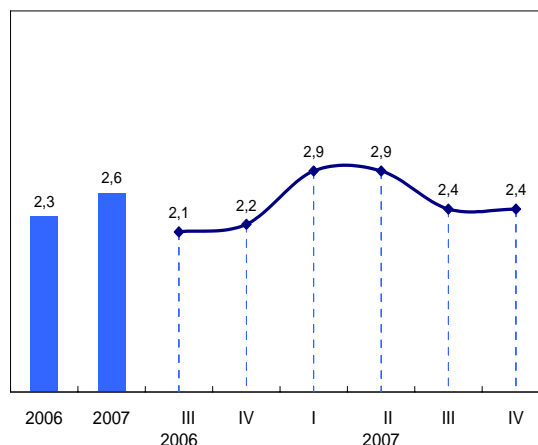
Evolución de las estadísticas de empleo
 Tasas de variación interanual

Gráfico 10

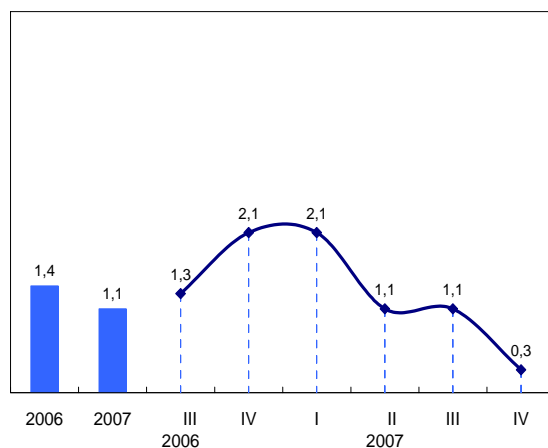
Cuentas económicas



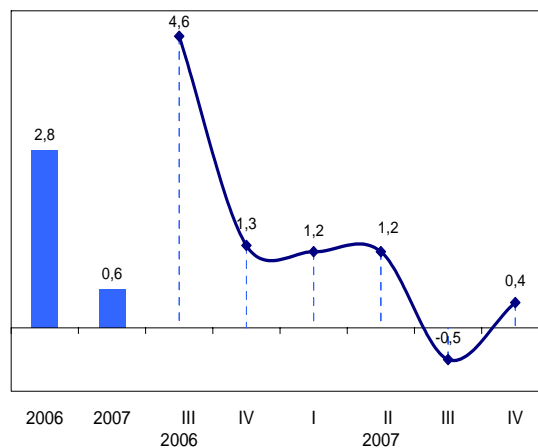
Afiliación



PRA



EPA



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

Efectivamente, tanto las cuentas trimestrales elaboradas por Eustat como el registro de afiliación a la Seguridad Social mostraron un avance destacado para 2007, en el que la generación de empleo resultó ser ligeramente superior a la de 2006, dentro de un perfil de cierta estabilidad trimestral, que se ha prolongado durante los primeros meses de 2008. Por el contrario, las dos encuestas específicas del mercado de trabajo estimaron un aumento del empleo menos intenso que el del año precedente, especialmente la EPA. Su evolución trimestral también fue dispar, puesto que frente a la clara desaceleración de la creación de empleo que ofrece la PRA, la estadística del INE indica una aceleración en el tramo final del año.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO

CUADRO 15

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Ocupación (PRA)	1,4	1,1	2,1	2,1	1,1	1,1	0,3
Puestos de trabajo (cuentas trimestrales)	2,3	2,4	2,2	2,6	2,4	2,3	2,3
Afiliación Seguridad Social	2,3	2,6	2,2	2,9	2,9	2,4	2,4
Personas en paro (PRA)	-28,9	-19,7	-30,1	-32,3	-17,7	-14,9	-8,5
Paro registrado (INEM)	-4,7	-6,4	-8,0	-9,7	-8,2	-4,5	-2,6
Tasa de paro (PRA)	4,1%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%	3,1%	3,1%

Fuente: Eustat, Seguridad Social e INEM.

Con datos de las cuentas trimestrales del Eustat, la desaceleración de la economía vasca no ha tenido incidencia en el ritmo de creación de empleo, pero sí en las ganancias de productividad, que se redujeron casi medio punto en el conjunto del año, con especial debilidad en el tramo final de 2007. A pesar de que la evolución de la productividad está muy ligada a los avances de la industria, este sector obtuvo unas ganancias sensiblemente inferiores a las conseguidas en 2006, como consecuencia de la generación de empleo lograda en el sector. Por el contrario, la construcción mejoró sus resultados a lo largo del año y superó la ganancia conseguida por el conjunto de la economía.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

CUADRO 16

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2006		2007		
			IV	I	II	III	IV
Empleo total:	2,3	2,4	2,2	2,6	2,4	2,3	2,3
<i>Productividad total:</i>	1,9	1,5	1,8	1,5	1,7	1,4	1,3
Empleo del sector primario	0,8	-1,9	-3,7	2,2	-8,6	-4,6	4,0
<i>Productividad en el sector primario</i>	-10,5	10,3	-1,7	5,8	22,0	6,9	6,5
Empleo en la industria	-0,6	0,7	-0,1	0,3	0,7	1,0	0,9
<i>Productividad en la industria</i>	5,5	3,1	4,7	4,6	3,9	2,6	1,4
Empleo en la construcción	3,7	2,2	2,7	3,4	2,7	2,0	0,7
<i>Productividad en construcción</i>	1,3	1,8	2,2	1,1	1,7	2,3	2,2
Empleo en los servicios	3,3	3,3	3,3	3,4	3,5	3,3	3,2
<i>Productividad en los servicios</i>	0,5	0,4	0,5	0,3	0,1	0,3	1,0

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

Desde el punto de vista sectorial, el sector de la construcción generó empleo a un ritmo sensiblemente inferior al del periodo anterior (2,2% en 2007 y 3,7% en 2006), como consecuencia del menor dinamismo registrado por la edificación residencial, situación que se agravó en el cuarto trimestre. En contraste con este resultado, la industria dejó atrás dos años de pérdida de efectivos y recuperó el cuarto de millón de puestos de trabajo, con un aumento del 0,7%. Finalmente, el sector de los servicios fue el más dinámico de todos en cuanto a creación de empleo, tanto en puestos de trabajo generados como en porcentaje de variación. Algunas actividades relacionadas con la administración pública, como son la educación y la sanidad, junto a otras más tradicionales (hostelería, actividades recreativas, banca, etc.) fueron las responsables de la generación de empleo en los servicios.

Si se atiende a la evolución de la ocupación según el sexo, los datos de la PRA indican que el colectivo que más se benefició de la creación de nuevo empleo fue el masculino, que obtuvo un incremento medio anual del 1,5%, frente a un 0,6% de las mujeres. Sin embargo, la pérdida de dinamismo de la construcción afecta casi en exclusiva a los varones, por lo que en el tramo final del año fueron estos los que acusaron en mayor medida la moderación del ritmo de aumento del empleo. Como resultado anual, la tasa de ocupación aumentó en ambos colectivos. En términos de los indicadores de Lisboa, la tasa de ocupación femenina avanzó tres décimas en el último año, desde el 57% al 57,3%, con lo que el objetivo establecido para el año 2010 de alcanzar el 60% puede alcanzarse.

El análisis por edades muestra una concentración de la vida laboral en el tramo central de esta, concretamente entre los 25 y los 44 años, franja en la que la tasa de ocupación se elevó hasta el 82,8% de la población. También el tramo de mayor edad mejoró ligeramente su proporción de personas empleadas, pero se encuentra estancado y será difícil que alcance el 50% que se fijó en la estrategia de Lisboa. Por otro lado, volvió a reducirse el porcentaje de jóvenes menores de 25 años que participa del mercado laboral, hasta situarse en el 30,9%. Por tanto, hay cada vez menos jóvenes y de estos son cada vez menos los que tienen relación con un empleo.

Desde la perspectiva de la oferta de trabajo, la tasa de actividad se mantuvo en el mismo nivel del año precedente, si bien en el tramo final del año se produjo un aumento importante, hasta alcanzar al 55,1% de la población mayor de 16 años. Este aumento en la segunda mitad del año vino de la mano de una mayor participación femenina en el mercado laboral, aunque en media anual se aprecia un freno a la incorporación de la mujer. Por edades, los jóvenes viven cada vez más apartados del mundo del trabajo y alargan sus años de estudio, de manera que menos de un tercio de la población de 16 a 24 años estaba dispuesta a trabajar en 2007. En los

grupos de edad superiores, las diferencias respecto a 2006 fueron relativamente pequeñas, aunque en ambos casos aumentó ligeramente la tasa de actividad.

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

Porcentajes			2007				
	2006	2007	2006				
			IV	I	II	III	IV
Tasa de actividad total	54,6	54,6	55,2	54,6	54,0	54,9	55,1
- Hombres	64,4	65,0	65,0	64,8	64,6	65,5	64,9
- Mujeres	45,2	44,9	45,9	44,9	44,0	44,8	45,8
- 16 a 24 años	34,9	33,5	34,4	32,6	32,3	35,1	33,9
- 25 a 44 años	85,4	85,9	86,1	85,7	85,4	86,1	86,4
- 45 años y más	36,6	36,7	37,3	36,6	36,0	36,8	37,3
Tasa de ocupación total	52,3	52,9	53,3	52,7	52,2	53,2	53,4
- Hombres	62,0	63,0	63,1	62,7	62,4	63,8	63,1
- Mujeres	43,2	43,3	44,1	43,3	42,5	43,2	44,2
- 16 a 24 años	32,1	30,9	31,8	29,6	30,0	32,6	31,5
- 25 a 44 años	81,3	82,8	82,9	82,6	81,9	83,3	83,2
- 45 años y más	35,8	36,0	36,5	35,8	35,4	36,0	36,7
Tasa de desempleo total	4,1	3,3	3,4	3,4	3,4	3,1	3,1
- Hombres	3,7	3,0	3,0	3,3	3,4	2,7	2,8
- Mujeres	4,5	3,6	3,9	3,7	3,4	3,6	3,6
- 16 a 24 años	8,1	7,6	7,6	9,2	7,0	7,2	7,1
- 25 a 44 años	4,7	3,7	3,7	3,6	4,1	3,3	3,7
- 45 años y más	2,2	1,8	2,2	2,1	1,8	2,0	1,5

Fuente: PRA (Eustat).

Como ya se ha adelantado, la evolución del paro confirmó en 2007 el buen momento que atravesó la economía vasca. Así, el desempleo se consolidó en cifras de paro friccional. Según la estimación del Eustat, solo quedan algunas bolsas de paro en colectivos muy determinados, como el de los jóvenes, aunque tampoco sus tasas son muy elevadas y, en cualquier caso, se encuentran muy por debajo de las registradas en la Unión Europea (7,6% y 15,4% respectivamente). Por otro lado, las diferencias por sexo son mínimas, puesto que también las mujeres se encuentran en situación de pleno empleo, aunque como ya se ha comentado, la relativamente baja tasa de actividad femenina resta valor a tan buen resultado. Otros indicadores del paro, como es el registro del sistema público de empleo, corroboran el descenso del número de parados que estima la PRA para 2007. Sin embargo, en el inicio de 2008 se han registrado

los primeros aumentos del paro en varios años, algo que tiene más relación con la afluencia de nuevos demandantes de empleo que con una hipotética pérdida de empleo.

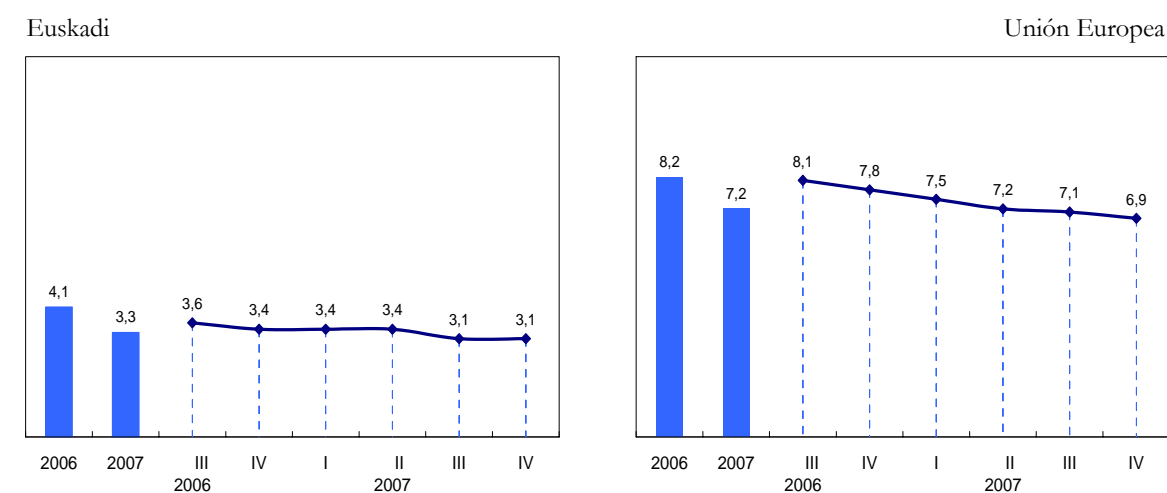
PRINCIPALES VARIABLES DEL MERCADO DE TRABAJO **CUADRO 18**

Miles de personas y tasas interanuales

	Miles de personas		Tasa anual	2007			
	2006	2007		I	II	III	IV
Población activa	994,7	997,4	0,3	0,3	0,3	0,5	0,0
- Hombres	571,2	575,8	0,8	0,8	1,7	0,9	-0,1
- Mujeres	423,5	421,5	-0,5	-0,3	-1,6	-0,1	0,1
Población ocupada	954,2	964,8	1,1	2,1	1,1	1,1	0,3
- Hombres	549,9	558,4	1,5	2,4	2,2	1,5	0,1
- Mujeres	404,3	406,5	0,6	1,7	-0,5	0,5	0,5
Población parada	40,5	32,6	-19,7	-32,3	-17,7	-14,9	-8,5
- Hombres	21,3	17,5	-17,9	-30,7	-10,9	-16,7	-8,0
- Mujeres	19,2	15,1	-21,6	-34,2	-25,7	-13,1	-8,3
Tasa de paro	4,1	3,3	---	3,4	3,4	3,1	3,1

Fuente: PRA (Eustat).

Evolución de la tasa de paro **Gráfico 11**
 Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Eurostat.

Uno de los datos más positivos que se desprenden del análisis de la PRA es el correspondiente a la evolución de la temporalidad, ya que el porcentaje de personas asalariadas con contrato temporal fue reduciéndose a lo largo de 2007 hasta situarse en el 21,0% en media anual y en el 20,2% en el cuarto trimestre, valores inferiores a los de los últimos años, pero que están lejos aún del promedio europeo. La mejora obedece al cambio positivo que se ha registrado en la composición del empleo en el último año, en el que se han reducido los puestos de trabajo temporales (caída del -15,9%) y aumentado los fijos (8,0%). Estos datos no se ven totalmente validados por la estimación de la EPA, que ofrece una evolución de la temporalidad menos optimista, en la que tan solo se modera unas décimas (28,1%) e incluso se aprecia un ligero aumento en el segundo semestre del año, hasta terminar en el 28,4%.

EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS REGISTRADOS

CUADRO 19

	N° de contratos		Variación interanual (%)				
	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
Total:	803.596	836.459	5,2	6,4	1,9	3,1	4,1
Indefi. a tiempo completo	22.671	29.765	-5,4	-1,0	3,6	9,4	31,3
Obra o servicio	192.848	194.144	1,6	4,2	-3,6	-0,1	0,7
Eventuales	230.238	241.969	5,3	5,9	0,6	3,2	5,1
Tiempo parcial	243.021	251.071	6,9	9,5	8,4	2,9	3,3
Formativos (*)	9.303	8.916	-13,2	6,4	-3,9	0,7	-4,2
Resto	105.515	110.594	14,8	7,1	2,2	8,8	4,8

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

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

Los datos de nuevos contratos ofrecidos por el INEM ratificaron parcialmente dicha tendencia a la estabilidad en el empleo, dado que los contratos indefinidos siguieron mostrando un elevado dinamismo. De esta manera, estos contratos se incrementaron a lo largo del año en un 31,4%, mientras que los temporales lo hicieron tan solo un 2,9%. No obstante, el peso de los contratos indefinidos sobre el total continúa siendo minoritario al representar únicamente el 5,3%. Con todo, en el último año su peso ha aumentado un punto y una décima respecto a un año antes, cuando la proporción era del 4,2%.

EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS INDEFINIDOS

CUADRO 20

	2005		2006		2007	
Indefinidos ordinarios	11.446	1,47	12.906	1,61	21.177	2,53
Nuevos indefinidos	9.015	1,16	9.472	1,18	8.301	0,99
Rest indefinidos a tiempo completo	254	0,03	293	0,04	287	0,03
Indefinidos a tiempo completo	20.715	2,66	22.671	2,82	29.765	3,56
Indefinidos a tiempo parcial	9.163	1,18	8.845	1,36	14.373	1,72
Total indefinidos	29.878	3,83	31.516	4,18	44.138	5,28
Total nuevos contratos	779.319	100,0	803.596	100,0	836.459	100,0

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

Precios, costes y salarios

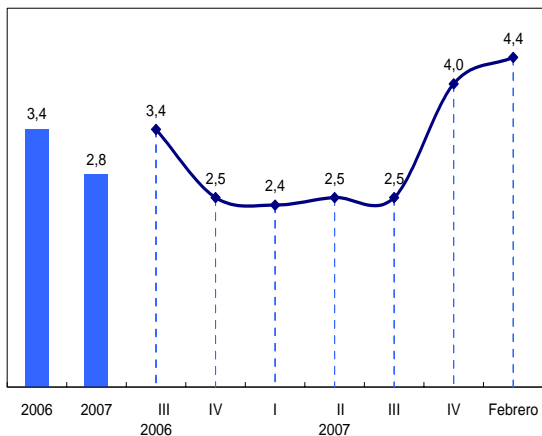
Por lo que respecta a la evolución de los precios, el año arrancó con una tasa interanual relativamente baja (2,4%) que se mantuvo estable, con pequeñas variaciones, hasta agosto. Durante todo ese periodo, el componente de energía estuvo registrando tasas de variación negativas, mientras que el de alimentos elaborados superaba ligeramente el 3%. Sin embargo, a partir de septiembre esta relativa moderación de los precios de consumo se vio afectada por el comportamiento de las materias primas en los mercados internacionales, que sufrieron incrementos de precios muy importantes. Concretamente, el precio del barril de petróleo pasó de costar poco menos de 54 dólares en enero a más de 91 en diciembre, aumento sólo parcialmente contrarrestado por la apreciación del euro frente al dólar. De esta manera, en únicamente cuatro meses la inflación se incrementó del 2,3% en agosto al 4,2% en diciembre.

Otras materias primas que registraron encarecimientos muy relevantes a lo largo de 2007 fueron las alimenticias, que se trasladaron rápidamente a algunos de los productos más básicos, como el pan, la leche y los huevos, todos ellos con aumentos de precios muy importantes. El origen del encarecimiento de los cereales se encuentra en las dificultades que tiene la oferta mundial de estos productos para adecuarse a una demanda creciente, motivada por una mejora en la alimentación de los países emergentes y por el interés que han despertado los combustibles basados en cereales como sustitutos de los fósiles. Hay, además, algunos aspectos coyunturales, ligados a malas cosechas, que han impulsado los precios al alza, pero buena parte de la subida responde a factores estructurales como los mencionados. En concreto, los alimentos elaborados alcanzaron en el País Vasco un crecimiento del 7,4% en el último trimestre, cuatro puntos y dos décimas por encima del trimestre anterior, tras unos últimos meses con ascensos notables.

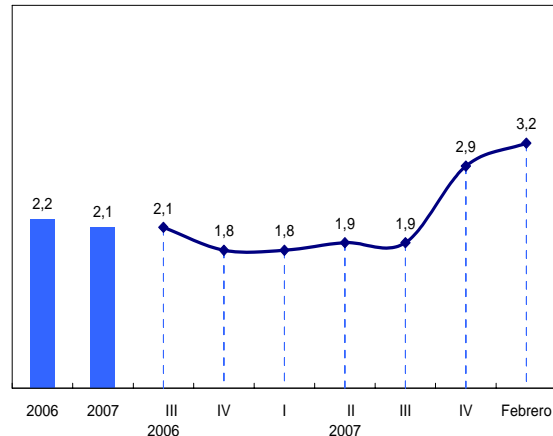
Evolución del IPC
Tasas de variación interanual

Gráfico 12

Euskadi



Zona del Euro



Fuente: Eurostat e INE.

Junto a los alimentos elaborados hay que destacar la evolución de los productos energéticos, puesto que la aportación de ambos grupos supuso más de la mitad de la subida del IPC global. Así, el petróleo continuó batiendo nuevos récords, con precios de cierre que superaron ligeramente los 100 dólares por barril a principios del mes de marzo, debido al recrudecimiento de las tensiones geopolíticas, en especial por la incursión de las tropas turcas en Irak, y por la especulación financiera motivada por el debilitamiento del dólar. A ello se debe unir el temor a una recesión en EE. UU. y la renuncia de la OPEP a aumentar la producción del crudo. Todo ello hizo que los bienes de carácter energético se encareciesen un 9,0% interanual en el último trimestre, cuando a principios de año las variaciones eran negativas.

El diferencial de inflación con la zona del euro se situó en el tramo final del año por encima del punto porcentual, al afectar en mayor medida al País Vasco los mencionados incrementos de precios de materias primas. En el caso de los productos energéticos, el menor gravamen fiscal al que se someten hace que cualquier variación del precio básico tenga unas repercusiones mayores. A esto hay que añadir la mayor dependencia que tiene la economía vasca de productos energéticos y alimenticios, que implica unos efectos mayores de los cambios que los precios de estos productos tienen en los mercados internacionales.

Un análisis más detallado de la evolución de los grupos especiales pone de manifiesto que, además de los productos energéticos (12,3%) y de los alimentos elaborados (7,7%), también otros grupos de productos registraron incrementos de precios muy relevantes en los últimos doce meses. Así, los alimentos frescos se encarecieron en febrero un 6,4% y los precios de los servicios no dan muestras de moderar sus aumentos de precios, que se mantienen de forma estable en el entorno del 3,8%. Como contraste, los productos industriales apenas se encarecen, evidenciando una inflación dual en la economía vasca, en función de la exposición que cada sector tenga a la competencia exterior.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

CUADRO 21

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2006	2007	2007		2008	Aportación
			III	IV	Febrero	
Inflación total (100%)	3,4	2,8	2,5	4,0	4,4	4,4
Inflación subyacente (82,9%)	2,9	2,8	2,6	3,3	3,3	2,7
IPC Alimentos elaborados (15,6%)	3,6	4,0	3,2	7,4	7,7	1,2
IPC Bienes industriales (29,6%)	1,4	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
IPC Servicios (37,7%)	3,7	3,9	3,9	3,8	3,7	1,4
Inflación residual (17,1%)	6,1	3,0	1,7	7,2	9,4	1,7
IPC Alimentos no elaborados (7,4%)	4,3	4,2	3,6	5,2	6,4	0,5
IPC Energía (9,7%)	7,9	1,9	-0,1	9,0	12,3	1,2

Fuente: INE.

Por lo que respecta a la inflación subyacente, a pesar de que en 2007 alcanzó un valor medio interanual idéntico al de la inflación global (2,8%), en el último trimestre se abrió una brecha entre ambas provocada por los ya mencionados incrementos de la energía y de los alimentos frescos. El hecho de que los alimentos elaborados, que también se encarecieron de forma sustancial, se incluyan en el núcleo estable de la inflación (la inflación subyacente) ha impulsado a esta hasta valores relativamente elevados, concretamente los mayores de los últimos cinco años.

Por grupos de productos, llama la atención el comportamiento de los productos englobados en ocio y cultura, y medicina, cuyos precios en febrero de 2007 eran inferiores a los del año precedente. En esta misma línea de moderación se encuentran también vestido y calzado, y comunicaciones, con incrementos de precios que no llegan al 1%. En el otro extremo, los mayores encarecimientos se registran en los alimentos y transporte, por las razones ya mencionadas, pero también hay subidas muy importantes en enseñanza, hostelería y vivienda, to-

dos ellos por encima del 4%. Próximo a esa tasa se encuentra la variación interanual del grupo bebidas alcohólicas y tabaco.

IPC DEL PAÍS VASCO

CUADRO 22

Tasas de variación interanual

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

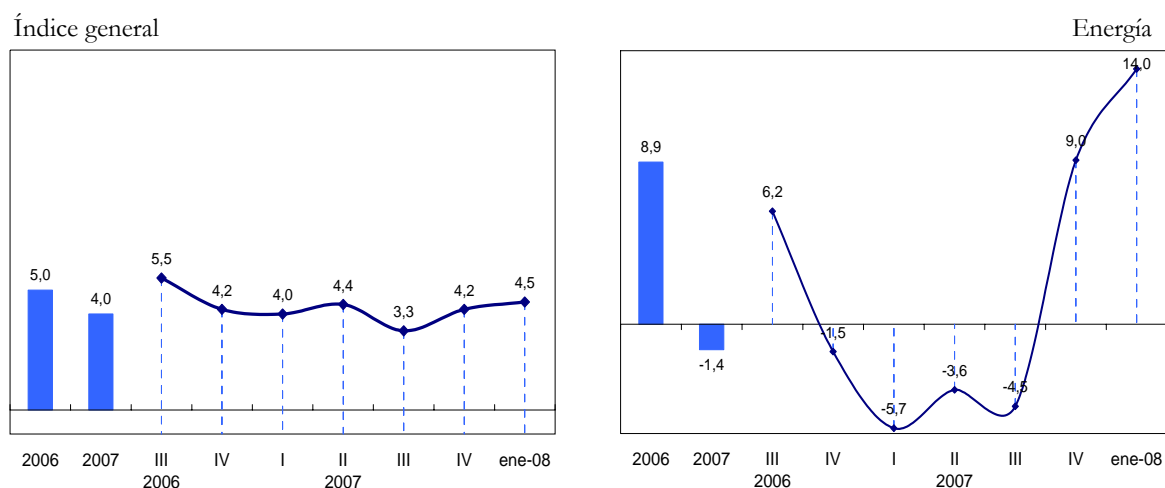
Fuente: INE.

La estadística de precios industriales (IPRI) mantuvo una evolución similar a la de los precios de consumo, en el sentido de que también en media anual se registraron en 2007 valores inferiores a los del año precedente (4,0% frente al 5,0% anterior), pero fue aumentando en el tramo final del año hasta alcanzar el 4,5% de incremento en enero de 2008. Los precios de la energía fueron los que tuvieron la evolución más volátil, al registrar la primera mitad del año tasas de variación interanual negativas y crecimientos superiores al 10% en los últimos datos publicados. También aquí la evolución de los mercados internacionales condiciona los resultados de los precios vascos.

El contraste con la evolución de la energía lo ponen los precios de los bienes intermedios, que fueron moderando sus incrementos hasta situarse en el 1,6% de enero del presente año. A diferencia del resto de materias primas, las industriales metálicas han reducido sus precios en la segunda mitad de 2007, tras las fuertes subidas de los años anteriores. Este abaratamiento se ha trasladado a los bienes intermedios. Los bienes de consumo duradero también mantuvieron

una evolución moderada, mientras que los de consumo no duradero registraron valores importantes, al igual que los bienes de equipo.

Evolución del IPRI Gráfico 13
Tasa de variación interanual



Fuente: Eustat.

IPRI DEL PAÍS VASCO CUADRO 23

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007			2008
			II	III	IV	Enero
Índice general	5,0	4,0	4,4	3,3	4,2	4,5
Bienes de consumo	2,9	4,0	3,6	4,2	4,8	3,4
- Bienes de consumo duradero	0,6	1,4	1,5	1,4	1,4	1,6
- Bienes consumo no duradero	3,8	5,1	4,4	5,5	6,3	4,1
Bienes de equipo	0,9	3,9	4,3	4,1	4,1	4,3
Bienes intermedios	6,2	6,0	7,9	5,5	2,3	1,6
Energía	8,9	-1,4	-3,6	-4,5	9,0	14,0

Fuente: Eustat.

Los costes laborales, según la estadística que al respecto realiza el INE, aumentaron sensiblemente en el año 2007, especialmente en la segunda mitad del año. Un año más, los costes salariales aumentaron en menor medida que el resto de costes. Por sectores de actividad, destaca

el fuerte encarecimiento de los costes laborales en el sector de la construcción, especialmente en el último trimestre, frente a una industria que fue moderando su evolución desde el segundo trimestre.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES CUADRO 24

Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Finalmente, las subidas salariales acordadas en los convenios colectivos presentaron una tendencia a la baja, tras el incremento de los últimos años. Concretamente, se firmó una subida media del 4,2%, frente al 4,9% de 2006. Esta moderación está relacionada con la evolución de la tasa de inflación del año precedente, que sigue siendo la referencia más utilizada en la negociación colectiva. Así, mientras que el incremento del IPC de diciembre de 2005 fue el 3,7, el de 2006 (referencia para 2007) fue de tan solo el 2,6%. Sin embargo, la negociación colectiva de 2008 incorporará el dato de diciembre de 2007 (4,2%), por lo que se prevé un repunte en la subida de salarios del presente año.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO CUADRO 25

	2003	2004	2005	2006	2007
Convenios en vigor:	4,4	4,0	4,5	4,9	4,2
- Firmados durante el año	4,9	3,9	4,3	5,0	4,1
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	4,5	4,0	4,6	5,0	4,2
- Convenios de empresa	3,9	3,8	4,1	4,1	4,2

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

El análisis de la recaudación por tributos concertados correspondientes al año 2007 indicó que una vez más se registró un incremento notable, reflejo del dinamismo de la actividad en el ejercicio. Así, dicha recaudación ascendió a 13.772 millones de euros, acumulando un incremento respecto al año precedente del 9,7%. A pesar de que este aumento se situó un punto y siete décimas por debajo del avance del ejercicio anterior, se trata todavía de un aumento muy considerable, que supera ampliamente el crecimiento del PIB nominal del año (7,4%).

Nuevamente fue el apartado de la tributación directa el que mejor comportamiento registró. Concretamente, la recaudación por IRPF creció un 13,6%, frente al 10,3% del año anterior, con lo que dicho tributo no acusó la reforma fiscal y el perfil de desaceleración de las rentas brutas de los hogares. A este buen resultado contribuyó, además de los rendimientos del trabajo, que constituyen el grueso del impuesto, el avance de las retenciones de capital mobiliario, de capital inmobiliario y de las ganancias patrimoniales, favorecidas, entre otros motivos, por el aumento del tipo de retención desde el 15% al 18%, circunstancia que, evidentemente, benefició también al impuesto sobre sociedades. Efectivamente, este último impuesto se incrementó en un notable 20,2%, uno de los mayores crecimientos de los últimos años, junto al registrado en 2005. La fortaleza de la actividad productiva y los buenos resultados obtenidos por las empresas son las claves de la evolución positiva de este impuesto.

El otro gran bloque de impuestos, los agrupados bajo el epígrafe de imposición indirecta, registró un balance sensiblemente menos expansivo que el de la imposición directa. Su mayor exponente, el IVA, recaudó un 5,7% más que el año anterior, poniendo de manifiesto cierta debilidad respecto a los incrementos obtenidos en los ejercicios precedentes. Entre las razones que pueden explicar esa moderación se deben mencionar el menor impulso del consumo privado, el descenso en la venta de viviendas nuevas y el fuerte aumento de devoluciones realizadas a lo largo del ejercicio.

Finalmente, los impuestos especiales mostraron crecimientos muy similares a los del año anterior (6,4% en 2007 y 6,2% en 2006). Cabe señalar el importante aumento de la recaudación por las labores del tabaco, beneficiados por el encarecimiento y aumento del tipo aplicado a dicho producto. El otro impuesto especial más importante, el de los hidrocarburos, apenas moderó su recaudación (4,3% frente al 4,9% de 2006), lo que demuestra que el consumo de carburantes es poco sensible a la evolución del precio.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-diciembre 2007)

CUADRO 26

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2006	2007	% s/ Ppto.	% Var. 07/06
IRPF	3.754.206	4.266.304	108,1	13,6
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	3.755.029	4.040.736	103,6	7,6
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	151.843	237.211	133,6	56,2
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	32.733	41.587	103,3	27,1
- Retenciones ganancias patrimoniales	21.167	40.254	164,6	90,2
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	174.584	181.643	101,2	4,0
- Cuota diferencial neta	-381.149	-275.128	---	27,8
Impuesto de Sociedades	1.692.381	2.034.171	114,9	20,2
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	151.843	237.211	133,6	56,2
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	32.733	41.587	103,3	27,1
- Retenciones ganancias patrimoniales	21.167	40.254	164,6	90,2
- Cuota diferencial neta	1.486.639	1.715.119	112,2	15,4
Impuesto sobre renta de los no residentes	70.547	175.801	275,3	149,2
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	76.347	76.164	104,4	-0,2
Impuesto sobre patrimonio	127.069	154.297	114,0	21,4
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	5.720.551	6.706.737	112,0	17,2
IVA. Gestión propia	3.464.922	3.661.087	103,8	5,7
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	367.946	372.128	101,6	1,1
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	136.604	134.867	92,8	-1,3
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	70.351	77.001	101,9	9,5
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.411.215	1.501.086	106,6	6,4
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	50.091	51.957	97,1	3,7
Impuesto sobre primas de seguros	71.940	78.121	99,5	8,6
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	6.728.103	6.946.919	122,8	3,3
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	103.646	118.466	108,6	14,3
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	11.399.445	12.702.725	108,1	11,4
Ajuste IVA.	1.208.903	1.176.342	98,4	-2,7
Ajuste impuestos especiales	-56.048	-106.944	---	-90,8
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	12.552.300	13.772.123	106,7	9,7

Fuente: Diputaciones Forales.

Sector financiero

Aunque la economía global volvió a presentar en 2007 resultados vigorosos, los mercados financieros dieron muestras de un creciente nerviosismo, por la inquietud desatada por la debilidad de EE. UU. y la posibilidad de que esta economía arrastre al resto del mundo, unida a la preocupación respecto al estado real del sistema bancario, tras la pérdida de valor de activos relacionados con los créditos subprime.

La oleada de ajustes monetarios iniciada en 2005 se mantuvo a lo largo de 2007, ya que los episodios de turbulencias financieras continuaron condicionando la política de tipos de interés de los diferentes bancos centrales. Más concretamente, la Reserva Federal, con la intención de sorprender a los mercados y lograr así estabilizar la situación económica, en una reunión extraordinaria celebrada en enero decidió aplicar un drástico recorte de su tipo de interés de referencia de 0,75 puntos porcentuales, el más importante que ha realizado en los últimos 23 años, hasta situarlos en el 3,5%. Ocho días después efectuó una nueva reducción, esta vez de medio punto porcentual, para situar el tipo de interés en el 3,0%, su nivel más bajo desde mayo de 2005.

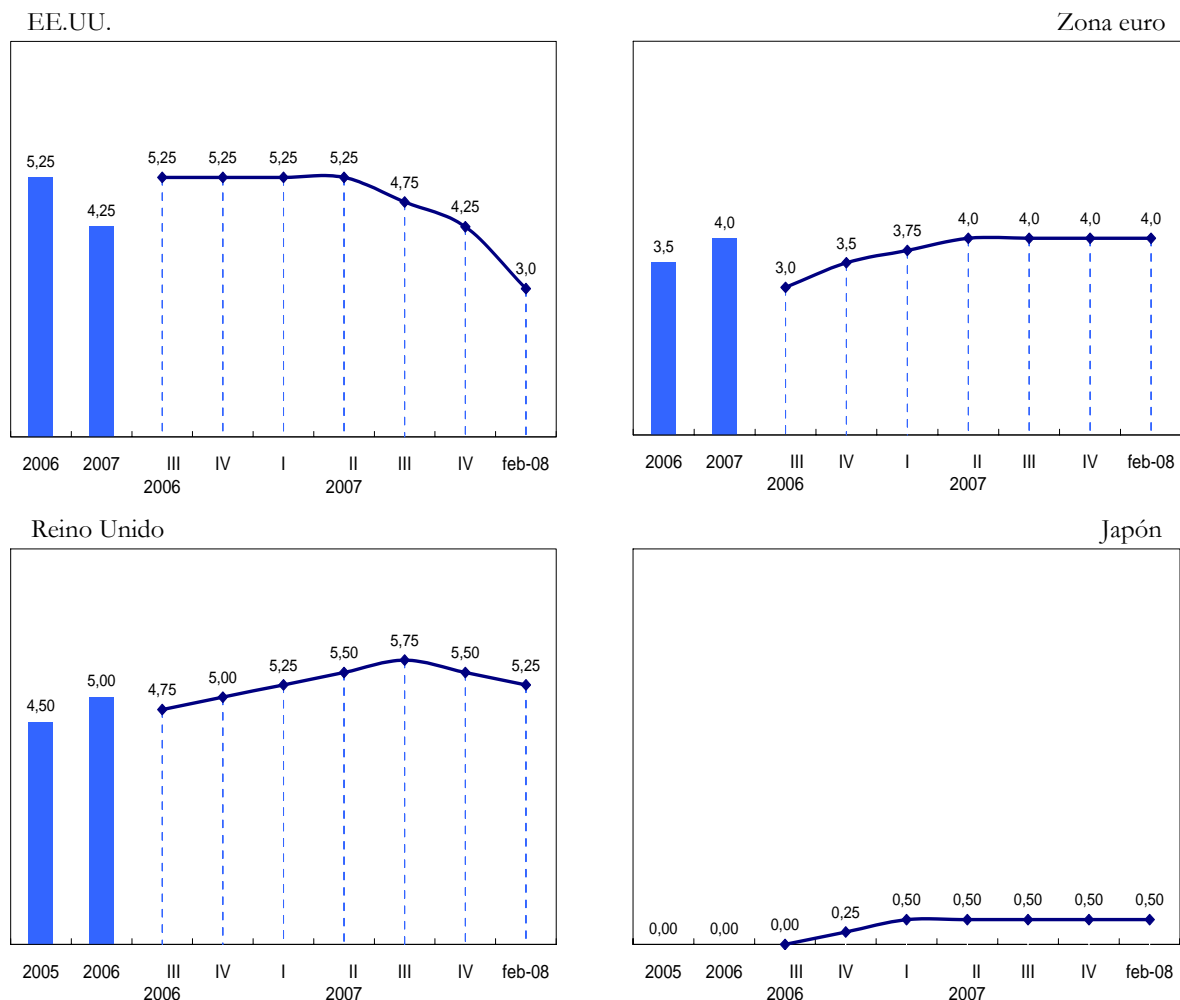
La Reserva Federal decidió priorizar los riesgos para el crecimiento frente a las presiones inflacionistas, y con esta reducción oficial del precio del dinero, que desde agosto de 2007 ha acumulado un descenso de 2,25 puntos porcentuales, junto con un paquete de estímulo fiscal valorado en 150.000 millones de dólares preparado por el Gobierno de EE. UU., pretende estimular el consumo privado y detener el deterioro del mercado inmobiliario.

En contraposición, el Banco Central Europeo, tras más de dos años de endurecimiento de la política monetaria y pese a las reducciones realizadas por la Fed, decidió por unanimidad en su reunión de febrero mantener el precio del dinero, por octavo mes consecutivo, en el 4,0%. El BCE, gracias a la todavía saludable evolución de la economía europea y a las perspectivas de un impacto menor de la crisis financiera internacional sobre la economía de la zona del euro, mostró una vez más su preferencia por mantener firmemente ancladas las expectativas de inflación, situación que cree totalmente necesaria para favorecer la creación de empleo.

El Banco de Inglaterra, por su parte, también optó por recortar los tipos de interés. La bajada, de un cuarto de punto, dejó el precio oficial del dinero en el 5,25%, todavía ampliamente por encima del 4% establecido por el BCE. Este recorte fue el segundo aplicado por el Banco de Inglaterra en poco más de un mes.

Tipos de intervención de los bancos centrales
Porcentajes

Gráfico 14

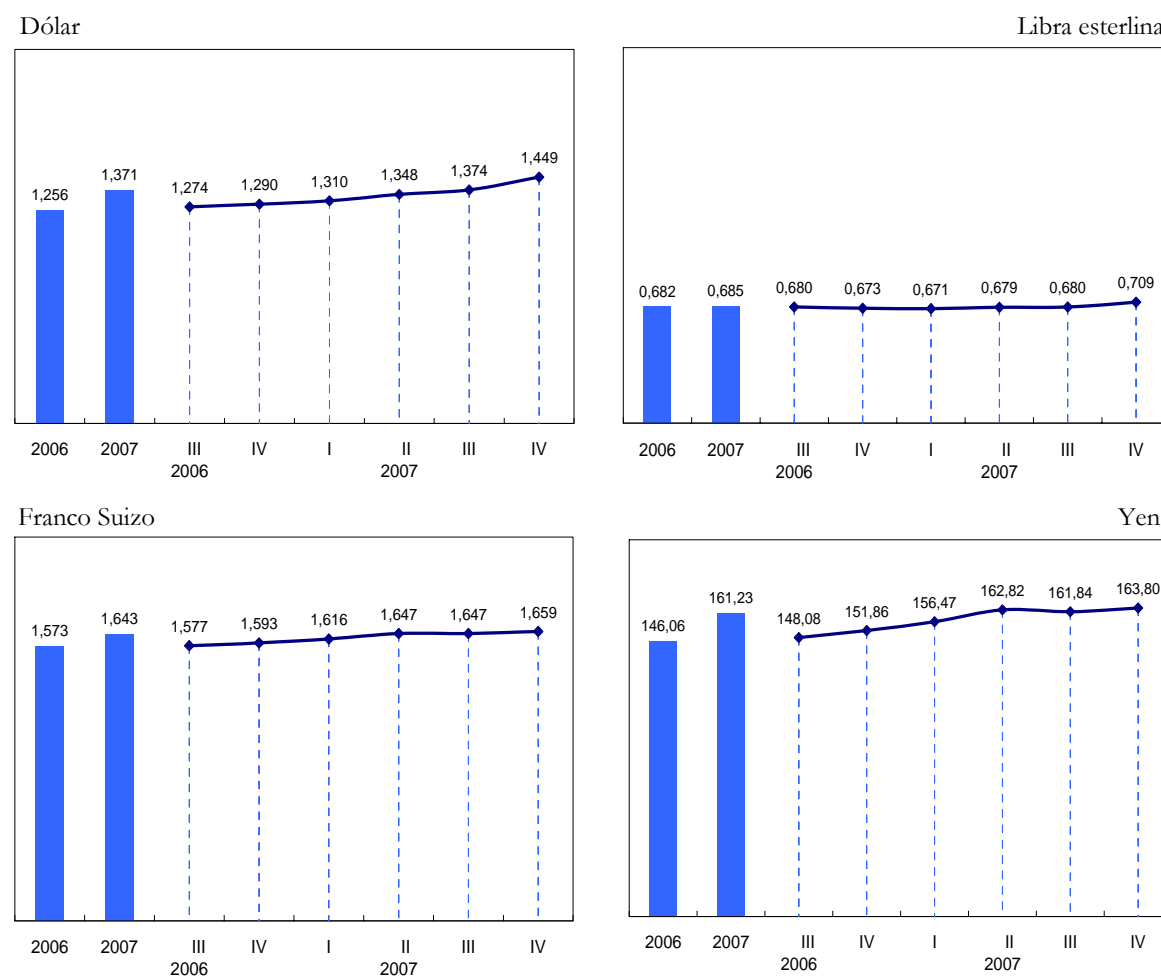


Fuente: Banco de España.

El Banco Central de Japón no realizó movimiento alguno desde el primer trimestre de 2007. El proceso de normalización de la política monetaria iniciado en julio de 2006 continuó interrumpido ante el actual episodio de perturbaciones financieras y la falta de consolidación de la actividad económica del país. Por su parte, el Banco Central de China destacó entre el resto de bancos mundiales al mantener una tendencia alcista en sus tipos, con la intención de controlar la fuerte tensión de los precios reflejada en el IPC, que, en enero, creció hasta el 7,1%, la tasa más alta de los últimos once años.

En los mercados de divisas, el tipo de cambio también estuvo condicionado por los episodios de inestabilidad financiera, la desaceleración estadounidense y la evolución de los tipos de interés. Las tendencias de fondo que actuaron en los últimos meses apenas sufrieron variaciones. La aceptación del euro como moneda de reserva continuó impulsando su fortalecimiento frente a las principales divisas. De este modo, el euro cotizó en máximos frente al dólar durante todo el cuarto trimestre de 2007, y los primeros meses de 2008 no hicieron sino ratificar esta tendencia. Tras un mes de febrero de caída continuada del billete verde, el 26 de febrero, tras la publicación en EE. UU. de la caída de los precios de la vivienda y tras un mensaje de la Fed en el que señalaba la posibilidad de mayores recortes del tipo de intervención, el euro alcanzó los 1,5009 dólares, un nuevo máximo, que, a su vez, conllevó un nuevo record del precio del barril Brent, que llegó a cotizarse a 100,03 dólares en los mercados de futuros.

Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo Gráfico 15
 Unidades monetarias por euro



Fuente: Banco de España.

En el segundo semestre de 2007, el euro se apreció de manera acusada frente al yen y llegó a cotizarse a 166,76 yenes por euro, posiblemente como consecuencia de un entorno menos adverso al riesgo y de una revisión a la baja de las perspectivas económicas de Japón. Posteriormente, en enero, parcialmente como consecuencia de la corrección de las posiciones de carry trade, el yen recuperó parte del terreno perdido.

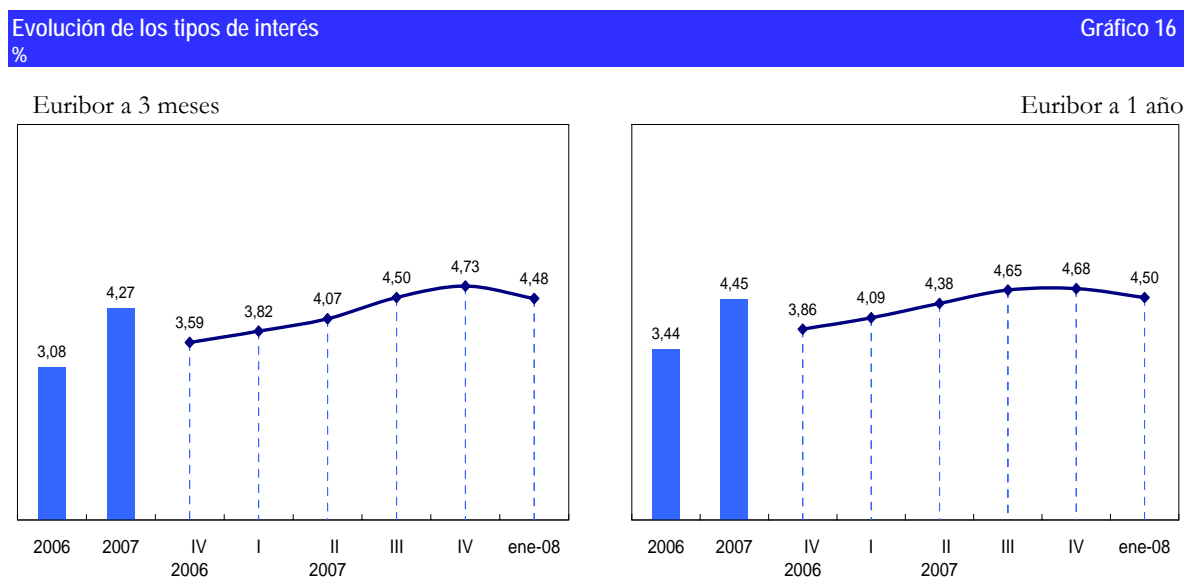
La tendencia del euro frente a la libra esterlina y al franco suizo fue similar. Ambas divisas fueron depreciándose frente al euro mes a mes a lo largo de 2007, de manera pausada pero continuada. La cotización del euro frente a la libra esterlina y el franco suizo se situó en máximos desde mediados de 1997 al cotizar en el cuarto trimestre del año a 0,709 libras por euro y 1,659 francos suizos por euro. Sin embargo, al comienzo de 2008 la situación varió. Pese a mantenerse ambas divisas en niveles semejantes, la libra esterlina continuó con su senda depreciatoria, mientras que el franco suizo mostró cierta recuperación.

La evolución de las bolsas, por su parte, también estuvo fuertemente condicionada por los datos macroeconómicos, el flujo de noticias del sector financiero y las decisiones de los diferentes bancos centrales en cuanto a política monetaria. Las bolsas de los países desarrollados concluyeron 2007 con subidas discretas, de entre el 5% y el 7%, salvo la bolsa alemana, que registró una variación acumulada del orden del 20%. Sin embargo, la fuerte rebaja de tipos de interés realizada por la Reserva Federal de EE. UU., junto al recorte de la calificación crediticia de algunas importantes compañías aseguradoras de crédito estadounidenses, produjeron en enero una caída importante de todas las bolsas, que, a mediados de febrero, no habían sido capaces de recuperarse.

Destacó sobre el resto de parqués la revolución bursátil vivida por el gigante chino, donde su principal índice, el CSI 300, ganó más de un 160% en el ejercicio pasado, siendo el indicador que más creció en 2007 en todo el mundo. Este positivo comportamiento bursátil permitió a China convertirse en la segunda potencia mundial por capitalización, con 3,52 billones de euros, solo por detrás de Estados Unidos, donde sus empresas cotizadas acumulan un total de 12,5 billones de euros. A lo largo de 2007, la principal potencia asiática logró rebasar a Japón, Inglaterra, Francia y Alemania.

El euríbor, la principal referencia en España para fijar el tipo de interés de los créditos hipotecarios, terminó 2007 en el 4,793%, dando por concluidos dos meses de descenso y logrando así, su nivel más alto desde diciembre del año 2000. Cuando a finales de año, en línea con los movimientos de los tipos de interés, se esperaba una reducción del euríbor, éste aumentó. Además de considerarse un indicador adelantado de los tipos de interés, el euríbor también es utilizado como referencia para calcular el precio al que los bancos se prestan el dinero entre sí.

Por ello, cuando a finales del año 2007 los bancos quisieron mostrar unos balances anuales repletos de liquidez, la demanda de dinero se disparó, y con ella el precio al que los bancos se lo prestaban. Posteriormente, a lo largo del mes de enero, el tipo europeo de oferta interbancaria mostró una trayectoria más acorde con la evolución de los tipos, y comenzó a reducirse hasta concluir el mes de enero en el 4,498%, su nivel más bajo desde mayo de 2007.



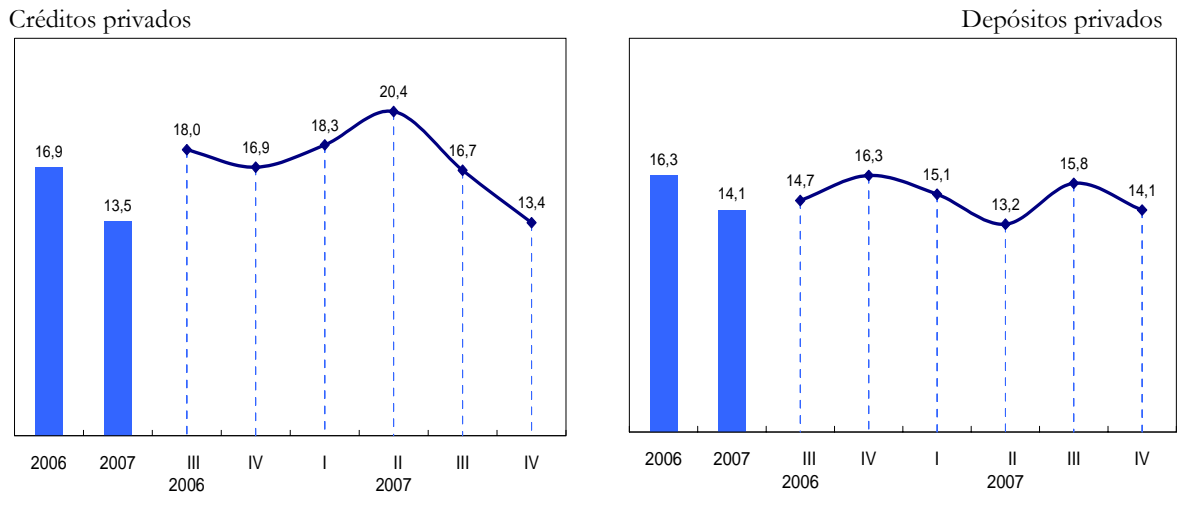
Fuente: Banco de España.

La evolución de los créditos y los depósitos también estuvo condicionada por la incertidumbre dominante en el panorama económico global. El incremento de los tipos de interés incidió en la financiación del sector privado, que se ralentizó a medida que avanzaba el año hasta el 13,4%, un crecimiento todavía robusto, reflejo del significativo pulso de la demanda interna, pero el menor logrado desde primeros de 2005. Este menor impulso vino marcado, sobre todo, por la pérdida de ritmo de los préstamos para la adquisición de vivienda, que, en el segundo semestre del año, presentaron crecimientos negativos respecto al mismo periodo del año anterior. Se espera que esta tendencia desacelerada se mantenga en los próximos meses y que evolucione en línea con la demanda inmobiliaria, en un contexto de mayor austeridad financiera dada la actual crisis de liquidez.

Los depósitos bancarios, por último, presentaron una evolución más favorable. La mejora de las retribuciones de las cuentas bancarias incentivó la expansión de los depósitos del sector privado, a pesar de que en los últimos meses del año esta tendencia fue menos acusada. Aun

así, el resultado anual de 2007 junto al obtenido el año precedente fueron los mejores de la década.

Evolución de los créditos y los depósitos % Gráfico 17



Fuente: Banco de España.

PREDICCIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO

Panel de predicciones para el entorno exterior

A tenor de las impresiones manifestadas por los principales organismos que hacen predicciones económicas, la economía mundial reducirá sensiblemente su ritmo de crecimiento en 2008, como consecuencia de la pérdida de impulso que registrarán tanto los países desarrollados como las economías emergentes. El menor dinamismo de la economía estadounidense y su traslado a otras economías avanzadas es la razón principal de la desaceleración en el crecimiento económico mundial. Como viene ocurriendo en los últimos años, las economías asiáticas continuarán contribuyendo con intensidad al crecimiento mundial en 2008, pero a tasas significativamente inferiores. Por su parte, los países de Oriente Medio esquivarán esta tendencia de ralentización al beneficiarse sus economías del elevado precio del petróleo. En general, las economías emergentes serán las menos afectadas por la crisis financiera, debido a que el insuficiente desarrollo de sus sistemas financieros y su bajo endeudamiento les ha protegido, al menos hasta el momento, y se configuran como el pilar del crecimiento mundial en 2008.

En los últimos años, la economía norteamericana ha disfrutado de una expansión económica con una gran capacidad de generación de empleo. Esta situación se vio amenazada a finales de 2007. La pregunta que se hacen todos los agentes económicos respecto a la economía norteamericana es si se puede hablar de recesión en EE.UU. Los criterios que se utilizan para poder determinar la existencia de una crisis son una disminución significativa de la actividad económica, que se extiende a través de la economía en su conjunto y que tiene una duración superior a unos pocos meses. Además, se hace visible en variables como el PIB real, los ingresos, el empleo, la producción industrial y las ventas mayoristas y minoristas. A la luz de los últimos indicadores coyunturales de la economía estadounidense, los datos, todavía provisionales, no son concluyentes sobre la existencia de recesión en EE.UU.

Actualmente la economía norteamericana evoluciona sobre dos niveles diferenciados. Con una tendencia de fuerte desaceleración se encontrarían la construcción y todas aquellas ramas vinculadas al sector residencial. El resto de la economía continúa creciendo a un ritmo excelente. Este último grupo posee mayor peso que el relacionado con la rama inmobiliaria, pero se teme que ese margen pueda estrecharse. Así, las previsiones para 2008 dependen del recorrido que tenga el deterioro de la rama de la construcción y la posible extensión de esa ralentización a otros sectores de la economía. Otra variable que condicionará la evolución futura de la economía es el consumo de los hogares. Este puede verse afectado negativamente por el descenso del precio de la vivienda y la consiguiente reducción del efecto riqueza de las familias.

La tasa de crecimiento económico de China seguirá impresionando a los analistas económicos. No obstante, desde diversos organismos internacionales se percibe una evolución para 2008 menos dinámica. Un entorno económico internacional que se desacelera reducirá previsiblemente el crecimiento de las exportaciones chinas al mundo. Las autoridades del Banco Central chino pusieron en marcha el pasado año una política de subidas del tipo de interés para evitar fugas de capital al exterior y para controlar el nivel de precios interior. Además de la preparación de Juegos Olímpicos 2008 en Beijing, el actual gobierno chino afronta el desafío de promover el desarrollo en áreas rurales y provincias interiores y contener la creciente desigualdad en materia de ingresos. Otro objetivo, probablemente el más significativo, es el de controlar la inflación creciente que sufre el país y que es una causa de malestar social. Una revaluación de la moneda china conseguiría ese objetivo y por otra parte, abarataría las importaciones. De esta manera se estimularía la demanda interna y ayudaría al país a crecer sin ser tan dependiente de las exportaciones.

PREVISIONES ECONÓMICAS

CUADRO 27

Tasas de variación interanual	PIB			Tasa Inflación		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Economía mundial	3,7	3,0	3,3	3,1	3,2	2,6
EE UU	2,2	1,6	2,6	2,9	2,9	2,0
Canadá	2,6	1,8	2,5	2,2	1,5	2,0
Japón	1,9	1,4	1,9	0,0	0,5	0,5
Zona del euro	2,6	1,6	1,9	2,1	2,5	2,0
Unión Europea	2,8	2,0	2,1	2,2	2,6	2,1
Alemania	2,5	1,7	1,9	2,2	2,1	1,7
España	3,8	2,5	2,2	2,8	3,5	2,6
Francia	1,9	1,6	1,9	1,5	2,2	1,8
Países Bajos	3,1	2,2	2,2	1,6	2,3	2,5
Italia	1,7	1,0	1,4	1,8	2,5	2,0
Reino Unido	3,1	1,7	2,0	2,3	2,4	2,0
Asia Pacífico	5,6	4,9	5,0	2,4	2,8	2,3
Europa del este	6,7	6,0	5,8	8,4	8,0	6,3
América Latina	5,2	4,4	4,3	6,1	6,2	5,9

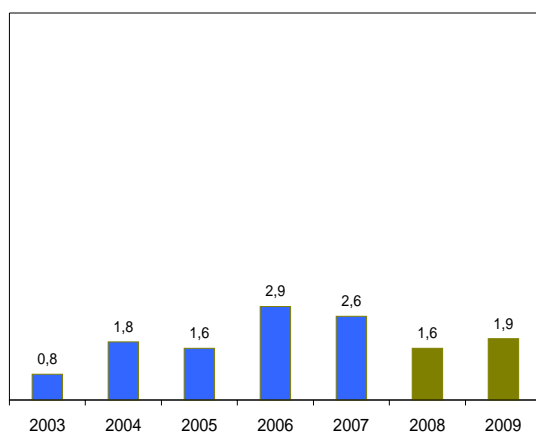
Fuente: Consensus Forecast (Febrero 2008).

Se espera que el crecimiento del PIB de la India en 2008 disminuya ligeramente respecto al estimado para 2007. Los sectores relacionados con la tecnología de la información pueden registrar un fuerte crecimiento en 2008. Sin embargo, el sector deberá afrontar un escenario de

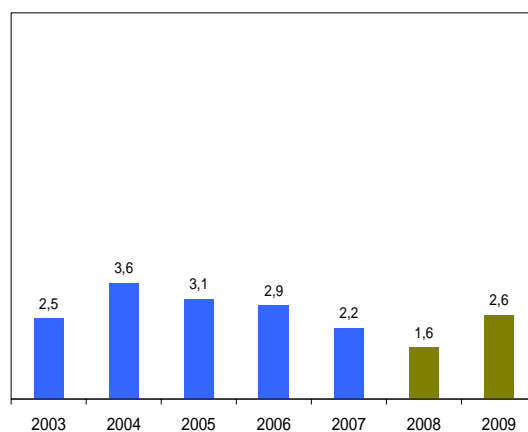
revalorización de la rupia frente al dólar, de creciente competencia proveniente de otros lugares del mundo como los países de Europa del este, y una posible disminución del gasto en estos bienes en EE. UU. La política monetaria restrictiva también actuará como otro elemento que restará intensidad al crecimiento económico en 2008. Además de la mejora de la calidad de vida en las zonas rurales, quedan pendientes medidas para facilitar el establecimiento de empresas extranjeras y políticas que cubran la necesidad apremiante de infraestructuras en India.

Evolución del PIB mundial Tasas de variación interanual Gráfico 18

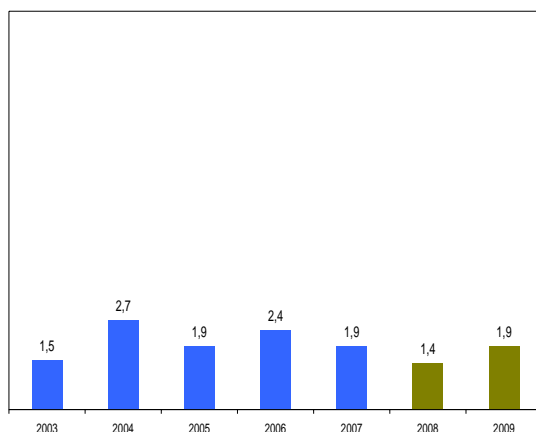
Zona del euro



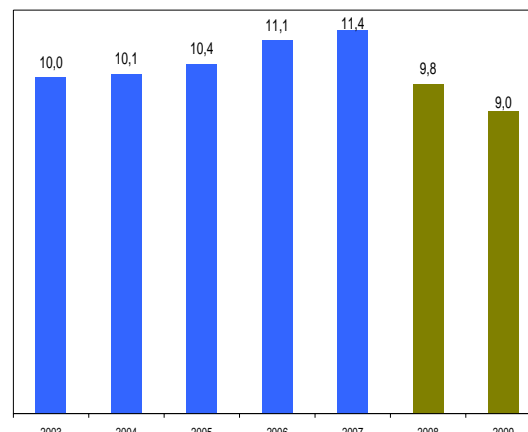
EE.UU.



Japón



China



Fuente: Consensus Forecast (Febrero 2008) y The Economist (China).

El crecimiento de la economía japonesa disminuirá del orden de medio punto en 2008. La previsible fortaleza del yen frente al dólar y el euro reducirá el principal dinamizador de la economía: las exportaciones de artículos manufacturados. Por otra parte, Japón, igual que China, se ha desacoplado ligeramente de la economía norteamericana y sus exportaciones se centran principalmente en Europa y China. De esta forma, una desaceleración en EE.UU. no tendrá un impacto tan fuerte en Japón. También se prevén posibles ralentizaciones en la inversión de capital y la inversión privada residencial al existir riesgos significativos de aumento en el coste. La posibilidad de elecciones parlamentarias en 2008 forzará al gobierno nipón a tener que escoger entre una política que estimule el crecimiento económico o una política encaminada a reducir el déficit público de Japón.

Rusia está experimentando en los últimos años un importante boom económico gracias al elevado precio de los productos energéticos. Aprovechando esta bonanza económica, el país también ha realizado numerosos cambios estructurales y han aumentado el consumo de los hogares y el interés de inversores extranjeros por establecer sus negocios en el país. No obstante, la evolución futura de la economía rusa es incierta. El precio del petróleo, la fortaleza del rublo y las presiones inflacionistas son los grandes riesgos que amenazan esta economía del este.

Los elevados precios inmobiliarios pueden amenazar la economía de algunos países europeos como por ejemplo Gran Bretaña, Irlanda y España. La burbuja inmobiliaria generada en estos países ha incentivado el consumo de las familias y el empleo en el sector de la construcción. Un deshinchamiento traumático de dicha burbuja podría acarrear graves consecuencias para el crecimiento económico. Por otra parte, la crisis financiera desatada en 2007 en Estados Unidos puede tener una extensión europea. Algunas instituciones financieras europeas han sufrido pérdidas significativas y otras pueden verse en la misma situación. El aumento del índice de morosidad y un desplome del precio de la vivienda conllevarían pérdidas financieras y restringirían la entrada a nuevos créditos.

La fortaleza del euro puede comenzar a tener un efecto negativo en las exportaciones europeas. Algunos sectores manufactureros se han visto empujados a reducir costes de producción para poder compensar el impacto de los tipos de cambio. Por su parte, el Banco Central Europeo mantiene los tipos de interés en el 4,0% y es previsible que a corto plazo se mantengan en ese nivel para contener la tendencia alcista de los precios en Europa, que superan ampliamente el objetivo establecido por dicha institución.

La economía española mantendrá un elevado ritmo de avance, aunque la unanimidad de los panelistas de FUNCAS prevé una clara tendencia a la desaceleración. En concreto, la tasa de

crecimiento del PIB estimada por el consenso para 2008 es del 2,7%, 1,1 puntos menos que el año precedente, percibiéndose la entrada en una fase de crecimiento sensiblemente más moderada. A pesar de esta pérdida de dinamismo de la economía, España volverá a mantener un ritmo de avance económico superior al del promedio de la zona del euro.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (marzo-abril 2008)

CUADRO 28

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	2,4	1,9	2,2	1,9	4,8	5,1	1,7	-0,4	-0,5	-1,1	5,2	1,4
BBVA	2,6	--	2,5	--	5,1	--	1,7	--	-0,3	--	4,7	--
Caixa Catalunya	2,6	2,1	2,4	2,1	5,0	4,9	2,8	1,2	1,2	-0,4	5,0	3,2
Caja Madrid	2,4	2,0	2,1	1,6	5,2	5,1	0,4	-0,5	-2,0	-2,5	2,9	1,3
CEPREDE-UAM	2,6	2,2	2,3	1,8	4,8	4,0	2,2	0,2	-1,2	-3,8	9,7	6,6
Cámaras Comercio	2,7	2,0	2,3	1,4	5,1	5,4	3,4	2,2	1,5	0,3	6,4	5,2
FUNCAS	2,6	1,6	2,2	1,9	5,2	4,0	1,6	-0,9	-1,2	-2,6	6,5	1,0
ICAE-UCM	2,7	2,0	2,5	2,0	5,0	4,2	2,4	1,0	0,8	-0,2	6,1	2,8
ICO	2,7	2,4	2,3	2,1	4,7	4,3	2,9	2,0	1,3	0,3	6,6	5,2
IEE	2,5	--	2,5	--	5,0	--	2,0	--	0,0	--	6,0	--
IFL-UC3M	2,5	2,3	2,2	2,4	4,8	4,2	2,9	2,8	0,7	0,8	6,3	6,2
Intermoney	2,4	--	2,0	--	4,9	--	1,2	--	-1,8	--	6,5	--
La Caixa	2,5	2,6	2,2	2,3	4,4	5,6	2,4	2,4	0,9	1,7	5,1	3,4
SCH	2,4	2,0	2,4	2,0	5,1	4,6	2,0	1,3	-0,7	-2,7	6,1	4,0
Consenso (media)	2,5	2,1	2,3	1,9	4,9	4,7	2,1	1,0	-0,1	-0,9	5,9	3,7
Pro memoria:												
Gobierno (diciem. 07)	3,1	--	2,8	--	5,2	--	3,1	--	--	--	--	--
CE (febrero 08)	2,7	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
FMI (octubre 07)	2,7	--	2,2	--	4,4	--	3,0	--	--	--	--	--
OCDE (diciembre 07)	2,5	--	2,7	--	4,1	--	1,2	--	--	--	--	--

Fuente: Panel de Funcas.

Las previsiones del panel de expertos suponen una ligera revisión a la baja respecto a las efectuadas anteriormente, debido a la incertidumbre y desconfianza que persisten en la economía internacional. Las bases de estas previsiones son un entorno exterior menos dinámico y unas condiciones financieras más restrictivas.

Se estima una ralentización del consumo de las familias, así como un significativo freno en el dinamismo de la formación bruta de capital, que será de importante cuantía tanto en la construcción como en los bienes de equipo. Esta evolución menos dinámica de todos los componentes explicará la tendencia desacelerada de la demanda nacional. Por otra parte, la demanda exterior reducirá su aportación negativa al crecimiento del PIB, motivado por una pérdida de pujanza en las importaciones, mientras que las exportaciones experimentarán una menor ralentización.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (marzo-abril 2008)

CUADRO 29

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportac. bienes y serv.		Importac. bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AFI	2,5	1,8	4,6	4,0	4,6	3,3	3,5	2,5	1,2	0,9	9,0	9,5
BBVA	2,8	--	4,2	--	4,3	--	3,5	--	1,3	--	8,5	--
Caixa Catalunya	3,3	2,5	3,9	3,4	4,3	3,2	3,6	2,6	1,8	1,5	8,7	9,0
Caja Madrid	2,2	1,7	3,5	3,2	2,9	2,4	3,7	2,7	1,4	0,7	8,9	9,8
CEPREDE-UAM	2,9	2,1	5,0	5,7	5,3	3,8	3,2	2,3	1,7	0,8	9,0	10,2
Cámaras Comercio	3,1	2,3	4,2	3,9	4,9	4,2	3,8	2,9	2,0	1,0	8,5	9,0
FUNCAS	2,6	1,5	4,4	3,8	4,0	2,9	3,8	--	1,5	0,4	9,0	10,3
ICAE-UCM	3,1	2,1	4,6	3,4	4,9	3,5	3,6	2,6	1,8	0,8	8,5	10,0
ICO	2,9	2,4	4,4	4,0	4,6	3,8	3,5	2,5	1,8	1,3	8,7	9,0
IEE	3,0	--	4,8	--	5,0	--	3,5	--	1,5	--	8,8	--
IFL-UC3M	2,9	2,7	4,4	4,0	5,2	5,0	3,7	2,5	--	--	8,8	9,1
Intermoney	2,3	--	5,8	--	4,3	--	3,4	--	1,2	--	9,4	--
La Caixa	2,6	2,9	4,8	4,7	4,8	5,1	3,8	2,8	1,5	1,6	8,7	8,8
SCH	2,6	2,0	3,8	2,6	3,6	2,0	3,2	2,8	1,8	1,3	9,2	9,4
Consenso (media)	2,8	2,2	4,5	3,9	4,5	3,6	3,6	2,6	1,6	1,0	8,8	9,5
Pro memoria:												
Gobierno (dici. 07)	3,3	--	5,4	--	5,5	--	3,3	--	2,2	--	8,2	--
CE (febrero 08)	--	--	--	--	--	--	3,7	--	--	--	--	--
FMI (octubre 07)	4,3	--	--	--	--	--	2,8	--	--	--	8,2	--
OCDE (diciembre 07)	2,5	--	6,5	--	5,6	--	3,6	--	2,4	--	8,1	--

Fuente: Panel de Funcas.

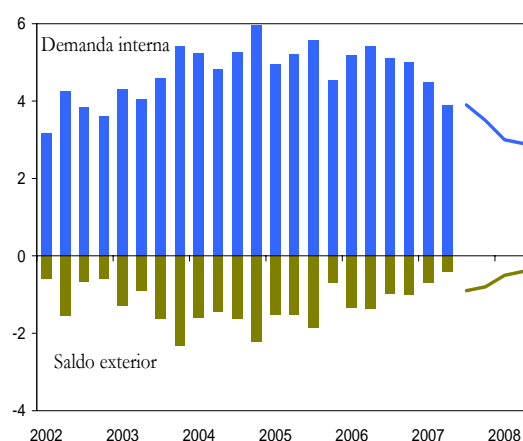
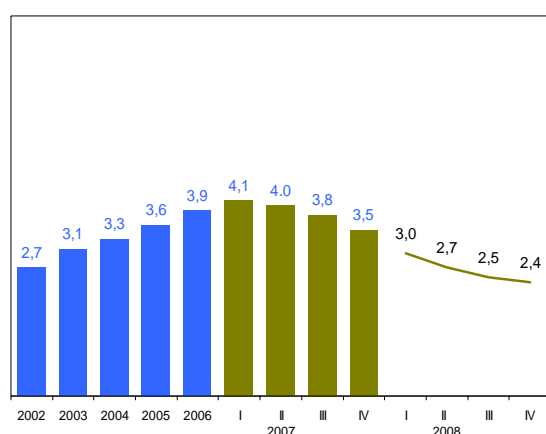
El panel de expertos se completa con una estimación acerca del comportamiento del empleo, cuyo crecimiento en 2008 se prevé que disminuya con respecto el año anterior, permitiendo una pequeña recuperación de la productividad. La tasa de paro, por su parte, evolucionará al alza alguna décima, para situarse en 2008 en un nivel del 8,6%.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (febrero 2008) CUADRO 30

Tasas de variación interanual	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
PIB	3,8	3,0	2,7	2,5	2,4	2,6	2,1	2,0	1,2
Consumo privado	3,2	2,4	2,4	2,2	2,1	2,3	1,8	1,9	0,9
Consumo público	5,2	5,2	4,9	4,6	4,6	4,8	4,0	2,2	1,7
FBCF	5,9	3,8	2,7	1,4	1,0	2,2	0,2	1,2	-1,2
- Inversión en equipo	11,6	11,8	10,5	9,0	7,8	9,8	6,6	4,2	-1,2
- Inversión otros productos	4,3	2,8	2,6	1,5	2,1	2,2	2,5	1,5	1,1
- Inversión en construcción	4,1	0,6	-0,8	-2,1	-2,6	-1,2	-3,8	-0,2	-1,8
Demanda interna	4,6	3,5	3,1	2,6	2,5	2,9	2,1	1,7	0,5
Exportaciones	5,3	5,3	4,9	4,9	5,0	5,0	5,7	5,1	5,5
Importaciones	6,7	6,3	5,6	4,8	4,5	5,3	3,8	3,8	2,6

Fuente: CEPREDE.

Evolución del PIB del Estado y aportaciones Tasas de variación interanual Gráfico 19



Fuente: INE y CEPREDE.

El FMI, entre otros organismos internacionales, ha previsto una suave desaceleración para España en 2008 y establece los riesgos más importantes que amenazan a la economía española. La baja competitividad de la producción nacional continúa siendo un lastre para potenciar la capacidad exportadora del país. Los altos niveles de endeudamiento y las restrictivas condiciones de acceso al crédito pueden implicar un ajuste más severo en las decisiones de consumo e inversión por parte de los diferentes agentes económicos.

Predicciones a corto plazo para la economía vasca

Las perspectivas de crecimiento económico para el País Vasco continúan siendo positivas, según las últimas predicciones elaboradas por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco. Se prevé un ritmo de crecimiento del 3,2% para el conjunto del año 2008, tasa que supone una ligera revisión a la baja respecto a la previsión realizada el trimestre anterior. No obstante, esta tasa de crecimiento supone una continuación del actual periodo de expansión en el que está inmersa la economía vasca. La incertidumbre reinante en los mercados financieros internacionales no supondrá un lastre importante en la evolución de la economía en el País Vasco, aunque el contexto de menor crecimiento de la economía mundial, la rigidez en el mercado crediticio y un menor efecto riqueza de las familias podrían detraer alguna décima al crecimiento económico. Concretamente, para ese año se espera una senda de ligera ralentización debida a una moderación de la demanda interior, principalmente del consumo privado, y de la construcción.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (febrero 2008)

CUADRO 31

Tasas de variación interanual						
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008
PIB	3,9	3,4	3,2	3,2	3,0	3,2
Consumo final	3,5	3,2	3,1	3,0	3,0	3,1
Consumo privado	3,5	3,2	3,1	3,1	3,0	3,1
Consumo público	3,7	3,4	2,9	2,7	2,8	3,0
Formación bruta capital	5,9	4,9	5,0	5,3	4,5	4,9
Aport. demanda interna	4,4	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Aport. saldo exterior	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-0,6	-0,4
Sector primario	8,0	-6,9	-8,5	-5,1	-2,5	-5,8
Industria	3,8	3,3	3,5	3,6	3,2	3,4
Construcción	4,0	2,6	2,2	1,9	1,8	2,1
Servicios	3,8	3,6	3,4	3,2	3,1	3,3
Valor añadido bruto	3,9	3,3	3,2	3,1	3,0	3,2
Impts. netos s/product.	4,3	4,5	3,7	3,9	3,7	4,0
Deflactor PIB	3,3	3,4	3,4	3,3	3,3	3,4
Empleo	2,4	2,0	1,8	1,7	1,5	1,8
Tasa de paro	3,3	3,2	3,3	3,5	3,5	3,4

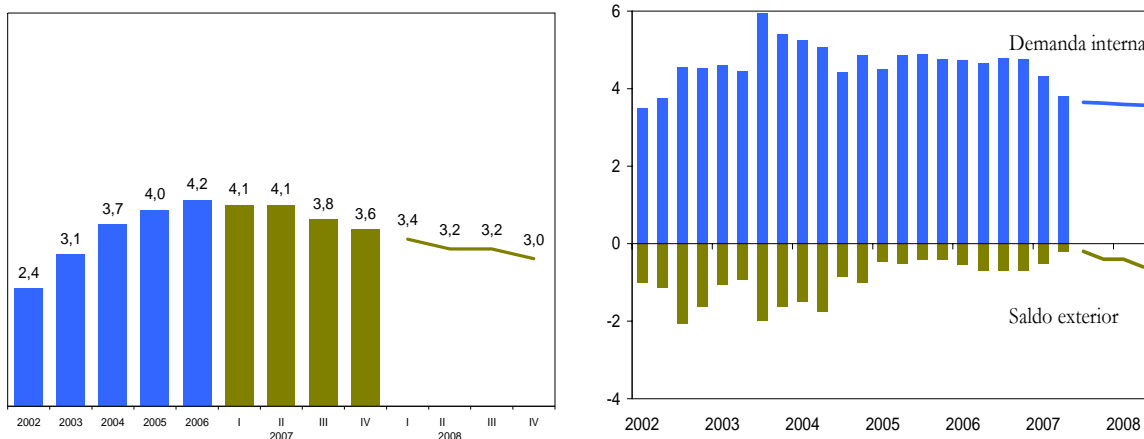
Fuente: Eustat (2007) y Dirección de Economía y Planificación.

La desaceleración económica prevista en 2008 para el País Vasco no se sufrirá con tanta intensidad como en el conjunto del Estado. El menor peso del sector de la construcción y los vinculados a él en el total de la economía, la mayor ganancia de productividad, los menores costes laborales unitarios en el País Vasco y una menor repercusión de los fondos estructurales europeos son factores que conllevan un efecto más moderado sobre el crecimiento económico ante el actual contexto de ralentización económica.

El gasto de las familias continuará con la suave desaceleración ya iniciada en 2007, pero registrando ritmos de crecimiento significativos gracias al aumento de la renta disponible de las familias. La moderación en el consumo de los hogares podría inducir una situación favorable de recuperación de la tasa de ahorro. La inversión empresarial en bienes de equipo, por su parte, registrará una gran fortaleza y se constituye como el componente del PIB más dinámico. Respecto a la inversión en construcción, en 2008 asistiremos a una agudización de la actual crisis del mercado inmobiliario. Los factores de esta desaceleración vendrán por la disminución del efecto riqueza y un descenso en el número de viviendas iniciadas. Los efectos indirectos de la menor actividad constructora residencial pueden derivar en un aumento del desempleo. En este escenario, la construcción en obra civil se configura como el componente que puede compensar en cierta medida la pérdida de pujanza del sector residencial.

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

Gráfico 20



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Desde la perspectiva de la oferta, todos los sectores productivos, salvo el primario, realizarán aportaciones positivas al valor añadido en 2008. El patrón de crecimiento de los sectores económicos vascos se caracterizará por marcar una senda más ajustada entre ellos. Como se ha señalado anteriormente, la actividad en el sector de la construcción se desacelerará ostensiblemente mientras que la industria mantendrá un buen tono expansivo y el sector servicios se confirma en su característica evolución estable, pero con tendencia a una suave ralentización.

La tasa de crecimiento del empleo se estima que será del 1,8% en 2008, cifra que supone una revisión a la baja de dos décimas respecto a la prevista el trimestre anterior. La desaceleración en la creación de puestos de trabajo refleja el menor ímpetu de la actividad económica. No obstante, el mantenimiento de la capacidad generadora de empleo se constituye como el principal soporte para continuar con el dinamismo de la demanda. La creación de empleos se sustentará principalmente en la trayectoria de la rama de los servicios frente a un menor dinamismo en el sector de la construcción. Las estimaciones sobre la evolución del PIB y el empleo en 2008 permiten establecer una tasa de productividad para la economía vasca del orden del 1,4%.

El escenario en el que se han elaborado estas previsiones se encuadra en hechos como la crisis financiera que azota a los mercados internacionales, la crisis inmobiliaria, el excesivo endeudamiento, la depreciación del dólar frente a la moneda europea y la veloz escalada del precio del petróleo y de los alimentos.

Actualmente, el Banco Central Europeo, con su política monetaria, ha intentado evitar la desestabilización del sistema bancario europeo y su posible efecto en el crecimiento económico del viejo continente. No obstante, la autoridad monetaria mantiene encendida la alerta sobre los niveles actuales de inflación. La alternativa que establecen como más probable la mayoría de los analistas económicos es la del mantenimiento de los tipos de interés. No obstante, aunque con poca probabilidad, no se descartan subidas de tipos en próximas reuniones del BCE en el caso de que la inflación europea no remita en los próximos meses. Por otra parte, la posibilidad de descenso también se configura como posible si la desaceleración de la demanda interna es más intensa de lo esperado.

El euro va a continuar fuerte frente al dólar estadounidense. Ceprede estima que en el año 2008 continuará la apreciación del euro hasta colocarse en un valor medio anual de 1,42 dólares por euro. El BCE tendrá que vigilar también el diferencial de tipos de interés con respecto a EE. UU. De continuar los tipos de interés más altos en Europa, el dólar seguirá depreciándose frente al euro y esta situación perjudicará la capacidad exportadora de la zona del euro.

PREDICIONES DEL IPC (febrero 2008)

CUADRO 32

Tasas de variación interanual

	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008
Estados Unidos	2,9	3,7	2,7	3,1	2,6	3,1
Zona del euro	2,1	3,2	3,0	2,9	2,3	2,8
España	2,8	4,4	3,9	3,7	2,8	3,7
País Vasco	2,8	4,3	3,9	3,7	2,7	3,7

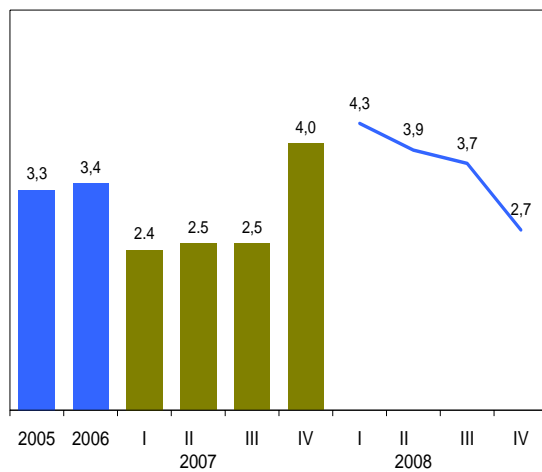
Fuente: Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III) y Dirección de Economía y Planificación.

Evolución del IPC

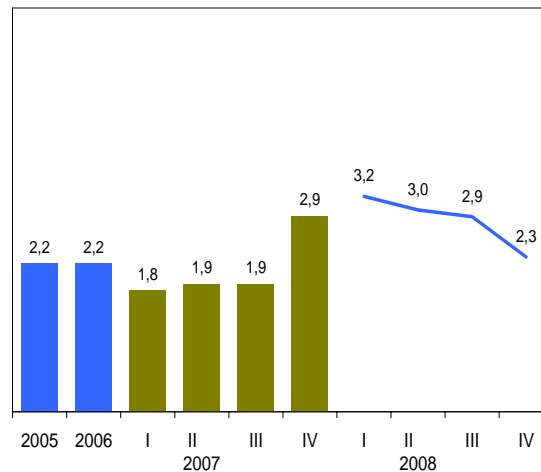
Gráfico 21

Tasas de variación interanual

País Vasco



Zona del euro



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