

KOIUNTURAZ

Nº 63 - 2º 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 PRIMER TRIMESTRE DE 2008	7
Contexto de la economía vasca	7
Producción y demanda	13
Actividad productiva.....	15
Agregados de la demanda.....	18
Saldo exterior y competitividad.....	22
Mercado de trabajo.....	29
Precios, costes y salarios	35
Sector público.....	41
Sector financiero	44
PREDICCIONES ECONÓMICAS PARA EL PAIS VASCO Y SU ENTORNO	50
Panel de predicciones para el entorno exterior	50
Predicciones a corto plazo para la economía vasca	58

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

En el primer trimestre de 2008, la economía vasca continuó con el proceso de desaceleración iniciado en el segundo trimestre de 2007, y registró una variación interanual de su producto interior bruto (PIB) del 3,1%, cifra que se sitúa medio punto por debajo de la tasa correspondiente al trimestre precedente. Este menor ritmo de crecimiento se ha debido al enfriamiento relativo sufrido por los dos principales componentes de la demanda interna, el consumo privado y la inversión, que obtuvieron los incrementos más modestos de los últimos años. A pesar de ello, el mercado de trabajo siguió dando muestras de dinamismo, algo más atenuado que en los periodos precedentes, y aumentó el número de puestos de trabajo (1,7%) al tiempo que mantuvo la tasa de desempleo en niveles de paro técnico (3,3%).

Por tanto, a pesar de que el dato de crecimiento del trimestre volvió a ser muy positivo, se ha producido una pérdida de ritmo importante, que contrasta con la estabilidad mostrada por el conjunto de las economías europeas, aunque está en línea con la desaceleración de la economía española. Hay, en ese sentido, factores específicos que afectan a Euskadi y al conjunto del Estado, ligados al final del ciclo expansivo de la construcción residencial, además de los grandes condicionantes que amenazan la evolución de la economía mundial.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

CUADRO 1

Tasas de variación interanual

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

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: FMI, The Economist, Eustat y Eurostat.

A tenor de los resultados publicados para las grandes áreas económicas, la economía mundial tan solo desaceleró ligeramente el importante ritmo de crecimiento obtenido en los trimestres precedentes. Por un lado, las graves turbulencias sufridas en los mercados financieros y crediticios no se han trasladado todavía a los datos macroeconómicos de las economías avanzadas. Así, tanto EE. UU. como la Unión Europea repitieron el mismo dato interanual del cuarto trimestre de 2007 (2,5%), ofreciendo una imagen de aparente estabilidad en el ritmo de crecimiento. Por otro lado, las economías emergentes suavizaron algunas décimas sus extraordinarios resultados, condicionados por el sobrecalentamiento que supone tantos años de incrementos abultados y por los altos precios de las materias primas alimenticias y el petróleo, que han generado tasas de inflación que, en el caso de China, superan el 8%.

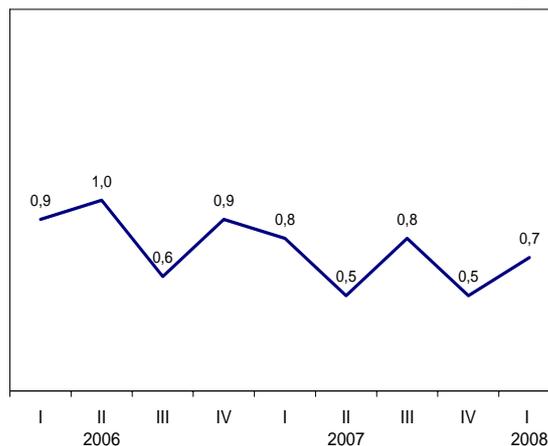
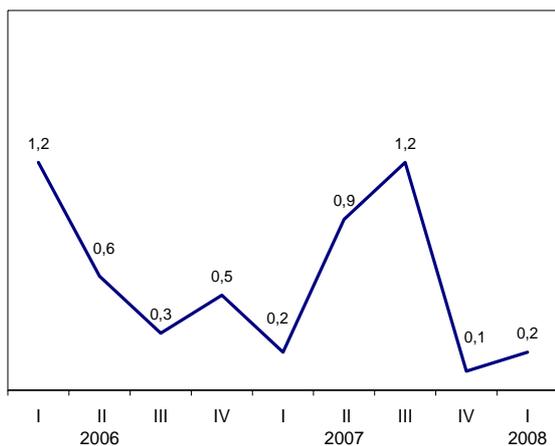
La estabilidad de las tasas de variación interanual de EE. UU. (Cuadro 1) contrasta con el diagnóstico de recesión que buena parte de los analistas realiza para dicha economía. La discrepancia en el análisis surge del uso de tasas de variación diferentes. Así, frente a la mencionada tasa interanual, estos organismos se fijan en la tasa intertrimestral (Gráfico 1), que anticipa mejor los cambios de ciclo, pero que dificulta tener una visión clara de la tendencia del PIB, porque esta medida enfatiza la estacionalidad de la serie. En cualquier caso, en una situación de incertidumbre como la actual, conviene fijarse también en esta tasa. Con ella, se distinguen evoluciones muy diferentes para cada una de las dos áreas desarrolladas principales, que no se aprecian con la tasa interanual.

Evolución intertrimestral del PIB

Gráfico 1

Estados Unidos

Unión Europea



Fuente: Eurostat.

Concretamente, el temor a la recesión (dos trimestres consecutivos con tasas de variación negativas) en EE. UU. estaba bien justificado a la luz del Gráfico 1, puesto que la tasa de variación intertrimestral se limitó a una única décima en el cuarto trimestre de 2007 y no se apreciaban mejoras importantes para el primer trimestre de 2008. Sea o no un periodo de recesión en su sentido estricto, resulta evidente que el ritmo de crecimiento de EE. UU. es prácticamente nulo. Además, casi la mitad del incremento interanual conseguido por esa economía responde a la corrección de su déficit exterior, favorecido por la depreciación del dólar, al tiempo que la demanda interna muestra signos de debilidad.

Muy diferente resulta la representación para la Unión Europea, pues muestra una imagen de crecimiento intertrimestral sostenido que se sitúa entre el 0,5% y el 1,0% para los dos últimos años. La solidez que muestra la economía europea en su conjunto tiene su mejor exponente en los resultados obtenidos por Alemania, que, contra pronóstico, frenó la desaceleración precedente y registró un importante crecimiento interanual (2,6%). También destacó Francia, por su estabilidad. En el lado menos positivo, el Reino Unido desaceleró tres décimas su crecimiento y España limitó al 2,7% su ritmo de variación, ocho décimas por debajo del conseguido en el cuarto trimestre de 2007 y tan solo tres décimas por encima de la media europea, con un muy notable recorte del diferencial entre ambos territorios.

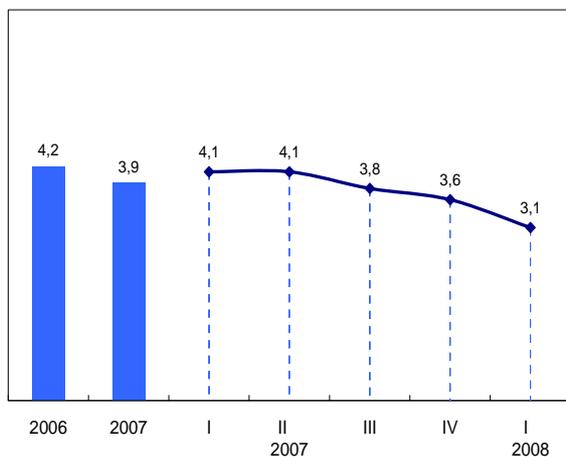
En este entorno, la economía vasca obtuvo, en el primer trimestre de 2008, un crecimiento todavía importante, que ha sido estimado en un 3,1%, pero que supone una desaceleración de medio punto respecto al valor precedente. Todo el descenso de la tasa interanual se ha producido en la demanda interna, que modera su ritmo en seis décimas, mientras que el saldo exterior prácticamente mantuvo sin alteraciones su aportación negativa al incremento del PIB (dos décimas). Los dos grandes componentes de la demanda interna, el consumo privado y la formación bruta de capital, redujeron de forma intensa sus tasas de crecimiento. El consumo privado minoró en ocho décimas su valor precedente, como consecuencia del menor impulso del empleo, el deterioro de las expectativas de los consumidores, la alta inflación y los relativamente altos tipos de interés. Por su parte, la inversión redujo su impulso en casi un punto porcentual, afectada por las dificultades del sector de la construcción residencial y por el freno que se ha producido en las decisiones de inversión productiva.

Desde el punto de vista de la oferta, tanto la industria como la construcción moderaron su impulso, aunque la desaceleración del primer trimestre fue sustancialmente inferior a la registrada en el tramo final de 2007. Por su parte, los servicios volvieron a recuperar los valores de los tres primeros trimestres de 2007, tras un final de año atípico en el que circunstancias coyunturales de los servicios ligados a la administración pública impulsaron el valor añadido del sector. Con todo, los servicios de mercado conocieron una desaceleración importante, en línea con la menor capacidad de gasto de las familias y la debilidad del sector industrial.

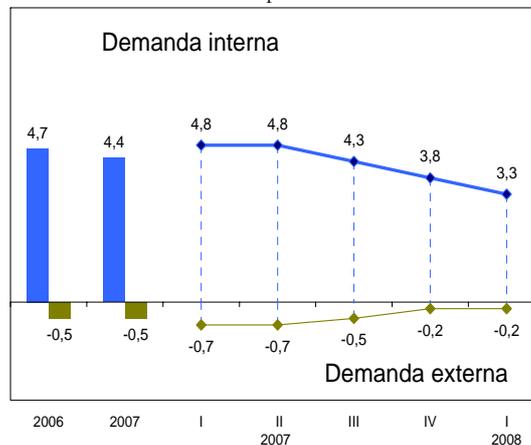
Crecimiento trimestral del PIB y aportaciones

Gráfico 2

Tasas de variación interanual



Aportaciones de las demandas



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

El menor impulso de la economía vasca durante el inicio de 2008 se tradujo en una generación de empleo sensiblemente inferior a la de los periodos precedentes, aunque lo suficientemente importante como para que la tasa de paro no se resintiese. Concretamente, el total de puestos de trabajo aumentó un 1,7% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que la tasa de desempleo tan solo aumentó en dos décimas (3,3%) y se mantiene en valores de pleno empleo. Con ello, las ganancias de productividad se mantuvieron próximas a los 1,5 puntos porcentuales.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO

CUADRO 2

Tasas de variación interanual

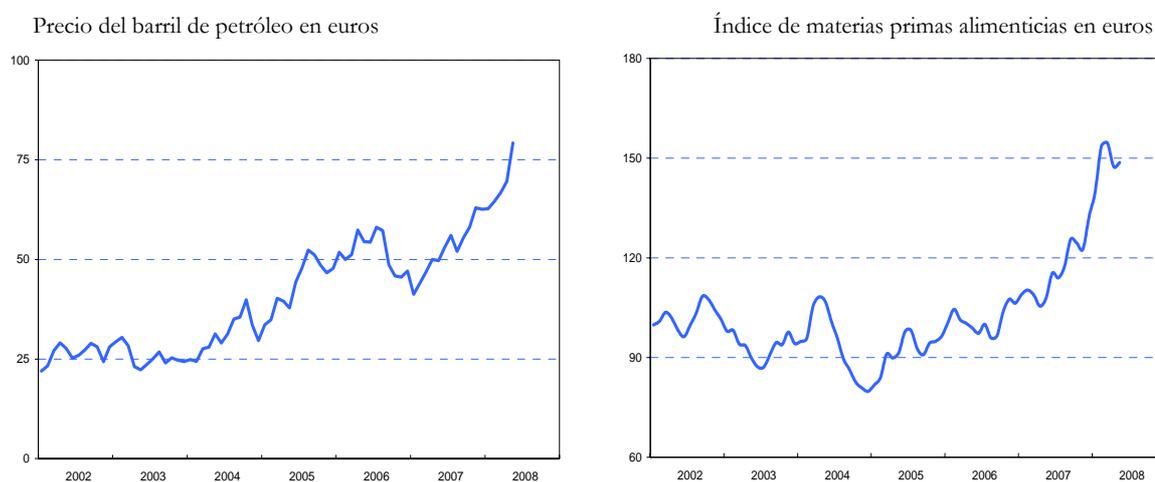
	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
PIB real	4,2	3,9	4,1	4,1	3,8	3,6	3,1
Empleo	2,3	2,4	2,6	2,4	2,3	2,3	1,7
Ganancias de productividad	1,9	1,5	1,5	1,7	1,4	1,3	1,4
Tasa de paro	4,1	3,3	3,4	3,4	3,1	3,1	3,3
IPC	3,4	2,8	2,4	2,5	2,5	4,0	4,3

Fuente: Eustat e INE.

Una de las características del trimestre fue la continuidad en la escalada de precios ligados al consumo, que alcanzaron una tasa interanual del 4,3%, el valor más alto desde el año 1995. Buena parte de esa subida continua de los precios está relacionada con la evolución de las materias primas en los mercados internacionales, cuyos precios han aumentado bruscamente. A pesar de que el tipo de cambio del euro frente al dólar favorece la contención de dichas subidas, en moneda europea tanto el petróleo como las materias primas alimenticias se ha encarecido cerca del 40% en los últimos doce meses. Estos últimos han empezado ya a moderar su evolución (Gráfico 3), pero su incidencia en varios de los alimentos más básicos ha sido sustancial, llegando, incluso, a afectar a las expectativas de los consumidores.

Evolución de algunas materias primas

Gráfico 3



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

De cara a los próximos trimestres, la incertidumbre se manifiesta en las discrepancias de las previsiones que realizan los distintos organismos, que, aunque señalan una tendencia menos optimista que la de los años más recientes, muestran opiniones contrapuestas sobre la salida de esta fase de desaceleración. Frente a la creencia de quienes apuestan por una recuperación ya en 2009, otros analistas sitúan más allá de esa fecha el momento en el que las economías avanzadas retomen el impulso.

Las nuevas previsiones de la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco apuntan a un escenario en el que la desaceleración se prolonga durante todo el año 2009, aunque los movimientos van a ser suaves, comparados con la pérdida de vigor conocida en el

primer trimestre. Por el lado de la demanda, el consumo privado seguirá afectado por el panorama de desconfianza que se ha extendido desde el verano de 2007, y limitará su gasto a las ganancias de renta disponible, variable que está determinada, principalmente, por el aumento del empleo y la evolución de los salarios reales. También la inversión debilitará su empuje en 2008, pero la alta utilización de la capacidad productiva hace prever que la formación bruta de capital en bienes de equipo mantenga un impulso sostenido. La inversión en construcción seguirá notando los efectos del sector residencial, aunque la puesta en marcha de infraestructuras nuevas compensará en parte la debilidad de aquel. El sector público mantendrá un comportamiento anticíclico y aumentará su consumo sensiblemente más que el conjunto de la economía vasca.

RESUMEN DE PREDICCIONES PARA EL PAÍS VASCO

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

Desde el punto de vista de la producción, cabe esperar una suave recuperación de la industria en los próximos trimestres, a tenor de las favorables expectativas de los empresarios del sector, pero que no conseguirá situarse en la media de crecimiento global. Tampoco la construcción mantendrá el tono de los últimos años y continuará su senda de desaceleración a lo largo del periodo de previsión. Los servicios serán, en consecuencia, la base del crecimiento de 2008, puesto que mantendrán un ritmo de crecimiento todavía superior al 3%, gracias a la notable evolución que se espera para los servicios no comercializables.

En este escenario, se espera que los precios sigan siendo altos y que el deflactor del PIB continúe por encima del 3%. De igual manera, la capacidad de generar empleo neto será más limitada y el número de puestos de trabajo aumentará en un 1,4% el presente año, para reducirse al 1,1% en 2009. La escasa presión poblacional ayudará a que la desaceleración de la economía vasca no se traduzca en un aumento importante de la tasa de desempleo, que subirá tan solo unas pocas décimas en el horizonte de predicción.

LA ECONOMÍA VASCA EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2008

Contexto de la economía vasca

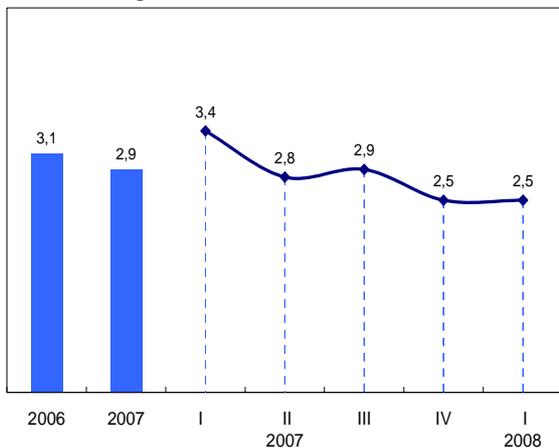
Los efectos de la crisis financiera, cuya repercusión todavía no se ha dejado sentir con toda su virulencia, así como la del sector inmobiliario continuaron reflejándose en la evolución de la economía mundial. Además, las tensiones que en un principio se consideraron restringidas al mercado de la vivienda tuvieron importantes efectos sobre la actividad económica, debido principalmente al incremento de los ratios de morosidad y al endurecimiento de las condiciones de crédito. A todo ello hay que agregarle unos precios de la energía y de otras materias primas que continuaron creciendo vigorosamente y sin visos de estabilizarse, generando importantes incrementos de la inflación.

A pesar de que el escenario del inicio del año presagiaba unos resultados económicos adversos, las economías avanzadas soportaron bien las turbulencias derivadas del mercado financiero y del sector inmobiliario, y mostraron un inesperado perfil de estabilidad. Efectivamente, EE. UU., logró, contra todo pronóstico, un crecimiento interanual similar al del trimestre anterior, apoyado en el vigor del consumo, mientras que la Unión Europea, favorecida por la fortaleza alemana, mantuvo estable su ritmo de avance. Japón no se distanció mucho de esta tendencia y mostró una trayectoria similar, al desacelerarse tan solo una décima respecto al valor obtenido en el último cuarto de 2007. Entre los países emergentes, China volvió a liderar el crecimiento mundial y obtuvo un vigoroso avance del 10,6%, seis décimas menor al obtenido en los últimos meses de 2007. El gigante asiático se vio afectado por el importante incremento de los precios y por el descenso de las exportaciones destinadas a EE. UU., aunque no se espera que la ralentización económica global afecte de manera más significativa a su crecimiento.

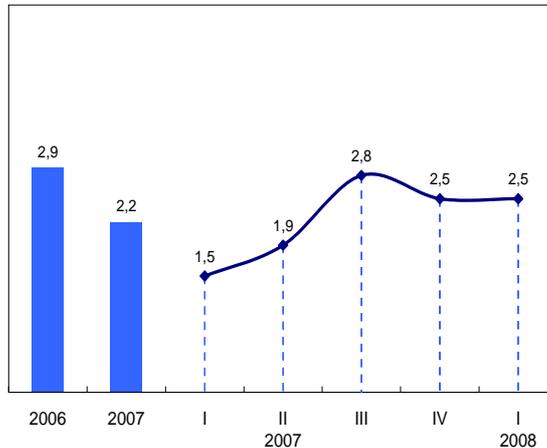
Más concretamente, la economía estadounidense registró una tasa de variación interanual del 2,5% en el primer trimestre de 2008, la misma tasa que logró en el último trimestre del pasado año. La fortaleza de las exportaciones y del consumo público compensaron la pérdida de tono del consumo privado y de la inversión. Así, el consumo de los hogares creció al menor ritmo desde finales de 2002, afectado por la destrucción de empleo y el encarecimiento de la gasolina. La inversión volvió a descender, no sólo por el nuevo desplome de la inversión residencial, sino también por la caída de la no residencial. Sin embargo, esta desaceleración de la demanda interna del país se vio compensada por una importante aportación del sector exterior, superior al punto porcentual, favorecida por la debilidad del dólar y por el crecimiento del resto de zonas económicas, que estimularon el impulso de las exportaciones y la contención de las compras en el extranjero.

Producto Interior Bruto Gráfico 4
 Tasas de variación interanual

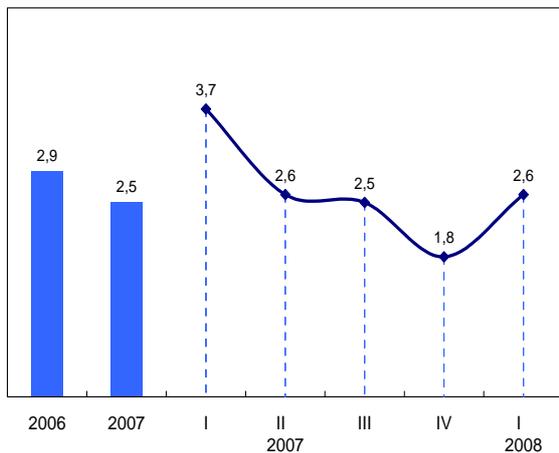
Unión Europea



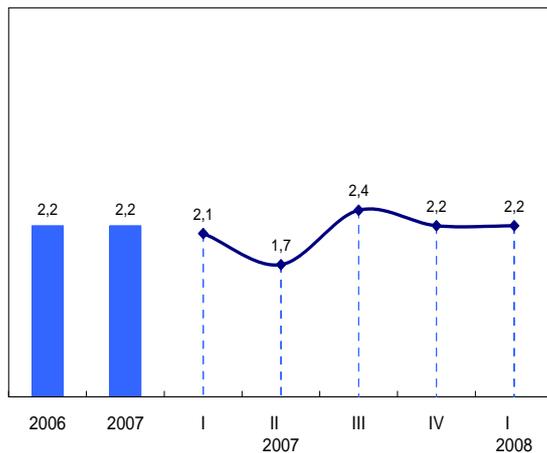
EE. UU.



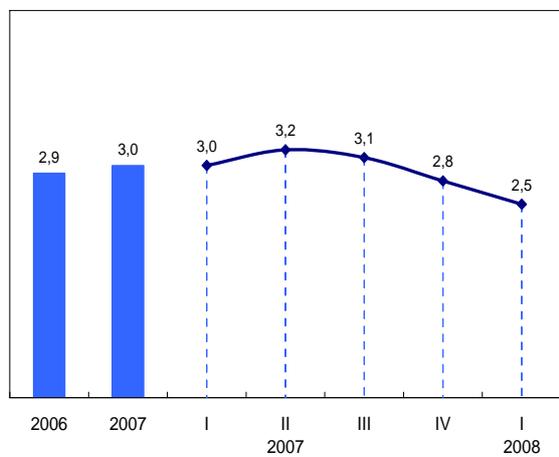
Alemania



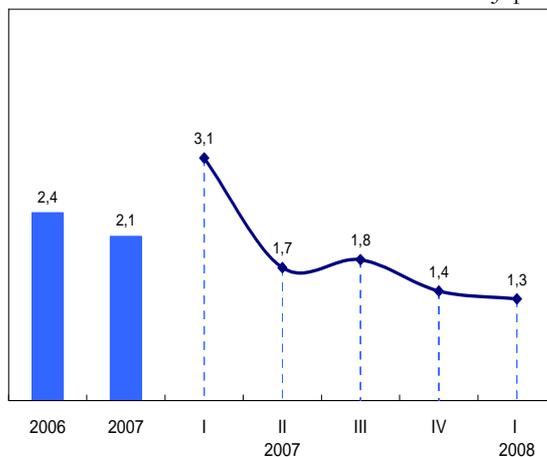
Francia



Reino Unido



Japón



Fuente: Eurostat.

Si bien la tasa de paro apenas creció respecto a los niveles logrados a finales de 2007, lo cierto es que la economía estadounidense destruyó 232.000 puestos de trabajo en los tres primeros meses del año y registró la mayor tasa de desempleo desde finales de 2005. La inflación, por último, se aceleró una décima más y se situó en el 4,1%, condicionada por el repunte del precio de las materias primas.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

CUADRO 4

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

Fuente: Eurostat y OCDE.

La economía japonesa continuó con su suave senda desacelerada y creció un 1,3%, una décima menos que el trimestre precedente. La fortaleza de las exportaciones, especialmente las destinadas a Europa y Asia, que lograron compensar la desaceleración de la demanda estadounidense, fue uno de los factores que impulsó el crecimiento, junto a un consumo privado que mostró un perfil robusto y resistente frente a la crisis de EE. UU. La inversión, que hasta hace

un año era el otro gran pilar del crecimiento japonés, volvió a contraerse, afectada por el impacto negativo que el alza de los precios de las materias primas y la energía tuvo sobre los beneficios de las empresas. La tasa de inflación subió al nivel más alto de la última década, mientras que la tasa de paro se mantuvo estable en niveles inferiores al 4,0%.

China moderó sensiblemente su ritmo de crecimiento pero todavía creció un notable 10,6% en el primer trimestre. Los motores de su expansión volvieron a ser la inversión, sobre todo en activos fijos urbanos, y la evolución de las exportaciones, aunque éstas perdieron cierto ritmo debido a la desaceleración estadounidense, uno de sus principales clientes, y al encarecimiento de las materias primas. El consumo privado fue ganando importancia y se aceleró fuertemente, impulsado en parte por un PIB per cápita que ya supera los 2.000 dólares. Con ello, la demanda interna va paulatinamente tomando el relevo al sector exterior en su contribución al crecimiento del PIB. El aspecto menos favorable del momento lo aportó la evolución de los precios, puesto que conoció el mayor registro de los últimos doce años, al aumentar en febrero hasta el 8,7%. El trimestre se saldó con un IPC medio del 8,0% ya que al fuerte consumo de petróleo y de materias primas para satisfacer la demanda interna se les unieron el encarecimiento del arroz y los cereales. Estos valores contrastan con los que se registraban tan solo un año antes (3,0%) y ponen de manifiesto la gravedad del problema.

Europa está afrontando las turbulencias financieras con bastante éxito. El dinamismo de las economías emergentes impulsa las exportaciones europeas y la fortaleza del mercado de trabajo sustenta, a su vez, el gasto interno, evitando que el área compartiese la ralentización mundial. El vigor mostrado por la economía alemana y la estabilidad de la francesa indican que la repercusión de la crisis económica a este lado del Atlántico está siendo limitada.

Si bien la demanda interna volvió a ser la principal impulsora del crecimiento económico, merece especial mención la aportación realizada por el sector exterior, que contribuyó con casi seis décimas al crecimiento, la mayor participación desde mediados de 2002. El menor incremento de la demanda interna se debió a una desaceleración generalizada de todos sus componentes, tendencia que fue compensada por el retroceso de las importaciones y el repunte de las exportaciones, datos que favorecieron que el área creciese al mismo ritmo que a finales de 2007, al 2,5%.

El dato menos positivo vino de la mano de la evolución de los precios. En marzo, el IPC creció un 3,5% en tasa interanual, el nivel más alto desde 1999. La razón de esta fuerte subida se encuentra en el continuo encarecimiento del petróleo y de los alimentos, a pesar de que la fortaleza del euro frente al dólar suaviza parcialmente sus efectos. La tasa de paro volvió a reflejar

la buena situación de la economía europea y se redujo otra décima, hasta el 6,8%, el mejor registro desde la creación de la serie en el año 2000.

Alemania retomó su papel de principal motor europeo. En el primer trimestre de 2008, y a pesar de que la Comisión Europea estimaba un crecimiento máximo del 1,9%, la locomotora alemana creció un 2,6%, ocho décimas más que el trimestre precedente. La aceleración del crecimiento tuvo su sustento en la favorable evolución de la demanda tanto interna como externa. Así, el consumo privado creció un 0,6% que, si bien es un incremento modesto, adquiere toda su relevancia si se tienen en cuenta los registros casi nulos o negativos obtenidos en los trimestres anteriores. La inversión fue el otro impulsor de la demanda interna, que compensó ampliamente la moderación del consumo público. A este mantenimiento de la demanda interna se le sumó una mayor contribución del sector exterior, gracias a la fortaleza mostrada por las exportaciones alemanas. El mercado de trabajo siguió creando puestos de trabajo y logró que la tasa de paro se redujese hasta el 7,5%, volviendo al nivel de principios de 2001. Menos favorable fue la evolución de los precios, que volvieron a crecer hasta el 3,1%.

Francia también logró mantener el ritmo de crecimiento del pasado trimestre, aunque la composición por demandas conoció algunas variaciones. La demanda interna se ralentizó, debido al menor tirón del consumo, especialmente a causa de la desaceleración del consumo privado, y, en menor medida, del estancamiento del consumo público. Por otro lado, la estabilidad de la inversión suavizó la caída de la demanda interna. Sin embargo, y a pesar de que la demanda interna aportó siete décimas menos al crecimiento del PIB, el sector exterior se encargó de compensar esta caída, ya que las exportaciones incrementaron su tasa de crecimiento por encima del nivel de las importaciones. Los precios y el mercado laboral mantuvieron la misma senda que la seguida por la economía alemana. Así, los precios repuntaron hasta el 3,3%, ocho décimas más que el trimestre anterior, y presentaron el peor registro desde que se inició la serie en el año 1997. El mercado laboral, por su parte, continuó con su paulatino pero ininterrumpido proceso de reducción de la tasa de desempleo, que se redujo hasta el 7,9%.

La importancia que el sector bancario y financiero tiene en la estructura productiva del Reino Unido hizo que la crisis del sector afectase a esta economía de manera más acusada que en el resto de los socios comunitarios. Así, el PIB de las islas creció un 2,5%, tres décimas menos que el trimestre anterior y el menor registro de los dos últimos años. El crecimiento de la demanda interna vino impulsado por el consumo, especialmente el privado, que logró compensar con creces la importante contracción sufrida por la inversión, mientras que el sector exterior, pese a volver a detraer décimas al crecimiento, mostró la mejor trayectoria de los últimos años, gracias a la recuperación de las exportaciones frente a unas importaciones que perdieron ritmo. La inflación también repuntó en el Reino Unido, aunque todavía se mantuvo en niveles moderados. La tasa de paro en los meses de enero y febrero se mantuvo estable en el 5,0%.

Tras más de una década de pujante crecimiento, la economía española se vio afectada de manera importante por las incertidumbres derivadas de la situación económica y financiera, por el frenazo inmobiliario y por la aceleración de la inflación, que restaron fuerza al PIB y supusieron un avance del mismo del 2,7%, ocho décimas menos que el último trimestre de 2007. La principal razón de esta pérdida de tono se encuentra en la brusca desaceleración de la demanda interna, como consecuencia del debilitamiento del consumo privado, de la inversión en construcción y de la pérdida de dinamismo del mercado laboral. Las exportaciones moderaron su crecimiento una décima, hasta el 5,0%, que fue también la tasa de crecimiento lograda por las importaciones, por la desaceleración de la demanda interna. Como resultado de estas evoluciones, el crecimiento de la economía española fue todavía vigoroso, pero inferior al de los trimestres anteriores. Se logró un cierto reequilibrio entre la contribución de la demanda interna y la externa, que limitó a las tres décimas su drenaje al crecimiento.

CUADRO MACROECONÓMICO ESTATAL

CUADRO 5

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
Gasto en consumo final	4,0	3,6	4,1	3,8	3,6	3,1	2,5
- Gasto de los hogares	3,7	3,1	3,5	3,4	3,1	2,7	1,8
- Gasto de las administraciones	4,8	5,1	6,1	5,0	5,1	4,4	4,7
Formación bruta de capital fijo	6,8	5,9	6,3	6,7	5,8	4,8	3,2
- Bienes de equipo	10,4	11,6	13,1	13,1	11,6	8,6	6,3
- Construcción	6,0	4,0	4,9	4,6	3,8	2,9	1,3
- Otros productos	4,6	4,2	1,9	4,7	4,3	6,1	5,2
- Var. existencias(*)	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Demanda nacional(*)	5,1	4,6	5,1	4,9	4,5	3,9	3,0
Exportaciones	5,1	5,3	3,6	4,7	7,7	5,1	5,0
Importaciones	8,3	6,6	6,0	6,7	8,4	5,4	5,0
PIB (p.m.)	3,9	3,8	4,1	4,0	3,8	3,5	2,7
Agricultura y pesca	2,4	3,8	6,8	2,8	2,8	2,9	3,0
Energía	1,4	1,0	-3,6	3,4	0,0	4,5	4,0
Industria	2,9	3,1	5,0	3,6	2,4	1,4	-0,3
Construcción	5,0	3,8	4,5	4,2	3,8	2,8	1,4
Servicios	4,1	4,2	4,2	4,2	4,3	4,2	3,7
Impuestos netos sobre los productos	3,5	3,4	3,2	3,5	4,1	2,9	2,0
PRO-MEMORIA							
- IPC	3,5	2,8	2,4	2,4	2,4	4,0	4,4
- Empleo (**)	3,2	3,0	3,3	3,1	3,0	2,5	1,7

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

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Por el lado de la oferta, los sectores que más sufrieron la desaceleración fueron la industria y la construcción, especialmente la residencial. Concretamente, la industria intensificó su desaceleración y se contrajo hasta tasas negativas, mientras que la construcción, debido al frenazo inmobiliario, ralentizó sustancialmente su dinamismo y redujo a la mitad su tasa de variación, tendencia que, vista la evolución del mercado inmobiliario y financiero, se espera se prolongue en los próximos trimestres. Los servicios fueron el sector con mejor comportamiento, ya que, si bien se redujeron ligeramente, lograron mantenerse por encima del crecimiento del PIB.

Por lo que se refiere al mercado de trabajo, la creación de empleo, medida en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo generados en el primer trimestre del año, se redujo hasta el 1,7%, ocho décimas menos que el trimestre anterior. Esta tasa supuso la creación de casi 322.000 empleos a tiempos completo en un año. La construcción fue el principal responsable de esta moderación del empleo, puesto que redujo un 1,1% el total de sus efectivos, evolución que contrasta con el avance del 7,4% registrado hace sólo un año. En cambio, el sector industrial y energético ganó un 1,7%, poniendo fin a tres trimestres consecutivos de caídas, y las ramas de servicios, pese a perder ritmo, mantuvieron un ritmo expansivo. En lo que a la evolución de precios se refiere, el IPC creció nuevamente hasta el 4,4%, cuatro décimas más que el trimestre precedente. La continua subida de los precios de la energía y del petróleo impulsó nuevas subidas del índice general, que en marzo alcanzó el 4,5%, el mayor nivel desde diciembre de 1995.

Las Administraciones Públicas registraron hasta marzo un superávit de 3.276 millones de euros en términos de contabilidad nacional, cifra que equivale al 0,29% del PIB, frente a los 6.747 millones obtenidos en el mismo periodo del ejercicio anterior. Este superávit volvió a ser elevado, aunque inferior al logrado un año antes, como consecuencia del impacto en la economía y principalmente en el IVA de la ralentización del sector inmobiliario y del alto precio del crudo.

Producción y demanda

Los datos de la contabilidad trimestral publicados por Eustat para el primer trimestre de 2008 reflejan una continuación en la desaceleración iniciada meses atrás. Según estas estimaciones, la tasa de crecimiento interanual del producto interior bruto vasco en los tres primeros meses del año se cifra en el 3,1%, cinco décimas menos que entre octubre y diciembre. En términos de la tasa de variación intertrimestral, ésta se sitúa en el 1,0%, nueve décimas más que en el trimestre anterior. Este crecimiento económico ha sido aminorado por una menor contribución de la demanda interna y un mantenimiento en la aportación negativa del sector exterior.

En un entorno de aumento de la incertidumbre, como el actual, el deterioro de la confianza de los agentes ha motivado el retraimiento de los componentes con mayor peso dentro de la demanda interior: el consumo privado y la inversión. El avance del consumo público ha sido la excepción a la tendencia general de desaceleración y ha marcado un ritmo de crecimiento más intenso que en trimestres anteriores.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO **CUADRO 6**

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
Consumo final interior	3,9	3,6	3,7	3,7	3,4	3,3	2,9
- Gasto consumo hogares	4,2	3,5	3,9	3,7	3,3	3,2	2,4
- Gasto consumo AA. PP.	2,8	3,7	3,0	3,7	4,2	4,2	4,9
Formación bruta de capital	6,0	5,9	6,6	6,6	5,8	4,5	3,6
Demanda interior	4,5	4,2	4,5	4,5	4,1	3,7	3,1
Aportación saldo exterior	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,2	-0,2
Exportaciones	7,5	7,1	6,5	9,0	6,5	6,6	8,3
Importaciones	7,7	7,3	7,0	9,2	6,7	6,4	8,1
PIB (p.m.)	4,2	3,9	4,1	4,1	3,8	3,6	3,1
Sector primario	-9,8	8,0	8,1	11,5	2,0	10,8	4,6
Industria	4,9	3,8	4,9	4,6	3,7	2,3	1,9
Construcción	5,1	4,0	4,5	4,4	4,3	2,9	2,4
Servicios	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	4,2	3,6
Valor añadido bruto	4,1	3,9	4,1	4,1	3,7	3,7	3,0
Impuestos netos sobre producción	5,3	4,3	4,0	4,2	4,8	4,4	3,6

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

Respecto a la oferta, la ralentización del valor añadido en el primer trimestre de 2008 se ha producido en todas las ramas de actividad sin excepción, aunque con diferentes grados de intensidad. Sobresale la intensa desaceleración que muestran la construcción y la industria en los últimos cuatro trimestres, frente a un sector servicios que, con la excepción del final de 2007, ofrece un perfil de estabilidad en su ritmo de crecimiento.

Actividad productiva

Por el lado de la oferta, se ha estimado que la desaceleración del valor añadido recayó en los primeros tres meses de 2008 sobre la totalidad de las ramas productivas de la economía vasca, ya que sin ninguna excepción, en todos los sectores la tasa de crecimiento interanual resultó inferior a la correspondiente al anterior periodo. El crecimiento del valor añadido bruto en el País Vasco se cifró en una tasa interanual de 3,0%, tasa que supone una sensible desaceleración de siete décimas con respecto a la estimada para el trimestre anterior, impulsada, principalmente, por el freno de la actividad en el sector industrial y de la construcción.

El sector industrial ha encadenado el cuarto trimestre consecutivo de desaceleración, registrando en los tres primeros meses de 2008 una tasa de crecimiento interanual del 1,9%, cuatro décimas menos que el periodo anterior. La moderación de las economías de los socios comerciales y la ralentización de la demanda interna serían algunos de los factores que han desencadenado la pérdida de fortaleza del sector. Sin embargo, los indicadores coyunturales de la rama industrial emiten señales contradictorias sobre el crecimiento industrial. Así, mientras que la utilización de la capacidad productiva refleja una ligera mejoría en estos meses, el índice de clima industrial y el índice de producción industrial sufren un deterioro en su evolución.

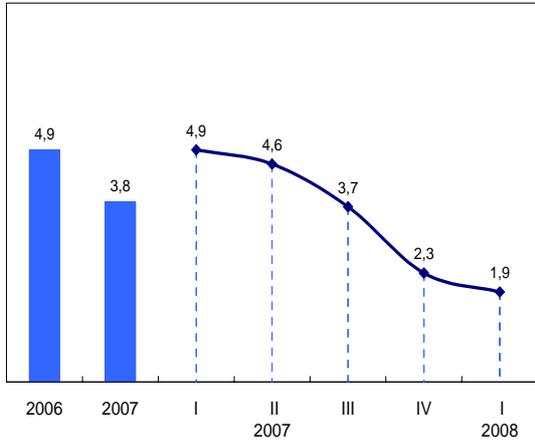
El índice de producción industrial refleja en el primer trimestre de 2008 el momento por el que está atravesando el sector industrial. Todos sus componentes según destino económico, a excepción de la rama de energía, sufren una moderación significativa con respecto a periodos anteriores. La producción de bienes de consumo, tanto duradero como no duradero, y la de bienes de equipo registraron tasas de crecimiento negativas. Por otro lado, la evolución de la actividad en las ramas de bienes intermedios y de energía permitió al índice general cerrar el trimestre con un exiguo crecimiento positivo. Si el análisis se pormenoriza por grandes ramas de producción, los únicos subsectores que escapan a la atonía general son el de refino de petróleo y el de material eléctrico. La cruz de la moneda recae en la industria de la madera y en otras manufacturas, sectores que han protagonizado una importante caída en el primer trimestre de 2008.

El sector de la construcción registró un crecimiento del 2,4%, y sufre una desaceleración de cinco décimas en el ritmo de crecimiento interanual en el primer trimestre de 2008. El perfil marcado por el sector inmobiliario en los últimos doce meses confirma la finalización del ciclo expansivo que la vivienda ha conocido en los últimos años.

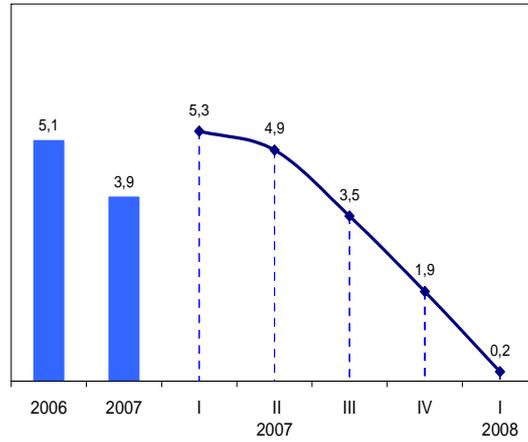
Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

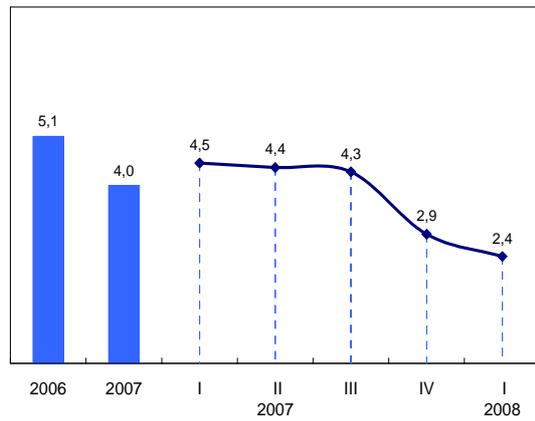
Industria



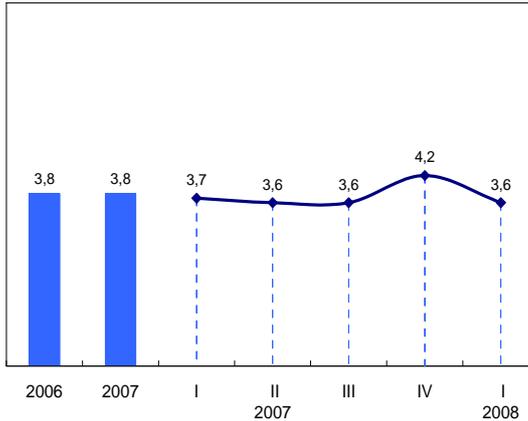
IPI (ciclo tendencia)



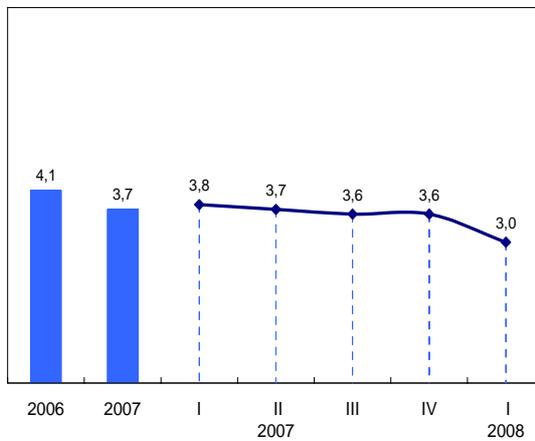
Construcción



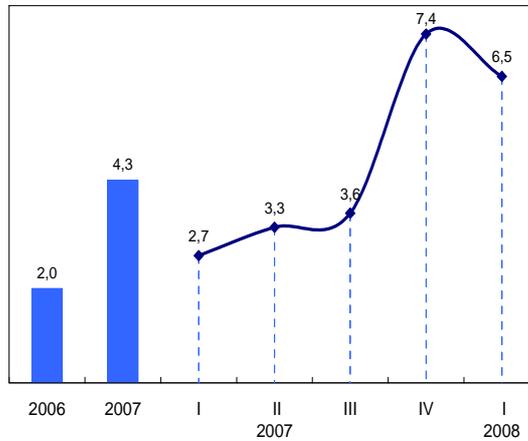
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

Los datos publicados por el Ministerio de Fomento mostraron un aumento del 26,2% en el valor de la licitación oficial durante los dos primeros meses del año 2008. Este crecimiento interanual se debió al importante crecimiento de la ingeniería civil, mientras que las cifras relativas a la edificación continuaron dando signos de debilidad. Esta ralentización del sector de edificación residencial también se refleja en otros indicadores como el aumento del número de viviendas ofertadas y el descenso del precio de los inmuebles y del número de transacciones registradas. La pérdida de dinamismo de la actividad constructora se ha traducido en un ajuste restrictivo en la capacidad de generar empleo en el sector. Según el número de afiliados a la Seguridad Social, en el primer trimestre de 2008 el empleo en el sector de la construcción se contrajo un 1,1% respecto al mismo periodo del año precedente.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

CUADRO 7

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
Industria							
Valor añadido bruto	4,9	3,8	4,9	4,6	3,7	2,3	1,9
Índice de producción industrial (*)	5,1	3,9	5,3	4,9	3,5	1,9	0,2
Índice de clima industrial	-3,9	3,1	2,0	7,3	4,4	1,5	-2,6
Utilización capacidad productiva (%)	80,6	82,1	80,8	81,2	84,5	82,0	84,0
Empleo (cuentas trimestrales)	-0,6	0,7	0,3	0,7	1,0	0,9	0,6
Construcción							
Valor añadido bruto	5,1	4,0	4,5	4,4	4,3	2,9	2,4
Viviendas ofertadas	12,4	14,2	8,8	10,9	14,2	22,2	---
Visados de obra nueva	-16,9	-26,8	-26,3	-16,0	-37,8	-27,2	-45,6
Empleo (cuentas trimestrales)	3,7	2,2	3,4	2,7	2,0	0,7	0,3
Servicios							
Valor añadido bruto	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	4,2	3,6
Tráfico aéreo	4,4	11,1	9,5	12,0	13,2	9,7	---
Pernoctaciones hoteleras	11,3	3,0	6,6	6,1	0,0	-0,6	8,6
Ocupación hotelera	47,9	46,6	36,2	48,4	58,4	43,3	38,5
Empleo (cuentas trimestrales)	3,3	3,3	3,4	3,5	3,3	3,2	2,3
Empleo (índice comercio interior)	1,2	2,1	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.

El valor añadido bruto generado por el sector servicios creció en el primer trimestre de 2008 a una tasa interanual de 3,6%, un dato que indica una desaceleración de seis décimas respecto al trimestre anterior, pero que está en línea con los valores que este sector registró durante buena parte de 2006 y 2007, ofreciendo, así, una imagen de estabilidad en su crecimiento. Por un lado, los servicios de mercado crecieron un 3,0%, el menor registro de los últimos cuatro años. Por otro, los servicios que no se comercializan ofrecieron, al igual que el trimestre precedente, un fuerte dinamismo, que se ha estimado en una tasa interanual del 6,5%.

Al analizar la información coyuntural disponible de los diferentes subsectores de la rama terciaria se obtienen señales que aportan indicios de diferentes signos para los tres primeros meses de 2008. Los indicadores procedentes de la encuesta de turismo apuntan a un ascenso significativo tanto del total de turistas que visitaron el País Vasco como del número de pernoctaciones registradas en establecimientos hoteleros. En cuanto al grado de ocupación, éste fue del 38,5%, más de dos puntos superior al nivel alcanzado en idéntico trimestre del año anterior. La celebración de la Semana Santa en el primer trimestre de 2008 explica el impulso obtenido por esta rama de actividad.

En cuanto al comercio, los resultados correspondientes al índice de comercio interior elaborado por Eustat conocieron una importante ralentización tanto en ventas, para el comercio minorista y mayorista, como en personal ocupado. Finalmente, las diversas fuentes estadísticas relativas al empleo han mostrado el mismo perfil desacelerado que experimenta el sector servicios. Según los datos de afiliación a la Seguridad Social, los subsectores que reflejan una evolución expansiva son las actividades de I+D, hostelería, transporte aéreo y anexos al transporte. Por el contrario, las ramas con mayor contracción del empleo son las actividades inmobiliarias, seguros y comunicaciones.

Agregados de la demanda

La moderación del ritmo de expansión del PIB de la economía vasca ha venido determinada por el menor dinamismo de la demanda interior, que creció a una tasa del 3,1%, seis décimas inferior a la observada en el trimestre precedente, en tanto que la aportación del saldo neto exterior al crecimiento del producto interior bruto se mantuvo en la misma cuantía (-0,2 décimas). Entre los componentes de la demanda interior, la pérdida de impulso fue patente en el consumo privado y, en mayor medida, en la formación bruta de capital.

El consumo final interior creció un 2,9% interanual en el primer trimestre de 2008, cuatro décimas menos que en el último trimestre de 2007, con lo que se mantiene la continua tendencia a la desaceleración de los últimos trimestres. Efectivamente, el gasto en consumo final, pese a mantener todavía cierta solidez, prosigue ralentizándose, debido al importante freno en el ritmo de avance del consumo de los hogares, mientras que el gasto en consumo final de las administraciones públicas presentó una tendencia alcista con respecto al trimestre anterior, al registrar una tasa de crecimiento interanual del 4,9%.

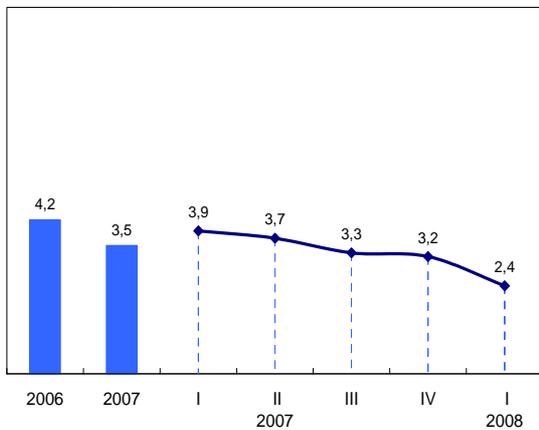
El consumo de los hogares vascos mantuvo el perfil de desaceleración iniciado hace dos años y se ha estimado su crecimiento en el primer trimestre de 2008 en un 2,4%. Al analizar la información coyuntural disponible para ese periodo, se aprecia que los indicadores de consumo privado describieron, en general, una pérdida de dinamismo. El índice de confianza del consumidor se recuperó ligeramente con respecto a los tres meses anteriores. No obstante, la nota pesimista de este indicador aparece en el mercado laboral, debido a que las expectativas sobre la evolución del desempleo han empeorado ostensiblemente. Asimismo, un gran número de hogares no considera que el momento actual sea óptimo para realizar compras importantes o grandes inversiones. La caída del índice de probabilidad de grandes inversiones es especialmente importante en el segmento de la vivienda. Otros indicadores de consumo han mantenido una tendencia a la baja: las ventas del comercio al por menor y las ventas de grandes superficies sufrieron una importante desaceleración en los primeros meses del año. Por otra parte, la señal en sentido contrario la aporta la matriculación de automóviles al registrar una tasa indicativa de un perfil de recuperación.

La evolución del consumo privado se ha caracterizado por un menor dinamismo en los últimos meses. Esta pérdida de pujanza se ha producido, principalmente, por el lastre que para la renta disponible supone el menor crecimiento del empleo, el repunte inflacionista y el entorno de incertidumbre. Además, el descenso del efecto riqueza resultante de una devaluación de los activos reales de las familias invita a la prudencia en el gasto y a una mayor predisposición al ahorro. Con la información coyuntural disponible para el primer trimestre de 2008 proveniente del INE respecto a datos hipotecarios, se percibe un importante descenso en el número de hipotecas contratadas en el País Vasco y de su valor total. En general, el crédito otorgado por las entidades financieras se ha moderado ligeramente, pero sigue creciendo a una tasa de dos dígitos.

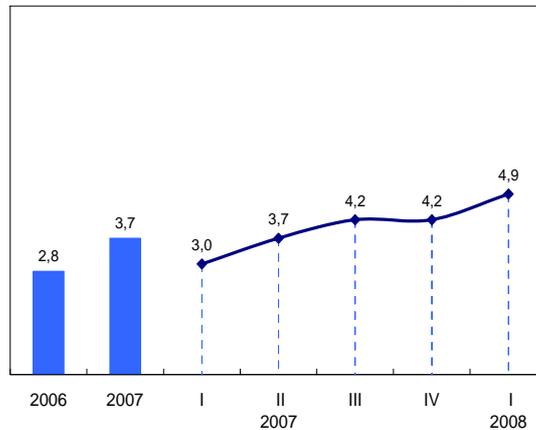
Evolución de los componentes de la demanda
Tasas de variación interanual

Gráfico 6

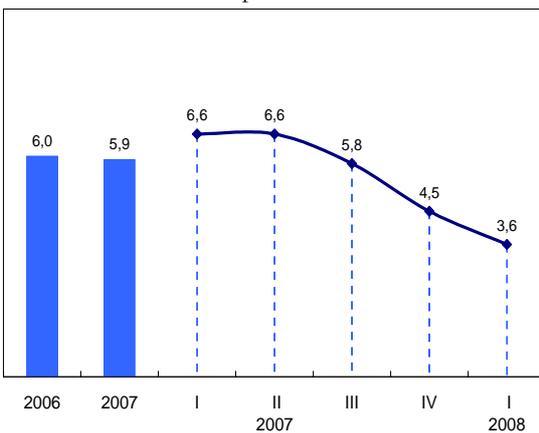
Consumo privado



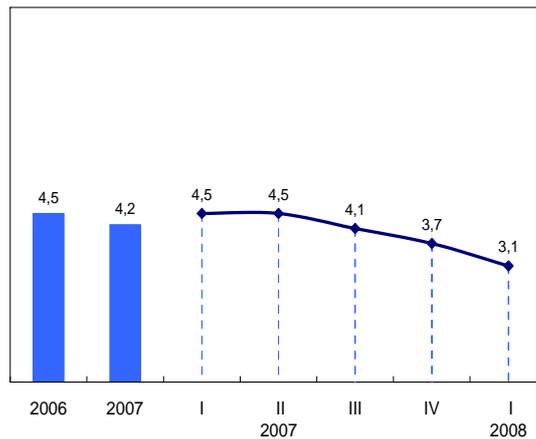
Consumo público



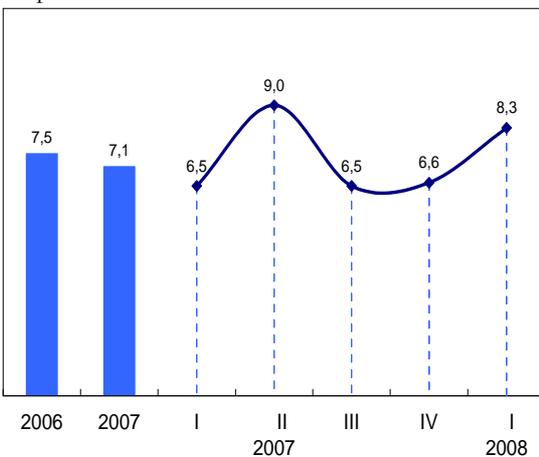
Formación bruta de capital



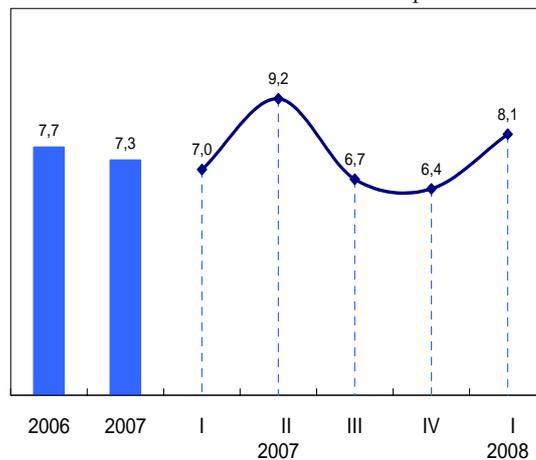
Demanda interna



Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat.

La formación bruta de capital fue el componente más dinámico de la demanda interna, aunque su evolución se sitúa también en un contexto de desaceleración. El Eustat ha estimado un crecimiento interanual de la inversión del 3,6%, nueve décimas inferior al registrado al concluir el año anterior. Aunque no se desagrega dicha tasa en sus componentes de bienes de equipo y construcción, la tendencia marcada por los indicadores disponibles apunta a que la desaceleración ha sido general en el conjunto del agregado. La inversión en construcción ha sufrido una ralentización importante motivada por el intenso ajuste del sector inmobiliario. Por otra parte, el dinamismo marcado en anteriores periodos por los bienes de equipo se ha resentido ostensiblemente en el primer trimestre de 2008. El indicador sobre producción interior de este tipo de bienes ha sufrido una aminoración en su ritmo de crecimiento

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA **CUADRO 8**

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
Consumo privado							
Estimación de las cuentas trimestrales	4,2	3,5	3,9	3,7	3,3	3,2	2,4
ICI minorista	1,8	1,6	3,6	0,3	1,9	0,8	-2,5
Índice comercio grandes superficies(*)	1,7	-0,4	3,2	-1,2	-1,4	-2,2	-4,6
Ocupados minorista	2,0	3,3	2,7	2,6	3,0	3,3	1,2
Matriculación de turismos (*)	-2,2	-1,0	-3,4	-2,6	0,3	1,8	2,3
Índice de confianza del consumidor	96,3	96,0	99,0	101,0	96,0	88,0	92,0
Formación bruta de capital							
Estimación de las cuentas trimestrales	6,0	5,9	6,6	6,6	5,8	4,5	3,6
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	8,2	7,4	10,9	9,0	6,4	3,1	0,5
IPI bienes de equipo Estado (*)	7,9	6,0	8,4	5,9	5,6	3,9	2,6
Importa. nominales bienes equipo	6,1	18,4	12,3	10,7	16,6	31,0	18,9
Matriculación vehículos de carga (*)	-2,2	0,0	0,8	1,3	-0,9	-1,2	-27,9

(*) Serie ciclo tendencia.

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

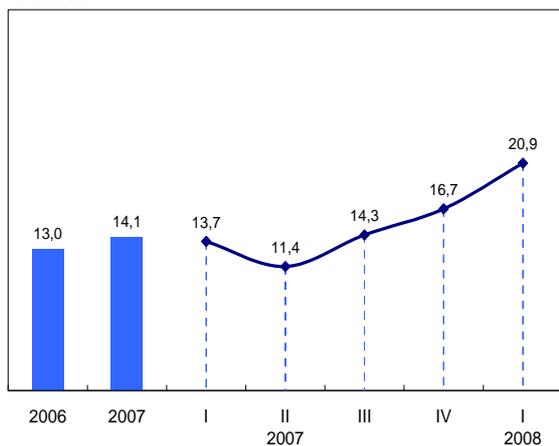
La posible contención en los planes de inversión de los empresarios vascos podría deberse a la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento de la demanda, a la incertidumbre reinante en los mercados y al endurecimiento de las condiciones crediticias marcadas por las entidades bancarias.

Saldo exterior y competitividad

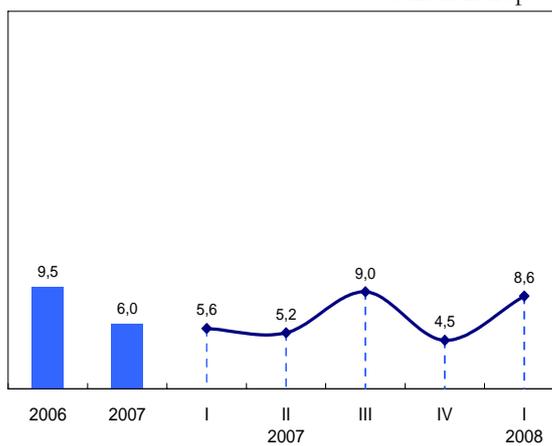
La fortaleza mostrada por las principales economías mundiales y el tono expansivo de los países emergentes logró que el comercio internacional en los primeros meses del año siguiese siendo relativamente dinámico. Sin embargo, no se descarta que en los próximos meses los riesgos existentes para la economía mundial moderen la actividad a escala mundial y que ello se traduzca en un debilitamiento de las demandas externas. De hecho, así lo estiman las previsiones elaboradas por el FMI, que apuntan a un avance del comercio internacional para 2008 del 5,6%, un punto y dos décimas inferior al logrado en 2007.

Exportaciones de bienes Tasas de variación interanual Gráfico 7

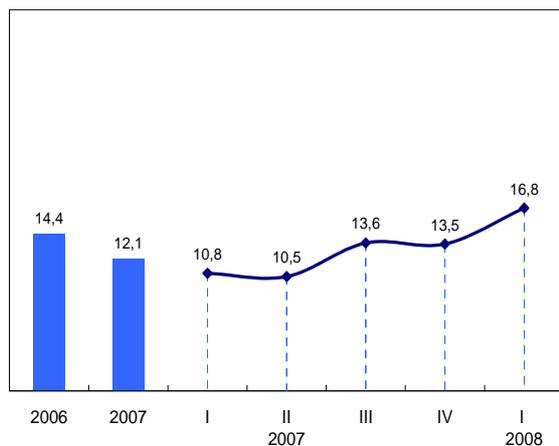
OCDE



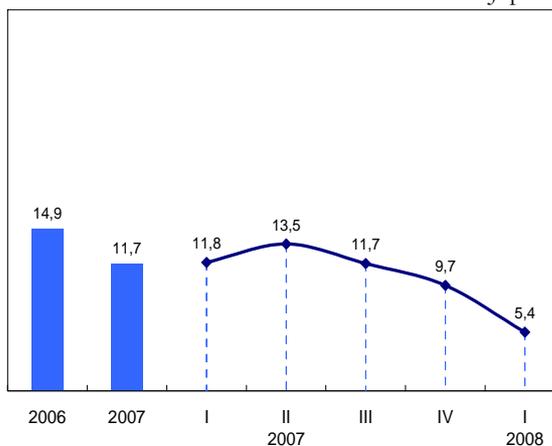
Unión Europea



EE. UU.



Japón



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

China volvió a destacar con unas exportaciones que de nuevo superaron el 20%, aunque se espera que se frenen este año por el descenso de la demanda en otros países, los efectos de la crisis inmobiliaria estadounidense y, en algunos sectores, las mayores tasas y la reducción de las ventajas fiscales para las ventas al exterior. La Unión Europea también mostró una tendencia creciente y volvió a registrar una balanza por cuenta corriente superavitaria, pese a las turbulencias de los mercados y la alta cotización del euro. EE. UU., por su parte, se vio favorecido por un dólar débil y las todavía vigorosas demandas de sus principales clientes (UE, México y Canadá) y logró incrementar su nivel de exportaciones. Gracias a ello, su déficit por cuenta corriente se redujo hasta el 5,0% del PIB, el mejor registro desde el primer trimestre de 2004.

La economía vasca supo aprovechar este favorable contexto internacional y obtuvo un crecimiento del PIB todavía importante (3,1%), fundamentado en una demanda interna que moderó su crecimiento y en un sector exterior que se mantuvo estable en las dos décimas negativas, el mejor registro logrado desde principios de 2001.

EXPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 9

	Tasas de variación interanual							Miles € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV	I	
Total	16,4	14,1	9,2	16,6	17,2	13,6	5,0	4.772.111
No energético	14,1	14,8	10,4	17,8	17,6	13,5	3,1	4.321.584
Productos energéticos	51,4	6,4	-3,6	3,1	13,1	14,2	28,5	450.527

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.

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

Concretamente, las exportaciones totales al extranjero aumentaron, en términos nominales, un 5,0%, superando los 4.772 millones de euros, frente a los 4.544,2 millones de euros del mismo periodo de 2007. Las importaciones, por su parte, sumaron los 5.070,6 millones de euros en el primer trimestre del año, lo que supuso un crecimiento del 18,5% respecto del mismo periodo de un año antes. Como consecuencia de estas variaciones, el saldo total con el extranjero volvió a ser por segundo trimestre consecutivo deficitario y alcanzó los 298,5 millones de euros.

IMPORTACIONES DE BIENES DEL EXTRANJERO

CUADRO 10

	Tasas de variación interanual							Miles € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008 I	
			I	II	III	IV		
Total	20,2	9,4	4,7	12,7	5,9	13,6	18,5	5.070.594
No energético	14,6	17,1	20,1	21,7	15,2	12,2	7,1	3.336.069
Productos energéticos	32,9	-5,2	-22,0	-3,5	-9,9	17,0	49,0	1.734.525

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.

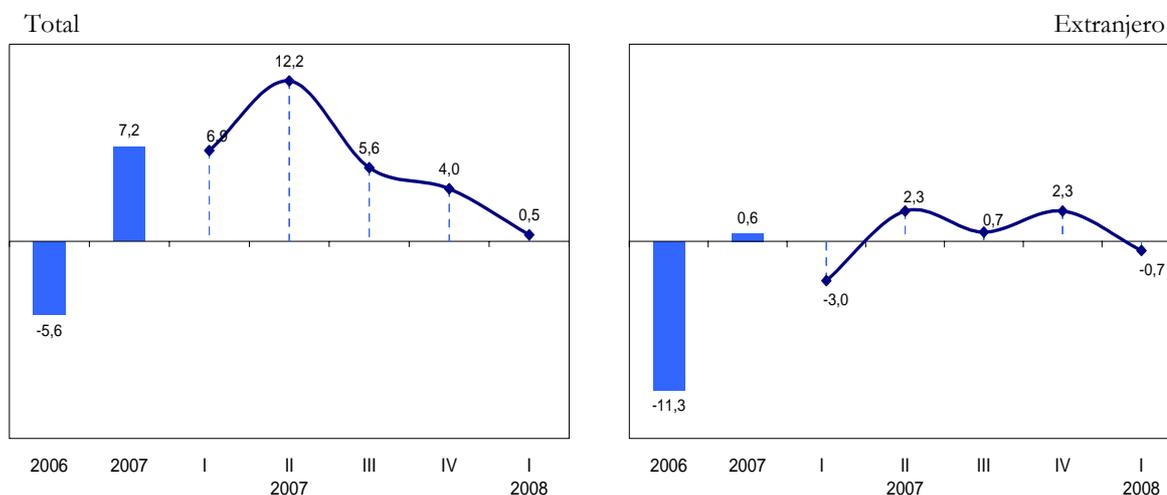
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Descontados los flujos energéticos, que en el caso de las importaciones suponen más del 34% del total, se aprecian algunas diferencias en la tendencia mostrada por las principales magnitudes. En efecto, las exportaciones no energéticas ofrecieron el mismo perfil de desaceleración que las exportaciones totales, pero las importaciones no energéticas no compartieron la tendencia mostrada por el total de la importación, sino que encadenaron su tercer trimestre de desaceleración. Por tanto, el impulso de las importaciones se debe, especialmente, al encarecimiento de los productos energéticos, al tiempo que la desaceleración de la demanda interna vasca ha frenado la importación del resto de productos. Como resultado de ambos flujos, se logró un saldo comercial no energético de más de 989,5 millones de euros, algo inferior al conseguido en el mismo periodo del año anterior, pero aun así uno de los más elevados de la serie histórica de comercio exterior.

La desaceleración sufrida por las exportaciones vascas, a pesar de la todavía buena evolución de los principales mercados de su entorno, vino acompañada de una merma de la confianza de los productores vascos, y así quedó reflejada en la evolución de la cartera de pedidos de la industria vasca, donde se recogió una importante caída de las expectativas de venta. Si bien es cierto que el mercado español parece mantenerse bastante sólido, las expediciones destinadas al extranjero volvieron a contraerse hasta tasas negativas. Es posible que este enfriamiento de las exportaciones esté condicionado por la celebración de la Semana Santa, que este año se ha festejado en el primer trimestre, en lugar de en el segundo, por lo que será necesario esperar a los resultados del próximo trimestre para confirmar si las ventas al extranjero están sufriendo o no una pérdida de impulso.

Cartera de pedidos de la industria vasca (*)

Gráfico 8



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

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

El análisis de productos intercambiados con el extranjero mostró importantes variaciones respecto a las tendencias mantenidas tradicionalmente. Los metales comunes y sus manufacturas, epígrafe que ha destacado por su importante peso dentro de las exportaciones y por sus vigorosos niveles de avance, se contrajo hasta el -1,0%, el peor registro desde mediados de 2003, debido fundamentalmente al descenso de las ventas de fundición de hierro y acero. Los bienes de equipo, el otro gran pilar de las exportaciones, también sorprendió al crecer de manera desacelerada, tanto en la rama de máquinas y aparatos, que abandonó los crecimientos a dos dígitos, como en la de material de transporte.

En el lado más positivo se ubicaron el sector químico, que logró un fortísimo crecimiento tras seis meses de crecimientos negativos, y el sector del caucho y el plástico, que repuntó tras la fuerte detracción sufrida a finales de 2007. El sector energético, en línea con la tendencia creciente y continuada de los precios, encaró su cuarto incremento consecutivo y obtuvo un avance cercano al 30%.

EXPORTACIÓN DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 11

	Tasas de variación interanual							Miles € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV	I	
Total	16,4	14,1	9,2	16,6	17,2	13,6	5,0	4.772.111
Productos agrícolas	10,2	18,6	14,3	23,6	7,2	28,7	8,5	160.984
Productos energéticos	51,4	6,4	-3,6	3,1	13,1	14,2	28,5	450.527
Química	0,1	-6,2	-8,2	1,9	-1,1	-16,8	14,2	112.880
Caucho y plástico	40,5	6,4	15,2	18,7	7,5	-10,2	1,3	371.657
Papel	5,5	11,2	9,2	16,8	10,8	7,9	3,1	126.864
Metales y sus manufacturas	17,4	23,3	20,6	25,6	39,0	10,9	-1,0	1.287.789
Bienes de equipo	10,3	12,4	4,0	13,4	9,7	21,8	6,3	1.996.775
Máquinas y aparatos	10,6	13,1	6,2	12,6	13,3	19,5	9,5	951.145
Material de transporte	10,0	11,8	2,3	14,0	6,4	24,0	3,6	1.045.630
Otras manufacturas	13,4	14,2	20,7	18,5	13,5	4,2	-0,8	236.158
No clasificados	14,5	12,9	-19,8	23,5	41,1	27,8	-28,4	28.476

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 € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV	I	
Total	20,2	9,4	4,7	12,7	5,9	13,6	18,5	5.070.594
Productos agrícolas	-0,1	5,0	2,7	1,6	5,1	10,5	11,5	219.589
Productos energéticos	32,9	-5,2	-22,0	-3,5	-9,9	17,0	49,0	1.734.525
Química	20,2	-1,8	5,9	-15,7	10,5	-5,8	12,2	134.163
Caucho y plástico	23,2	17,6	13,3	34,2	13,9	11,1	2,7	211.901
Papel	11,3	9,7	1,6	14,0	11,7	12,1	0,5	100.232
Metales y sus manufacturas	27,1	21,6	38,1	38,6	17,7	-2,2	-0,3	1.209.977
Bienes de equipo	6,1	18,4	12,3	10,7	16,6	31,0	18,9	1.169.858
Máquinas y aparatos	12,6	9,9	19,3	14,3	14,8	-4,1	5,3	677.232
Material de transporte	-5,4	35,8	1,3	3,2	20,7	112,2	44,7	492.626
Otras manufacturas	9,0	15,4	16,4	16,2	13,6	15,4	-1,8	286.034
No clasificados	-52,1	-9,8	-16,1	-26,9	0,3	6,8	32,5	4.315

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

En el apartado importador, los metales comunes y sus manufacturas también mostraron un crecimiento negativo, aunque su registro mostró una mejoría respecto al obtenido un trimestre antes. Con todo, todavía se encuentra muy lejos de los altos niveles de avance que históricamente ha recogido. Los bienes de equipo también se desaceleraron, pero mantuvieron una evolución favorable, ya que las máquinas y aparatos recobraron los niveles de crecimiento positivos y el material de transporte se estabilizó en unos niveles de avance más acordes a su trayectoria histórica. El sector químico volvió a lograr incrementos positivos, aunque no acabó de mostrar una tendencia clara, mientras que los productos energéticos consolidaron de manera espectacular su crecimiento tras casi un año con crecimientos negativos.

En cuanto al destino de las exportaciones no energéticas, la desaceleración se dejó notar en las principales áreas económicas. Si bien en un principio, vista la evolución de las tasas de crecimiento, podría pensarse que existe cierta traslación de las ventas realizadas a los países europeos hacia los países emergentes, lo cierto es que analizados los porcentajes de ventas apenas existen modificaciones. Concretamente, y a pesar de que las ventas a Francia, Alemania, Italia y el Reino Unido disminuyeron, estos países siguen siendo los principales clientes de los productos vascos. Para entender las razones de las menores ventas a los destinos tradicionales, conviene recordar que en el primer trimestre de 2007 se registraron unas ventas muy elevadas, por lo que la comparación con los valores actuales lleva a ese estancamiento. Por su parte, los nuevos miembros de la Unión Europea continuaron con su trayectoria ascendente, mientras que las ventas destinadas a EE. UU., lastradas por la fortaleza del euro, volvieron a contraerse.

El área no incluida en la OCDE fue la que mejor trayectoria presentó. Tanto Rusia como China y Brasil lograron importantes ritmos de avance, todos ellos superiores a los dos dígitos, destacando entre ellos la importante evolución de las compras realizadas por Rusia, que en apenas un año, casi se han duplicado.

En el apartado de las importaciones no energéticas, las variaciones interanuales fueron más expansivas, pero sin llegar a los valores de los trimestres anteriores. Concretamente, las compras realizadas a países de la OCDE crecieron un 7,7%, sensiblemente por debajo del 18,0% registrado el trimestre anterior. La evolución del tipo de cambio del euro explica, en parte, las diferencias registradas dentro de esa área económica, puesto que las compras realizadas en la Unión Europea se moderaron de forma notable (del 16,8% al 7,3%), a pesar de que las importaciones llegadas desde Alemania y Francia siguieron aumentando a buen ritmo, mientras que los productos adquiridos en EE. UU. registraron tasas de variación muy importantes (30,1%). Japón también presentó una ligera mejora, aunque no lo suficiente como para lograr crecimientos positivos (-3,4%).

DESTINO DE LAS VENTAS NO ENERGÉTICAS DEL PAÍS VASCO EN EL EXTRANJERO CUADRO 13

	Tasas de variación interanual							Miles € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV		
Total	14,1	14,8	10,4	17,8	17,6	13,5	3,1	4.321.584
OCDE	14,6	9,9	11,6	14,8	7,2	6,2	0,3	3.523.563
Zona Euro	16,4	10,4	12,3	17,1	6,9	3,0	0,7	2.550.685
Nuevos Países Miembros	26,5	42,3	17,2	29,1	17,1	27,8	26,6	249.002
Unión Europea 27	15,8	10,8	12,5	17,9	6,7	6,1	2,7	3.188.145
Francia	10,4	6,8	7,1	12,3	4,9	2,8	0,0	809.189
Alemania	23,5	13,9	25,7	18,0	2,5	10,0	-2,1	724.953
Reino Unido	3,4	13,5	11,2	19,1	-1,3	25,7	-1,3	299.794
Italia	24,8	-2,7	-0,8	3,4	-1,7	-11,0	-5,6	334.891
Resto OCDE (1)	11,8	9,8	8,8	4,7	12,8	13,4	-3,4	584.420
EE UU	16,3	-8,4	3,9	-26,0	-4,0	-2,0	-16,0	133.503
Japón	-28,3	-1,4	46,3	40,7	28,4	-42,5	47,7	16.430
No OCDE	12,0	38,9	4,7	34,6	72,7	46,8	17,2	798.021
Rusia	54,9	41,3	71,1	39,8	60,6	9,9	54,7	46.336
China	28,1	15,5	-15,4	29,1	29,4	29,7	44,2	93.206
Brasil	-14,1	27,9	40,4	81,6	35,0	-11,4	16,4	77.130
Resto del mundo	12,1	42,9	2,1	30,5	82,5	59,5	11,8	581.349

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales (1) OCDE excepto UE 15.
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Fuera de la OCDE, la caída de las compras del cuarto trimestre de 2007 dejó paso a un modesto repunte de las importaciones del conjunto del área (del -5,1% al 5,3%), muy por debajo de la evolución conocida en los últimos años. Las importaciones procedentes de China volvieron a crecer más del 20%, pero resulta evidente que se está perdiendo ritmo respecto a los periodos anteriores. Por su parte, tanto Rusia como Brasil lograron crecimientos positivos tras la contracción sufrida a finales de 2007.

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

CUADRO 14

	Tasas de variación interanual							Miles € I Tr. 08
	2006	2007	2007				2008	
			I	II	III	IV	I	
Total	14,6	17,1	20,1	21,7	15,2	12,2	7,1	3.336.069
OCDE	11,4	16,8	16,8	19,4	12,7	18,0	7,7	2.510.558
Zona Euro	12,3	19,0	15,8	20,5	13,9	23,2	11,2	1.943.141
Nuevos Países Miembros	27,3	44,9	42,7	17,5	15,0	14,4	2,9	101.827
Unión Europea 27	10,9	14,9	15,1	16,4	10,6	16,8	7,3	2.267.145
Francia	14,9	11,2	19,0	13,8	7,4	5,7	8,7	502.997
Alemania	3,3	38,4	6,7	34,5	28,4	82,3	30,8	677.722
Reino Unido	2,6	-13,3	2,7	-10,4	-13,6	-29,2	-24,0	164.974
Italia	9,6	18,2	24,8	24,0	19,2	6,9	0,1	317.968
Resto OCDE (1)	17,5	32,6	38,5	40,0	29,1	25,2	9,5	345.240
EE UU	30,6	49,4	20,0	65,9	64,3	47,1	30,1	82.499
Japón	-1,3	7,5	0,8	18,7	19,8	-5,9	-3,4	37.388
No OCDE	25,6	18,0	31,0	28,9	22,3	-5,1	5,3	825.511
Rusia	17,5	10,4	22,2	24,3	8,3	-10,8	11,0	107.052
China	38,1	45,9	55,4	56,6	49,0	29,1	20,5	297.634
Brasil	12,4	-14,5	-5,2	1,0	33,8	-64,4	0,1	43.750
Resto del mundo	24,0	8,2	26,3	21,5	8,0	-15,4	-5,0	377.075

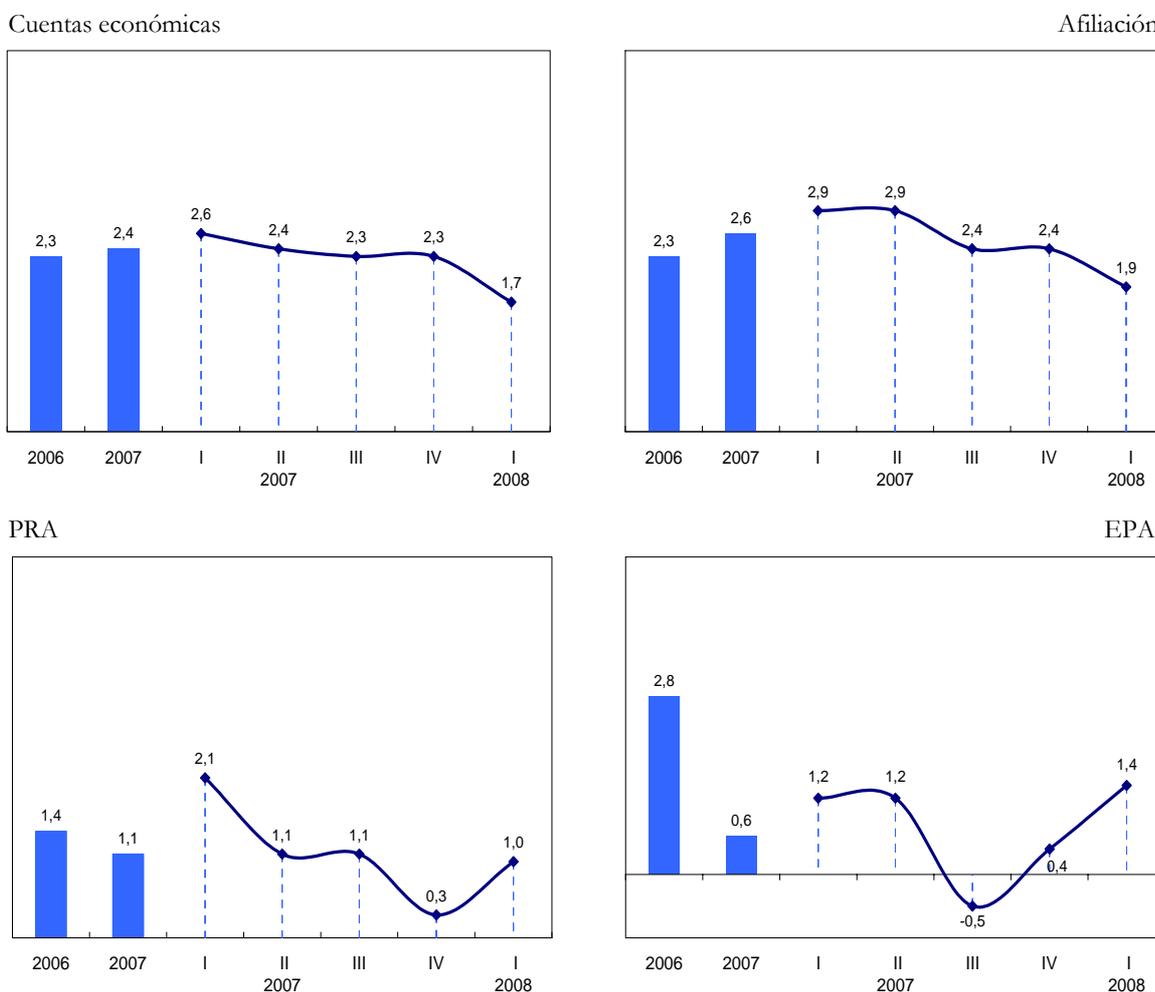
Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales. (1) OCDE excepto UE 15.

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

Mercado de trabajo

Ante la proliferación de estadísticas sobre el mercado laboral, conviene recordar que los puestos de trabajo que se calculan en las cuentas económicas son la fuente de análisis más compatible con la evolución del PIB. Con todo, resulta conveniente tener en cuenta también al resto de indicadores publicados. Dicho lo anterior, y según la estimación realizada por el Eustat en las cuentas trimestrales, durante el primer trimestre de 2008, la economía vasca continuó generando empleo neto a un ritmo importante, aunque inferior al conocido en los trimestres anteriores. A pesar de que la creación de empleo ha perdido impulso, esto no ha supuesto, de momento, un deterioro importante del mercado laboral, puesto que la tasa de paro continúa en niveles muy bajos (3,3%), que se pueden considerar como de pleno empleo.

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



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

En general, las estadísticas del mercado de trabajo han aproximado sus estimaciones de creación de empleo para el primer trimestre de 2008, que ahora forman una horquilla que tiene por extremos el 1,0% de la PRA y el 1,9% de la afiliación a la Seguridad Social. Sin embargo, las tendencias que marca cada una son divergentes. Así, frente a la aceleración desde tasas muy bajas que muestran las dos encuestas, las cuentas trimestrales y el registro de afiliación indican una pérdida de impulso en la generación de empleo, evolución que resulta más coherente con la marcha de la economía vasca.

Centrando el análisis en los datos facilitados por las cuentas trimestrales, se debe señalar que la desaceleración de la economía vasca ha tenido su reflejo en una menor generación de empleo, que ha pasado del 2,3% del cuarto trimestre de 2007 al 1,7% del inicio de 2008. Con ello, las ganancias de productividad se han mantenido casi constantes respecto a los valores de los dos trimestres anteriores, en unos valores ligeramente inferiores a los 1,5 puntos.

Por lo que respecta al análisis sectorial, todos los sectores sufrieron una ralentización del empleo. Así, la actividad de la construcción fue la que mostró el avance más débil, alcanzando una tasa interanual del 0,3%, la más baja desde 1997, condicionada especialmente por la atonía del sector residencial. Por su parte, el empleo en la industria moderó tres décimas su ritmo de crecimiento, como consecuencia del menor impulso registrado por el sector. Finalmente, el sector de los servicios volvió a concentrar la mayor generación de empleo, tanto en número de efectivos como en tasas de variación, apoyado en las actividades sanitarias, la hostelería y los servicios sociales.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

CUADRO 15

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	I
Empleo total:	2,3	2,4	2,6	2,4	2,3	2,3	1,7
<i>Productividad total:</i>	1,9	1,5	1,5	1,7	1,4	1,3	1,4
Empleo del sector primario	0,8	-1,9	2,2	-8,6	-4,6	4,0	2,1
<i>Productividad en el sector primario</i>	-10,5	10,3	5,8	22,0	6,9	6,5	2,4
Empleo en la industria	-0,6	0,7	0,3	0,7	1,0	0,9	0,6
<i>Productividad en la industria</i>	5,5	3,1	4,6	3,9	2,6	1,4	1,3
Empleo en la construcción	3,7	2,2	3,4	2,7	2,0	0,7	0,3
<i>Productividad en construcción</i>	1,3	1,8	1,1	1,7	2,3	2,2	2,1
Empleo en los servicios	3,3	3,3	3,4	3,5	3,3	3,2	2,3
<i>Productividad en los servicios</i>	0,5	0,4	0,3	0,1	0,3	1,0	1,3

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

Resulta llamativa la evolución de las ganancias de productividad por sectores, en la medida en que el tradicional liderazgo de la industria está dando paso a una composición más repartida. Concretamente, las ganancias en la industria se han reducido hasta los 1,3 puntos, menos de la mitad conseguida en el año 2007. Aparentemente, la desaceleración del sector se ha tomado como algo puntual y las empresas no han ajustado sus plantillas, en la creencia de que no va a ser una fase prolongada. La construcción ha tomado el relevo en el liderazgo de la productivi-

dad, quizás por la recomposición que se vive en el sector, en el sentido de que las actividades que requieren de mayor empleo (construcción residencial) dejan paso a las más productivas (obra civil). Por último, también los servicios han mejorado su productividad en los dos últimos trimestres.

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO **CUADRO 16**

Porcentajes

	2006	2007	2007				2008
			I	II	III	IV	
Tasa de actividad total	54,6	54,6	54,6	54,0	54,9	55,1	55,1
- Hombres	64,4	65,0	64,8	64,6	65,5	64,9	64,6
- Mujeres	45,2	44,9	44,9	44,0	44,8	45,8	46,1
- 16 a 24 años	34,9	33,5	32,6	32,3	35,1	33,9	35,8
- 25 a 44 años	85,4	85,9	85,7	85,4	86,1	86,4	85,9
- 45 años y más	36,6	36,7	36,6	36,0	36,8	37,3	37,6
Tasa de ocupación total	52,3	52,9	52,7	52,2	53,2	53,4	53,3
- Hombres	62,0	63,0	62,7	62,4	63,8	63,1	62,8
- Mujeres	43,2	43,3	43,3	42,5	43,2	44,2	44,3
- 16 a 24 años	32,1	30,9	29,6	30,0	32,6	31,5	32,6
- 25 a 44 años	81,3	82,8	82,6	81,9	83,3	83,2	82,8
- 45 años y más	35,8	36,0	35,8	35,4	36,0	36,7	36,9
Tasa de desempleo total	4,1	3,3	3,4	3,4	3,1	3,1	3,3
- Hombres	3,7	3,0	3,3	3,4	2,7	2,8	2,9
- Mujeres	4,5	3,6	3,7	3,4	3,6	3,6	4,0
- 16 a 24 años	8,1	7,6	9,2	7,0	7,2	7,1	8,8
- 25 a 44 años	4,7	3,7	3,6	4,1	3,3	3,7	3,7
- 45 años y más	2,2	1,8	2,1	1,8	2,0	1,5	1,9

Fuente: PRA (Eustat).

Según los datos publicados por la PRA, el estancamiento en la generación de empleo está afectando mayoritariamente a los hombres, puesto que en el último año estos ocuparon tan solo 700 puestos de trabajo (0,1% de incremento), mientras que las mujeres ocupadas aumentaron en 8.600 (2,1%). Gracias a este impulso, las mujeres vascas se aproximan al objetivo establecido en la estrategia de Lisboa de alcanzar una tasa de empleo del 60% en 2010, para la población femenina comprendida entre los 16 y los 64 años.

En el análisis por edades debe destacarse la notable recuperación del empleo entre los más jóvenes. En un año la tasa de empleo de este colectivo pasó del 29,6% al 32,6%, con un aumento de 3.600 ocupados jóvenes. También el grupo de personas de más de 45 años mejoró su tasa de ocupación en algo más de un punto en el último año. Por el contrario, los avances en el grupo intermedio son muy limitados, dado que su tasa de ocupación es ya relativamente alta.

PRINCIPALES VARIABLES DEL MERCADO DE TRABAJO

CUADRO 17

Miles de personas y tasas interanuales

	I-2008	2007				2008
		I	II	III	IV	I
Población activa	1005,1	0,3	0,3	0,5	0,0	0,9
- Hombres	573,2	0,8	1,7	0,9	-0,1	-0,3
- Mujeres	431,9	-0,3	-1,6	-0,1	0,1	2,5
Población ocupada	971,5	2,1	1,1	1,1	0,3	1,0
- Hombres	556,8	2,4	2,2	1,5	0,1	0,1
- Mujeres	414,7	1,7	-0,5	0,5	0,5	2,1
Población parada	33,6	-32,3	-17,7	-14,9	-8,5	-1,5
- Hombres	16,4	-30,7	-10,9	-16,7	-8,0	-12,3
- Mujeres	17,2	-34,2	-25,7	-13,1	-8,3	11,7
Tasa de paro	---	3,4	3,4	3,1	3,1	3,3

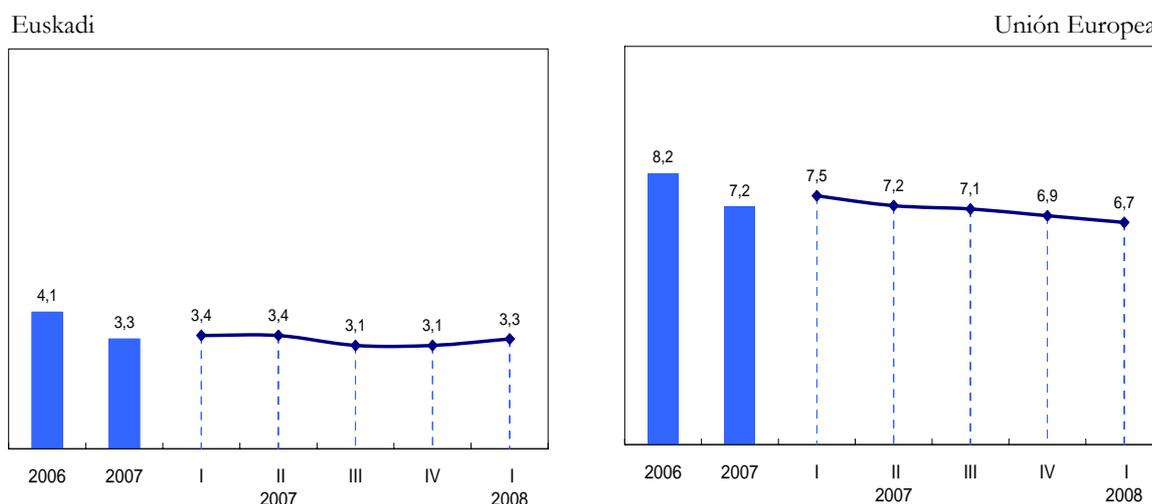
Fuente: PRA (Eustat).

Otra de las características destacables del momento es el impulso que ha recibido la participación en el mercado laboral. Frente al estancamiento registrado al final de 2007, el inicio de 2008 ha conocido un aumento de la población activa próximo al 1%. Todo este incremento se concentra en la población femenina, que retoma su tendencia a una mayor incorporación en el mundo laboral tras varios trimestres de descensos. Con todo, la tasa de actividad global se mantuvo en el mismo nivel del trimestre precedente, puesto que el aumento protagonizado por las mujeres fue compensado con un descenso en el colectivo de varones. También se ha apreciado un mayor interés por los jóvenes a participar en el mercado de trabajo y su tasa de actividad ha subido dos puntos respecto a la media de 2007.

Por lo que respecta al paro, según datos de la PRA, el descenso cada vez es menor e incluso entre las mujeres paradas se produjo un crecimiento importante, con lo que las diferencias por sexo se incrementaron, volviendo a superar a los hombres parados, circunstancia que no sucedía desde 2005. A pesar de todo, las diferencias por sexo continúan siendo mínimas, con 800

mujeres más en paro y una tasa de paro que se situó en el 4% frente al 2,9% de los hombres, dejando la tasa de desempleo global dos décimas por encima de la del periodo anterior, pero aún en cifras de pleno empleo y entre las mejores de los países europeos. Este empeoramiento de la evolución del desempleo queda confirmado con los datos registrados por el INEM, que, incluso, presentaron una evolución más negativa. Según esta institución, a lo largo del presente año el número de personas en paro ha aumentado a un ritmo importante, que alcanzó el 10% en el mes de mayo. Con todo, el deterioro de la tasa de paro está siendo más importante en el conjunto del Estado, que tiene un mayor componente de construcción en su estructura productiva.

Evolución de la tasa de paro Gráfico 10
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Eurostat.

Como aspecto positivo se debe señalar que la proporción de asalariados con contrato temporal afianzó su tendencia a la baja, tras periodos anteriores en los cuales se había resistido a mejorar. Así, según estimaciones de la PRA, estos asalariados redujeron un -5,9% su número durante el primer trimestre de 2008, al tiempo que los asalariados con contrato indefinido se incrementaron en un 5,1%. Todo ello permitió que la tasa de temporalidad se situara en un 20,5%, que aunque se encuentre lejos de los registros europeos, se trata de un descenso importante, que da continuidad a la tendencia que se registra desde el tercer trimestre de 2006.

Finalmente, el número de contratos registrados a través del INEM conoció una buena evolución en relación con el mismo trimestre de 2007, aumentando tanto los indefinidos (3,7%), ratificando de este modo el registro de la PRA, como el total (1,0%). También los contratos temporales aumentaron, aunque muy levemente (0,8%). La conversión de contratos en indefinidos fue positiva durante los meses de febrero y marzo, aun cuando el cómputo del trimestre fue negativo (-25,8%).

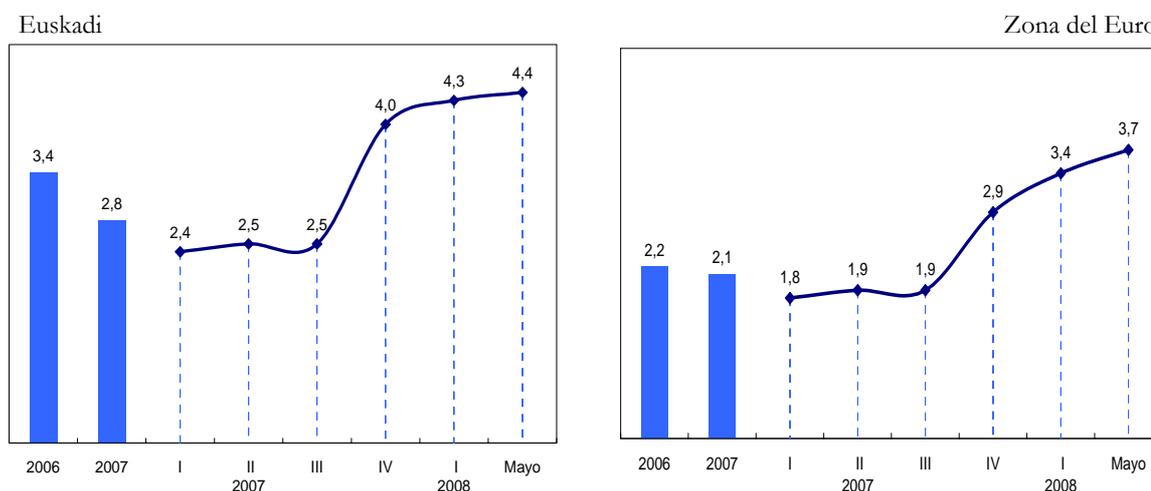
Precios, costes y salarios

En el apartado de los precios se debe señalar que la tasa interanual del IPC continuó incrementándose respecto al trimestre anterior, hasta situarse en el 4,3%, tres décimas por encima de dicho periodo. Esta dinámica alcista de la inflación se explica nuevamente por el brusco encarecimiento de las materias primas, principalmente del petróleo, y de los alimentos elaborados, algo que no muestra síntomas de corrección, puesto que el último dato disponible, correspondiente al mes de mayo, alcanzó el 4,4%.

Evolución del IPC

Gráfico 11

Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

El precio del petróleo acumuló máximos históricos semana tras semana y alcanzó valores en torno a los 135 dólares, con crecimientos interanuales que en el mes de mayo llegaron al

83,4%, algo que en un primer análisis parece difícil de entender en una coyuntura de desaceleración económica. Sin embargo, la respuesta está, por un lado, en la especulación, y, por otro, en problemas de oferta y de demanda. Las expectativas de que el precio del petróleo va a seguir subiendo y el empeoramiento de otras alternativas de inversión –especialmente, la inmobiliaria– hacen más atractivo este bien. Desde la perspectiva de oferta, existen dificultades técnicas y geopolíticas para poner en el mercado cantidades de crudo muy superiores a las actuales, al tiempo que la demanda de petróleo aumenta de forma sostenida. Esto hace pensar que en un futuro próximo podría darse una situación de desabastecimiento, con lo que los precios en los mercados de futuros tienden a aumentar.

Otro factor que perjudicó la evolución de la inflación fueron las materias primas alimenticias, que se encarecieron, según el índice que elabora The Economist, casi en un 37% respecto al mismo trimestre del año anterior. El problema en este caso deriva de un desajuste estructural. En concreto, la retirada de tierras de cultivo en numerosos lugares, junto a malas cosechas, la demanda para satisfacer a los biocombustibles y la mejora en la dieta de los países emergentes son los principales responsables de una muy importante escasez en determinados alimentos, como el arroz, un hecho que impulsa al alza sus precios.

La escalada de precios del petróleo y de los alimentos perjudicó notablemente a la economía vasca, a pesar de que el diferencial de inflación respecto a la zona del euro, según datos del mes de mayo, consiguió caer por debajo del 1%, y se situó en las siete décimas. Sin duda, el mayor peso de la alimentación y de los productos energéticos en la cesta de la compra, con un aumento sustancial en la importancia relativa de estos últimos gastos en la actualidad, a raíz del notable incremento del parque automovilístico por habitante en épocas anteriores, afectó muy negativamente en la evolución de dicho diferencial, pero no se deben olvidar otras razones. En el caso del petróleo, por un lado, hay que destacar el menor peso de los impuestos indirectos en los combustibles, con lo que el impacto relativo de las variaciones del precio del crudo sobre la inflación es mayor y por otro, la mayor dependencia del petróleo supone que los efectos indirectos sobre el IPC sean más pronunciados. Finalmente, el origen de la subida de los alimentos hay que buscarlo no sólo en la tensión de los mercados internacionales, sino también en la falta de competencia en la distribución.

Entre los principales componentes de la inflación, cabe señalar que tanto los alimentos elaborados, con un crecimiento del 7,6%, como los productos energéticos, con un avance del 12,6%, registraron los mayores incrementos por segundo mes consecutivo. A ellos habría que añadir el aumento en los precios de los alimentos no elaborados (6,2% en el primer trimestre por 5,2% en el anterior) y el de los servicios, que a pesar de no haberse incrementado (3,7% contra 3,8%) no da muestras de moderación. Por el contrario, el grupo de los bienes industriales (0,4% y 0,5% respectivamente) continuó con su tendencia a la baja.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

CUADRO 18

Tasas de variación interanual y aportaciones

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

Fuente: INE.

La inflación subyacente se mantuvo estable, pero también se encuentra en valores relativamente elevados (3,3%). Dentro de este grupo de bienes, el aumento de los precios de los alimentos elaborados fue compensado por la evolución de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. De este modo, la brecha de la inflación subyacente respecto a la inflación global volvió a aumentar, dado que índice general se incrementó en tres décimas en el primer trimestre y una más en el mes de mayo.

En un análisis de la evolución de los precios de consumo por grupos de productos, se debe señalar que los que peores resultados registraron fueron, precisamente, los grupos más ligados a las materias primas ya señaladas: la alimentación y bebidas no alcohólicas y el transporte. En ambos casos, la variación interanual superó el 7% en el primer trimestre y en el caso del transporte la aceleración ha continuado en los meses siguientes (8,2% en mayo). Otros grupos que muestran incrementos de precios muy abultados son vivienda, también vinculada al petróleo por los combustibles para calefacción, enseñanza, que persiste en aumentar sus precios del orden del 4,5%, y hoteles, cafés y restaurantes, con encarecimientos también importantes.

En sentido contrario, destaca la moderación de precios en los grupos de medicina y ocio, ambos con descensos interanuales, y de comunicaciones y vestido, sometidos a una fuerte competencia que se traduce en variaciones de precios inferiores al 1%. Por tanto, queda clara la existencia de comportamientos radicalmente distintos entre los grupos de bienes de consumo, en lo que se viene llamando una inflación dual.

Tasas de variación interanual

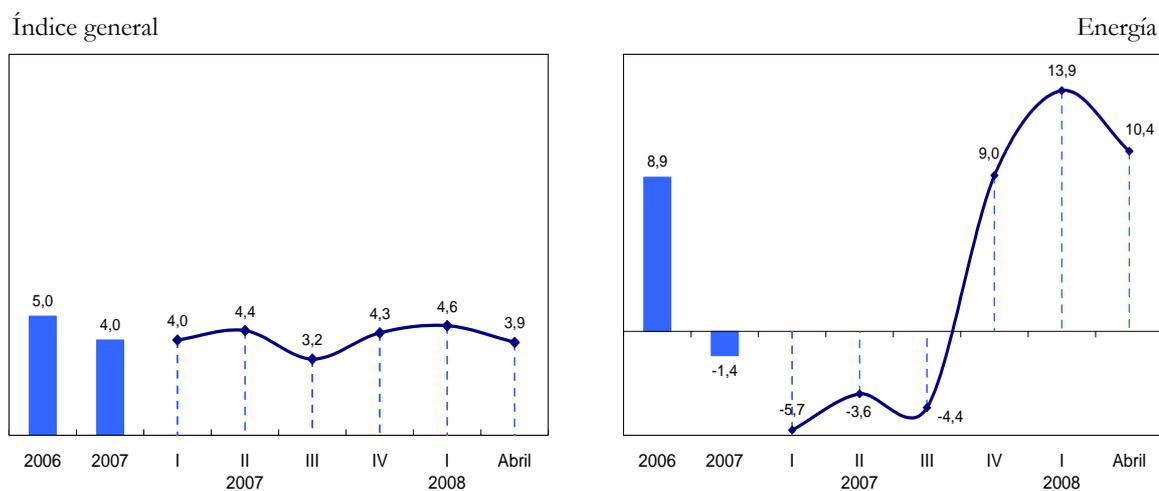
	2006	2007	2007		2008	
			III	IV	I	Mayo
Índice general	3,4	2,8	2,5	4,0	4,3	4,4
Alimentación y bebidas no alcohólicas	4,1	3,8	3,0	6,7	7,5	6,9
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,0	6,6	6,0	5,9	3,6	4,4
Vestido y calzado	1,1	1,4	1,4	1,4	0,8	0,7
Vivienda	6,3	3,6	3,3	4,5	4,5	6,0
Menaje	3,0	3,5	3,6	3,1	3,5	2,7
Medicina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

Fuente: INE.

Por lo que respecta a otros índices de precios, el IPRI siguió con su evolución al alza, hasta presentar un crecimiento interanual del 4,6%, el mayor avance desde el tercer trimestre de 2006. También en este indicador el origen de la subida de precios es la evolución del petróleo. Por ello, la rama que se vio más afectada fue la producción de bienes energéticos, cuyos precios se encarecieron hasta el 13,9%. Sin embargo, el resto de partidas aumentó sus precios con menos intensidad que en el trimestre anterior. En este sentido, destaca la contención de precios de los bienes intermedios, con incrementos que no superan el 2%, cuando en los últimos años su encarecimiento superó el 6%, como consecuencia de la fuerte subida que registraron las materias primas industriales en los mercados internacionales. También los precios de los bienes de equipo tienen a moderarse.

El diferente comportamiento que muestran los productos energéticos y el resto de bienes industriales puede estar indicando que ante el encarecimiento del crudo y la desaceleración de la demanda interna propia como de los países clientes, la industria recortó los márgenes de beneficio y no trasladó todas las subidas a los precios finales, tratando así de evitar pérdidas de posiciones en el mercado.

Evolución del IPRI Gráfico 12
Tasa de variación interanual



Fuente: Eustat.

IPRI DEL PAÍS VASCO CUADRO 20

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008	
			III	IV	I	Abril
Índice general	5,0	4,0	3,2	4,2	4,6	3,9
Bienes de consumo	2,9	4,1	4,2	5,3	4,7	5,0
- Bienes de consumo duradero	0,6	1,4	1,4	1,4	2,0	2,4
- Bienes consumo no duradero	3,8	5,3	5,5	6,9	5,8	6,0
Bienes de equipo	0,9	3,9	4,1	4,1	3,4	2,7
Bienes intermedios	6,2	6,0	5,5	2,3	2,0	1,9
Energía	8,9	-1,4	-4,4	9,0	13,9	10,4

Fuente: Eustat.

Los costes laborales, por su parte, acusaron los aumentos de la inflación ocasionados por el encarecimiento del petróleo, a medida que se fueron activando las cláusulas de salvaguarda, algo que habitualmente se produce en el primer trimestre del año. Concretamente, la subida del primer trimestre (5,9%) superó los registros de los últimos años. Hay que destacar el notable repunte en las ramas industriales (8,2%), al tiempo que los costes en la construcción se fueron reduciendo, al moderarse del 9,1% al 4,5%, como consecuencia de los problemas que vive el sector.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES

CUADRO 21

Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Finalmente, los convenios colectivos también acusaron los aumentos de la inflación. Efectivamente, las subidas de precios de consumo de 2007 se van trasladando a la negociación de 2008, de manera que el incremento medio de los salarios fue superior al 5%, sensiblemente superior a la media del año precedente. En estos primeros compases del año, los convenios plurianuales son los que mayores subidas registran, mientras que los firmados a lo largo del presente año acuerdan incrementos ligeramente inferiores. Por otro lado, los convenios sectoriales han conocido aumentos sensiblemente mayores que los convenios de empresa, una tendencia que es habitual, pero que, con los datos disponibles hasta el momento, da la impresión de que se ha acentuado.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

CUADRO 22

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

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

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

La desaceleración económica empieza a notarse en las cuentas públicas, puesto que si se compara la evolución de los ingresos corrientes del primer trimestre de 2008 respecto a dichos ingresos en el mismo periodo del año anterior, su incremento se redujo a menos de la mitad, pasando de un 12,7% a un 6,1%. En estos resultados incidieron tanto la subida del precio del petróleo como la desaceleración en el sector inmobiliario.

Sin embargo, los gastos corrientes se mantuvieron en niveles similares a los de periodos anteriores, creciendo notablemente por encima de los ingresos corrientes. En este apartado, destaca el impulso de las transferencias corrientes, mientras que los gastos de personal y los de funcionamiento –los gastos que se consideran consumo público– tuvieron aumentos inferiores, aunque notables.

Finalmente, en el capítulo de las operaciones de capital se debe señalar que tanto los gastos como, especialmente, los ingresos se redujeron. Los primeros básicamente, porque las transferencias de capital de la Unión Europea continúan llegando a un menor ritmo y los segundos, porque la inversión en obra civil es menos robusta que en trimestres anteriores. Con todo, estos datos no son todavía representativos de las políticas que se están desarrollando en los departamentos del Gobierno Vasco con capacidad de inversión.

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS (enero-marzo 2008)

CUADRO 23

Miles de euros

	2007	2008	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	2.945.012	3.125.476	6,1
2. GASTOS CORRIENTES	2.115.581	2.384.251	12,7
Gastos de Personal	438.807	475.789	8,4
Gastos de Funcionamiento	530.228	561.591	5,9
Gastos Financieros	4.198	6.032	43,7
Transferencias Corrientes	1.142.348	1.340.839	17,4
3. SALDO DE OPERACIONES CORRIENTES (1-2)	829.431	741.225	-10,6
4. INGRESOS DE CAPITAL	25.041	1.755	-93,0
5. GASTOS DE CAPITAL	132.415	121.764	-8,0
Inversiones Reales	43.341	36.553	-15,7
Transferencias de Capital	89.074	85.211	-4,3
6. SALDO DE OPERACIONES DE CAPITAL (4-5)	-107.374	-120.009	11,8
7. SALDO DE OPERACIONES NO FINANCIERAS (3+6)	722.057	621.216	-14,0

Fuente: Departamento de Hacienda y Administración Pública.

Por lo que respecta a la información sobre la recaudación total de las principales figuras impositivas, los ingresos en este primer trimestre aumentaron un 5,0%, sensiblemente menos del 9,7% registrado en el periodo anterior. El comportamiento por grupos de impuestos está siendo muy diferente. Así, el conjunto de la imposición directa muestra un incremento importante, mientras que la imposición indirecta consigue un aumento de recaudación muy limitado, lastrado por los problemas del sector inmobiliario.

Comenzando el análisis por los impuestos directos, hay que señalar que estos registraron un avance notable, con un ascenso interanual del 8,8%, si bien resultó sensiblemente inferior al registrado en el trimestre anterior (17,2%). Entre estos impuestos, destacó el avance del IRPF, que aumentó un 8,1%, sostenido principalmente por las retenciones de trabajo, que es la partida con mayor peso dentro del impuesto, y, sobre todo, por los rendimientos de capital, tanto mobiliario como inmobiliario.

El otro gran impuesto directo, el impuesto sobre sociedades, tuvo también una evolución positiva en estos tres primeros meses, sin embargo, sus datos no son todavía representativos de la tendencia del impuesto y habrá que esperar a que las principales empresas lo liquiden en el mes de junio. Efectivamente, con datos hasta marzo, este impuesto apenas contabiliza un 6,2% del total presupuestado, puesto que el grueso de la recaudación no se ingresa hasta pasada la mitad del ejercicio.

Donde más se apreció la ralentización económica fue en los impuestos indirectos, que pasaron de crecer un 3,3% en el trimestre anterior a un 1,9% en el actual, dando continuidad a su senda de desaceleración. Más concretamente, el IVA moderó su ritmo de crecimiento desde el 5,7% del trimestre anterior al 5,0% actual, certificando que las tasas de crecimiento de dos dígitos en la recaudación quedan atrás en el tiempo. Este impuesto se vio perjudicado por la contracción de la actividad en los sectores de la construcción y promoción inmobiliaria, pero también por la aminoración del ritmo de crecimiento del consumo. También el impuesto de transmisiones patrimoniales sufrió los problemas del parón en la venta de viviendas usadas y redujo su recaudación en más de un 40%.

Finalmente, los impuestos especiales sobre fabricación, al contrario de lo que se podía imaginar y a diferencia del IVA, registraron una notable evolución, al incrementarse del 6,4% al 8,8%, gracias a las labores del tabaco y a los hidrocarburos, con lo que el efecto disuasorios de los mayores precios de los carburantes no fue acusado aún por esta partida.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-marzo 2008)

CUADRO 24

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2007	2008	% s/ Ppto.	% Var. 08/07
IRPF	1.122.814	1.213.696	27,6	8,1
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	986.789	1.043.131	24,4	5,7
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	67.126	99.043	43,5	47,5
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	8.305	11.030	25,9	32,8
- Retenciones ganancias patrimoniales	9.366	9.544	24,7	1,9
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	44.991	45.755	23,6	1,7
- Cuota diferencial neta	6.237	5.193	---	-16,7
Impuesto de Sociedades	114.529	125.211	6,2	9,3
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	67.126	99.043	43,5	47,5
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	8.305	11.030	25,9	32,8
- Retenciones ganancias patrimoniales	9.366	9.544	24,7	1,9
- Cuota diferencial neta	29.732	5.595	0,3	-81,2
Impuesto sobre renta de los no residentes	36.533	44.885	37,5	22,9
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	14.244	19.000	23,5	33,4
Impuesto sobre patrimonio	1.370	679	0,4	-50,4
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	1.289.490	1.403.472	20,7	8,8
IVA. Gestión propia	945.261	992.459	25,7	5,0
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	87.227	50.743	12,4	-41,8
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	37.337	30.117	21,6	-19,3
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	16.571	11.955	14,8	-27,9
I. Especiales fabricación. Gestión propia	310.680	337.898	21,9	8,8
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	12.713	13.656	25,5	7,4
Impuesto sobre primas de seguros	14.084	14.507	17,8	3,0
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	1.424.023	1.451.374	23,5	1,9
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	19.621	14.475	11,8	-26,2
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	2.733.134	2.869.322	21,9	5,0
Ajuste IVA.	0	0	0,0	---
Ajuste impuestos especiales	0	0	0,0	---
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	2.733.134	2.869.322	20,1	5,0

Fuente: Diputaciones Forales.

Sector financiero

Transcurridos diez meses desde que se desatara la crisis financiera, los mercados monetarios, lejos de haber recuperado la normalidad, continúan sumidos en una situación preocupante. Las inyecciones masivas de liquidez realizadas por los bancos centrales de EE. UU., Europa, Suiza, Canadá y el Reino Unido, que se volvieron a unir en el mes de marzo para prestar dinero a los bancos, y las realizadas puntualmente por la Fed y el BCE no han conseguido restablecer la confianza y la fluidez de las operaciones. El continuo endurecimiento de las condiciones monetarias ha comenzado a mermar la demanda de crédito y, además, las autoridades monetarias se enfrentan al dilema de controlar la evolución de los precios o impulsar la actividad económica.

En EE. UU., la Fed se ha decantado por priorizar el crecimiento económico sobre los riesgos al alza de la inflación, y para ello ha reducido su tipo de intervención hasta el 2,0%. Este nuevo descenso supuso la séptima reducción consecutiva y situó el precio del dinero en el nivel más bajo desde diciembre de 2004. Desde mediados de septiembre del año pasado, cuando se percibieron las primeras señales de ralentización de la economía, los tipos de interés se han reducido en 3,2 puntos porcentuales.

Los sucesivos recortes de tipos de interés de la Fed contrastan con la política monetaria del Banco Central Europeo, que no ha variado hasta el momento el precio del dinero en la zona del euro, porque podría perjudicar el cumplimiento de su principal cometido: contener la inflación, (en mayo creció hasta el 3,7%). De hecho, desde la creación del euro en 1999, el BCE únicamente ha rebajado el precio del dinero en siete ocasiones, y en todas ellas, la inflación estaba por debajo del 3,0%, por lo que vista la evolución del IPC, no se espera ninguna reducción de los tipos a corto plazo.

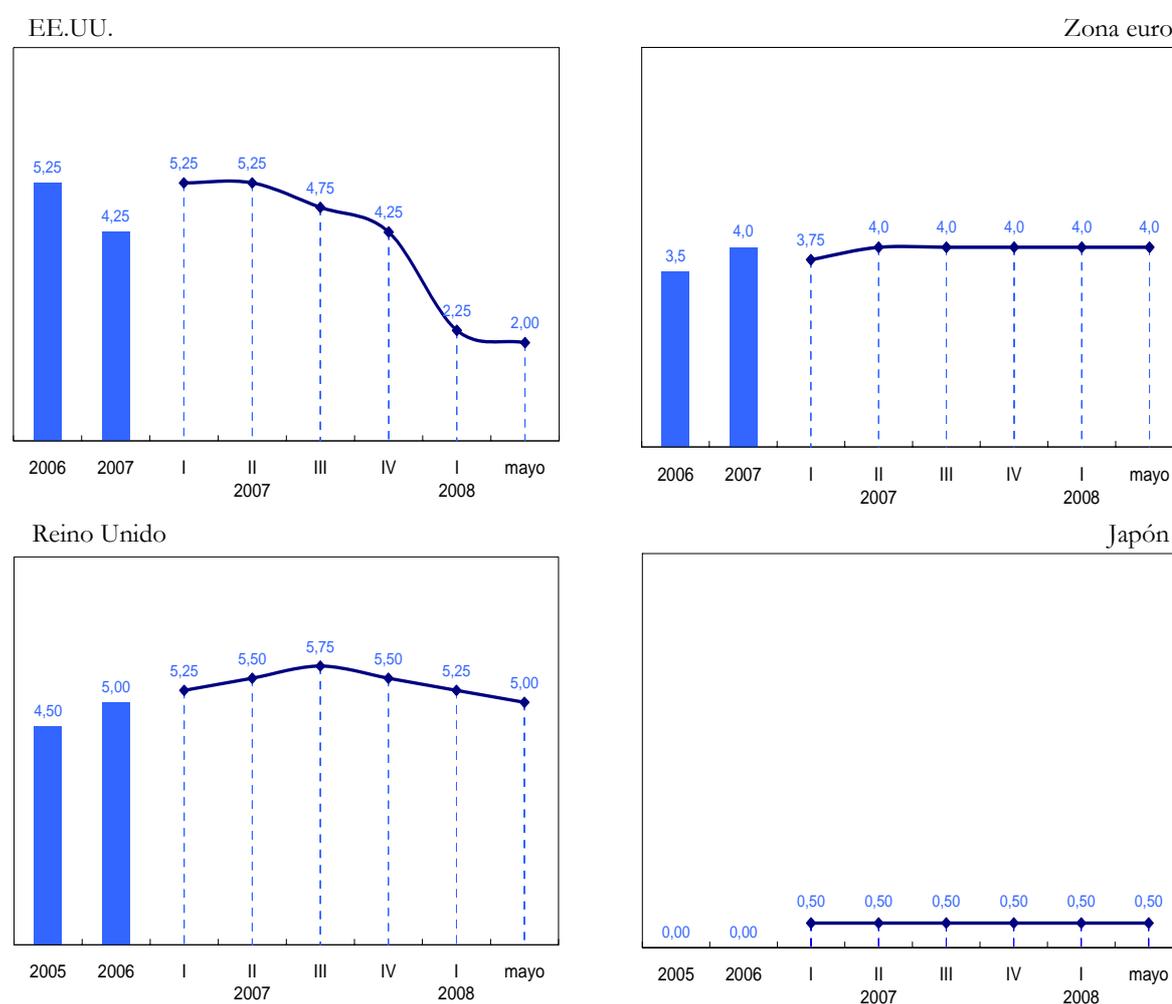
El Banco de Inglaterra, por su parte, decidió en abril reducir nuevamente el tipo de interés hasta el 5,0% para hacer frente a la ralentización de la economía británica. A pesar de las dos rebajas de 0,25 puntos realizadas anteriormente, fue tras esta tercera cuando las principales entidades financieras del país anunciaron que la aplicarían de forma inmediata a sus hipotecas con tipos variables. Con todo, el Reino Unido sigue manteniendo los tipos de interés más elevados de todo el G-7, y contrasta especialmente con el 4% del BCE y el 2% de la Fed.

El Banco de Japón decidió mantener los tipos de interés en el 0,50%. La medida se tomó en un momento en el que aumentaban los temores inflacionarios y de ralentización económica en el país, basados en un descenso de las exportaciones, la inversión y el consumo. La reunión de

mayo fue la decimoquinta reunión consecutiva en la que la entidad emisora nipona no modificó los tipos de interés, que fueron alterados por última vez el 21 de febrero de 2007. En China, la tendencia fue similar. A pesar del continuo incremento de los precios, el Banco Central Chino no ha realizado ningún cambio del tipo de intervención en lo que va de año, e intentó paliar el repunte inflacionista por medio de subidas continuadas del coeficiente de reserva, medida que por el momento no ha ofrecido ningún resultado favorable.

Tipos de intervención de los bancos centrales
Porcentajes

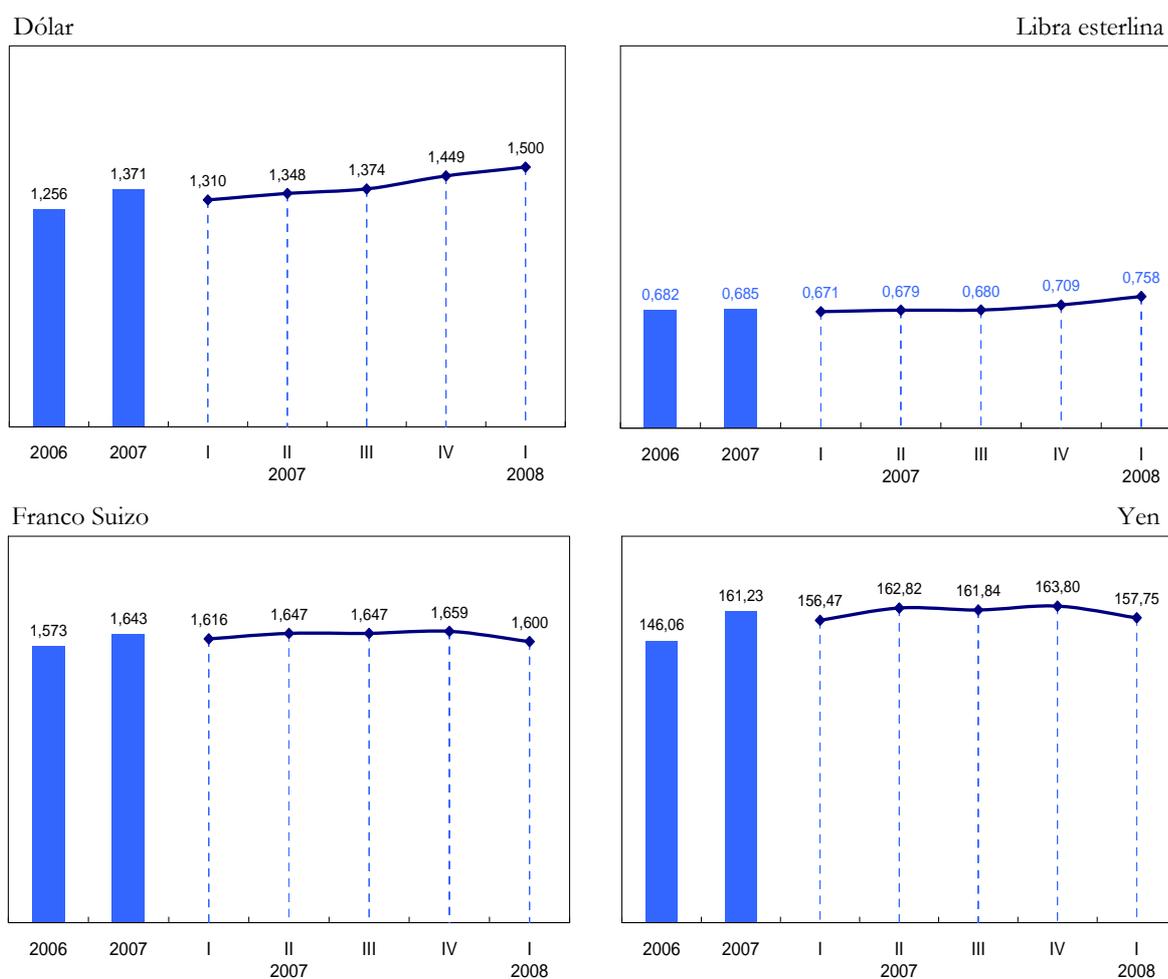
Gráfico 13



Fuente: Banco de España.

En los mercados de divisas, la inestabilidad financiera, la incertidumbre sobre la evolución de la crisis estadounidense y las expectativas de ampliación de los diferenciales de los tipos de interés entre la zona del euro y EE. UU. contribuyeron a que el euro continuase con su tendencia apreciativa. Más concretamente, el 22 de abril el euro consiguió romper la barrera de los 1,60 dólares, impulsado por la firme defensa que realizó el BCE a favor de la estabilidad de precios, frente a un previsible nuevo recorte de la Fed. Posteriormente, la tendencia se relajó y el euro se estabilizó en torno a los 1,55 dólares, una cotización que favorece las exportaciones estadounidenses y le permite ganar competitividad vía precios. La libra esterlina continuó con su trayectoria depreciatoria y marcó en abril un nuevo mínimo ante el euro al cotizarse a 80 peniques por euro, su nivel más bajo desde la creación del euro.

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



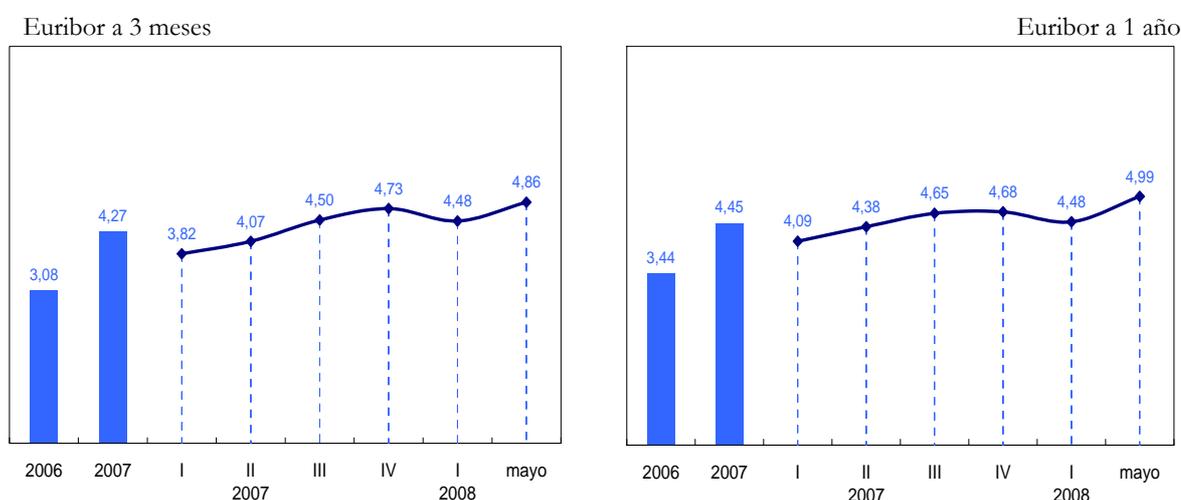
Fuente: Banco de España.

Tras tres años de depreciaciones continuadas del yen frente al euro, en el primer trimestre del año la divisa japonesa logró recuperar parte del terreno perdido con una leve apreciación. Sin duda, la cotización lograda en marzo de 156,59 yenes por euro fue el mejor registro del último año. Sin embargo, la aversión al riesgo parece impulsar nuevamente a los inversores a deshacer sus posiciones en yenes para adquirir activos en nuevas divisas, aprovechando el diferencial de interés, por lo que en el mes de abril la cotización volvió a crecer hasta los 162,31 yenes por euro. El franco suizo, por último, mantuvo una trayectoria similar a la vivida por el yen, puesto que tras una leve recuperación de la divisa suiza en el primer trimestre del año, los datos referentes a los meses de abril y mayo muestran una nueva depreciación frente al euro.

El primer trimestre de 2008 estuvo marcado por la volatilidad de las bolsas. Tras la fuerte caída de enero, la estabilidad lograda en febrero y la nueva caída de marzo, en el mes de abril las bolsas parecieron lograr cierto equilibrio. Las intervenciones de las autoridades monetarias con reducciones de tipos por parte de la Fed y el Banco de Inglaterra, así como las inyecciones de liquidez y los datos relativamente positivos de EE. UU., lograron que las principales bolsas rebotasen en el mes de abril más de un 10% desde los mínimos de enero.

Evolución de los tipos de interés %

Gráfico 15



Fuente: Banco de España.

Las dificultades por las que pasaron algunas de las principales instituciones financieras agudizaron los problemas de liquidez existentes, un hecho que supuso un nuevo tensionamiento de los mercados financieros y una nueva crisis de liquidez. De este modo, y aunque el euribor a

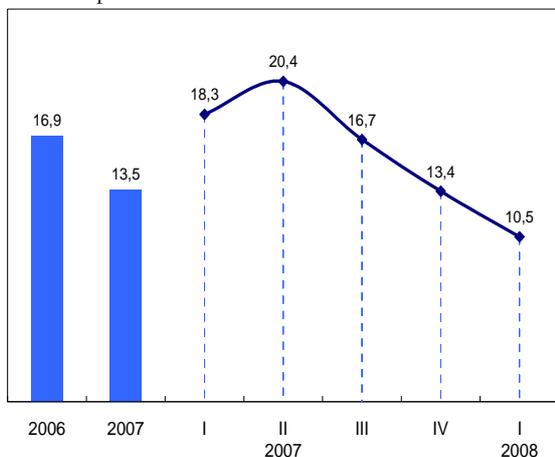
un año descendió los dos primeros meses del año, a partir de marzo comenzó una nueva senda alcista, que alcanzó su punto álgido al superar el 5% a finales de mayo, el nivel máximo en ocho años. Vista la resistencia del BCE a reducir los tipos y que las entidades bancarias siguen reacias a prestarse dinero, por ahora existen pocas posibilidades de que el euribor baje de los niveles actuales.

Por último, la evolución de los créditos y depósitos no fue ajena a la incertidumbre que rodea el panorama global. La demanda de crédito de las empresas y las familias continuó ralentizándose, y creció al menor ritmo de los últimos cinco años. De hecho, los préstamos para la compra de vivienda, influidos por los altos precios de los pisos y por unas condiciones de financiación menos favorables, volvieron a perder tono a lo largo del trimestre, y acentuaron la tendencia desacelerada iniciada en el segundo semestre de 2007, coincidiendo con el inicio de la crisis subprime. Los préstamos para el consumo también acusaron esta tendencia y se desaceleraron, en línea con la caída de la confianza del consumidor.

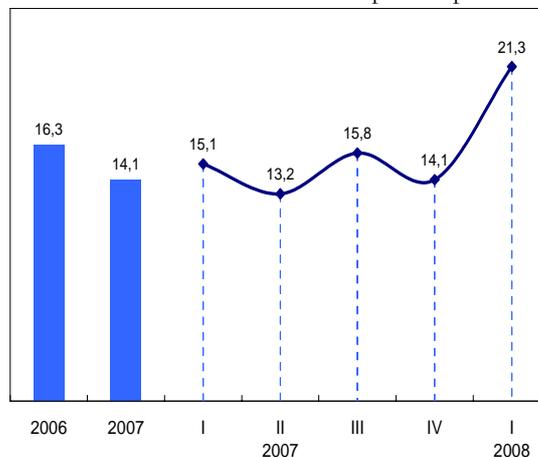
Evolución de los créditos y los depósitos
%

Gráfico 16

Créditos privados



Depósitos privados



Fuente: Banco de España.

A pesar de que la situación financiera no se encuentra en su mejor momento, la tasa de morosidad siguió contenida en niveles bajos. En el primer trimestre del año, esta tasa ascendió al 0,88%, un nivel que puede considerarse todavía como muy reducido. Además, el ratio de co-

bertura general que presentan las entidades financieras vascas es del 202,62%, por lo que existe un amplio colchón de provisiones para hacer frente a futuros incrementos de la morosidad.

La marcada desaceleración económica también tuvo su influencia en la evolución de los depósitos, aunque de una manera muy diferente. La mejora de las retribuciones bancarias y la necesidad de captación por parte de las entidades bancarias de mayor liquidez impulsaron unas condiciones financieras propicias para el ahorro, que elevaron el crecimiento de los depósitos hasta niveles que no se lograban desde finales de 1986. Más concretamente, fueron las aportaciones relacionadas con los fondos de inversión y de pensiones las que mayores avances lograron en este primer trimestre del año.

PREDICCIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO

Panel de predicciones para el entorno exterior

Las perspectivas de evolución de la economía mundial anuncian una ligera caída del ritmo de crecimiento para 2008 y 2009. La buena dinámica que seguirán las economías en vías de desarrollo compensará la desaceleración de economías más avanzadas como EE. UU., Japón y algunos países europeos. El entorno internacional ha sufrido un fuerte deterioro en los últimos meses, hecho que ha motivado que las economías desarrolladas hayan revisado a la baja sus tasas de crecimiento económico para los próximos años.

Los riesgos que han amenazado el devenir económico mundial, y que lo harán también en los próximos periodos, son el desajuste del mercado de la vivienda, el debilitamiento económico de EE. UU., la volatilidad de los tipos de cambio, el sobrecalentamiento de algunas economías en desarrollo, la crisis crediticia motivada por la falta de transparencia y supervisión apropiada, y la escalada de los precios del petróleo y de productos alimenticios. Estos riesgos ya existen en el entorno económico, pero hay probabilidades de que sufran un agravamiento y de que aparezcan otras amenazas adicionales.

La economía norteamericana entrará en una fase de bajo crecimiento que se extenderá también a 2009, para empezar a recuperarse a partir de 2010. La evolución de la economía en EE. UU. marcará una desaceleración, pero no parece que se convierta en recesión. El perfil trazado por el crecimiento estimado para los próximos trimestres tiene forma de uve: fuerte desaceleración seguida de un renovado e intenso dinamismo. Este comportamiento es común a todas las economías con una clara dependencia del sector residencial, cuyo fuerte ajuste justifica la marcada pendiente de la ralentización para, una vez corregido el importante desequilibrio inmobiliario, recuperarse con prontitud. La revisión de las expectativas de los diferentes organismos ha sido a la baja y con carácter muy significativo. El descenso en el crecimiento del PIB norteamericano se basará en un deterioro de los niveles de consumo personal, inversión privada y en edificación, y equipamiento residencial.

En China el crecimiento económico se situará, en el corto plazo, en torno al 9%. No obstante, numerosos problemas están instalados en la economía china y pueden lastrar gravemente su crecimiento. Estos obstáculos son, entre otros, los importantes problemas medioambientales, las grandes desigualdades sociales y la urgente necesidad de llevar a cabo una reestructuración en su modelo económico. En el camino de tránsito de una economía planificada a una economía de mercado faltan muchos aspectos por resolver. Otro problema importante es el des-

empleo. En este aspecto, es indispensable continuar facilitando el trasvase de mano de obra del sector primario a otras ramas con mayor productividad. En este año 2008 y con la celebración de los Juegos Olímpicos de Pekín, el país intentará aprovechar el escaparate que dicha celebración representa para relanzarse internacionalmente y demostrar que la voluntad de cambio es un hecho.

PREVISIONES ECONÓMICAS

CUADRO 25

Tasas de variación interanual

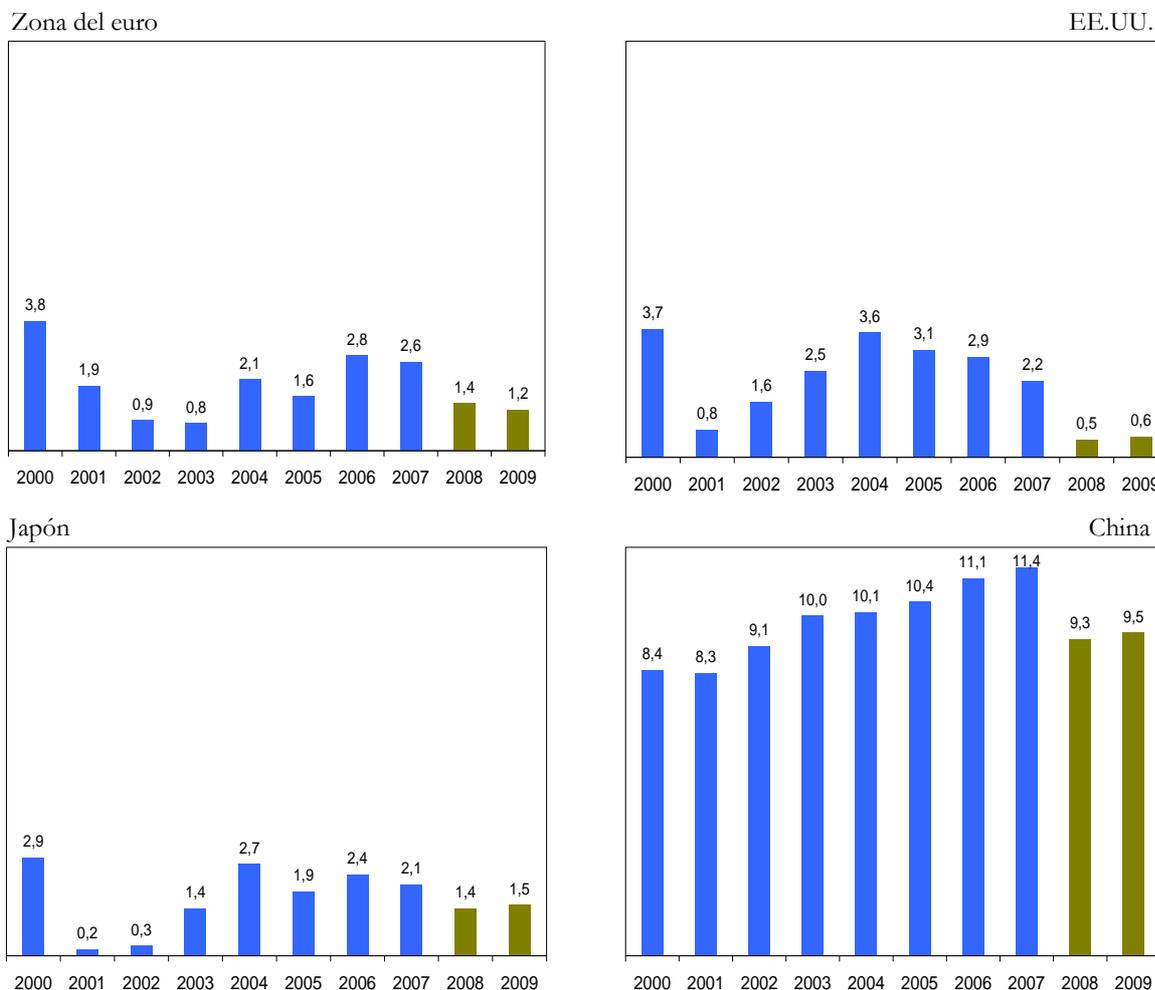
	PIB			Precios de consumo		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Economía mundial	3,8	2,9	2,8	3,1	4,3	3,1
EE. UU.	2,2	1,5	1,7	2,9	4,0	2,5
Canadá	2,7	1,2	2,1	2,2	2,0	2,0
Japón	2,0	1,3	1,5	0,0	1,1	0,8
Zona del euro	2,6	1,7	1,4	2,1	3,3	2,3
Unión Europea	2,8	1,9	1,7	2,3	3,2	2,4
Alemania	2,5	2,2	1,3	2,3	2,8	2,0
España	3,8	1,9	1,5	2,8	4,2	2,8
Francia	2,1	1,7	1,5	1,5	2,9	2,0
Países Bajos	3,5	2,3	1,7	1,6	2,6	2,6
Italia	1,4	0,4	0,9	1,8	3,2	2,5
Reino Unido	3,0	1,7	1,3	2,3	3,1	2,4
Asia Pacífico	5,9	4,8	4,8	2,5	4,2	3,0
Europa del Este	6,9	5,9	5,7	8,4	10,0	7,3
Latinoamérica	5,4	4,4	4,0	6,1	6,6	6,0

Fuente: Consensus Forecast (junio de 2008).

El otro gigante asiático, India, mantendrá crecimientos cercanos al 8%, pero en este país urge la aplicación de determinadas reformas para poder acercarse al crecimiento de la economía china. Los problemas a los que se enfrenta son numerosos, entre ellos, los más apremiantes son la pobreza, el desempleo, el subempleo, la existencia de un sector primario subdesarrollado y la carencia de infraestructuras. Otro gran peligro, que es común a todos los países asiáticos, es su gran dependencia de los países desarrollados: EE. UU., Unión Europea y Japón. A pesar de sus intensos ritmos de incremento, estas economías asiáticas no son lo suficientemente fuertes como para sustituir a Estados Unidos en su papel de motor impulsor del crecimiento mundial.

Evolución del PIB por áreas
Tasas de variación interanual

Gráfico 17



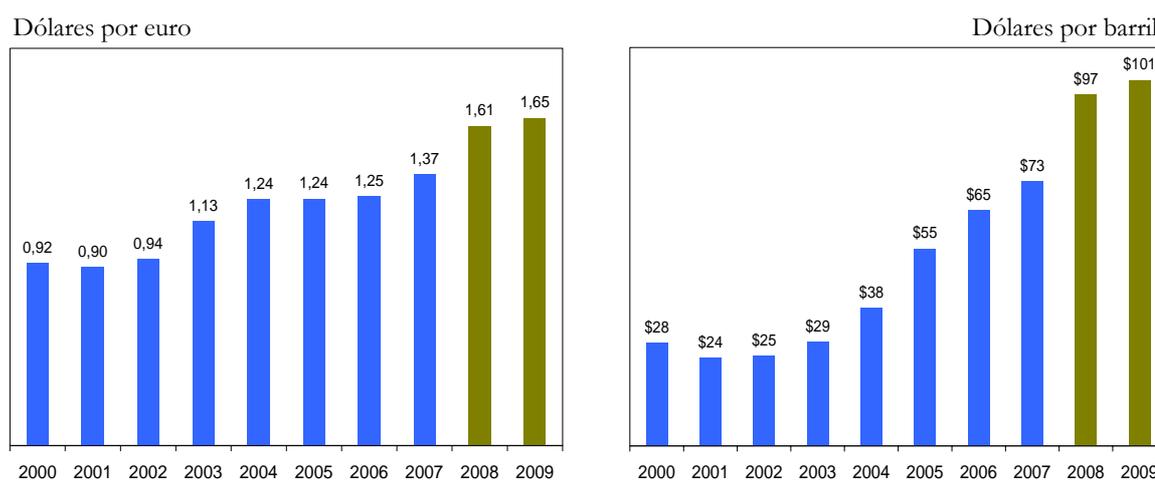
Fuente: FMI.

La economía de Japón se verá afectada en 2008 y 2009 por la caída de la demanda internacional, principalmente la de EE. UU. La desaceleración en el país norteamericano perjudicará el crecimiento de las exportaciones de Japón. Es buen momento para que el gobierno plantee políticas públicas que estimulen el aumento de la demanda interior. La ventaja existente para esa labor es que los efectos indirectos del caos financiero que provocaron las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos no se han trasladado con la misma intensidad a todas las economías desarrolladas, entre ellas Japón.

En la zona del euro, también se prevé para 2008 una desaceleración, pero de menor intensidad que la de la economía norteamericana. Los analistas consideran que la recuperación se iniciará en el año 2010, pero alcanzando tasas de crecimiento inferiores a las de EE.UU. También las previsiones en Europa se han corregido a la baja y, en este caso, el perfil trimestral del crecimiento económico tiene forma de u, lo que refleja una caída muy ligera para posteriormente y de una manera muy suave mejorar a lo largo de 2009. Esta evolución es característica de una economía poco dependiente, en general, del sector residencial. En la zona del euro hay patrones muy diferentes de crecimiento y los países donde hubo un *boom* inmobiliario fuerte fueron Grecia, Irlanda, España y Finlandia, países que verán afectado su crecimiento económico en lo que se refiere a su componente inmobiliario. Especial atención habrá que otorgar a la evolución de Alemania y Francia. El dinamismo en estas economías será determinante para poder hablar de una recuperación del conjunto de la zona del euro en los próximos años.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Gráfico 18



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

Las distintas instituciones económicas encargadas de elaborar previsiones coinciden en destacar que la desaceleración de la economía europea durante 2008 es un hecho. De igual forma, prevén tensiones inflacionistas motivadas por la escalada alcista de los precios del crudo y de los alimentos en los últimos meses. Con estas premisas, a corto plazo, lo más probable es que el Banco Central Europeo mantenga el precio del dinero estable en el 4% durante los próximos meses o incluso lo suba en una pequeña cantidad –que podría ser de 0,25 puntos– para mantener su estrecha vigilancia sobre el nivel general de precios. Sin embargo, de cara al final de año, el BCE puede cambiar de orientación en su política monetaria y es posible que baje

ligeramente los tipos. Estas decisiones dependerán de la evolución de la inflación y del deterioro económico a lo largo del año 2008.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (mayo-junio 2008) CUADRO 26

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Panel de Funcas.

Según las últimas previsiones del panel de Funcas, España crecerá un 2,2% en 2008 y un 1,7% en 2009, frente al 2,5% para 2008 y 2,1% para 2009 que señalaban sus anteriores previsiones,

efectuadas hace dos meses. Con esta revisión, el crecimiento económico de España se sigue situando por encima de las tasas estimadas para la zona del euro, pero la convergencia de crecimiento de ambas economías es cada vez más probable. La desaceleración de la economía española no es más que una forzosa corrección de los desajustes existentes en su economía. El *boom* inmobiliario y el excesivo endeudamiento de las familias serían dos de ellos.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (mayo-junio 2008)

CUADRO 27

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Panel de Funcas.

La revisión a la baja de los panelistas de Funcas está motivada por la pérdida de dinamismo del gasto privado y el fuerte ajuste que está sufriendo el sector inmobiliario, que ha resultado mucho más rápido e intenso de lo previsto. En el sector residencial, hay un exceso de oferta que está provocando el menor crecimiento de los precios y, a la vez, la paralización de la actividad constructora. La primera consecuencia es una importante pérdida de empleo en el sector de la construcción, que a su vez provoca un descenso de la renta disponible familiar y la consiguiente restricción en el consumo de los hogares. La reestructuración de las decisiones de gasto de las familiar provocará una recuperación de las tasas de ahorro, que estaban en mínimos en los últimos periodos.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (mayo 2008)

CUADRO 28

Tasas de variación interanual

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

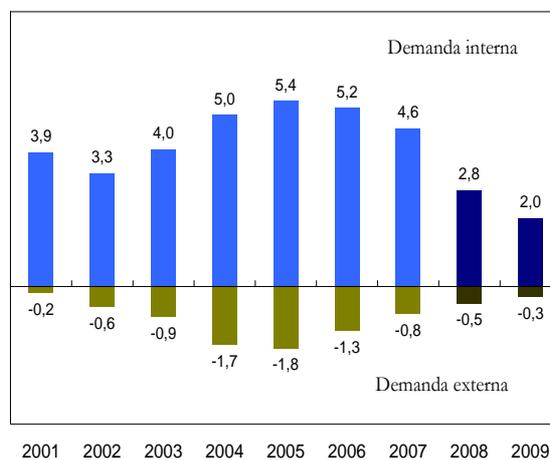
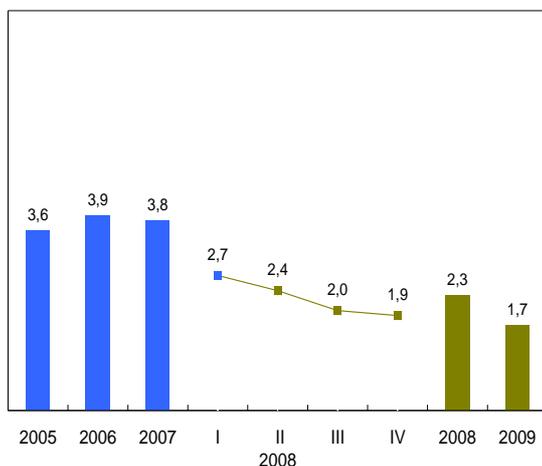
Fuente: CEPREDE.

La crisis financiera ha provocado una importante restricción crediticia que ha supuesto la paralización de algunos planes empresariales. La inflación también ha supuesto un ajuste en los márgenes, que, junto con otros factores, ha provocado un empeoramiento de las expectativas de los empresarios. Todo ello apunta a una evolución poco satisfactoria de la inversión en los próximos años.

El mercado laboral también sufrirá los efectos de la desaceleración. Hay unanimidad entre los analistas al apuntar que los años 2008 y 2009 serán testigos de un menor crecimiento del empleo en la economía española. El consenso final se sitúa en una cifra media del 1,1% en 2008 y del 0,3% en 2009. Estas previsiones son, respectivamente, cinco y siete décimas inferiores a las realizadas en el anterior panel.

Evolución del PIB del Estado y aportaciones
Tasas de variación interanual

Gráfico 19



Fuente: INE y CEPREDE.

Predicciones a corto plazo para la economía vasca

La previsión que la Dirección de Economía y Planificación ha realizado para el presente año y el próximo muestra un panorama de desaceleración que se prolonga durante todo el periodo de referencia. Así, frente al crecimiento del 3,9% conseguido en 2007, para 2008 se anticipa un incremento del 2,7%, mientras que en 2009 el PIB aumentará un 2,3%. En una perspectiva temporal, la previsión indica que el mayor impacto de la desaceleración sucederá durante la primera mitad de 2008, mientras que en los siguientes trimestres la pérdida de impulso se limitará a unas pocas décimas de punto.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (mayo 2008)

CUADRO 29

Tasas de variación interanual

	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009
PIB	3,9	3,1	2,7	2,5	2,4	2,7	2,3
Consumo final	3,5	2,9	2,7	2,4	2,4	2,6	2,3
Consumo privado	3,5	2,4	2,2	2,0	1,9	2,1	1,9
Consumo público	3,7	4,9	4,7	4,4	4,5	4,6	4,0
Formación bruta capital	5,9	3,6	3,0	3,1	3,3	3,3	2,7
Aport. demanda interna	4,4	3,3	3,0	2,7	2,7	2,9	2,5
Aport. saldo exterior	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
Sector primario	8,0	4,6	-7,8	-6,9	-3,1	-3,3	-5,6
Industria	3,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,1	2,1
Construcción	4,0	2,4	1,8	1,3	1,0	1,6	0,4
Servicios	3,8	3,6	3,2	2,8	2,6	3,1	2,6
Valor añadido bruto	3,9	3,0	2,6	2,4	2,3	2,6	2,2
Impts. netos s/producción	4,3	3,6	3,4	3,2	3,2	3,4	3,2
Deflactor PIB	3,3	3,5	3,5	3,4	3,3	3,4	3,2
Empleo	2,4	1,7	1,4	1,4	1,2	1,4	1,1
Tasa de paro	3,3	3,3	3,6	3,8	3,8	3,6	3,9

Fuente: Eustat (2007 y primer trimestre de 2008) y Dirección de Economía y Planificación.

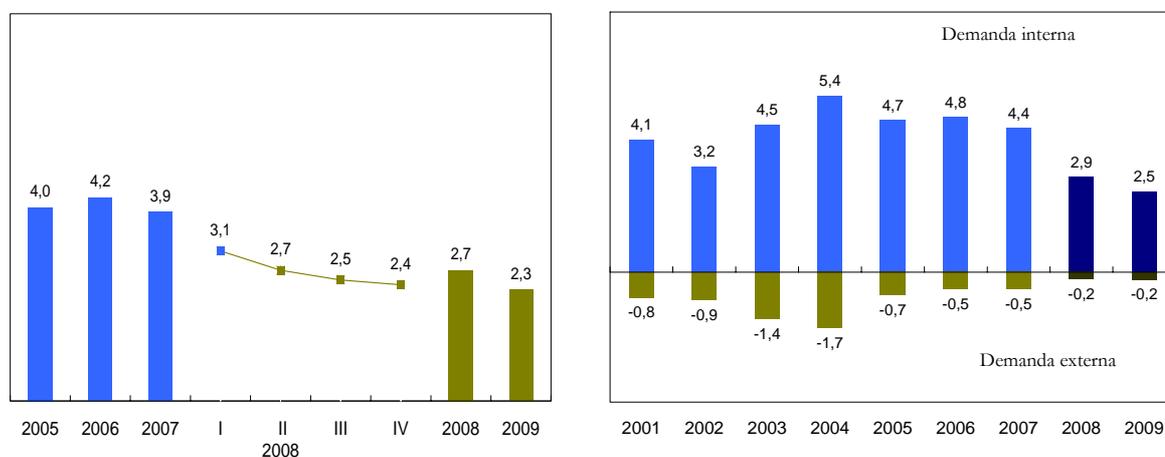
Desde el punto de vista de la demanda, los componentes más afectados por los condicionantes mencionados son los que forman la demanda interna, puesto que el saldo exterior apenas registrará variaciones respecto a la aportación negativa actual. Es previsible que el menor ritmo de crecimiento de las demandas internas que se anticipa para los socios comerciales de las em-

presas vascas modere el impulso que tengan las exportaciones a dichos mercados, pero también las importaciones realizadas desde el País Vasco serán menos dinámicas que las conocidas en los últimos periodos, puesto que la propia demanda interna vasca aumentará a un ritmo más comedido.

Por un lado, el consumo privado limitará su incremento a un entorno del 2% para los dos años de referencia, como consecuencia de una menor creación de empleo, una inflación relativamente alta, unos tipos de interés que tardarán en reducirse y un nivel de confianza que se ha deteriorado en los últimos meses. En definitiva, el gasto de las familias se aproximará a la variación de la renta disponible, que se determina fundamentalmente por la variación del empleo y de los salarios reales. Se espera que los hogares aprovechen este periodo de incertidumbre y de menor crecimiento para optar por un mayor ahorro y para reducir su elevado endeudamiento. Por otro lado, la administración pública compensará en alguna medida la pérdida de impulso del gasto privado y registrará variaciones importantes en su consumo.

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

Gráfico 20



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

La formación bruta de capital ha sido un factor decisivo en la expansión de la economía vasca en los últimos años y seguirá jugando un papel importante en el periodo estimado en esta previsión, puesto que volverá a crecer por encima del conjunto de la economía vasca. Sin embargo, esta variable también se verá afectada por la desaceleración propia y del entorno. La inver-

sión en construcción residencial sufrirá una caída por la falta de perspectivas favorables para el sector, que dispone de un stock de viviendas sin vender importante, aunque esa debilidad de la construcción de viviendas se compensará parcialmente con la iniciación de nuevos trabajos de obra pública en infraestructuras. Tampoco se prevé una buena evolución de la inversión en equipo, puesto que la desaceleración del PIB implicará una menor necesidad de inversiones para aumentar la capacidad productiva, al tiempo que se han realizado ya grandes inversiones en reposición de equipos obsoletos.

Por el lado de la oferta, el conjunto del valor añadido conocerá un recorte importante en su ritmo de crecimiento, sobre todo en el año 2008. La construcción será el sector que en mayor medida sufra el mencionado proceso de desaceleración, lastrado por la construcción de viviendas. El conjunto del sector registrará crecimientos cada vez menores, que serán prácticamente nulos en el tramo final de la previsión. Mejor comportamiento se espera para los dos sectores con mayor peso en la economía vasca. La industria ha mostrado cierta debilidad en el inicio de 2008, pero los datos de la cartera de pedidos y las opiniones de los empresarios del sector hacen prever, si no una recuperación notable del valor añadido, un mantenimiento sostenido de las cifras de variación en un entorno del 2%. En cuanto a los servicios, aquellos que están ligados al consumo tendrán una evolución menos dinámica, pero tanto los vinculados a la industria como los servicios que provee la administración registrarán variaciones importantes, que permitirán al conjunto del sector mantenerse ligeramente por encima del 3% en 2008 y del 2,5% en 2009.

Un escenario para la economía vasca que es más pesimista debe tener su reflejo también en el mercado de trabajo. Así, la previsión de generación de empleo se ha reducido hasta el 1,4% para el presente año y hasta el 1,1% en 2009. La menor capacidad para generar nuevo empleo se deriva principalmente de la desaceleración del sector de la construcción, que necesita grandes cantidades de mano de obra para realizar su actividad. Sin embargo, a pesar de que el empleo se resentirá del momento económico, no se esperan subidas preocupantes en la tasa de desempleo. Actualmente no existe una presión de nueva población activa que quiera acceder al mercado laboral, porque la pirámide de población es negativa y porque se moderará el efecto llamada a trabajadores extranjeros. Por último, las ganancias de productividad que se esperan para el periodo se situarán ligeramente por encima del 1%.

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

PREDICCIONES DEL IPC (abril 2008)

CUADRO 30

Tasas de variación interanual	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009
Estados Unidos	2,9	4,1	3,8	4,1	3,5	3,9	2,5
Zona del euro	2,1	3,4	3,4	3,3	2,8	3,2	2,1
España	2,8	4,4	4,4	4,5	3,5	4,2	2,7
País Vasco	2,8	4,3	4,3	4,5	3,5	4,2	2,9

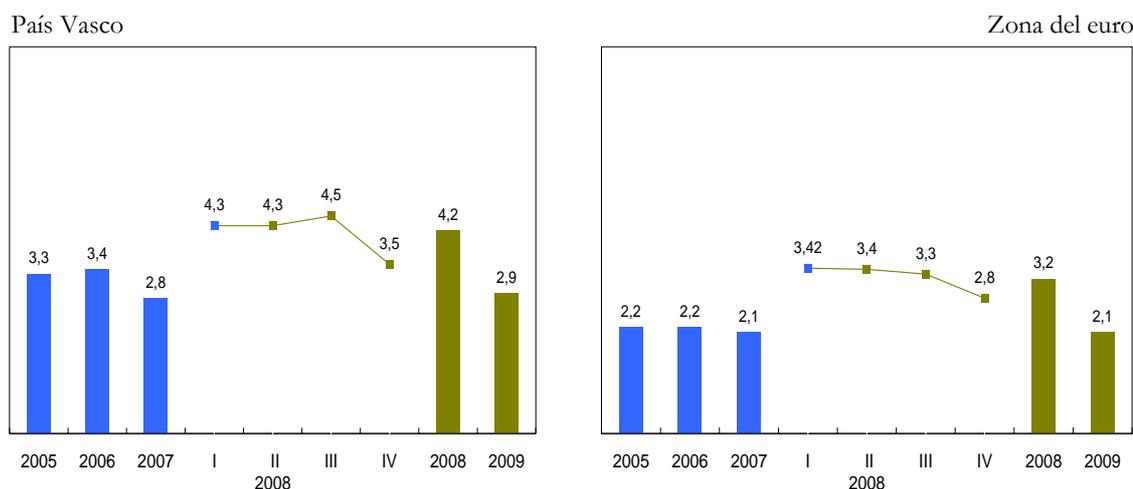
Fuente: Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III) y Dirección de Economía y Planificación.

La cuestión de la inflación es una de las preocupaciones principales de la economía mundial. El incremento de los precios de las materias primas no parece que vaya a ser coyuntural y requiere de respuestas coordinadas entre las áreas productoras de dichos recursos y de sus consumidores. Para la presente estimación se ha supuesto que los precios de consumo han tocado techo y que se irán moderando, especialmente a lo largo de 2009. No obstante, el deflactor del PIB no incorporará todo ese descenso y apenas variará entre un año y otro.

Evolución del IPC

Gráfico 21

Tasas de variación interanual



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

Los tipos de interés no podrán ayudar a la recuperación de las economías europeas mientras la inflación no se modere. Por eso, se ha previsto un escenario de tipos altos pero que se reducirán en la medida en que los precios de consumo se moderen. Concretamente, los tipos de interés a corto plazo pasarán progresivamente de un 4,8% al inicio de la previsión a un 3,5% en el tramo final de 2009.

El tipo de cambio considerado en la previsión contempla un euro fuerte que inicia el año con un valor de 1,59 dólares por euro, para seguir revalorizándose hasta el 1,70 a finales de 2008 y principios de 2009, para suavizar esta relación hasta los 1,57 dólares al finalizar el periodo de referencia. La previsión que se realiza para la economía estadounidense, con una pronunciada desaceleración a lo largo del presente año, pero con una recuperación importante en el segundo semestre de 2009, se traduce en un menor interés por su moneda en el tramo inicial de la previsión, pero una revalorización a medida que se asienta dicha recuperación.