

KOIUNTURAZ

Nº 64 - 3º 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 SEGUNDO TRIMESTRE DE 2008.....	8
Contexto de la economía vasca	8
Producción y demanda	15
Actividad productiva.....	16
Agregados de la demanda.....	20
Saldo exterior y competitividad.....	23
Mercado de trabajo.....	30
Precios, costes y salarios	36
Sector público.....	41
Sector financiero	44
PREDICCIONES ECONÓMICAS PARA EL PAIS VASCO Y SU ENTORNO	49
Panel de predicciones para el entorno exterior	49
Predicciones a corto plazo para la economía vasca	57

LA COYUNTURA ECONÓMICA EN SÍNTESIS

En el segundo trimestre de 2008, la economía vasca continuó con el proceso de desaceleración que viene mostrando desde la primera mitad de 2007, y registró una variación interanual de su producto interior bruto del 2,6%, la cifra más baja de los últimos cinco años. Sin embargo, si se compara ese resultado con los obtenidos por el conjunto de la Unión Europea, la economía española o el resto de los principales países del entorno, resulta evidente que se trata todavía de un ritmo de crecimiento importante, superior al de las áreas mencionadas. Además, el diferencial de crecimiento respecto al conjunto del Estado se ha ampliado hasta las ocho décimas de punto, evidenciando que la estructura productiva vasca está respondiendo mejor al difícil momento económico.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

CUADRO 1

Tasas de variación interanual

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

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: FMI, The Economist, Eustat y Eurostat.

El conjunto de la economía mundial está notando ahora en mayor medida los efectos de la combinación de problemas que han surgido en los últimos tiempos: crisis financiera, crisis inmobiliaria en varios países, y subidas muy importantes en los precios de algunas materias primas. Los efectos se han hecho sentir en mayor medida en los países desarrollados, pero también las economías emergentes registraron en el segundo trimestre incrementos del producto inferiores a los anteriores. Por un lado, la inflación es una cuestión que también les afecta a ellos y, por otro, el principal comprador de los bienes que fabrican, Estados Unidos, está

aprovechando la debilidad de su moneda para equilibrar su saldo exterior, con incrementos notables de sus exportaciones y, principalmente, un recorte drástico de sus importaciones.

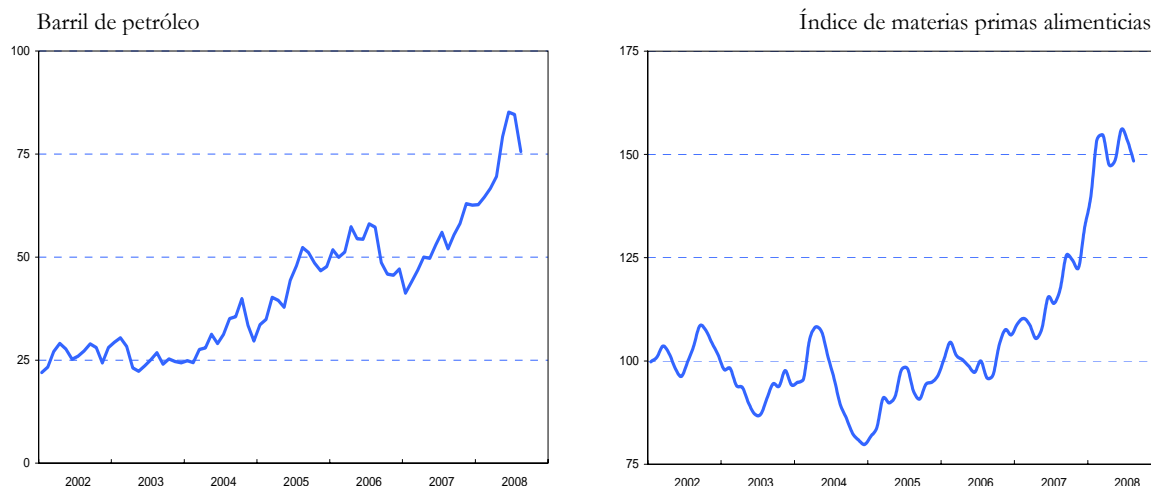
Algunos de los condicionantes de la economía mundial, como la crisis de los mercados financieros que ha derivado en una restricción del crédito y tensiones de liquidez, tienen su origen en Estados Unidos, y de ahí se han trasladado al resto de áreas económicas. Sin embargo, la flexibilidad de este país y la rápida respuesta de sus autoridades económicas y financieras han ayudado a que la desaceleración del trimestre se haya limitado a las cuatro décimas de punto. El consumo privado sigue débil pero aumentó a una tasa estable; la inversión residencial volvió a registrar descensos superiores al 20%, que se compensan en parte por el impulso de la obra civil. Con todo, la aportación al crecimiento de la demanda interna fue tan sólo de medio punto, correspondiendo al sector exterior el grueso del incremento. En un escenario como el que empieza a vislumbrarse para la segunda mitad del año, en el que el dólar recupera posiciones y los beneficios fiscales se van diluyendo, parece difícil que este modelo de crecimiento pueda continuar.

La aparente solidez de las economías europeas ha dado paso a una preocupante pérdida de dinamismo en sus países principales, aunque esta evolución está condicionada por un primer trimestre inesperadamente positivo, gracias al impulso de la construcción. Alemania es el mejor ejemplo de este comportamiento (Cuadro 1). En conjunto, la Unión Europea moderó su tasa de variación interanual en siete décimas en el segundo trimestre, hasta situarse en el 1,6%. Esta evolución es el resultado de una mayor debilidad tanto en el consumo privado como en la formación bruta de capital, en su apartado de construcción, mientras que el saldo exterior, a pesar de la fortaleza del euro, volvió a ser positivo. En general, la industria ofreció una imagen de creciente debilidad.

Uno de los motivos de mayor preocupación entre los analistas y los responsables de las políticas públicas es la evolución de la inflación, que se sitúa muy por encima de los objetivos fijados por los bancos centrales. La subida de precios de materias primas como el petróleo y los cereales ha impulsado los precios de los bienes de consumo hasta niveles que dificultan la reconducción de la política monetaria hacia tipos de interés más bajos, que alivien la carga financiera de las familias e impulsen la puesta en marcha de nuevos proyectos empresariales. Sin embargo, la evolución de dichas materias primas en los meses ya conocidos del tercer trimestre (Gráfico 1) indican una contención en el ritmo de las subidas, con incluso la aparición de una fase de descenso de precios que tendrá su reflejo en los datos del IPC de los próximos meses. No obstante, la transmisión de esta moderación en las materias primas al conjunto de los precios y a una recomposición de las expectativas de los agentes económicos tiene cierto retardo y no se espera que se produzca en lo que resta de año.

Evolución de las materias primas valoradas en euros

Gráfico 1



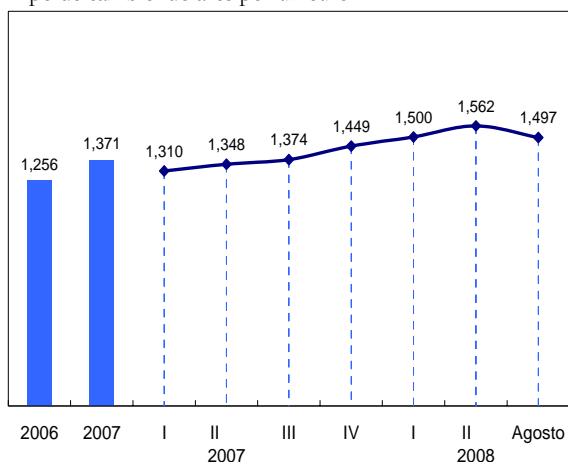
Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

El tipo de cambio está jugando un papel importante en la coyuntura actual, favoreciendo, como ya se ha expuesto, que los Estados Unidos vayan recomponiendo su desequilibrio exterior sin que la zona del euro haya pasado a registrar un saldo exterior negativo con respecto al resto del mundo, gracias al dinamismo de los países emergentes, que están activando las exportaciones europeas. Esta fortaleza del euro, no obstante, está dando paso, en las últimas semanas, a un abaratamiento de la moneda europea frente al dólar, como consecuencia del diferente ritmo de crecimiento de una y otra economía, favorable ahora al país norteamericano. Estos movimientos pueden beneficiar a las exportaciones europeas y, al mismo tiempo, favorecer la recuperación del optimismo entre las empresas.

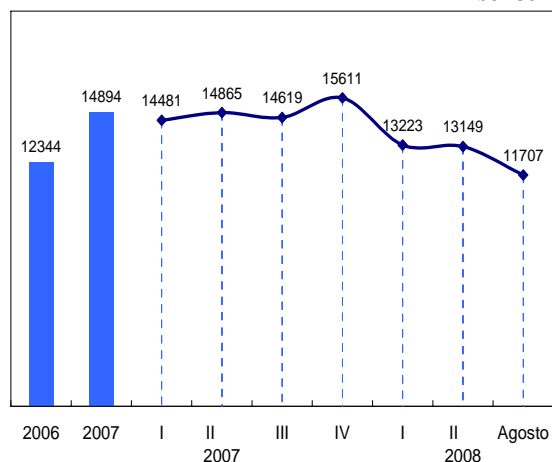
El mercado bursátil también se ha visto afectado por la fase de incertidumbre que se vive en los mercados financieros y por la pérdida de confianza de los agentes económicos. Concretamente, en lo que va de año, el Ibex 35 ha perdido más de un 20% de su valor y el índice se sitúa por debajo de los valores medios de los años 2006 y 2007 (Gráfico 2).

En ese contexto, la economía vasca registró en el segundo trimestre un crecimiento de su PIB del 2,6%, medio punto inferior al resultado precedente, pero sensiblemente superior a los resultados de las principales economías occidentales (Cuadro 1). Por tanto, continúa el proceso de desaceleración que se registraba ya en los trimestres precedentes y que afecta, como ya se ha mencionado, al conjunto de la economía mundial y a la mayoría de los países desarrollados.

Tipo de cambio: dólares por un euro



Ibex 35



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

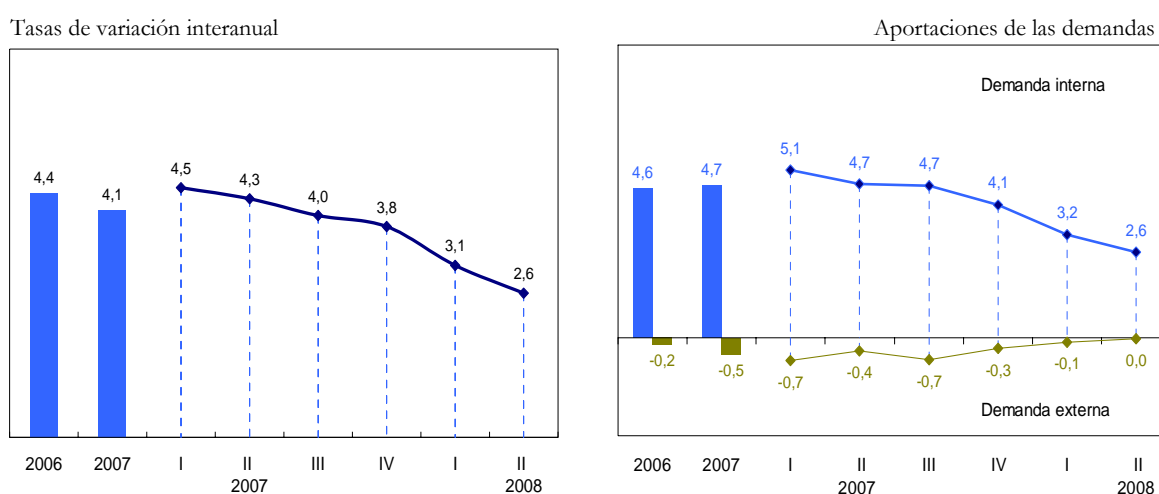
Por el lado de la demanda, se ha producido una corrección del saldo exterior negativo que se venía arrastrando en los últimos años, para pasar a una situación neutra. Por tanto, todo el crecimiento de la economía vasca se explica por el propio impulso de la demanda interior. En este sentido, se diferencia de otras economías europeas, como la alemana o la española, que a pesar de la fortaleza del euro consiguen una aportación positiva del saldo exterior. La demanda interior vasca se moderó medio punto en el segundo trimestre, por una desaceleración importante del consumo privado. El aumento de los precios, la subida de tipos de interés, la restricción del crédito, la menor generación de empleo y el empeoramiento de las expectativas son algunas de las razones que explican la menor intensidad en el gasto de las familias. Esta debilidad del consumo privado se ha paliado, en parte, por un nuevo impulso del sector público, que duplica la tasa de variación del conjunto de la economía. Otro factor que está resultando determinante en la marcha de la economía vasca es el dinamismo de la formación bruta de capital, a pesar de que la inversión residencial atraviesa un mal momento.

En una perspectiva sectorial, destacan las dificultades que se viven en los sectores industriales y en la construcción, ambos inmersos en un proceso de fuerte desaceleración que les ha llevado de crecer hace un año a ritmos del orden del 5% a superar ligeramente el 1% en la actualidad. La construcción sufre las consecuencias de un mercado que acumula un alto nivel de viviendas sin vender, de un periodo prolongado de importantes subidas de precios que ha tocado a su fin, de un incremento del coste hipotecario y de un endurecimiento de las condiciones para obtener un crédito. Es de esperar que la adjudicación de nuevos tramos del tren de alta

velocidad y el mantenimiento de una política favorable a las viviendas protegidas compensen en parte los problemas que arrastra el sector residencial. La industria se está viendo afectada por la situación general de la economía, en especial por la moderación en el consumo privado y en la construcción, de manera que son las ramas que producen bienes de consumo las que ofrecen un perfil más negativo. Por el contrario, la producción energética y la de bienes de equipo registraron mejores resultados.

Crecimiento trimestral del PIB y aportaciones

Gráfico 3



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

Los servicios son el sector que menos ha notado la desaceleración de la economía y tan solo redujeron en dos décimas el ritmo registrado en el trimestre precedente. En este grupo de actividades, destaca el impulso que han adquirido los servicios ligados a la administración pública, que mantuvieron una tasa interanual del 6,5%, muy por encima de las cifras habituales en los últimos años. Esta evolución está ligada a decisiones del sector público destinadas a sostener el conjunto de la economía en un periodo en el que la actividad privada está mostrando signos inequívocos de debilidad, en la creencia de que una reducción de la intervención pública agravaría la situación del conjunto de la economía. Por su parte, los servicios de mercado ofrecieron un incremento importante, del 2,7%, tan solo tres décimas por debajo del dato precedente.

La desaceleración de la producción tuvo su reflejo en una menor creación de puestos de trabajo, que se limitó a un 1,1%, seis décimas por debajo de la tasa del primer trimestre. Este menor

impulso en la generación de empleo se explica por la pérdida neta de puestos de trabajo del sector de la construcción, mientras que el resto de sectores obtuvo variaciones positivas. Con todo ello, las ganancias de productividad se mantuvieron prácticamente estables en los niveles de los dos trimestres precedentes. Por otro lado, la tasa de desempleo registró una ligera subida, hasta situarse en el 3,5%, muy por debajo de los registros del conjunto del Estado y de los principales países europeos.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO

CUADRO 2

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Eustat e INE.

Al igual que sucede en las principales áreas económicas, la inflación es también en Euskadi un lastre para un crecimiento más ordenado de la economía. Las subidas de precios del petróleo y de las materias primas alimenticias, junto a las resistencias de algunos servicios a moderar sus subidas, elevaron la tasa interanual del IPC hasta el 4,5% en media trimestral, e incluso alcanzaron un valor del 5,2% en julio. La reversión de algunos de los fenómenos señalados hace que esa tasa se haya reducido en el mes de agosto hasta el 4,9%, todavía muy por encima del objetivo del 2%.

Las previsiones realizadas por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco para los próximos trimestres indican que el actual proceso de desaceleración continuará a lo largo de todo el periodo 2008-2009, que registrarán, respectivamente, tasas medias de incremento del 2,3% y del 1,5%. En proporción, la mayor parte del ajuste se producirá en los dos trimestres finales del presente año, en los que la economía continuará moderando su ritmo en el entorno de medio punto por trimestre. En 2009, esta pérdida de dinamismo será sensiblemente menor y se limitará a tan solo una décima por periodo. A pesar de que tampoco ese año se apreciarán signos de revitalización, cabe señalar que las tasas de variación interanual del PIB rondarán el 1,5%, una cifra relativamente elevada para una fase de dificultades como la actual.

A grandes rasgos, se espera que todos los componentes de la demanda interna, y en especial el consumo privado, moderen sus ritmos de crecimiento, pero que la aportación negativa del saldo exterior se limite a una o dos décimas de punto. La mayor desaceleración de la demanda interna española dificultará que el saldo de la economía vasca con el exterior pueda llegar a ser positivo, a pesar de una previsible mejora con el extranjero. Por el lado de la oferta, se anticipa debilidad para la construcción y para la industria, aunque esta iniciará su recuperación a mediados de 2009.

RESUMEN DE PREDICCIONES PARA EL PAÍS VASCO

CUADRO 3

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

Los precios tendrán un comportamiento más moderado, a medida que los precios internacionales de las materias primas se contengan y que la demanda interna ejerza menos presión. La capacidad de la economía para generar nuevos puestos de trabajo quedará limitada a tasas inferiores al 1%, pero no se prevé una pérdida neta de puestos de trabajo. Con todo, la tasa de desempleo subirá algunas décimas de punto, pero sin alejarse mucho del concepto de pleno empleo, dado que la afluencia de nuevos demandantes será relativamente baja.

LA ECONOMÍA VASCA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2008

Contexto de la economía vasca

En el segundo trimestre del año 2008, la persistencia de las tensiones en los mercados financieros, junto a los elevados precios de las materias primas y los ajustes del mercado inmobiliario en algunas de las principales economías industrializadas, siguieron afectando al crecimiento de la economía mundial. A ello se une el deterioro de las perspectivas de inflación y el ajuste macroeconómico de las economías desarrolladas, con lo que el resultado es un escenario más incierto que el vivido en trimestres anteriores y un incremento de las probabilidades de que este ciclo desacelerado se prolongue más allá de 2009. De este modo, y aunque la actividad mundial se ha moderado, se espera que esta siga dando muestras de relativa fortaleza, beneficiándose, en especial, del crecimiento sostenido de las economías emergentes.

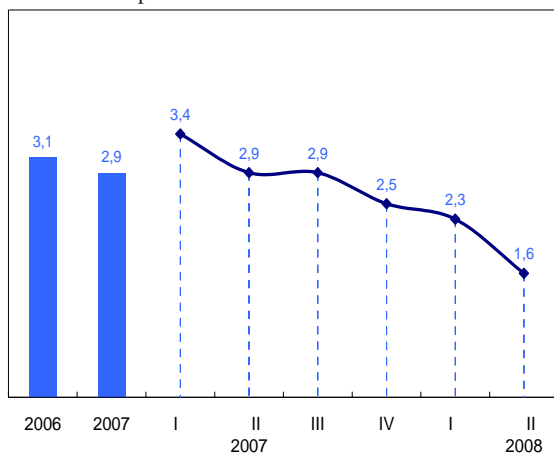
El alcance de la desaceleración de la economía estadounidense ha comenzado a dejar una marca visible en el ciclo económico mundial, que, incluso, parece afectar de manera más pronunciada al resto de economías desarrolladas. Concretamente, la economía estadounidense registró una tasa de crecimiento interanual del 2,1%, tan solo cuatro décimas inferior al valor del primer trimestre, gracias, en parte, al programa de reanimación económica fomentado por el Gobierno. Mientras, Japón sobrellevaba una complicada situación económica por su dependencia de las exportaciones al exterior, que en este contexto de desaceleración global, le supuso que su PIB se moderase hasta el 0,8%, el peor registro desde la recesión de 2001.

La Unión Europea tampoco mostró una trayectoria favorable. La economía europea está atravesando una fase de debilidad económica, caracterizada por unos elevados precios de las materias primas y una disminución de la inversión, que afectan directamente a la demanda interna y a la confianza de los consumidores. Sin embargo, el descenso sufrido por la actividad económica, que perdió siete décimas porcentuales hasta el 1,6%, fue, en parte, una reacción al inesperado crecimiento observado en el primer trimestre de 2008, cuando las buenas condiciones meteorológicas en algunos de los principales países impulsaron la actividad constructora.

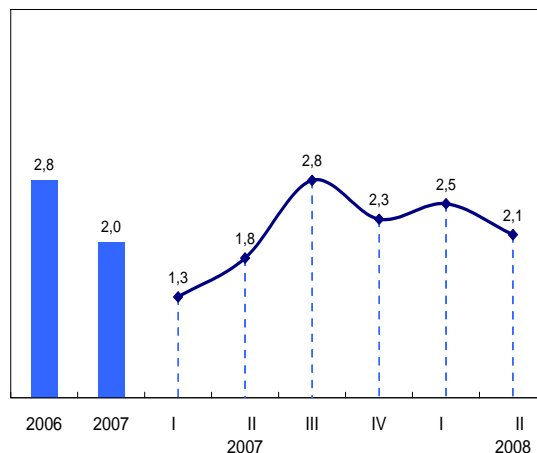
Pese a que la desaceleración de la economía mundial y la debilidad de la demanda de los mercados internacionales tuvieron un impacto negativo en las economías emergentes, estos países continuaron mostrando un perfil de crecimiento robusto. China creció un 10,1% y volvió a perfilarse como el principal motor de la economía mundial, a pesar de que sus exportaciones se ralentizaron considerablemente, mientras que India avanzó a un ritmo del 7,9%, nueve décimas inferior al logrado el trimestre precedente, pero todavía muy vigoroso.

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

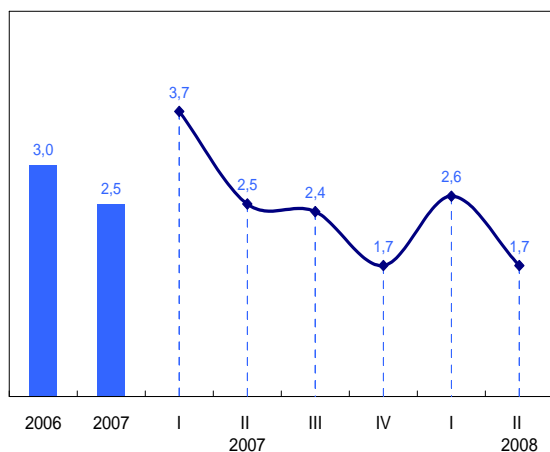
Unión Europea



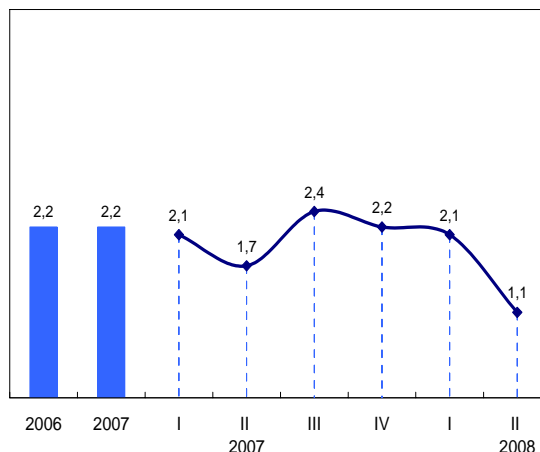
EE. UU.



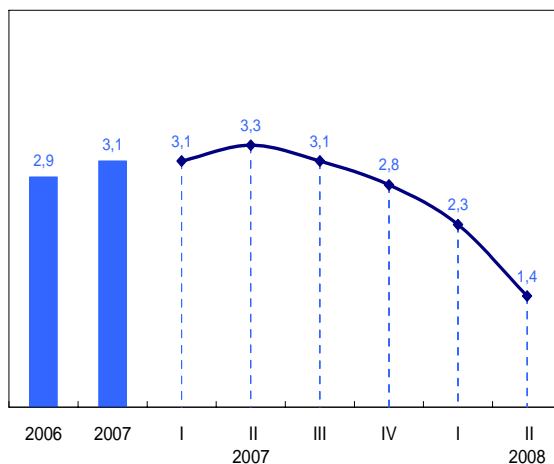
Alemania



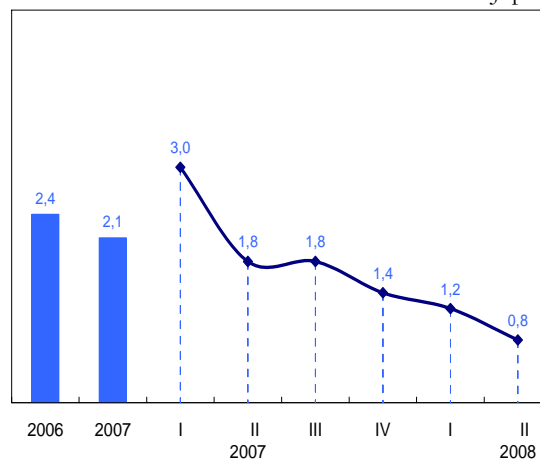
Francia



Reino Unido



Japón



Fuente: Eurostat.

EE. UU. mostró en el segundo trimestre del año nuevos síntomas de debilidad derivados de la crisis financiera e inmobiliaria iniciada hace un año. El consumo privado volvió a desacelerarse, pese al programa de reanimación económica impulsado por el Gobierno, y la inversión residencial presentó la mayor contracción en, al menos, la última década, al reducirse un 21,7%. Esta débil demanda interna fue más que compensada por un sector exterior que pasó a ser el principal soporte del crecimiento y que le aportó más de un punto y medio, gracias a la debilidad de las importaciones y a las ganancias de competitividad otorgadas por un dólar débil. La fuerte moderación de la demanda interna y los problemas del mercado inmobiliario no fueron la única preocupación de la economía estadounidense. Los precios registraron el segundo trimestre la mayor escalada desde hace 17 años, al situarse el IPC en el 4,4%, mientras que el mercado laboral volvió a destruir empleo, por lo que la tasa de paro creció hasta el 5,3%, el nivel más elevado de los tres últimos años.

En Japón, la actividad económica mostró una notable desaceleración como consecuencia de la importante contracción de la demanda interna y de la pérdida de tono de las exportaciones. La detracción sufrida por la demanda doméstica, la segunda consecutiva, se debió a la debilidad inversora y a la apatía del consumo, mientras que la desaceleración de las exportaciones fue causada por la fuerte restricción al crédito en EE. UU., que supuso una caída importante de sus pedidos. A tenor de los resultados obtenidos, el gobierno de Japón anunció el fin de la fase de crecimiento más larga que ha tenido el país desde la Segunda Guerra Mundial. Mientras la situación económica no varíe, las esperanzas de mejora de la economía nipona dependerán, en gran medida, del dinamismo del resto de economías asiáticas. La tasa de paro, por su parte, volvió a incrementarse levemente, y los precios crecieron hasta el 1,4%, el mayor registro de los últimos años, por el incremento de precios de las importaciones.

La economía china mantuvo un crecimiento estable y rápido pese a las dificultades y desafíos a los que tuvo que enfrentarse tanto en el exterior como en el interior del país, debido al devastador terremoto de mayo y las importantes inundaciones. Así, el PIB avanzó un 10,1% en el segundo trimestre, cinco décimas menos que en el primero, y en línea con la pérdida de tono del crecimiento global. Esta ralentización de la actividad fue causada por la mayor moderación de la demanda externa, ocasionada por la desaceleración de las exportaciones frente a unas importaciones que aumentaron más de un 30%, como reflejo del incremento de los precios de las materias primas y del fortalecimiento del renminbi, así como por el avance más lento en la inversión real de activos fijos. El resto de componentes de la demanda interna mantuvieron una favorable evolución. El control de la inflación volvió a ser la máxima prioridad del gobierno chino, quien logró, a base de múltiples medidas, que el IPC disminuyese hasta el 7,8%, dos décimas menos que en el primer trimestre.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

CUADRO 4

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

(*) Media de abril y mayo.

Fuente: Eurostat y OCDE.

La Unión Europea mostró una importante pérdida de tono al crecer un 1,6%, siete décimas menos que el trimestre precedente. El dinamismo de las economías emergentes no logró compensar el freno sufrido por algunos de los principales países motores europeos. La desaceleración padecida por países como Alemania, Francia, Reino Unido o España, supuso un importante recorte del ritmo de crecimiento europeo, tras un primer trimestre que destacó por su fuerte avance. Más concretamente, el consumo privado volvió a ceder terreno y se desaceleró de manera acusada, al igual que la inversión, que, si bien los últimos trimestres había logrado mantenerse, terminó acusando la continua caída de la inversión en construcción. La demanda externa aportó dos décimas al crecimiento, una contribución ligeramente inferior a la realizada los tres primeros meses del año, como resultado de la fortaleza del euro, que dificultó las exportaciones.

El aspecto menos favorable lo aportó la evolución de los precios, que prácticamente dobló el ritmo mantenido hace un año, al crecer un 3,7%, el máximo nivel de los prácticamente diez años de existencia del euro. El mercado laboral, por su parte, se mostró más contenido y logró mantener la tasa de paro en el 6,8% por segundo trimestre consecutivo.

Tras haber resistido las turbulencias de la economía internacional durante los primeros meses del año, sobre todo gracias a la fortaleza de la inversión y al mantenimiento de los pedidos, la economía alemana terminó sufriendo la desaceleración. Concretamente, el PIB alemán creció un 1,7%, nueve décimas menos que el trimestre precedente. El pronunciado aumento de los precios, la marcada tradición ahorradora de los alemanes, los moderados aumentos de los sueldos y la subida del IVA hicieron que el consumo se contrajese de manera acusada, un hecho que unido a la desaceleración de la inversión supuso una disminución de la demanda interna. El sector exterior tampoco mostró una evolución muy favorable. Si bien contribuyó nuevamente al crecimiento, su aportación fue menor debido a la fortaleza del euro, que lastró el progreso de las exportaciones. El dato positivo lo aportaron la buena situación del mercado laboral, que suavizó nuevamente su tasa de paro, y la evolución de los precios, que se mantuvieron estables con una leve tendencia a la baja.

Francia no fue ajena a la pérdida de tono generalizada y redujo su crecimiento un punto porcentual en el segundo trimestre, al crecer un 1,1%. La importante contracción del consumo privado y la inversión no pudo ser compensada por el leve repunte del consumo público, mientras que las exportaciones, el otro gran pilar del crecimiento galo, fueron fuertemente lastradas por la fortaleza del euro y la inestabilidad de los mercados financieros, lo que supuso que el sector exterior detrajera décimas al crecimiento de la actividad. La tasa de paro continuó con su pausada pero continuada reducción. La inflación, por último, creció hasta el 3,7%, lo que supuso una pérdida de poder adquisitivo notable en un momento en el que el mantenimiento de este es clave para la recuperación de la economía.

El Reino Unido obtuvo el peor dato de crecimiento de los últimos dieciséis años al avanzar tan solo un 1,4%. Este crecimiento marca el fin de un periodo excepcional de prácticamente 62 trimestres consecutivos de crecimiento del PIB por encima del 2,0%. Esta desaceleración es consecuencia de la pérdida de ritmo de los que han sido los principales impulsores del crecimiento británico: el consumo, el sector inmobiliario y el sector financiero. La pérdida de confianza de los consumidores perjudicó al consumo privado, así como la mala evolución del sector inmobiliario lo hizo con la inversión, que presentó el peor crecimiento de los últimos cinco años. Todo ello, ligado a la contracción del sector exterior presentó una economía que parece haber puesto fin a una etapa de bonanza económica. Los precios crecieron un punto respecto a los valores logrados el trimestre precedente, mientras que la tasa de paro (según los datos de abril y mayo) se mantuvo relativamente estable.

La economía española registró en el segundo trimestre un crecimiento del 1,8%, su menor incremento desde el primer trimestre de 1996. Este avance fue ocho décimas inferior al registrado entre enero y marzo y 2,1 puntos menor que el logrado entre abril y junio de 2007.

CUADRO MACROECONÓMICO ESTATAL

CUADRO 5

Tasas de variación interanual

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

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

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

El frenazo del sector inmobiliario, el endurecimiento de las condiciones financieras y el continuo incremento de los precios presionaron a la baja la demanda interna, que pasó de contribuir con un 2,8% al PIB en el primer trimestre, a hacerlo con un 1,5% en el segundo. Más concretamente, el consumo privado se desaceleró un punto, en un contexto en el que el crecimiento del empleo continuó moderándose y la confianza de los consumidores reduciéndose.

La inversión también sufrió una importante contracción debido a la desaceleración generalizada de todos sus componentes y, muy especialmente, de la inversión en construcción, que mostró el peor registro desde el segundo trimestre de 1996. No obstante, este comportamiento fue parcialmente compensado por la mejora del sector exterior, que, por primera vez desde 2001, realizó una aportación positiva al crecimiento de tres décimas, ya que, si bien tanto las exportaciones como las importaciones se moderaron, la mayor desaceleración se produjo en estas últimas.

Por el lado de la oferta, a excepción del sector energético, todas las ramas de actividad disminuyeron su crecimiento. Así, la industria se contrajo hasta el 2,8% por la caída de la demanda de bienes de consumo duradero y no duradero, mientras que la construcción se moderó hasta situarse en el -1,9%, en línea con la evolución de la inversión residencial, que se desplomó hasta un -6,3%. La rama de servicios fue, un trimestre más, la que mejor soportó la crisis y se mantuvo, tanto en su rama de mercado como de no mercado, con crecimientos superiores al PIB.

La marcada ralentización de la economía tuvo su reflejo en la evolución del mercado laboral, donde la creación de empleo, medida en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo, se redujo al 0,4%. Esta tasa supuso la creación de 69.400 empleos en un año. La desaceleración conjunta en las ramas de servicios e industria, así como la acentuación del número de parados en la construcción fueron los rasgos más destacados.

En lo que a la evolución de los precios se refiere, el IPC se aceleró hasta el 4,6%, dos décimas más que en el trimestre precedente. La escalada de los precios continuó a lo largo de este segundo trimestre, que si bien presentó un valor similar al logrado tres meses antes, lo cierto es que cerró junio con un nivel del 5,0%, el mayor desde junio de 1995.

Las Administraciones Públicas registraron hasta junio un déficit de 4.638 millones de euros en términos de contabilidad nacional, cifra que equivale al 0,42% del PIB, frente al superávit de 5.218 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior. Esta necesidad de financiación fue consecuencia de la desaceleración que se está produciendo en la economía española. El alto precio del crudo ha incrementado los costes empresariales y reducido sus beneficios, por lo que el Gobierno ha tomado medidas para incrementar la liquidez de las empresas, así como para ayudar a las familias, medidas que han influido en la disminución de los ingresos.

Producción y demanda

Los datos de las cuentas trimestrales publicados por Eustat para el segundo trimestre del año han confirmado que la ralentización se ha intensificado. El producto interior bruto vasco ha prolongado su senda de desaceleración y ha registrado una tasa interanual corregida de efecto calendario del 2,6%, cinco décimas menos que el primer trimestre del año. El crecimiento intertrimestral ralentizó su tasa hasta el 0,3% en el segundo trimestre, desde el 1,1% del primero. Este comportamiento ha sido causado por el menor vigor de la demanda interior, que fue compensada parcialmente por una aportación nula al crecimiento de la demanda exterior.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO

CUADRO 6

Tasas de variación interanual	2006	2007	2007			2008	
			II	III	IV	I	II
Consumo final interior	3,8	3,8	3,7	3,8	3,7	2,9	2,2
- Gasto consumo hogares	3,7	3,4	3,7	3,2	3,0	2,4	1,4
- Gasto consumo AA. PP.	4,3	5,5	3,9	6,3	6,4	5,1	5,6
Formación bruta de capital	5,9	5,5	6,0	5,4	4,0	3,1	3,2
Demanda interior	4,4	4,4	4,4	4,4	3,9	3,0	2,5
Aportación saldo exterior	-0,2	-0,5	-0,4	-0,7	-0,3	-0,1	0,0
Exportaciones	6,2	7,6	8,5	8,6	7,1	6,9	9,0
Importaciones	6,1	7,6	8,1	8,9	7,2	6,6	8,2
PIB (p.m.)	4,4	4,1	4,3	4,0	3,8	3,1	2,6
Sector primario	-4,4	9,8	15,5	-0,2	14,9	5,3	-0,2
Industria	4,2	4,0	4,8	3,9	2,2	1,8	1,4
Construcción	4,2	4,6	5,0	4,9	3,3	2,4	1,1
Servicios	4,5	4,2	4,0	4,1	4,6	3,6	3,4
Valor añadido bruto	4,3	4,2	4,4	4,0	3,9	3,0	2,6
Impuestos netos sobre producción	4,8	3,4	3,6	3,8	3,1	3,5	3,1

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

La demanda interna ha aportado menos al crecimiento del PIB y se ha registrado un intenso descenso en el consumo de los hogares vascos, como consecuencia de la actual inestabilidad de los mercados financieros e inmobiliarios, el encarecimiento del petróleo, el aumento de los tipos de interés y el consiguiente deterioro de las expectativas. Algunos de estos elementos también han contribuido a la importante ralentización del sector de la construcción residencial.

En este segundo trimestre del año la industria, a pesar de su moderada ralentización, muestra un crecimiento más vigoroso que la rama de la construcción, pero destaca, sobre todo, el impulso de los servicios.

Actividad productiva

Desde la perspectiva de la oferta, los hechos más relevantes son el mantenimiento de cierta debilidad por parte de la industria y la fuerte desaceleración de la construcción, que se ha cifrado en más de un punto porcentual. En cambio, destaca positivamente el dinamismo de los servicios de no mercado, sector que ha estabilizado su crecimiento y que refleja un comportamiento con pocas variaciones respecto a trimestres anteriores. Exceptuando este componente, todas las demás ramas de actividad han continuado sufriendo la ralentización que se inició a principios de 2007.

El valor añadido bruto de las ramas primarias descendió un -0,2% en el segundo trimestre de 2008, frente al incremento del 5,3% del trimestre precedente. El encarecimiento del petróleo y de materias primas es un elemento que ha afectado negativamente a este sector agropecuario.

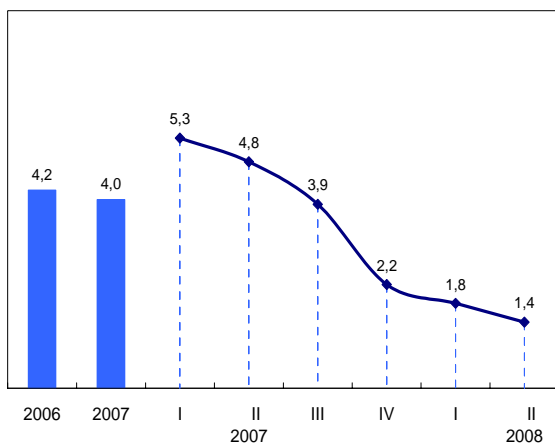
La industria vasca es uno de los sectores que se ha visto afectado por el menor ritmo expansivo de la economía vasca en el segundo trimestre de 2008, al registrar una tasa interanual del 1,4%. El índice de clima industrial (ICI) retrocedió en el segundo trimestre de 2008 hasta un saldo negativo de 5,0 puntos, su valor más bajo desde los primeros meses de 2006. El índice de producción industrial elaborado por el Eustat continúa recogiendo el debilitamiento de las ramas industriales en la actual fase de desaceleración económica. Todos los componentes sufrieron ralentizaciones con mayor o menor intensidad, salvo la producción de bienes de equipo. En el segundo trimestre del año, los componentes que tuvieron un mejor comportamiento fueron, precisamente, los correspondientes a bienes de equipo y energía. Por otra parte, la producción de bienes de consumo, especialmente bienes de consumo no duradero, sufrió una importante tasa de variación negativa.

Centrando el análisis en las ramas productivas, existen comportamientos muy diferenciados. Dentro de los subsectores industriales con mayor crecimiento, destacan los de material eléctrico y de transporte, y energía eléctrica, gas y agua. El crecimiento negativo se encontró en sectores como la industria del cuero y el calzado, la industria de la madera y la extracción de minerales metálicos y no metálicos.

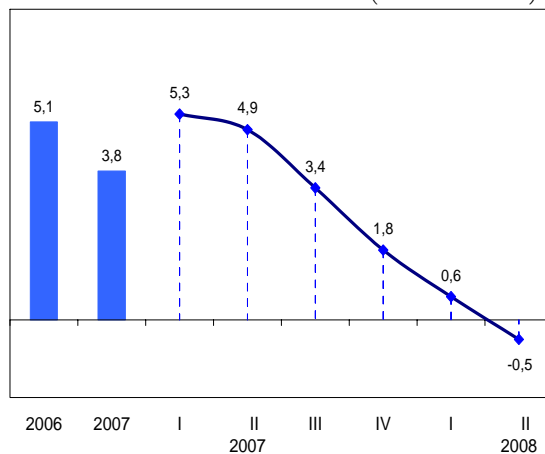
Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

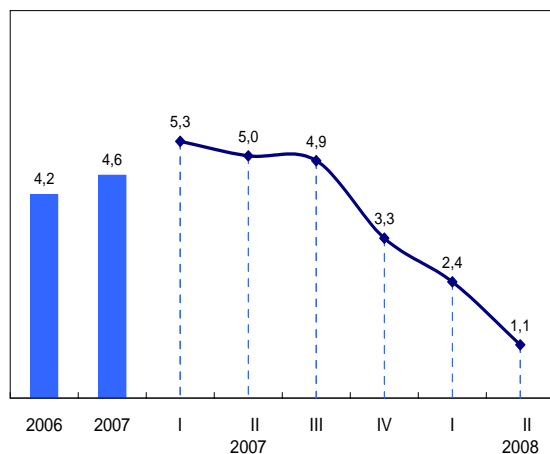
Industria



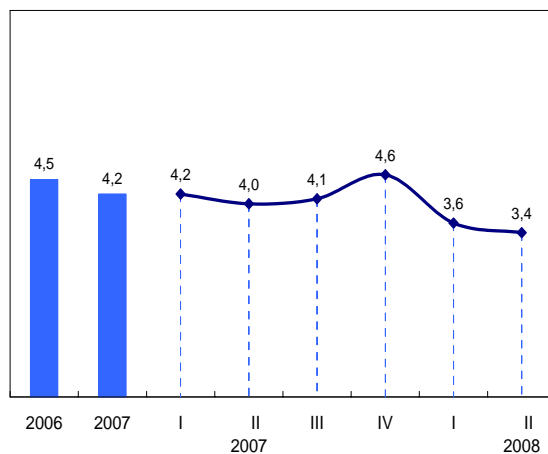
IPI (ciclo tendencia)



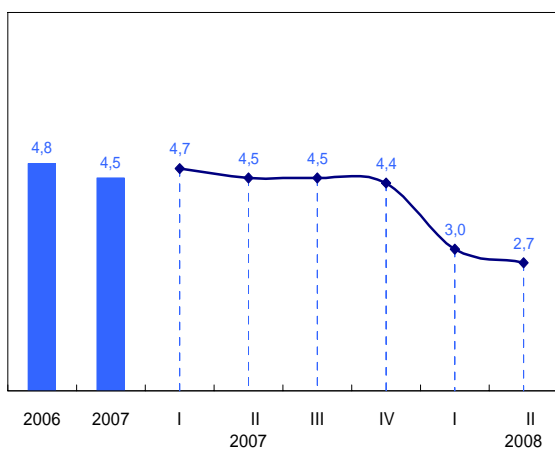
Construcción



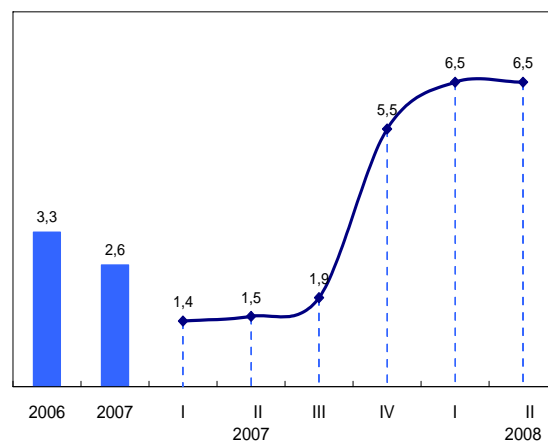
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

El sector de la construcción continuó con el intenso perfil de desaceleración iniciado hace un año. Según las cuentas económicas trimestrales, el crecimiento interanual del valor añadido del sector fue del 1,1%, frente al 2,4% observado tres meses antes. El deterioro del mercado de trabajo, el empeoramiento de la confianza de los hogares, la rigidez en la concesión de créditos y la existencia de un stock de viviendas son factores que afectan negativamente a la evolución del sector residencial. En este sentido apuntan los indicadores disponibles relativos a la actividad inmobiliaria. Los datos de transacciones de viviendas totales indican una fuerte bajada del -20,0%, debida principalmente al desplome de compraventas de viviendas de segunda mano, mientras que las de vivienda nueva han presentado un comportamiento más positivo. El mayor descenso de la actividad en la construcción de vivienda residencial se percibe también en el retroceso del número de hipotecas constituidas, con una tasa estabilizada hace unos meses en torno al -20,0%, pero con un ligero perfil de recuperación.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

CUADRO 7

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007			2008	
			II	III	IV	I	II
Industria							
Valor añadido bruto	4,2	4,0	4,8	3,9	2,2	1,8	1,4
Índice de producción industrial (*)	5,1	3,8	4,9	3,4	1,8	0,6	-0,5
Índice de clima industrial	-3,9	3,1	7,3	4,4	1,5	-2,6	-5,0
Utilización capacidad productiva (%)	80,6	82,1	81,2	84,5	82,0	84,0	83,8
Empleo (cuentas trimestrales)	0,5	3,3	3,7	3,2	2,6	0,6	0,2
Construcción							
Valor añadido bruto	4,2	4,6	5,0	4,9	3,3	2,4	1,1
Viviendas ofertadas	12,4	14,2	10,9	14,2	22,2	---	---
Visados de obra nueva	-16,9	-26,8	-16,0	-37,8	-27,2	-45,6	---
Empleo (cuentas trimestrales)	3,4	1,1	1,4	0,7	0,3	0,2	-0,8
Servicios							
Valor añadido bruto	4,5	4,2	4,0	4,1	4,6	3,6	3,4
Tráfico aéreo	4,4	11,1	12,0	13,2	9,7	11,9	---
Pernoctaciones hoteleras	11,3	3,0	6,1	0,0	-0,6	8,6	-8,8
Ocupación hotelera	47,9	46,6	48,4	58,4	43,3	38,5	45,1
Empleo (cuentas trimestrales)	3,1	3,2	3,4	3,0	3,2	2,3	1,8
Empleo (índice comercio interior)	1,9	2,6	2,7	2,4	2,8	1,2	0,6

(*) 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.

Los visados de obra nueva sufrieron un retroceso general en los meses de abril y mayo, principalmente en los edificios y viviendas en bloque, que fue parcialmente compensado por un importante aumento en las viviendas adosadas unifamiliares. Al analizar el mercado de trabajo, se aprecia una tasa de generación de empleo en la construcción negativa del -0,8%, el nivel más bajo desde hace once años. Del mismo modo, los datos de afiliaciones a la Seguridad Social relativos al sector demuestran una caída importante, en torno al -3,0%, en el número de empleos generados durante estos tres meses.

Por su parte, el sector de obra civil evoluciona en la dirección de contrarrestar el deterioro del segmento residencial. No obstante, la obra pública puede compensar en parte el descenso, pero no sustituir el peso de la construcción residencial.

Las ramas de servicios, por su parte, también registraron menores incrementos y contribuyeron a la desaceleración que presenta la economía vasca en los últimos meses, si bien la moderación de este grupo de actividades fue muy inferior al del resto de sectores. Además, su tasa interanual continúa siendo relativamente alta. Así, el valor añadido del conjunto del sector ha crecido a una tasa del 3,4% en el segundo trimestre de 2008, frente al 3,6% del periodo precedente. Este menor vigor mostrado por el sector terciario se ha debido a la pérdida de dinamismo de las ramas de servicios de mercado, que registraron un crecimiento del 2,7%, tres décimas menos que el trimestre anterior, mientras que las ramas de los servicios no destinados a la venta mantuvieron una estabilidad cifrada en el 6,5%. Este fuerte impulso de los servicios ligados a la administración pública responde, en parte, a aspectos puntuales que dejarán de actuar en próximos trimestres, pero también a una intención de sostener la economía en un momento en el que las actividades privadas están pasando por un momento de debilidad. La mejora de los servicios de educación, sanidad, etc. es una contribución del sector público al aumento de la competitividad de la economía.

La información más reciente disponible de los indicadores de actividad del sector de servicios comerciales emite señales de pérdida de vigor en su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre de 2008. Los datos sobre ventas en establecimientos comerciales, número de pasajeros transportados en avión, y pernoctaciones y grado de ocupación hotelera demuestran la ralentización que han sufrido sus correspondientes ramas del sector servicios de mercado. Los indicadores de empleo, como el número de afiliados a la Seguridad Social en los servicios, presentaron, en el segundo trimestre, buenos datos sobre la creación de puestos de trabajo en el sector, aunque con una clara tendencia de desaceleración.

Agregados de la demanda

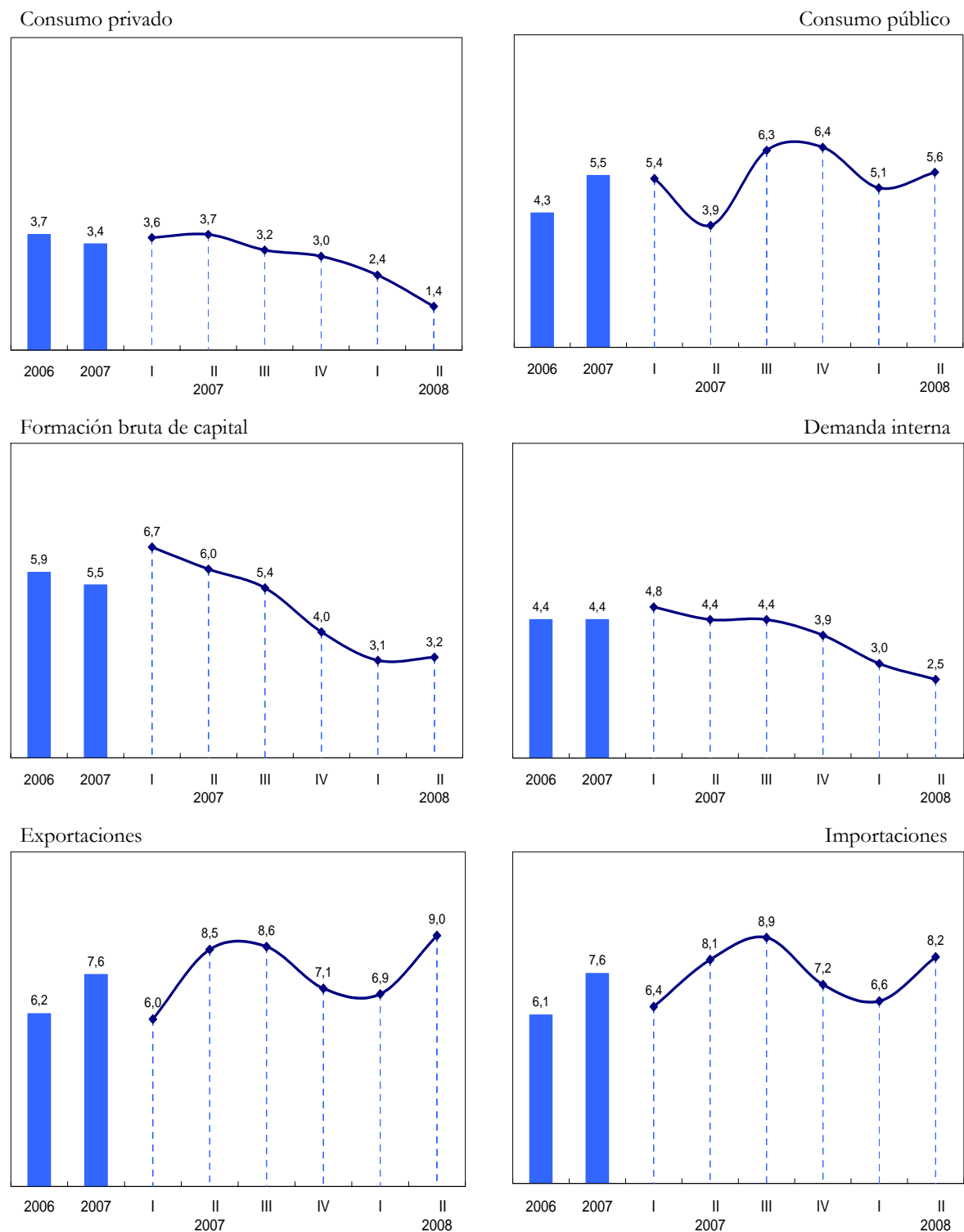
Desde la óptica de la demanda, el crecimiento del PIB se ha basado en la demanda interna y en una aportación nula del sector exterior. La demanda doméstica se ralentizó cinco décimas en el segundo trimestre de 2008, debido a la importante moderación que está sufriendo el gasto en consumo privado. La compensación parcial del debilitamiento del consumo de los hogares vino de la mano del sector público, cuyo consumo se incrementó de forma significativa desde que comenzaron los primeros síntomas de desaceleración económica. En cuanto a la inversión, a pesar del deterioro de la rama residencial, el agregado de la formación bruta de capital registró una ligera mejora en los meses de abril a junio.

El gasto en consumo final interior mantuvo, en el segundo trimestre, una tendencia hacia la desaceleración. Este debilitamiento en su crecimiento fue propiciado por el consumo de los hogares, mientras que el gasto en consumo público conoció una importante expansión, hasta un crecimiento interanual del 5,6%. De esta forma, el consumo de las administraciones públicas se configura como el elemento más dinámico de la demanda interna y frena la acusada ralentización del gasto final. Este comportamiento del consumo público responde al interés de la administración por adoptar un papel más activo en un momento de debilidad de la demanda privada.

El consumo de los hogares vascos ha ido frenado sustancialmente su ritmo expansivo y el crecimiento en el segundo trimestre de 2008 se situó en el 1,4%, desde el 2,4% de los primeros tres meses del año y el 3,4% del año 2007. Los indicadores disponibles del segundo trimestre referentes a este agregado señalaron una pérdida de pujanza, debida, entre otras razones, al incremento de los tipos de interés, al deterioro de la confianza de las familias y a la pérdida de poder adquisitivo de los hogares. Pero hay otros factores que preocupan a los consumidores, como son la moderada evolución del mercado laboral, en el que la generación de nuevos puestos de trabajo va descendiendo, el incremento de los precios de consumo y la situación de incertidumbre motivada por la crisis financiera internacional. Esta contención del gasto privado ayudará a corregir el desequilibrio de las cuentas financieras de las familias, generado por el excesivo endeudamiento de los consumidores. Efectivamente, la contrapartida del debilitamiento del consumo privado está siendo la revitalización del ahorro por motivo de precaución.

Evolución de los componentes de la demanda
Tasas de variación interanual

Gráfico 6



Fuente: Eustat.

La formación bruta de capital mostró una ligera aceleración al registrar una tasa de crecimiento del 3,2% en el segundo trimestre de 2008, una décima superior a la estimada el trimestre anterior. Estas cifras agregadas esconden un comportamiento dispar de los componentes de la inversión. Por un lado, la inversión en construcción, y especialmente la relativa a la construcción residencial, mantiene la pérdida de vigor y sigue la evolución de reajuste necesaria tras muchos periodos de elevado crecimiento. Los indicadores de actividad del sector respaldan esa debilidad. Por su parte, la inversión en bienes de equipo consiguió una ligera mejora en el segundo trimestre del año, tal como sugieren indicadores como la producción de la industria vasca y las importaciones de este tipo de bienes. Las restricciones crediticias al sector empresarial, resultantes de la actual crisis financiera, parecen estar afectando más intensamente a las empresas inmobiliarias y constructoras que a las del sector industrial. La situación saneada de las empresas vascas puede hacerlas más inmunes a la desaceleración económica que sufren actualmente. Además de esos dos bloques de inversión mencionados, existe otro grupo de actividades que ayudan a mejorar la producción y que incluye el gasto en formación, mejoras de procesos, investigación, etc. que va cobrando cada vez más peso dentro del agregado y que ayuda a sostener su crecimiento. Aunque no se dispone de información trimestral para el País Vasco, los datos que el INE ofrece para el conjunto del Estado apuntan en esa dirección.

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

CUADRO 8

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007			2008	
			II	III	IV	I	II
Consumo privado							
Estimación de las cuentas trimestrales	3,7	3,4	3,7	3,2	3,0	2,4	1,4
ICI minorista	1,8	1,4	0,3	1,5	0,4	-2,8	-0,4
Índice comercio grandes superficies(*)	1,9	-0,3	0,6	-0,8	-2,4	-4,3	-5,3
Ocupados minorista	2,1	2,7	2,5	2,7	2,9	1,0	0,4
Matriculación de turismos (*)	-2,2	-0,8	-2,7	0,8	2,4	-16,7	-18,0
Índice de confianza del consumidor	96,3	96,0	101,0	96,0	88,0	92,0	80,0
Formación bruta de capital							
Estimación de las cuentas trimestrales	5,9	5,5	6,0	5,4	4,0	3,1	3,2
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	8,2	7,4	9,0	6,5	3,3	1,0	0,6
IPI bienes de equipo Estado (*)	7,9	5,9	5,9	5,6	3,5	1,4	-0,5
Importa. nominales bienes equipo	6,1	18,4	10,7	16,6	31,0	18,9	22,5
Matriculación vehículos de carga (*)	-2,3	0,0	1,4	-0,8	-1,4	-30,2	-33,7

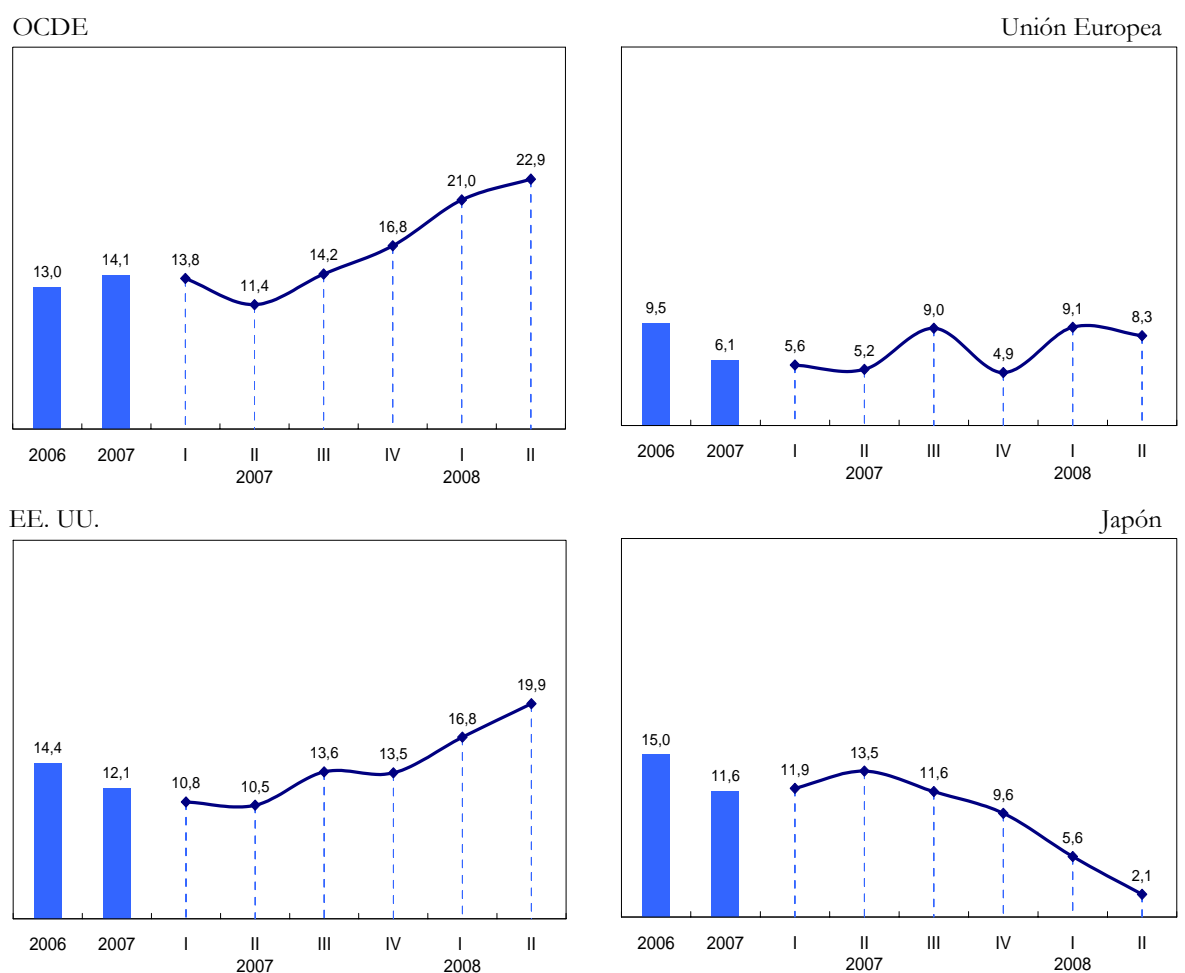
(*) Serie ciclo tendencia.

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

Saldo exterior y competitividad

El comercio siguió siendo una de las locomotoras de la economía mundial. Pese a la desaceleración generalizada en la mayoría de las áreas económicas y el fuerte aumento de los precios, que en la mayoría de los países supuso una reducción del consumo, el ritmo del comercio internacional se mantuvo relativamente estable, en buena medida, gracias al crecimiento de las economías emergentes.

Exportaciones de bienes Tasas de variación interanual Gráfico 7



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

El fuerte tirón del consumo chino, que en lo que va de año creció más de un 20%, y la buena evolución económica de Rusia, Brasil e India, entre otros, supuso un fuerte impulso del comercio internacional, que benefició especialmente a las exportaciones europeas y estadounidenses, hasta el punto de contribuir a corregir levemente los desequilibrios globales. Concretamente, el déficit comercial de Estados Unidos se redujo gracias al aumento de las exportaciones, estimuladas, a su vez, por una depreciación significativa del dólar, mientras que el superávit de la Unión Europea en bienes y servicios casi se duplicó respecto al logrado el trimestre precedente, al situarse en más de 16.000 millones de euros, según Eurostat.

La economía vasca no fue ajena a este favorable contexto internacional y así se reflejó en el dinamismo mostrado por las exportaciones vascas, que compensaron la entrada de productos foráneos. Concretamente, las exportaciones totales al extranjero aumentaron, en términos nominales, un 19,6%, el mayor avance desde el primer trimestre de 2006, superando los 5.717 millones de euros, frente a los 4.772 millones del segundo trimestre de 2007. Parte de este impulso se debe a la búsqueda de nuevos mercados exteriores en un momento en el que las ventas en el mercado interior, especialmente las realizadas en el resto del Estado, han perdido dinamismo. Las importaciones, por su parte, también aumentaron de forma notable y avanzaron un 16,5%, en línea con los datos de los últimos años. Como combinación de estas variaciones, el saldo comercial con el extranjero fue superavitario y se elevó a más de 35 millones de euros.

EXPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO **CUADRO 9**

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	16,4	14,1	16,6	17,2	13,6	5,0	19,6	5.717.601
No energético	14,1	14,8	17,8	17,6	13,5	3,1	16,2	5.135.965
Productos energéticos	51,4	6,4	3,1	13,1	14,2	28,5	61,3	581.636

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

Descontando los flujos energéticos y aislando el efecto que el precio del petróleo pudo tener sobre el saldo global, las exportaciones no energéticas crecieron un 16,2%, repuntando de manera espectacular tras la fuerte contracción sufrida el trimestre precedente, y recuperando la senda de altos crecimientos que les ha caracterizado los últimos trimestres, mientras que las importaciones no energéticas se mostraron mucho más modestas y limitaron su crecimiento al

4,9%. Estos datos elevaron el superávit comercial a más de 1.585 millones de euros, el mayor de su historia.

IMPORTACIONES DE BIENES DEL EXTRANJERO **CUADRO 10**

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	20,2	9,4	12,7	5,9	13,6	18,5	16,5	5.682.258
No energético	14,6	17,1	21,7	15,2	12,2	7,1	4,9	3.550.437
Productos energéticos	32,9	-5,2	-3,5	-9,9	17,0	49,0	42,9	2.131.821

Nota: Los datos trimestrales y de 2007 son provisionales.

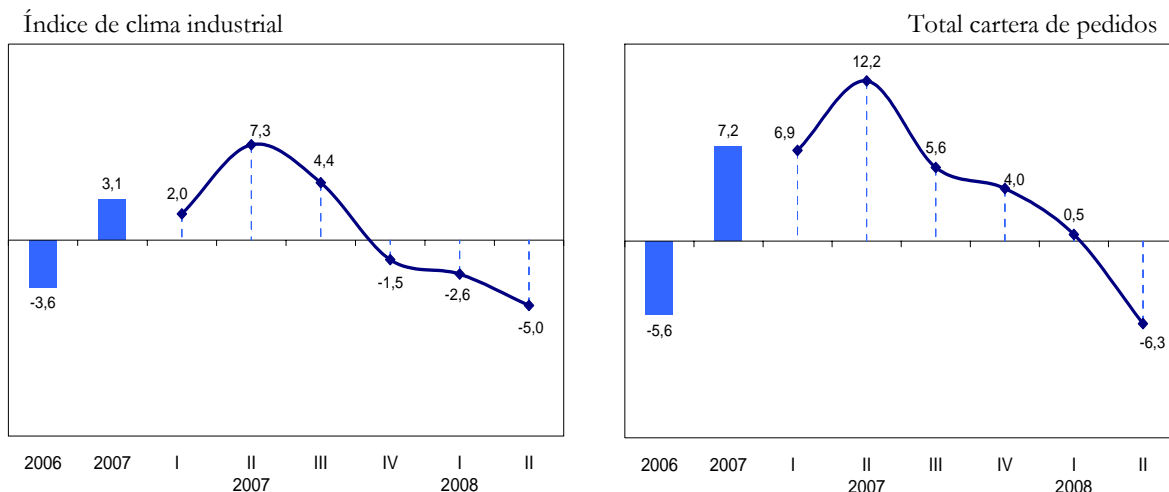
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

El buen momento vivido por el comercio vasco estos meses no queda refrendado por las opiniones empresariales en cuanto a la evolución de la cartera de pedidos, donde se recogieron los peores resultados desde el inicio de 2006. Estos datos afectan a la confianza de los productores, que se ha ido deteriorando por el miedo a una posible recesión económica. Así lo indica la caída del índice de clima industrial. Paradójicamente, los pedidos provenientes del mercado español aún presentan cierta fortaleza y se mantienen en niveles positivos, a diferencia de las expediciones destinadas al extranjero. Conviene analizar la evolución de estos indicadores en los próximos meses, para ver si los buenos datos de comercio logrados en el segundo trimestre del año son capaces de contrarrestar el pesimismo que actualmente se ha instalado en la economía.

En el análisis de las exportaciones por el tipo de producto, los principales grupos de exportación mostraron gran fortaleza. Destacó sobre todos el sector energético, con un crecimiento del 61,3%, dato con el que culminó cinco trimestres de incremento ininterrumpido. Los metales comunes y sus manufacturas se recuperaron del retroceso sufrido en el primer trimestre, debido al aumento de las ventas de fundición de hierro y aluminio, y los bienes de equipo retomaron su vigoroso ritmo de avance, gracias a que tanto las ventas de material de transporte como la de máquinas y aparatos aumentaron un 13,8% y un 22,1% respectivamente. Los sectores de exportación más débiles en el periodo considerado fueron el del plástico, que no logró consolidar el incremento logrado el trimestre precedente y volvió a contraerse, y, en menor medida, el del sector químico y del papel, que, si bien obtuvieron incrementos positivos, fueron de poca entidad.

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.

EXPORTACIÓN DE BIENES AL EXTRANJERO

CUADRO 11

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	16,4	14,1	16,6	17,2	13,6	5,0	19,6	5.717.601
Productos agrícolas	10,2	18,6	23,6	7,2	28,7	8,5	5,6	171.748
Productos energéticos	51,4	6,4	3,1	13,1	14,2	28,5	61,3	581.636
Química	0,1	-6,2	1,9	-1,1	-16,8	14,2	0,9	111.269
Caucho y plástico	40,5	6,4	18,7	7,5	-10,2	1,3	-5,6	319.887
Papel	5,5	11,2	16,8	10,8	7,9	3,1	0,4	130.599
Metales y sus manufacturas	17,4	23,3	25,6	39,0	10,9	-1,0	27,2	1.734.409
Bienes de equipo	10,3	12,4	13,4	9,7	21,8	6,3	17,8	2.385.268
Máquinas y aparatos	10,6	13,1	12,6	13,3	19,5	9,5	22,1	1.169.004
Material de transporte	10,0	11,8	14,0	6,4	24,0	3,6	13,8	1.216.264
Otras manufacturas	13,4	14,2	18,5	13,5	4,2	-0,8	-1,1	248.887
No clasificados	14,5	12,9	23,5	41,1	27,8	-28,4	-9,9	33.897

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

Como resultado de la pérdida de vigor de la demanda interna vasca, las importaciones no energéticas volvieron a moderar su ritmo de avance. Las mayores variaciones alcistas correspondieron a la compra de material de transporte que, por cuarto trimestre consecutivo, mantuvo unos crecimientos espectaculares gracias al apartado de vehículos automóviles, condicionado parcialmente por un cambio de origen geográfico en el suministro de piezas. Le siguieron en importancia el sector químico, que creció casi un 50%, y el energético, que siguió mostrando unos avances muy vigorosos. Las compras menos dinámicas correspondieron al sector agrícola, al del papel, que se contrajo hasta tasas negativas, y al de los metales comunes y sus manufacturas. Las compras al exterior de los productos de este último sector continuaron debilitadas tanto por las manufacturas de aluminio y níquel, que retrocedieron más de un 40%, como por la sufrida por la fundición de hierro, que, si bien no fue tan acentuada, fue decisiva debido a su peso dentro de la sección arancelaria.

IMPORTACIÓN DE BIENES DEL EXTRANJERO

CUADRO 12

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	20,2	9,4	12,7	5,9	13,6	18,5	16,5	5.682.258
Productos agrícolas	-0,1	5,0	1,6	5,1	10,5	11,5	2,6	215.020
Productos energéticos	32,9	-5,2	-3,5	-9,9	17,0	49,0	42,9	2.131.821
Química	20,2	-1,8	-15,7	10,5	-5,8	12,2	49,3	165.037
Caucho y plástico	23,2	17,6	34,2	13,9	11,1	2,7	6,6	244.387
Papel	11,3	9,7	14,0	11,7	12,1	0,5	-6,7	100.094
Metales y sus manufacturas	27,1	21,6	38,6	17,7	-2,2	-0,3	-5,3	1.436.385
Bienes de equipo	6,1	18,4	10,7	16,6	31,0	18,9	22,5	1.137.644
Máquinas y aparatos	12,6	9,9	14,3	14,8	-4,1	5,3	9,0	705.335
Material de transporte	-5,4	35,8	3,2	20,7	112,2	44,7	53,5	432.309
Otras manufacturas	9,0	15,4	16,2	13,6	15,4	-1,8	-11,3	246.295
No clasificados	-52,1	-9,8	-26,9	0,3	6,8	32,5	34,2	5.576

Nota: Datos trimestrales y anual 2007 provisionales.

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

Desde un punto de vista geográfico, las exportaciones no energéticas vascas se dirigieron, una vez más, especialmente a los países comunitarios. Concretamente, las ventas a los socios de la Unión Europea aumentaron un 15,5%, destacando los incrementos de dos dígitos de Alemania, Francia e Italia, que se recuperaron de la contracción puntual sufrida a principios de año, mientras que las destinadas al resto de la OCDE crecieron de manera menos acusada. Aun así,

el avance de esta área fue importante, ya que supuso la recuperación de parte del mercado estadounidense tras más de cinco trimestres consecutivos de pérdidas de cuota de mercado.

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

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	14,1	14,8	17,8	17,6	13,5	3,1	16,2	5.135.965
OCDE	14,6	9,9	14,8	7,2	6,2	0,3	14,2	4.159.070
Zona Euro	16,4	10,4	17,1	6,9	3,0	0,7	17,9	3.094.162
Nuevos Países Miembros	26,5	42,3	29,1	17,1	27,8	26,6	8,7	245.484
Unión Europea 27	15,8	10,8	17,9	6,7	6,1	2,7	15,5	3.740.827
Francia	10,4	6,8	12,3	4,9	2,8	0,0	17,1	986.470
Alemania	23,5	13,9	18,0	2,5	10,0	-2,1	26,5	927.943
Reino Unido	3,4	13,5	19,1	-1,3	25,7	-1,3	1,4	319.574
Italia	24,8	-2,7	3,4	-1,7	-11,0	-5,6	11,0	406.515
Resto OCDE (1)	11,8	9,8	4,7	12,8	13,4	-3,4	5,7	663.727
EE UU	16,3	-8,4	-26,0	-4,0	-2,0	-16,0	12,1	163.150
Japón	-28,3	-1,4	40,7	28,4	-42,5	47,7	14,8	16.895
No OCDE	12,0	38,9	34,6	72,7	46,8	17,2	25,5	976.895
Rusia	54,9	41,3	39,8	60,6	9,9	54,7	76,5	66.397
China	28,1	15,5	29,1	29,4	29,7	44,2	55,6	112.037
Brasil	-14,1	27,9	81,6	35,0	-11,4	16,4	17,4	91.942
Resto del mundo	12,1	42,9	30,5	82,5	59,5	11,8	19,6	706.519

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

En el área no incluida en la OCDE, los resultados también fueron muy favorables, con tasas de crecimiento elevadas, si bien no resultan tan determinantes como los logrados en la Unión Europea, ya que el peso total de estos sobre el total de las exportaciones no energéticas es relativamente pequeño. Así, se intensificó el avance de las ventas a los principales países incluidos en esta área, y se incrementaron de manera importante las destinadas a Rusia, síntoma del avance importador que muestran los países productores de petróleo gracias a los ingresos percibidos por el encarecimiento de las materias primas.

A diferencia de la tendencia mantenida por las exportaciones, las importaciones marcaron un perfil de desaceleración en todas las áreas, salvo en la Unión Europea, donde el vigor de los nuevos países miembros y, muy especialmente, de las compras realizadas a Alemania y Francia, lograron compensar la pérdida de ritmo en los mercados italiano y británico, que llegaron a contraerse hasta valores negativos. El caso de Gran Bretaña es el más llamativo, ya que con esta nueva contracción son ya seis los trimestres en los que las compras descienden.

En el resto de la OCDE, la fortaleza del euro frente al dólar, que ha estado impulsando la compra de productos estadounidenses, no fue suficiente para mantener el ritmo de importaciones procedentes de EE.UU. y, tras doce meses de desaceleración continuada, en el segundo trimestre del año estas registraron descensos interanuales. Japón, por el contrario, tras varios meses de reducción, logró incrementar sus ventas a Euskadi, aunque el aumento logrado fue modesto. Fuera del ámbito de la OCDE, todos los países redujeron sus ventas, aunque lideraron las caídas Brasil y Rusia, que registraron tasas negativas.

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

CUADRO 14

	Tasas de variación interanual							Miles € II Tr. 08
	2006	2007	2007			2008		
			II	III	IV	I	II	
Total	14,6	17,1	21,7	15,2	12,2	7,1	4,9	3.550.437
OCDE	11,4	16,8	19,4	12,7	18,0	7,7	6,2	2.658.512
Zona Euro	12,3	19,0	20,5	13,9	23,2	11,2	11,6	2.048.401
Nuevos Países Miembros	27,3	44,9	17,5	15,0	14,4	2,9	15,8	113.116
Unión Europea 27	10,9	14,9	16,4	10,6	16,8	7,3	7,7	2.397.522
Francia	14,9	11,2	13,8	7,4	5,7	8,7	9,8	528.761
Alemania	3,3	38,4	34,5	28,4	82,3	30,8	27,1	679.801
Reino Unido	2,6	-13,3	-10,4	-13,6	-29,2	-24,0	-22,3	176.485
Italia	9,6	18,2	24,0	19,2	6,9	0,1	-2,9	330.677
Resto OCDE (1)	17,5	32,6	40,0	29,1	25,2	9,5	-0,1	374.106
EE UU	30,6	49,4	65,9	64,3	47,1	30,1	-5,4	91.949
Japón	-1,3	7,5	18,7	19,8	-5,9	-3,4	1,8	47.080
No OCDE	25,6	18,0	28,9	22,3	-5,1	5,3	1,2	891.925
Rusia	17,5	10,4	24,3	8,3	-10,8	11,0	-2,0	150.787
China	38,1	45,9	56,6	49,0	29,1	20,5	1,0	258.019
Brasil	12,4	-14,5	1,0	33,8	-64,4	0,1	-21,7	39.520
Resto del mundo	24,0	8,2	21,5	8,0	-15,4	-5,0	5,1	443.599

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

Durante el segundo trimestre de 2008, los distintos indicadores disponibles del mercado laboral, a excepción de la PRA, redujeron su estimación de creación de empleo, en línea con la desaceleración observada en el crecimiento del conjunto de la economía. Sin embargo, a pesar de dicho retroceso, se debe resaltar que la economía vasca continuó generando empleo a muy buen nivel. Un buen ejemplo de esta todavía favorable evolución lo constituye el número medio de afiliados a la Seguridad Social, que volvieron a marcar un máximo histórico durante el mes de junio. Igualmente, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles de pleno empleo. Ambos resultados indican que la economía vasca está resistiendo mejor que la española la actual fase de desaceleración, gracias a su mayor equilibrio sectorial y a la menor dependencia del sector residencial.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO

CUADRO 15

Tasas de variación interanual

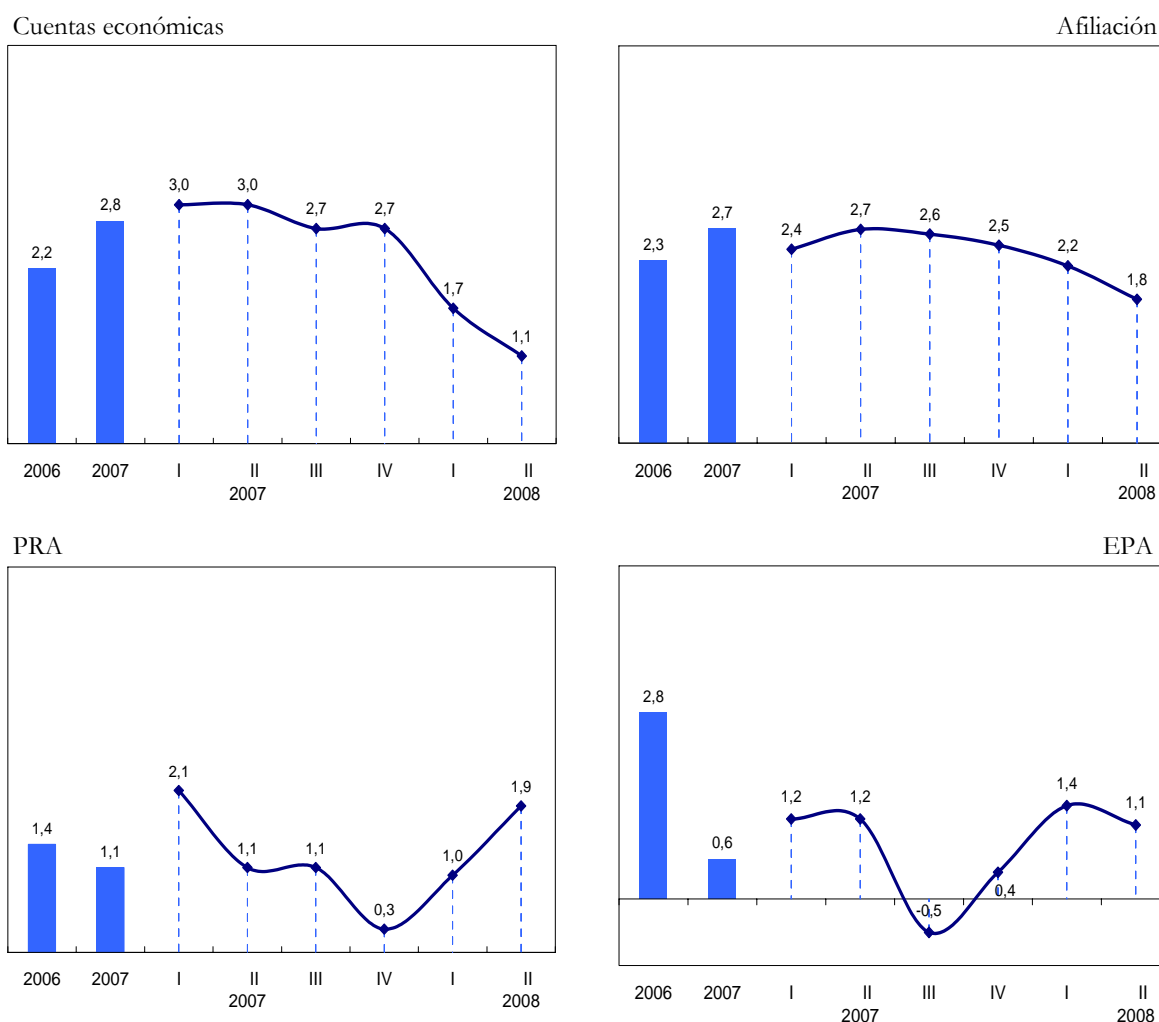
	2006	2007	2007			2008	
			II	III	IV	I	II
Ocupación (PRA)	1,4	1,1	1,1	1,1	0,3	1,0	1,9
Puestos de trabajo (cuentas trimestrales)	2,2	2,8	3,0	2,7	2,7	1,7	1,1
Afiliación Seguridad Social	2,3	2,7	2,8	2,7	2,5	2,1	1,8
Personas en paro (PRA)	-28,9	-19,7	-17,7	-14,9	-8,5	-1,5	4,7
Paro registrado (INEM)	-4,7	-6,4	-8,2	-4,5	-2,6	2,3	8,5
Tasa de paro (PRA)	4,1%	3,3%	3,4%	3,1%	3,1%	3,3%	3,5%

Fuente: Eustat, Seguridad Social e INEM.

En concreto, las cifras de generación de empleo que mostraron todas las estadísticas fueron más similares que en periodos anteriores, ya que la diferencia entre el mayor avance (el 1,9% de la PRA) y el menor (el 1,1% de la EPA y las cuentas trimestrales) se redujo a menos de un punto porcentual. Como ya se ha anticipado, se debe destacar el dato de la afiliación a la Seguridad Social, que continúa registrando incrementos importantes (1,8%). El resultado positivo de este registro administrativo en Euskadi contrasta con su evolución en el conjunto del Estado, donde ya al final del segundo trimestre se conocían los primeros descensos interanuales, que se han ido intensificando en los datos ya conocidos del tercer trimestre. El mayor peso de la construcción justifica buena parte de ese comportamiento diferencial.

Evolución de las estadísticas de empleo
Tasas de variación interanual

Gráfico 9



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

Según los datos sectoriales que nos proporcionan las cuentas trimestrales del Eustat, todos los sectores comienzan a notar los efectos de la moderación económica, a pesar de que todavía aumentaron su ocupación en el segundo trimestre, con la única excepción del sector de la construcción. En concreto, la desaceleración en el sector industrial vino motivada por la caída de la demanda de bienes destinados tanto al consumo final de las familias, como al consumo intermedio en la construcción. Este último sector, por su parte, acusó notablemente las caídas en los proyectos de edificación residencial y no residencial, lo que le provocó que perdiera

empleo, por primera vez desde el año 1996. Finalmente, los servicios también moderaron su crecimiento, si bien de forma menos intensa que los dos sectores anteriores.

A este ajuste en el empleo sectorial se unió un recorte en el valor añadido de todos los sectores, pero de menor magnitud que para la ocupación. De este modo, el ritmo de avance de la productividad se incrementó respecto a periodos anteriores, hasta el 1,5%. A pesar de que tradicionalmente las ganancias de productividad más importantes se han generado en la industria, en la parte transcurrida del presente año se aprecia una convergencia en los ritmos de mejora en la eficiencia, que lidera actualmente el sector de la construcción, en parte como consecuencia de su pérdida de empleo. También los servicios muestran unas ganancias notables y superiores a las de la industria, que parece estar afrontando la desaceleración de la producción sin reducir sus plantillas, a la espera de que se vayan despejando las incertidumbres.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

CUADRO 16

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007			2008	
			II	III	IV	I	II
Empleo total:	2,2	2,8	3,0	2,7	2,7	1,7	1,1
<i>Productividad total:</i>	2,1	1,3	1,3	1,3	1,1	1,4	1,5
Empleo del sector primario	-3,5	-4,0	-5,9	-3,6	0,0	2,9	3,4
<i>Productividad en el sector primario</i>	-0,9	14,4	22,7	3,5	14,8	2,3	-3,5
Empleo en la industria	0,5	3,3	3,7	3,2	2,6	0,6	0,2
<i>Productividad en la industria</i>	3,7	0,7	1,0	0,6	-0,4	1,3	1,3
Empleo en la construcción	3,4	1,1	1,4	0,7	0,3	0,2	-0,8
<i>Productividad en construcción</i>	0,8	3,5	3,6	4,2	3,0	2,3	1,9
Empleo en los servicios	3,1	3,2	3,4	3,0	3,2	2,3	1,8
<i>Productividad en los servicios</i>	1,4	1,0	0,6	1,0	1,4	1,3	1,6

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

En términos de la PRA, la ocupación logró crecer en 18.400 empleos respecto al segundo trimestre del año pasado, con lo que la tasa de empleo se incrementó en 1,5 puntos en el último año (67,8% frente a 66,3%), situándose a poco más de dos puntos del objetivo europeo para 2010 de alcanzar el 70%. Este avance fue motivado única y exclusivamente por la evolución de la población femenina, puesto que frente al estancamiento de la población masculina (0,0%), las mujeres consiguieron el mayor crecimiento de ocupación de los últimos trimestres (4,7%), permitiendo que su tasa de ocupación, medida según la Estrategia de Lisboa, alcanzara un

59,1%, por lo que el objetivo de empleo femenino (llegar al 60%) es ya prácticamente una realidad.

En cuanto al análisis por edad, la pirámide poblacional es responsable de las variaciones en los distintos grupos de empleo, en el sentido de que el envejecimiento de la población favorece que el aumento del empleo se concentre en el grupo de mayor edad (mayores de 45 años), mientras que los más jóvenes, que pierden población, obtienen aumentos más modestos. Cuando estas evoluciones se ponderan por el tamaño de la población de cada grupo y se obtienen las tasas de ocupación se observa que los avances se concentran en el grupo intermedio (de 25 a 44 años), mientras que en las edades extremas la proporción de ocupados se ha reducido ligeramente. Así, resultan preocupantes las relativamente bajas tasas de empleo de estos últimos colectivos, que están por debajo de las registrados en el resto de la zona del euro.

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO

CUADRO 17

Porcentajes

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

Fuente: PRA (Eustat).

La moderación en el incremento del empleo no desanimó a los demandantes de un puesto de trabajo y la población activa aumentó un 2,0%, la cifra más elevada de los últimos cinco años. Dicho aumento es fiel reflejo de la continua incorporación de la mujer al mercado de trabajo, al incrementarse su número un 4,8% y elevar su tasa de actividad hasta el 46,2%. Este avance permitió que se estrecharan las distancias con la población activa masculina, ya que dicha población no presentó incremento alguno en el segundo trimestre (0,0%).

PRINCIPALES VARIABLES DEL MERCADO DE TRABAJO

CUADRO 18

Miles de personas y tasas interanuales

	II-2008	2007			2008	
		II	III	IV	I	II
Población activa	1.006,3	0,3	0,5	0,0	0,9	2,0
- Hombres	572,7	1,7	0,9	-0,1	-0,3	0,0
- Mujeres	433,5	-1,6	-0,1	0,1	2,5	4,8
Población ocupada	970,8	1,1	1,1	0,3	1,0	1,9
- Hombres	552,9	2,2	1,5	0,1	0,1	0,0
- Mujeres	417,9	-0,5	0,5	0,5	2,1	4,7
Población parada	35,5	-17,7	-14,9	-8,5	-1,5	4,7
- Hombres	19,8	-10,9	-16,7	-8,0	-12,3	0,5
- Mujeres	15,7	-25,7	-13,1	-8,3	11,7	10,6
Tasa de paro	---	3,4	3,1	3,1	3,3	3,5

Fuente: PRA (Eustat).

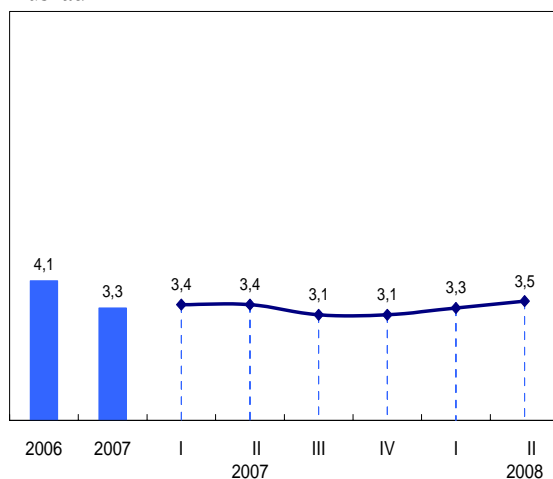
En este contexto de fuerte expansión de la población activa y de una contención en la generación de nuevos puestos de trabajo, el número de personas en paro aumentó notablemente hasta alcanzar los 35.500. Esta cifra indica un incremento interanual del desempleo del 4,7%, de modo que se abandonan los continuos descensos de los últimos años. Sin embargo, aun cuando el repunte del paro fue importante, la tasa de paro se mantiene sin superar la barrera del 3,5%, por lo que sigue siendo uno de los territorios europeos con menor problema de desempleo, y muy por debajo de la tasa de paro media de la Unión Europea (6,8% en los dos primeros trimestres de 2008). Este empeoramiento de las cifras de desempleo está siendo corroborado por los registros del sistema público de empleo, ofrecidos por el INEM, que advertían de un aumento interanual del 8,6% en el mismo periodo. A pesar de la magnitud de estas cifras, conviene recordar que esta institución ha estimado un aumento del número de parados para el conjunto del Estado 15,5%, con lo que también en esta variable se aprecian diferencias importantes entre uno y otro territorio. Especialmente preocupante resulta la evolución del paro entre la población extranjera, puesto que, a pesar de que están consiguiendo muchas

oportunidades de empleo -sus datos de afiliación a la Seguridad Social así lo indican-, el número de parados creció un 47,6% en el segundo trimestre.

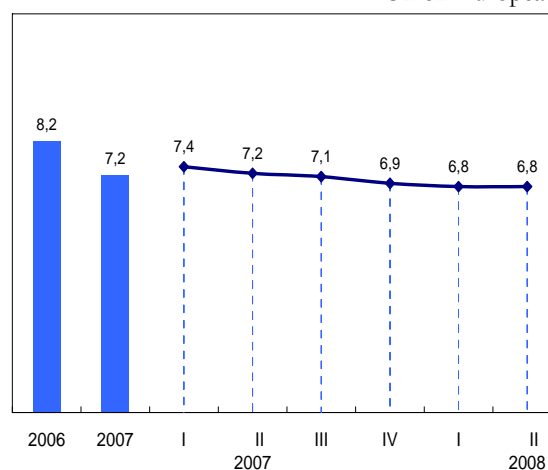
Evolución de la tasa de paro
Tasas de variación interanual

Gráfico 10

Euskadi



Unión Europea



Fuente: Eustat y Eurostat.

Según los datos estimados por el Eustat, la proporción de asalariados con contrato indefinido confirmó la tendencia a la baja de la temporalidad (20,4%). Sin embargo, el nuevo panorama económico, con unos contratos temporales que en este último trimestre volvieron a incrementarse (0,7%) tras muchos periodos de descensos, puede alterar dicha tendencia. Son los hombres los que continúan beneficiándose en mayor medida de esta caída en la temporalidad, puesto que su tasa es significativamente más baja que la de las mujeres (18,5% contra 22,7%), algo que también sucede en la zona del euro, pero con unas diferencias atendiendo al sexo, muy inferiores.

En lo que a los contratos realizados se refiere, el aumento del empleo fijo también se aprecia en los datos de contratación del INEM, ya que el número de contratos indefinidos aumentó un 3,1%, si bien apenas superan todavía el 5% de los contratos totales que se firman. Estos últimos se redujeron respecto al mismo trimestre del periodo anterior, afectados por la desaceleración económica. Sin embargo, es llamativa la marcha de los contratos convertidos en indefinidos, que en ese trimestre avanzaron un 13,7%, una cifra que, en principio, parece respon-

der más bien a un hecho aislado en el tiempo, ya que los datos de los meses de julio y agosto volvieron a ser negativos.

Precios, costes y salarios

Durante el segundo trimestre, el repunte inflacionista descansó casi exclusivamente en los elementos más volátiles del IPC, es decir, en la alimentación y, sobre todo, en los precios energéticos, que acusaron la reciente fuerte escalada de los precios del petróleo. De este modo, los precios de consumo continuaron acelerando su tasa de variación y se situaron en el 4,5% en media trimestral, dos décimas por encima del trimestre anterior, para alcanzar el valor más alto del año en el mes de julio (5,2%). Afortunadamente, en el mes de agosto, con la constatación de que la economía mundial moderará su ritmo de crecimiento el presente año y el siguiente, y anticipando que la demanda de crudo aumentará menos de lo previsto, se ha iniciado un suave proceso de moderación en el precio de esta materia prima, que ha ayudado a reducir al 4,9% la tasa de variación de los precios de consumo.

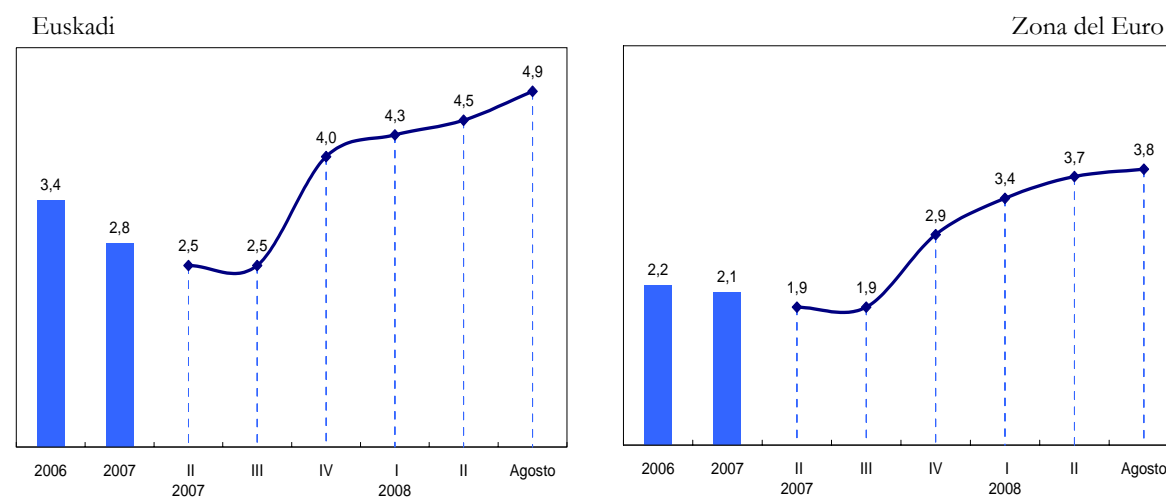
Por lo que respecta a los productos energéticos, el incremento respondió a los precios registrados por el petróleo en los mercados internacionales, que en cierto modo, fue atenuado parcialmente por la fortaleza del euro frente al dólar. A este respecto, cabe señalar que el precio del crudo se encareció en más de un 45% en los seis primeros meses, superando incluso los 147 dólares por barril en el mes de julio. Sin embargo, durante el mes de septiembre se moderó sensiblemente, con precios en torno a los 90 dólares, en un proceso en el que también tuvo relevancia la apreciación del dólar respecto al euro. Evolución similar registraron los precios de los alimentos elaborados, el otro grupo causante de las recientes subidas inflacionistas, que tras unos meses con un comportamiento alcista, en el mes de agosto, último periodo del que se disponen datos, moderaron su crecimiento.

Sin embargo, la inflación subyacente permaneció estable en el 3,3%, un hecho que centra la subida de la inflación en los componentes citados (energía y alimentos frescos), a los que se denomina inflación residual. Con ello, el diferencial de la inflación subyacente respecto a la inflación general se amplió a un punto y dos décimas, el nivel más elevado de los últimos años. Entre sus componentes, se debe destacar, por una parte, la evolución de los servicios, que siguen manteniendo tasas de inflación relativamente elevadas, pero inferiores en estos momentos a las del IPC general y dentro de una tónica de cierta estabilidad, dado su resguardo de la competencia exterior. Los bienes industriales, a su vez, continúan con una evolución muy favorable, circunstancia que se debe en gran medida a la debilidad de la demanda.

Evolución del IPC

Gráfico 11

Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

El análisis de la inflación por grupos corrobora lo ya anticipado anteriormente. Por un lado, hay que destacar los precios elevados que presentan la vivienda, el transporte y la alimentación y bebidas no alcohólicas, grupos afectados negativamente por la evolución de componentes tan volátiles como el petróleo y las materias primas. Y por otro, hay que señalar la resistencia a la moderación que presentan grupos relacionados con los servicios, como la enseñanza, y hoteles, cafés y restaurantes, cuyas tasas permanecen en niveles superiores al 4%.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

CUADRO 19

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2006	2007	2008			Aportación
			I	II	Agosto	
Inflación total (100%)	3,4	2,8	4,3	4,5	4,9	4,9
Inflación subyacente (82,9%)	2,9	2,8	3,3	3,3	3,5	2,9
IPC Alimentos elaborados (15,6%)	3,6	4,0	7,6	7,7	7,3	1,1
IPC Bienes industriales (29,6%)	1,4	0,7	0,4	0,2	0,7	0,2
IPC Servicios (37,7%)	3,7	3,9	3,7	3,8	4,1	1,6
Inflación residual (17,1%)	6,1	3,0	9,5	10,6	11,7	2,0
IPC Alimentos no elaborados (7,4%)	4,3	4,2	6,2	5,6	6,0	0,4
IPC Energía (9,7%)	7,9	1,9	12,6	15,1	16,7	1,6

Fuente: INE.

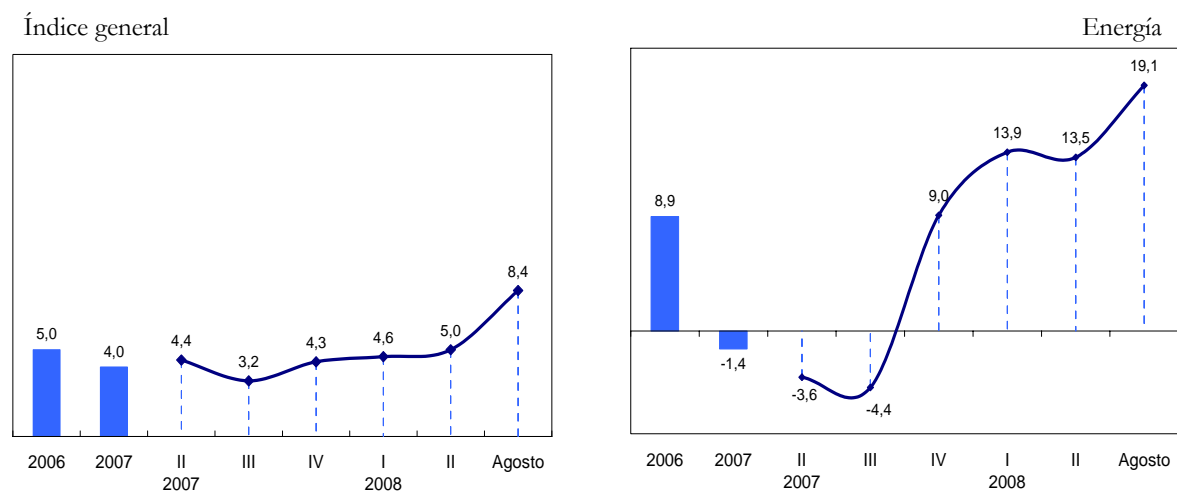
Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Por lo que respecta a los precios industriales en origen, medidos por el IPRI, hay que señalar que continuó con su tendencia al alza (8,4%), perjudicado también por las fuertes oscilaciones del precio del petróleo, y alcanzó valores máximos en el último mes en el que se disponen datos. Así, en el mes de agosto, el sector del refino del petróleo, dada su notable vinculación al coste de esa materia prima, con un incremento del 16,9%, y el sector de energía eléctrica, gas y agua (21,6%), debido al reciente aumento de las tarifas eléctricas, fueron los grupos de productos que más aumentaron sus precios. Los bienes de equipo, sin embargo, mantuvieron estable el crecimiento de sus precios, un hecho que responde a una menor demanda, relacionada con la ralentización económica. Por su parte, el conjunto de los bienes de consumo muestra una suave tendencia a moderar sus incrementos, de la mano de los bienes de consumo percedero, a pesar de que sus tasas interanuales siguen siendo relativamente elevadas. El encarecimiento de las materias primas alimenticias se encuentra detrás de esa evolución. Por último, el conjunto de los bienes intermedios también registró una aceleración importante en su ritmo de aumento de los precios (8,6%).

Evolución del IPRI **Gráfico 12**
Tasa de variación interanual



Fuente: Eustat.

IPRI DEL PAÍS VASCO **CUADRO 21**

Tasas de variación interanual

	2006	2007	2007		2008	
			IV	I	II	Agosto
Índice general	5,0	4,0	4,3	4,6	5,0	8,4
Bienes de consumo	2,9	4,1	5,3	4,7	5,0	4,4
- Bienes de consumo duradero	0,6	1,4	1,4	2,0	2,9	3,7
- Bienes consumo no duradero	3,8	5,3	6,9	5,8	5,8	4,7
Bienes de equipo	0,9	3,9	4,1	3,4	2,7	2,7
Bienes intermedios	6,2	6,0	2,3	2,0	3,2	8,6
Energía	8,9	-1,4	9,0	13,9	13,5	19,1

Fuente: Eustat.

Por lo que respecta a los costes laborales, estos mostraron el comportamiento alcista que ya se advirtió en el primer trimestre del año, situándose el coste total por trabajador en el 6,3%, el mayor avance de los últimos años, aceleración que se debió en gran medida, al efecto de las cláusulas de salvaguarda que se pactan en los convenios colectivos. El coste salarial presentó un ritmo de crecimiento interanual algo superior al del resto de los componentes, una aceleración, que fue resultado del notable incremento de los costes en la industria y en los servicios, y

que no pudo ser compensada por la moderación de la construcción respecto a trimestres anteriores.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES **CUADRO 22**

Tasas de variación interanual

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

Fuente: INE.

Como cabía esperar, el aumento continuado de los precios de consumo se reflejó en el repunte del salario medio pactado en los convenios colectivos, que alcanzó en junio el 5%, ocho décimas más que la media de 2007, cifra a la que habrá que añadir posteriormente el efecto de las ya comentadas cláusulas de salvaguarda. De este modo, dichos mecanismos de indicación salarial vigentes contribuyen a que ante los actuales aumentos transitorios de la inflación, los salarios pactados también se incrementen. Con todo, los salarios reales (descontada la inflación) están aumentando muy por debajo de la ganancia de productividad.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO **CUADRO 23**

	2004	2005	2006	2007	2008 (*)
Convenios en vigor:	4,0	4,5	4,9	4,2	5,0
- Firmados durante el año	3,9	4,3	5,0	4,1	4,8
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 junio de 2008.

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

Por lo que respecta a las operaciones presupuestarias, la actual desaceleración económica, que afecta especialmente al sector inmobiliario y a la construcción, pero también al consumo y a otras figuras impositivas, se reflejó en la moderación de los ingresos corrientes, que aunque hasta junio siguieron creciendo, lo hicieron a un ritmo más modesto. Concretamente, estos ingresos crecieron únicamente un 5,4% respecto al mismo semestre del año anterior, mientras que los gastos corrientes, impulsados principalmente por los gastos de funcionamiento y las transferencias corrientes, aumentaron un 10,3%. La información ya disponible sobre recaudación en los siguientes meses dibuja un panorama sensiblemente más negativo.

De este modo, la comparación con el mismo periodo del pasado año del saldo de operaciones corrientes arrojaba en junio un descenso notable, del 52%, al que se une una peor evolución de las operaciones de capital. Entre estas operaciones, se debe destacar que los ingresos de capital siguen representando una parte muy pequeña, mientras que los gastos de capital avanzan notablemente, como resultado del impulso que desde la administración se está realizando para implantar nuevas infraestructuras.

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS (enero-junio 2008) CUADRO 24

Miles de euros

	2007	2008	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	5.461.110	5.755.545	5,4
2. GASTOS CORRIENTES	5.034.330	5.550.745	10,3
Gastos de Personal	978.064	1.059.695	8,3
Gastos de Funcionamiento	1.218.419	1.396.256	14,6
Gastos Financieros	25.374	27.578	8,7
Transferencias Corrientes	2.812.473	3.067.216	9,1
3. SALDO DE OPERACIONES CORRIENTES (1-2)	426.780	204.800	-52,0
4. INGRESOS DE CAPITAL	36.002	44.748	24,3
5. GASTOS DE CAPITAL	476.343	515.368	8,2
Inversiones Reales	239.241	244.423	2,2
Transferencias de Capital	237.102	270.945	14,3
6. SALDO DE OPERACIONES DE CAPITAL (4-5)	-440.341	-470.620	-6,9
7. SALDO DE OPERACIONES NO FINANCIERAS (3+6)	-13.561	-265.820	-1.860,2

Fuente: Departamento de Hacienda y Administración Pública.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-agosto 2008)

CUADRO 25

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2007	2008	% s/ Ppto.	% Var. 08/07
IRPF	2.621.297	2.768.641	62,9	5,6
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	2.689.923	2.926.484	68,3	8,8
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	148.276	209.647	92,2	41,4
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	28.153	47.555	111,7	68,9
- Retenciones ganancias patrimoniales	24.850	23.534	60,9	-5,3
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	136.138	132.598	68,3	-2,6
- Cuota diferencial neta	-406.043	-571.176	---	-40,7
Impuesto de Sociedades	1.747.937	1.530.071	75,6	-12,5
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	148.276	209.647	68,3	41,4
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	28.153	47.555	92,2	68,9
- Retenciones ganancias patrimoniales	24.850	23.534	111,7	-5,3
- Cuota diferencial neta	1.546.658	1.249.335	72,8	-19,2
Impuesto sobre renta de los no residentes	102.540	110.768	92,5	8,0
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	48.944	54.455	67,4	11,3
Impuesto sobre patrimonio	153.910	180.405	223,4	17,2
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	4.674.628	4.644.340	68,3	-0,6
IVA. Gestión propia	2.293.015	2.211.226	57,2	-3,6
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	263.882	133.956	32,7	-49,2
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	87.014	78.589	56,2	-9,7
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	52.357	36.107	44,7	-31,0
I. Especiales fabricación. Gestión propia	854.822	878.003	57,0	2,7
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	38.905	40.301	75,3	3,6
Impuesto sobre primas de seguros	47.473	47.741	58,5	0,6
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	3.637.950	3.425.970	55,5	-5,8
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	69.951	61.467	50,3	-12,1
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	8.382.529	8.131.777	62,1	-3,0
Ajuste IVA.	572.713	569.791	44,5	-0,5
Ajuste impuestos especiales	-63.447	-72.380	89,1	-14,1
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	8.891.795	8.629.188	60,4	-3,0

Fuente: Diputaciones Forales.

Con datos hasta agosto, la recaudación total de tributos concertados descendió un -3,0% respecto a los valores obtenidos en el mismo periodo del año precedente. Destaca el hecho de que tanto los impuestos directos como los indirectos recaudaron cantidades inferiores a las del año precedente. Así, los primeros perdieron el -0,6% de su recaudación, mientras que los indirectos obtuvieron un -5,8% menos.

Dentro de la imposición directa, el IRPF marcó un registro positivo, pero moderado, del 5,6%, a consecuencia del notable empeoramiento de la cuota diferencial neta, debido a determinadas modificaciones aplicadas en el impuesto. Sin embargo, la continuidad en la generación de nuevos puestos de trabajo, aunque su ritmo se haya moderado, junto al aumento de los salarios justifica el incremento de las retenciones de los rendimientos de trabajo. Por otro lado, el aumento de los depósitos bancarios ha incidido en una mayor retención de los rendimientos mobiliarios.

El reverso de la moneda en los impuestos directos fue la recaudación del impuesto de sociedades, que cayó un -12,5% en los primeros ocho meses del año, afectado por el descenso de la cuota diferencial neta. Las recientemente aprobadas medidas de impulso a la actividad económica, como la oportunidad de que todas las empresas puedan calcular el impuesto en base al resultado del ejercicio anterior, han podido incidir en la marcha de este impuesto. A esto hay que añadir la rebaja del tipo impositivo hasta el 28% en Alava y Bizkaia, y presumiblemente en Gipuzkoa también.

Adentrándonos en la imposición indirecta, el IVA ha empezado ya a sufrir los efectos de una moderación en el consumo privado y de una disminución en el número de viviendas nuevas vendidas, entre otras razones. Esta menor recaudación se produjo tanto en la gestión propia del impuesto (-3,6%) como en el ajuste de las operaciones con el Estado (-0,5%). También el impuesto de transmisiones patrimoniales ha reducido sensiblemente su recaudación respecto a los valores registrados el año precedente, en gran medida por el descenso en la venta de viviendas de segunda mano.

Finalmente, en cuanto a los impuestos especiales de fabricación, el principal componente del grupo, el impuesto que grava los hidrocarburos, acumuló un avance del 8,5%, pese a la atonía del consumo por los altos precios de los carburantes y de la debilidad de la venta de automóviles. Este último aspecto también se aprecia en la recaudación del impuesto especial sobre determinados medios de transporte, que se redujo un -31,0%.

Sector financiero

La globalización financiera ha provocado que lo que comenzó como una crisis local, se haya transformando en una crisis internacional, tanto a nivel financiero como de economía real. Tras unos meses de abril y mayo en los que se logró un comportamiento algo más estable del mercado de crédito y de las bolsas, la aparición de nuevas tensiones financieras, causadas por el incremento de los riesgos inflacionistas y los problemas financieros de algunas entidades bancarias, truncaron esta tendencia en junio y julio. Además, el deterioro de las expectativas de crecimiento se reflejó en la evolución de las bolsas donde, a partir de mayo, se registraron fuertes descensos y un importante incremento de la volatilidad. Ante este panorama de inestabilidad económica, los principales bancos centrales volvieron a suministrar liquidez al sistema.

Este horizonte caracterizado por una coyuntura inflacionista en un contexto de desaceleración económica presenta un complicado dilema para los bancos centrales. La lucha contra la inflación supone una restricción de la política monetaria por medio de un incremento de los tipos de interés, que, a su vez, agravaría la desaceleración económica, mientras que un descenso de los tipos para fomentar el crecimiento económico supondría un aumento de la inflación.

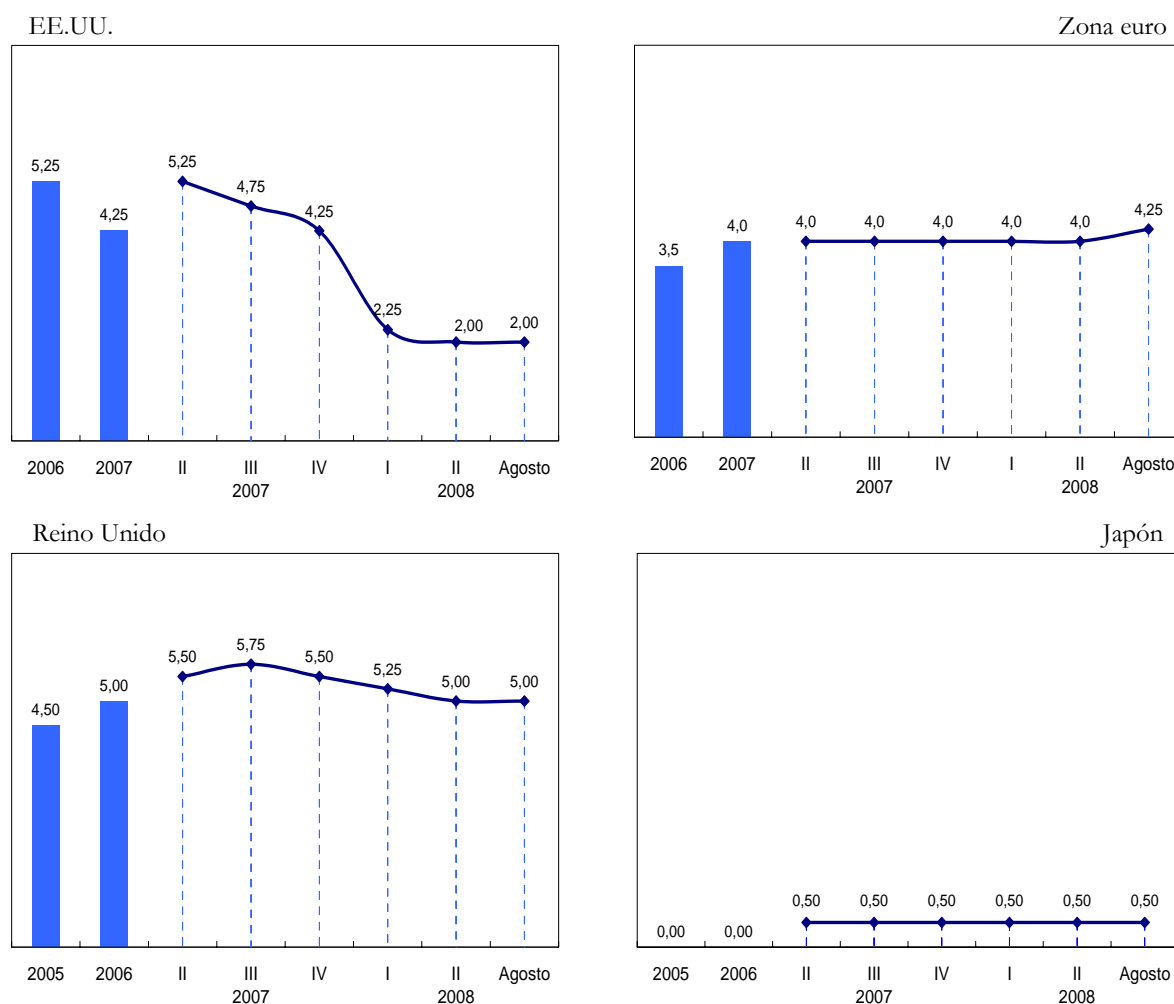
Ante esta situación, cada banco central ha actuado de manera diferente, en función de sus prioridades económicas. Así, el BCE, organismo que prima el control de la inflación sobre otras variables, presionado por un IPC que creció más allá del 4,0%, y por la escalada del precio del petróleo, que se encaminaba hacia los 150 dólares por barril, decidió subir los tipos de interés en 25 puntos básicos. Con esta subida, la primera desde junio de 2007, el BCE se convirtió en la primera de las principales entidades monetarias que reaccionó con un incremento de los tipos ante el fuerte encarecimiento del precio del petróleo y los alimentos.

La Fed, por su parte, hasta el momento había antepuesto el crecimiento económico a la evolución de los precios, rebajando el valor del dinero en varios meses, del 5,25% al 2,0%. Sin embargo, las perspectivas del mantenimiento de la debilidad económica junto a unos riesgos al alza de la inflación hicieron replantearse sus prioridades, por lo que, ante este nuevo escenario económico, tomaron la decisión más neutral, y en los últimos meses han mantener los tipos sin variaciones.

El Banco de Inglaterra siguió los pasos de la Fed y, ante la persistencia de las presiones inflacionistas y el temor a una fuerte desaceleración del crecimiento económico, decidió mantener estables los tipos de interés en el 5% por quinto mes consecutivo, tras el último recorte de un cuarto de punto porcentual adoptado en la reunión de abril.

Tipos de intervención de los bancos centrales
Porcentajes

Gráfico 13



Fuente: Banco de España.

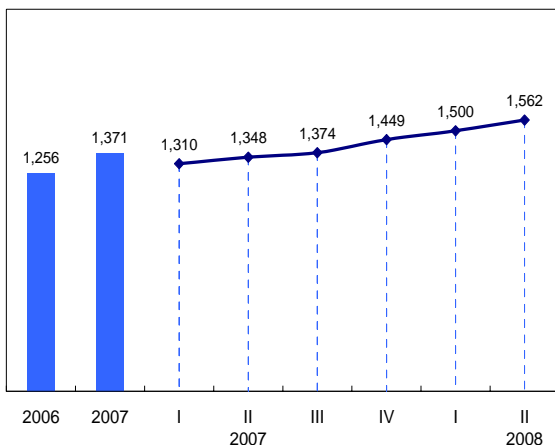
El Banco Central de Japón, por último, mantuvo inamovibles los tipos de interés en el 0,5%, una decisión esperada por los mercados financieros después de que la mayor economía asiática se desacelerara en el segundo trimestre de 2008 y registrase la mayor inflación en una década.

Por su parte, el tipo de cambio del euro estuvo condicionado por las variaciones en las expectativas del mercado, que se vieron supeditadas a la fortaleza presentada por las principales economías ante la desaceleración mundial.

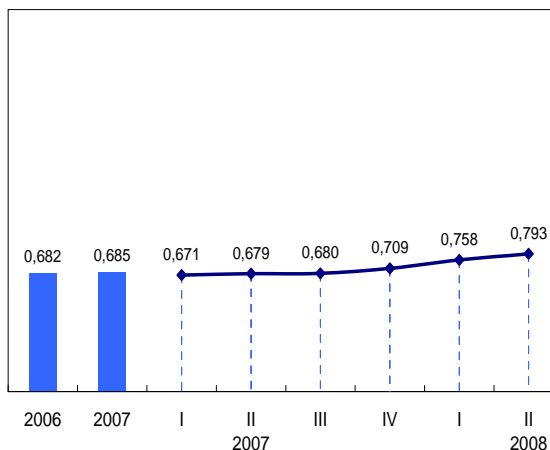
Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo
Unidades monetarias por euro

Gráfico 14

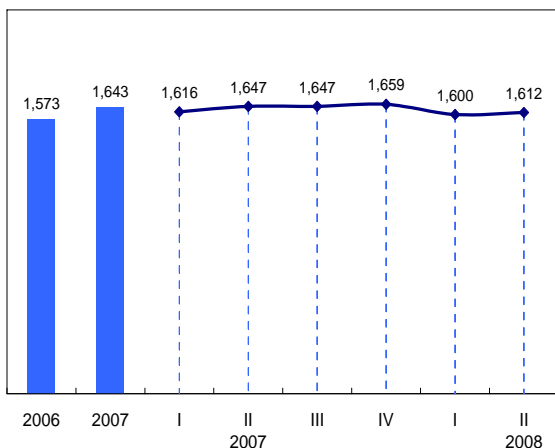
Dólar



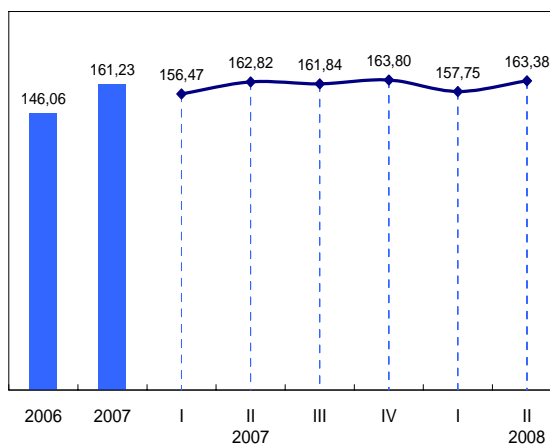
Libra esterlina



Franco Suizo



Yen

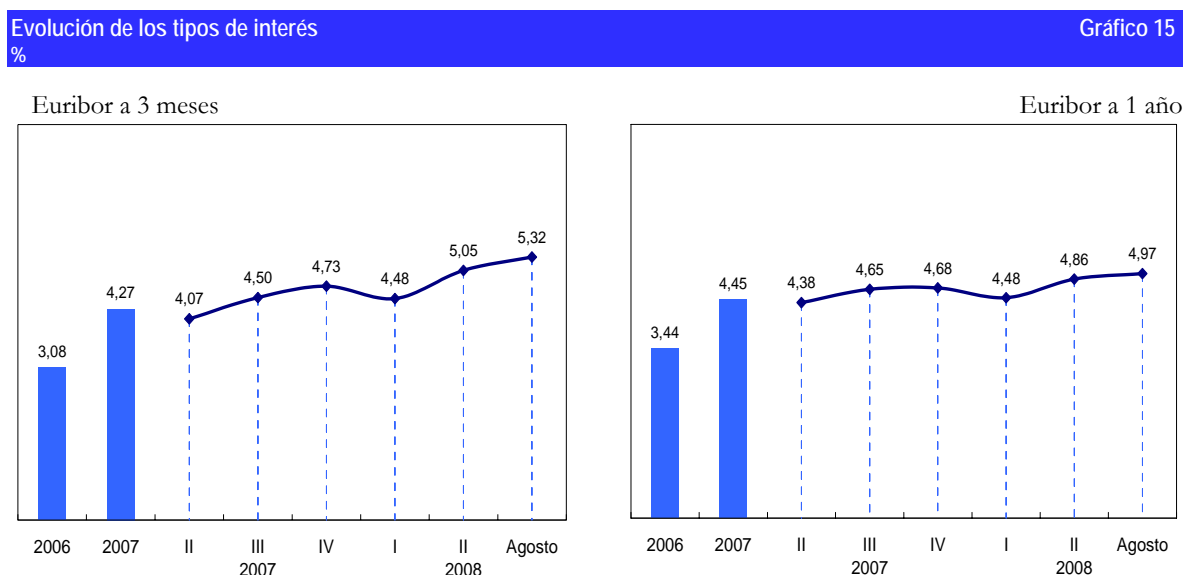


Fuente: Banco de España.

De este modo, tras apreciarse el euro frente al dólar durante casi todo el mes de mayo, la cotización de la moneda única en los meses de junio y julio mostró fuertes oscilaciones, y una marcada depreciación en el mes de agosto. Si en abril y julio el euro llegó a romper el techo de los 1,60 dólares, principalmente por la extrema debilidad del dólar, esta evolución se truncó en el mes de agosto, cuando el euro se situó en la cota de 1,48 dólares por euro, la mínima de los últimos seis meses. La causa de esta depreciación fue la publicación de los datos económicos en los que la economía estadounidense sorprendió al lograr crecimientos superiores al 2,0%, frente a una economía europea que registró una notable desaceleración.

El deterioro de las perspectivas económicas de Japón también llevo al euro a apreciarse frente al yen entre los meses de abril a julio, al igual que lo hizo la libra esterlina, mientras que el franco suizo se mantuvo bastante estable y sin presentar grandes oscilaciones.

La desconfianza volvió a hacer mella en la evolución de las bolsas mundiales, un hecho que unido al deterioro de las expectativas de crecimiento supuso un descenso pronunciado de las cotizaciones y un nuevo incremento de la volatilidad, que, en algunos índices europeos, supuso registros mínimos anuales. Hasta el mes de agosto los principales índices norteamericanos acumulaban una caída en torno al 15%, y los europeos entre el 18% y el 24%. Destacaron los índices de países emergentes como Brasil, México o Rusia, que crecieron favorecidos por los altos precios de las materias primas.

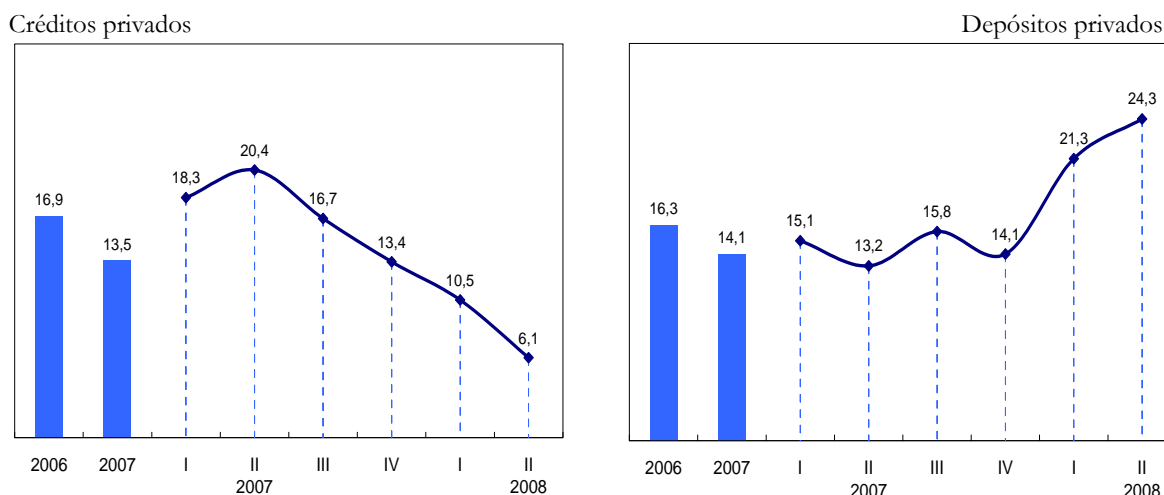


Fuente: Banco de España.

El crédito otorgado en el segundo trimestre de 2008 registró el menor crecimiento de los últimos doce años, fruto de una restricción al crédito a los consumidores y de la subida de los tipos de interés hipotecarios. El descenso de la contratación de hipotecas respondió tanto a la caída de la demanda de vivienda como a los elevados tipos de interés, que elevaron el euribor, el principal índice de referencia de los créditos para la compra de vivienda. Concretamente, el euribor a un año, rompió en julio todos sus registros y alcanzó el 5,393%. Si bien históricamente el diferencial entre el tipo de referencia y el euribor apenas llegaba a los 20 puntos básicos, la desconfianza reinante en los mercados financieros ha hecho que esta diferencia se eleve

hasta más del punto porcentual, diferencial que podría llegar a ampliarse si los problemas de liquidez persisten en el mercado financiero.

Evolución de los créditos y los depósitos
Tasas de variación interanual Gráfico 16



Fuente: Banco de España.

La tasa de morosidad siguió contenida en niveles bajos, aunque mostró una suave senda acelerada al crecer hasta el 1,19% desde el 0,88% del primer trimestre. Este leve incremento está más que cubierto por medio del ratio de cobertura general, que se sitúa en el 161,95%, lo que implica que por cada euro de mora, existen más de 160 para cubrirlos. Pese al aumento de la mora, esta sigue siendo relativamente baja, más aún si la comparamos con la tasa media del Reino Unido, Alemania e Italia, que se encuentra en torno al 5,0%.

Por último, la captación de pasivos se ha convertido en una de las principales prioridades de las entidades bancarias ante la falta de liquidez que azota a los mercados interbancarios desde mediados de 2007, por lo que los bancos, cajas y cooperativas impulsaron condiciones propicias para el ahorro. El resultado fue unos depósitos privados que superaron los 67.000 millones de euros, con un crecimiento interanual del 24,3%, el mayor registrado desde 1982.

PREDICCIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS VASCO Y SU ENTORNO

Panel de predicciones para el entorno exterior

Según los principales organismos que realizan predicciones económicas, el crecimiento de la economía mundial continuará desacelerándose en 2008 y 2009, principalmente como resultado de la reducción en el ritmo de crecimiento de las economías industrializadas avanzadas. Los problemas generados en la economía estadounidense y su posterior extensión al resto de áreas es la principal razón del descenso en las previsiones del crecimiento global.

Las claves en las predicciones existentes para la economía estadounidense en 2008 y 2009 radican en el posible impacto del alto precio energético, en el empeoramiento de la evolución de las industrias relacionadas con el sector de la construcción residencial y en el agravamiento de la crisis financiera. Una mayor incidencia de estos factores puede arrastrar a Estados Unidos a un periodo de recesión económica. Otro elemento que juega a favor de la desaceleración es la desconfianza de los agentes económicos. Por ello, las medidas del gobierno van encaminadas a poner soluciones a la crisis financiera y a mejorar las expectativas de los ciudadanos.

En EE. UU., la industria continúa dividida en dos grupos diferenciados que evolucionan a distinto ritmo. Así, la construcción residencial, la industria relacionada con los bienes del hogar, los bancos de inversión, el sector automovilístico y la industria textil están sufriendo una importante crisis económica. El resto de sectores, aunque con una ligera desaceleración, mantiene una evolución con paso firme. Otra clave para el devenir económico será analizar si el efecto expansivo de la crisis absorbe a los sectores del segundo grupo y se extiende de forma generalizada a toda la economía.

Las economías asiáticas seguirán contribuyendo en gran medida al crecimiento mundial en 2008, pero a tasas inferiores. A pesar de que las exportaciones a EE. UU. y a Europa se han reducido, el comercio en la región y en otros mercados emergentes de América Latina se ha visto potenciado. Las presiones inflacionistas han pasado a ser la principal preocupación de los bancos centrales. Los altos precios energéticos y de los alimentos supondrán un descenso acusado del gasto de los consumidores y de las inversiones.

La previsión de crecimiento de la economía japonesa ronda el 1,0 % en 2008, una disminución respecto al crecimiento del 2,0% en 2007. Esta economía debe afrontar varios desafíos, tanto internos como externos. A nivel doméstico, el mercado de trabajo se está contrayendo, las expectativas de los consumidores son pesimistas y la inflación ha registrado el mayor incre-

mento de la última década, con el consiguiente aumento en los costes y la reducción de los beneficios empresariales. Las exportaciones a EE. UU. y a Europa, especialmente de la industria automovilística, se han aminorado por el precio del combustible y la desaceleración económica en dichas regiones. Por otro lado, se prevé que aumente la cantidad de productos vendidos a China y a otras economías emergentes de la región asiática

PREVISIONES ECONÓMICAS

CUADRO 26

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Consensus Forecast (septiembre de 2008).

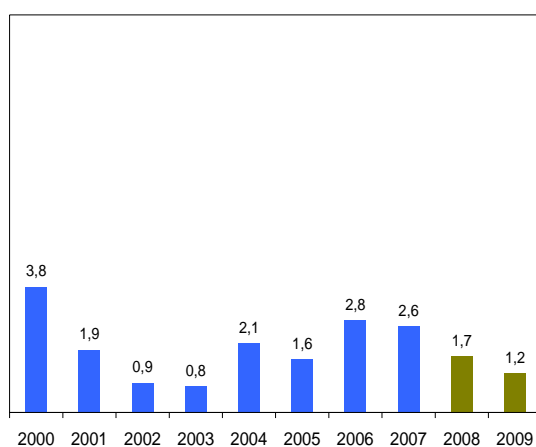
El crecimiento de la economía china se moderará ligeramente en 2008. Las exportaciones hacia occidente se reducirán, pero aumentarán las dirigidas a otros países de la zona asiática. También aumentará el consumo interior. No obstante, el aumento de los salarios presionará los costes de las manufacturas. La inflación es una amenaza para el país. El gobierno chino controla el precio del petróleo y para reducir la demanda ha recortado el subsidio a este bien, con lo que el precio que paga el consumidor se ha incrementado considerablemente. El Banco Popular de China, para controlar la inflación y disponer de liquidez, ha incrementado ostensiblemente el ratio de reserva de los bancos.

India espera crecer en 2008 a niveles inferiores a los de años anteriores. A pesar de que el gobierno indio ha aumentado el precio de los carburantes a mediados de 2008, se continúa con la política de subsidiar este bien. Esta situación puede ser insostenible y puede provocar más problemas de déficit público. La inversión extranjera se mantiene, pero el aumento de los costes y la disminución de beneficios podría desmotivar la inversión proveniente de occidente.

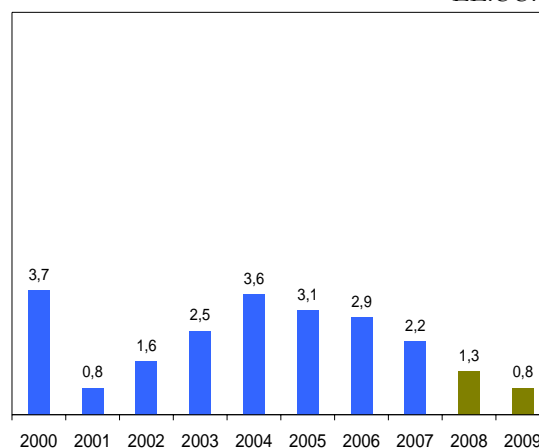
Evolución del PIB por áreas
Tasas de variación interanual

Gráfico 17

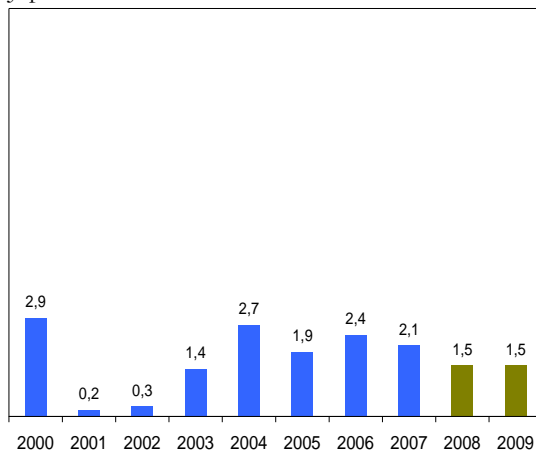
Zona del euro



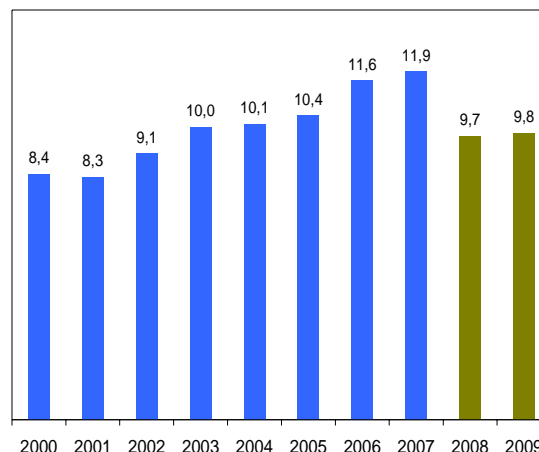
EE.UU.



Japón



China



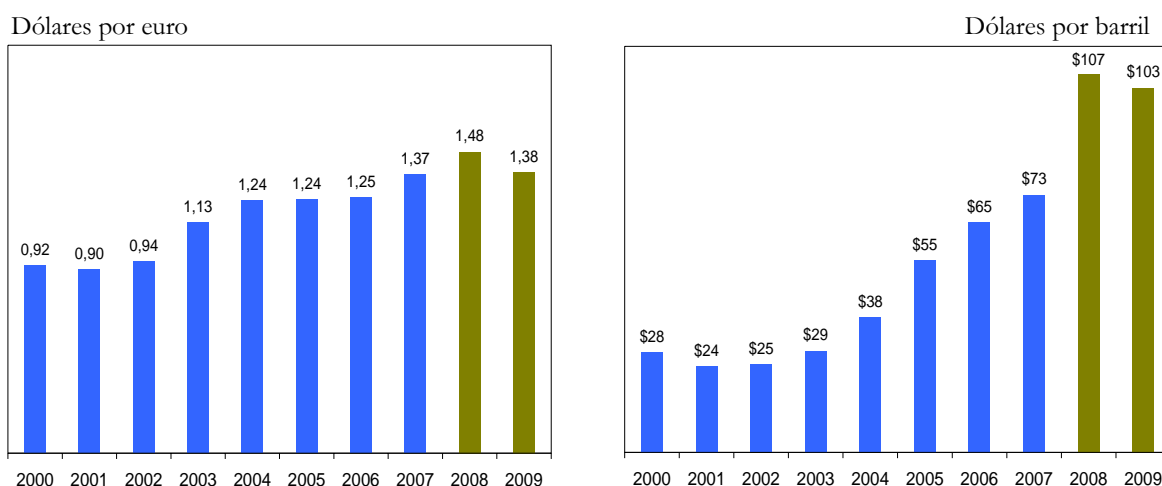
Fuente: FMI. Previsiones de julio de 2008.

Al igual que en EE. UU., el crecimiento económico de la zona del euro será marcadamente desacelerado. El PIB de esta región creció en 2007 a una excelente tasa del 2,6%, pero recién-

tes previsiones anticipan sólo un crecimiento del 1,3% en 2008 y del 0,9% en 2009. Los bancos europeos no son ajenos a la crisis financiera y han establecido importantes restricciones en el acceso al crédito para los consumidores y para los inversores europeos. La actividad relacionada con la construcción residencial se ha desacelerado en la mayoría de los países europeos y está sufriendo un importante ajuste en otros (Reino Unido, Irlanda y España). La apreciación del euro en los mercados ha provocado que las exportaciones europeas sean menos competitivas en el comercio internacional, aunque el saldo exterior sigue siendo positivo. Por otra parte, Europa tampoco es ajena a los efectos perversos que han producido el aumento de precios del petróleo y de los alimentos. A pesar de que ese efecto ha sido aminorado por la apreciación del euro, el efecto sobre la inflación ha sido importante.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Gráfico 18



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

Las presiones inflacionistas han sido la principal preocupación del Banco Central Europeo. No obstante, no se esperan incrementos en los tipos de interés europeos si la economía continúa con signos de debilidad tal y como apuntan las previsiones. Otro problema que ha desvelado al BCE ha sido la crisis financiera desatada por las hipotecas subprime. Para mitigar sus efectos se han inyectado al mercado millones de euros que garantizan liquidez en el sistema monetario.

En la economía española también se ha hecho una importante revisión a la baja en las previsiones de crecimiento para 2008 y 2009. La evolución reciente de la economía española y el

deterioro del contexto internacional han provocado que las actuales predicciones muestren mayor desaceleración que la prevista hace unos meses. Así, el panel de Funcas establece un crecimiento económico para España en 2008 y 2009 de 1,4% y 0,3%, respectivamente.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (septiembre-octubre 2008)

CUADRO 27

Tasas de variación interanual

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

Fuente: Panel de Funcas.

En el mercado laboral, resulta especialmente significativa la evolución de los datos de empleo. En 2008 y 2009, la ocupación crecerá, según esa previsión, a tasas del 0,1% y del -1,1%, res-

pectivamente. La reestructuración que se está produciendo en el sector de la construcción se configura como el determinante de la importante destrucción de puestos de trabajo que sufrirá la economía española.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (septiembre-octubre 2008) CUADRO 28

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	1,4	-0,1	4,3	2,0	3,8	0,5	4,4	3,6	-0,1	-1,8	11,0	14,9
BBVA	1,3	-0,3	2,2	0,3	1,4	-1,8	4,4	2,8	0,1	-1,3	10,7	13,8
Caixa Catalunya	1,5	0,5	3,0	2,0	2,3	1,9	4,4	2,4	0,2	-0,7	10,8	13,2
Caja Madrid	1,0	-0,8	3,6	2,8	2,2	-0,5	4,5	3,1	-0,1	-2,1	10,7	13,8
CEPREDE-UAM	1,3	0,5	3,6	3,9	2,5	1,3	4,6	3,5	0,3	-0,9	10,5	13,2
Cámaras Comercio	1,3	0,3	3,3	2,2	2,6	1,9	4,4	2,9	0,2	-1,4	10,6	13,5
FUNCAS	0,6	-1,6	3,1	2,5	1,0	-1,7	4,4	2,9	-0,3	-2,0	11,3	14,8
ICAE-UCM	1,4	0,3	3,5	2,5	2,3	0,9	4,7	4,1	0,4	-0,1	10,4	12,2
ICO	1,3	0,5	3,8	3,0	2,6	1,4	4,4	2,9	0,1	-0,5	10,5	12,5
IEE	1,5	---	3,4	---	3,3	---	4,6	---	0,2	---	11,0	---
IFL-UC3M	1,0	-0,3	3,2	2,4	2,1	1,1	4,4	2,7	0,1	-0,6	10,7	13,1
Intermoney	0,9	-1,7	2,8	2,1	1,1	-1,9	4,3	2,5	-0,2	-2,3	10,9	14,5
La Caixa	1,0	0,3	3,8	3,2	2,2	1,3	4,6	2,9	0,0	-0,9	10,7	12,7
SCH	1,7	0,8	3,0	1,6	3,1	0,7	4,5	3,2	0,7	-0,2	11,0	13,2
Consenso (media)	1,2	-0,1	3,3	2,3	2,3	0,4	4,5	3,0	0,1	-1,1	10,8	13,5
Pro memoria:												
Gobierno (julio 08)	1,3	0,5	4,1	4,0	2,6	1,9	---	---	0,2	-0,5	10,4	12,5
Banco Esp. (abril 08)	2,5	1,9	4,0	4,5	4,1	3,4	3,6	2,3	1,5	1,1	9,0	9,8
CE (septiembre 08)	---	---	---	---	---	---	4,5	---	---	---	---	---
FMI (julio 08)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OCDE (junio 08)	1,5	0,7	4,3	4,6	3,6	2,9	---	---	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

El modelo de crecimiento español, basado en pilares internos, como son el consumo e la inversión residencial, está agotado. Si a la crisis financiera internacional, elemento que ha precipitado el cambio, se le añade la restricción crediticia, el desplome inmobiliario y las tensiones inflacionistas derivadas del alto precio del petróleo y de los alimentos, se configura un escenario macroeconómico preocupante, de estancamiento e inflación. Es necesario un relevo protagonizado por otro modelo cimentado en una industria y unos servicios más avanzados en materia tecnológica y un sector exportador más competitivo internacionalmente y con mayor diversificación en productos y mercados.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (septiembre 2008)

CUADRO 29

Tasas de variación interanual

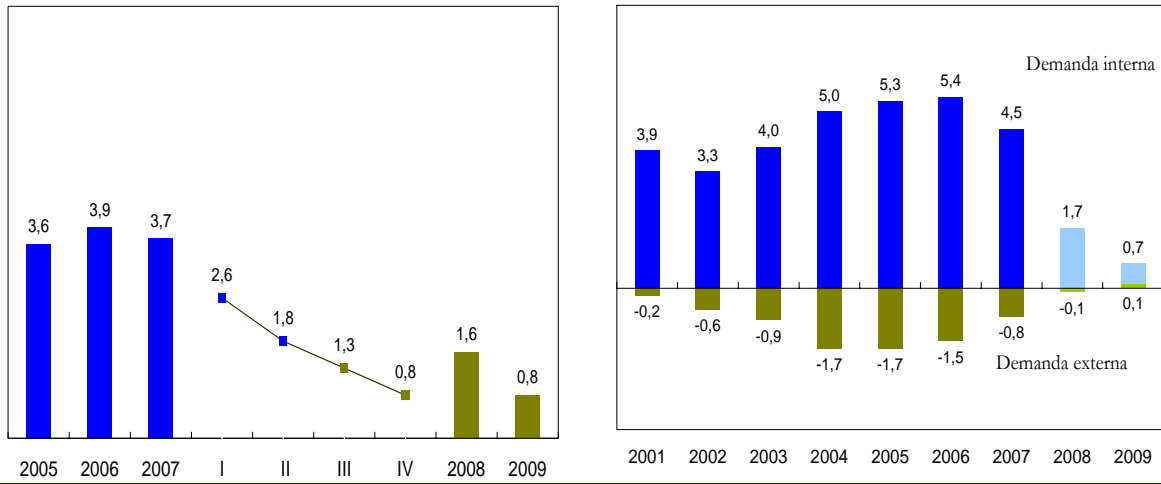
	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010
PIB	1,3	0,8	1,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7
Consumo privado	1,3	0,6	1,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,6
Consumo público	3,6	3,4	3,6	3,3	2,8	2,4	2,2	2,7	2,8
FBCF	-1,2	-1,3	0,0	-1,3	-1,5	-2,1	-2,9	-1,9	-2,2
- Inversión en equipo	1,7	1,4	2,7	1,3	1,0	0,2	-2,2	0,1	-1,6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

Fuente: CEPREDE.

Pocos analistas económicos establecen el momento en que finalizará la actual desaceleración económica. En primer lugar, se debe resolver la incertidumbre en los mercados financieros, con una información objetiva y transparente del impacto de la crisis financiera en los balances y en los resultados de la banca. A partir de ese momento se restablecerá la confianza, se resolverán los problemas de liquidez y progresivamente se recuperará la normalidad en la oferta crediticia. Durante ese proceso es necesario que se hayan realizado ajustes reales por parte de los agentes económicos. Los hogares deben reducir su nivel de endeudamiento y elevar su tasa de ahorro. El sector inmobiliario ha de resurgir con un equilibrio entre la oferta y la demanda de viviendas. Por su parte, las empresas tendrán que encarar proyectos de innovación que les permita ampliar mercados con productos más competitivos.

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 Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha revisado las previsiones elaboradas en la primavera de 2008 y ha aplicado una corrección a la baja en la tasa de crecimiento de la economía vasca para 2008 y 2009. Este recorte se ha debido a que el freno del consumo privado, de la industria y de la demanda inmobiliaria ha sido superior al que cabía esperar de una economía que en el primer trimestre de 2008 crecía a un 3,1% y que había creado más de 15.000 puestos de trabajo con respecto al mismo trimestre del año anterior. Otro elemento crucial ha sido las dificultades crediticias para las empresas y entidades financieras en los mercados internacionales, por la elevada incertidumbre existente en el sistema financiero, que han restringido la evolución de la demanda interna.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (septiembre 2008)

CUADRO 30

Tasas de variación interanual

	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009
PIB	3,1	2,6	2,0	1,6	2,3	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5
Consumo final	2,9	2,2	1,6	1,4	2,0	1,6	1,6	1,5	1,4	1,5
Consumo privado	2,4	1,4	1,0	0,8	1,4	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0
Consumo público	5,1	5,6	4,5	4,3	4,9	4,2	4,3	3,9	3,6	4,0
Formación bruta capital	3,1	3,2	2,3	1,6	2,5	1,7	1,5	1,4	1,2	1,4
Aport. demanda interna	3,2	2,6	2,1	1,8	2,4	1,9	1,9	1,5	1,3	1,7
Aport. saldo exterior	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,1	-0,2
Sector primario	5,3	-0,2	0,1	-8,0	-0,7	-7,4	-13,9	-14,0	-12,4	-11,9
Industria	1,8	1,4	0,9	0,6	1,2	0,7	0,8	1,0	0,9	0,8
Construcción	2,4	1,1	0,8	0,6	1,2	0,5	0,4	0,4	0,2	0,3
Servicios	3,6	3,4	2,7	2,3	3,0	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1
Valor añadido bruto	3,0	2,6	1,9	1,5	2,2	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4
Impts. netos s/producción	3,5	3,1	2,9	2,7	3,1	2,6	2,6	2,3	2,1	2,4
Deflactor PIB	3,7	4,1	3,8	3,4	3,8	3,3	3,2	2,9	2,6	3,0
Empleo	1,7	1,1	1,1	0,9	1,2	0,8	0,8	0,7	0,5	0,7
Tasa de paro	3,3	3,5	4,0	4,2	3,8	4,2	4,2	4,4	4,4	4,3

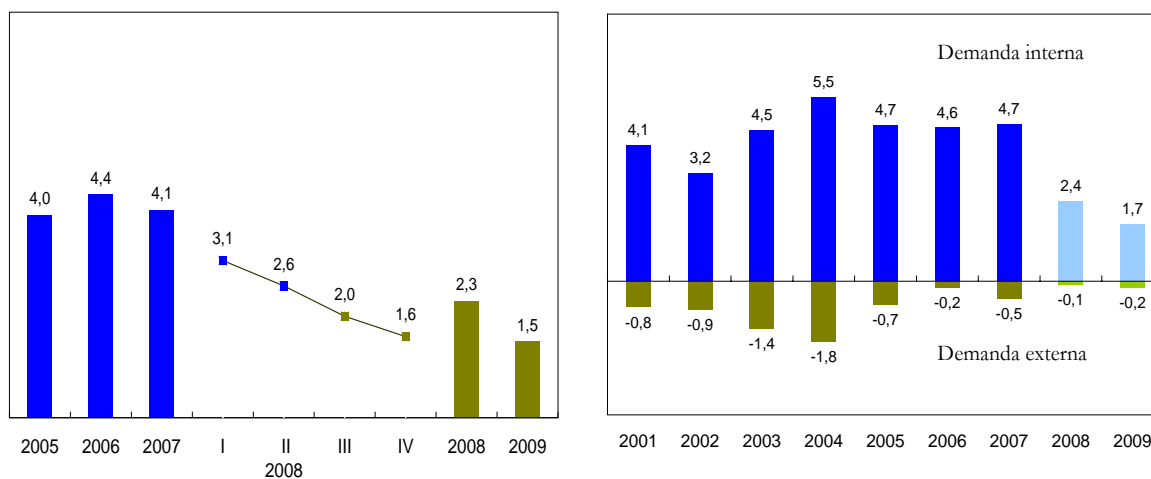
Fuente: Eustat (primer y segundo trimestre de 2008) y Dirección de Economía y Planificación.

En este contexto, las previsiones para 2008 y 2009 son de desaceleración del crecimiento agregado. Las estimaciones de la Dirección de Economía y Planificación sitúan la tasa de crecimiento en el 2,3% para 2008 y en el 1,5% para 2009. Desde el punto de vista de la demanda, el

gasto en consumo de las familias vascas moderará significativamente la trayectoria registrada en años anteriores. En una situación de altos precios, de ralentización de la creación de empleo y de una pérdida de confianza, el consumo de los hogares crecerá un 1,4% y un 1,0%, respectivamente, en 2008 y 2009. Por su parte, el consumo público mantendrá un ritmo importante en su evolución y se configura como un sistema de compensación en una situación de desaceleración generalizada.

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

Gráfico 20



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Respecto a la formación bruta de capital, el agregado relacionado con el sector residencial presentará una importante pérdida de dinamismo. En la inversión vinculada a la actividad productiva, el contexto de incertidumbre y la desaceleración de la demanda interna y externa moderarán el ritmo de crecimiento de esta variable. Con todo, se espera un crecimiento de la formación bruta de capital del 2,5% para el conjunto de 2008 y del 1,4% para 2009. En cuanto al sector exterior, la aportación negativa al crecimiento del PIB será relativamente modesta. A pesar de que el saldo con el extranjero seguirá siendo positivo, el principal mercado de los productos vascos, la economía española, dificultará que el conjunto del saldo exterior aporte décimas al crecimiento del PIB.

Por el lado de la oferta, se produce una ralentización generalizada en todas las ramas de actividad. Especialmente importante será el descenso en el valor añadido de la construcción, con un crecimiento estimado del 1,2% en 2008 y un exiguo 0,3% en 2009. La pérdida de dinamismo en la inversión empresarial y en el consumo de los hogares tiene su efecto en menores avances del valor añadido industrial, con expectativas de crecimiento en torno al 1%, y del sector servicios, con una tasa de crecimiento estimada del 3,0% y 2,1% para 2008 y 2009, respectivamente.

En el mercado de trabajo, y a pesar de la desaceleración en curso, las previsiones de crecimiento del PIB comportan todavía un aumento del empleo, aunque menos intenso que el estimado en primavera, que sitúa la tasa de crecimiento en el 1,2% para 2008 y el 0,7% en 2009. Estas tasas representan una creación en torno a 12.000 y 7.000 nuevos puestos de trabajo, respectivamente. En la rama de la construcción se producirá una reducción importante de su fuerza de trabajo, y esta destrucción de puestos en este sector se compensará con un aumento en los demás sectores de la economía vasca, especialmente en la rama de servicios. Respecto a las ganancias de productividad, se espera que se sitúen en torno al 1,0% para el horizonte de predicción considerado en esta estimación.

En la elaboración del cuadro macroeconómico se ha tenido en cuenta un conjunto de hipótesis sobre la evolución futura de determinadas variables, como el índice general de precios, los tipos de interés en los mercados, el tipo de cambio y, por supuesto, la situación económica de las principales economías mundiales.

PREDICCIONES DEL IPC (septiembre 2008)
CUADRO 31

Tasas de variación interanual

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

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

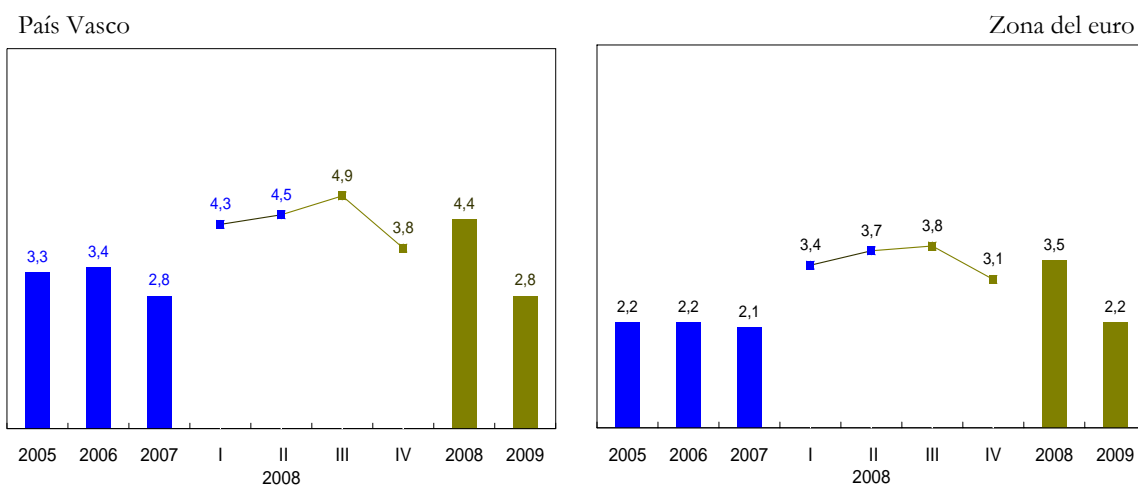
El aumento de la inflación se configura como una de las principales amenazas que pueden afectar a la evolución económica en los próximos meses. No obstante, y a pesar de la reciente tendencia alcista de los precios, se estima que el máximo se alcanzó ya el pasado verano y que se moderarán progresivamente hasta diciembre de 2008. El descenso será todavía más intenso

a lo largo de 2009. El deflactor del PIB incorpora dicha disminución y se estima un crecimiento de esta variable del 3,8% para 2008 para bajar al 3,0% de crecimiento en 2009.

En cuanto a los tipos de interés en la zona del euro, se prevé una evolución muy correlacionada con el nivel de precios existente en la economía. De esta forma, se estima que el Banco Central Europeo aplicará una reducción de tipos a finales de 2008 para acabar en 2009 en torno al 3,5%.

El tipo de cambio considerado en la elaboración del cuadro macroeconómico tiene en cuenta la importante fortaleza del euro frente al dólar. Se estima que el euro terminará el año con una cotización de 1,48 dólares. No obstante, a lo largo de 2009 se prevé un ligero debilitamiento del euro. De esta manera, la moneda europea se cambiará por 1,38 dólares de media en el año 2009, según las previsiones tenidas en cuenta.

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.

