

KOIUNTURAZ

Nº 75- 2º TRIMESTRE

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

economia@ej-gv.es

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

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

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: BI-1.576-94

ISSN 1132-6123

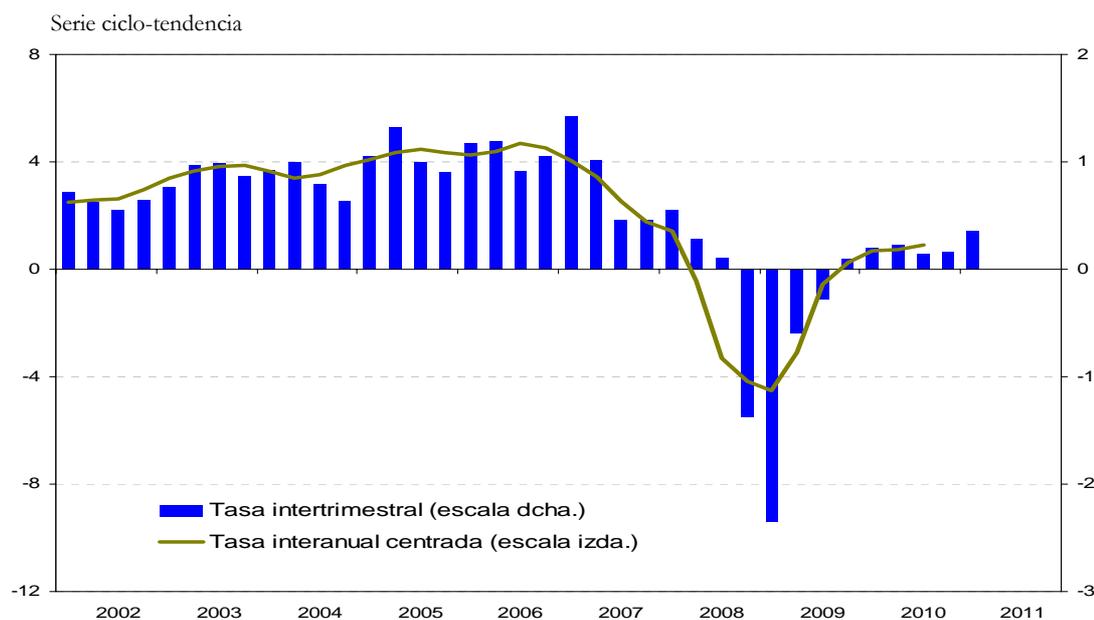
ÍNDICE

SÍNTESIS.....	1
COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO	7
Contexto de la economía vasca	7
Producción y demanda	12
Actividad productiva.....	13
Agregados de la demanda.....	17
Saldo exterior	19
Mercado de trabajo.....	24
Precios, costes y salarios	29
Sector público.....	34
Sector financiero	37
PREDICCIONES ECONÓMICAS.....	44
Predicciones para el entorno.....	44
Predicciones para la economía vasca	51

SÍNTESIS

En el primer trimestre de 2011, la economía vasca aumentó su producto interior bruto (PIB) un 0,9% en tasa interanual, una décima más que el trimestre precedente. Con ello, acumula ya cuatro trimestres de crecimiento positivo, si bien este se está produciendo a un ritmo lento. En términos de valor añadido, el avance ha sido también del 0,9%, pero en este caso se mejora en tres décimas el valor anterior. La explicación de esa diferencia en el ritmo reside en el comportamiento de los impuestos netos sobre la producción, que, a pesar del avance del valor añadido, no han aportado nada al crecimiento. En comparación con las economías del entorno, el PIB vasco tan solo supera en una décima el resultado obtenido por la economía española (0,8%) y se sitúa a una distancia importante del dato de la Unión Europea (2,5%), que acelera en tres décimas el dato de finales de 2010.

Economía vasca. Evolución del PIB.

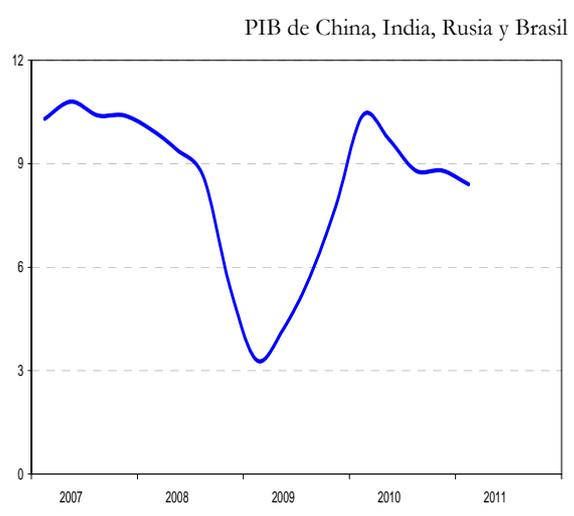
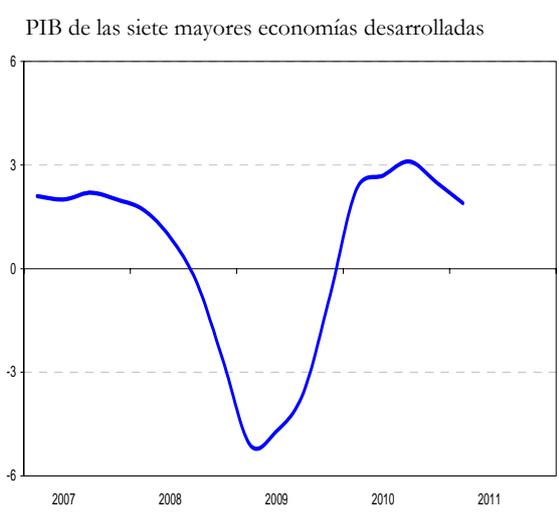
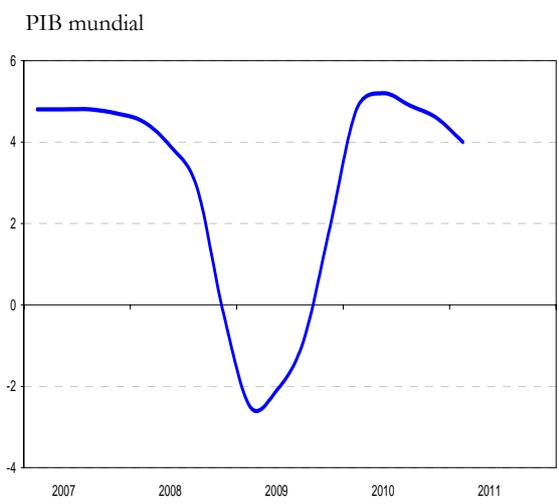


Fuente: Eustat.

A pesar del mejor resultado conseguido por el conjunto de países europeos, la economía mundial volvió a moderar su fuerte ritmo de expansión, hasta situar su tasa interanual en el entorno del 4%. Los países en vías de desarrollo, liderados por China e India, volvieron a registrar un fuerte dinamismo, aunque algo inferior al de los trimestres anteriores. Por su parte,

el conjunto de las economías avanzadas moderó su impulso por el descenso registrado en Japón, derivado de las catástrofes naturales que asolaron el norte del país, y por la moderación registrada en Estados Unidos. En sentido contrario, Alemania destacó con un incremento interanual del 4,8%, al que acompañaron unos buenos resultados en otros países de la zona (Austria, Países Bajos, Bélgica y Francia, por citar algunos).

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



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

Si el problema en las economías avanzadas es que la demanda interna no es todavía lo suficientemente fuerte como para relevar al sector exterior, en los países en vías de desarrollo las tensiones surgen por el exceso de dinamismo y el consiguiente calentamiento de la economía. En China, la inflación ha tomado valores elevados, por lo que el gobierno sigue adoptando medidas para frenar el crédito. Así, ha subido varias veces el tipo de interés y ha elevado los coeficientes de caja. Con todo, su economía ha avanzado casi un 10% en el inicio del año.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Tasas de variación interanual

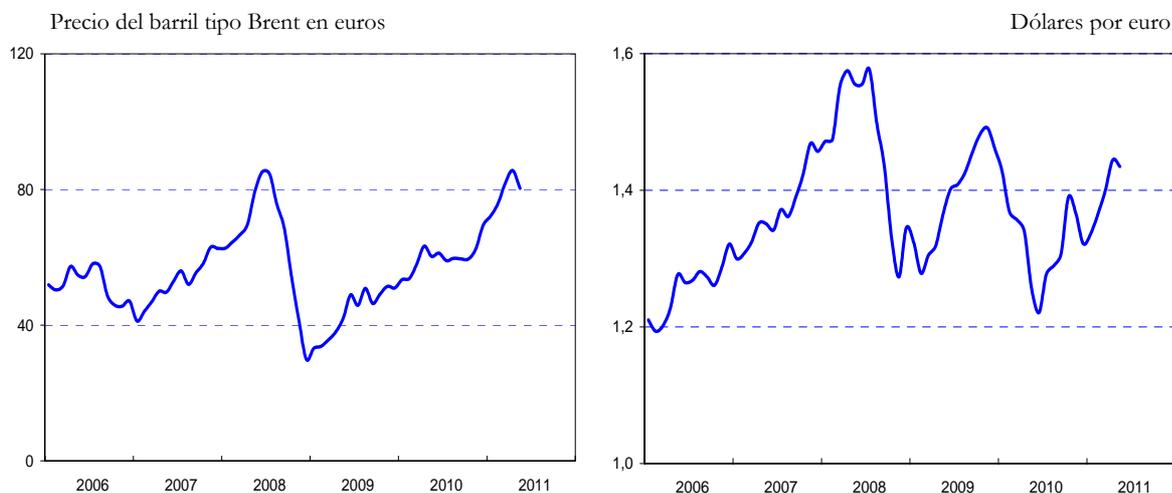
	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Unión Europea 27	-4,3	1,8	2,0	2,2	2,1	2,5
- País Vasco	-3,8	0,3	0,5	0,6	0,8	0,9
- España	-3,7	-0,1	0,0	0,2	0,6	0,8
- Alemania	-4,7	3,6	3,9	3,9	3,8	4,8
- Francia	-2,7	1,5	1,5	1,7	1,4	2,2
- Italia	-5,2	1,3	1,5	1,4	1,5	1,0
- Reino Unido	-4,9	1,3	1,5	2,5	1,5	1,8
Estados Unidos	-2,6	2,9	3,0	3,2	2,8	2,3
Japón	-6,3	4,0	3,3	4,8	2,4	-0,7
China	9,2	10,3	10,3	9,6	9,8	9,7
India	6,8	10,4	8,9	8,9	8,2	7,8
Rusia	-7,8	4,0	4,5	2,7	5,0	4,1
Brasil	-0,6	7,5	9,2	6,7	5,0	4,2

Nota: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

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

Una de las principales amenazas que se ciernen sobre el ritmo de crecimiento de las economías avanzadas es el fuerte encarecimiento que los precios del petróleo han conocido en los mercados internacionales, a raíz de la inestabilidad que se vive en el norte de África y en Oriente Medio, zonas con importantes países productores de petróleo. Concretamente, el barril de petróleo Brent llegó en abril a los 123,6 dólares, el precio más elevado desde julio de 2008. Es decir, se encareció un 34,7% con respecto a su valor del pasado diciembre (91,8 dólares). Afortunadamente, en mayo dicho precio se moderó hasta los 115,2 dólares, un precio que se ha estabilizado en junio. La evolución fue algo más suave cuando se valora esta materia prima en euros, puesto que la divisa europea ha ganado casi un 10% en su relación con el dólar. Aun así, los 85,6 euros que se pagaban por el barril de petróleo el pasado mes de abril es el precio más caro de la serie histórica.

Evolución del precio del petróleo y del tipo de cambio



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Esta subida del precio del petróleo se ha dejado notar en los índices que habitualmente se utilizan para medir la inflación. Así, los precios de consumo en la zona del euro aumentaron un 2,7% en mayo, sensiblemente por encima de la referencia que utiliza el Banco Central Europeo, que empezó a dar pasos para endurecer la política monetaria. Entre ellos, destaca el aumento de los tipos de interés de referencia, que ahora se sitúan en el 1,25%.

En este contexto, la economía vasca aumentó su PIB un 0,9% interanual en el primer trimestre de 2011, tan solo una décima más que en el tramo final de 2010. Sin embargo, en términos de valor añadido la mejora fue sensiblemente mayor, pues aceleró en tres décimas el resultado precedente. A diferencia de otros trimestres, en el inicio del presente año el aumento del valor añadido no ha traído consigo una aportación de los impuestos netos sobre los productos, cuyo incremento fue nulo. La razón de esa falta de crecimiento de los impuestos se encuentra en el adelanto de las devoluciones por IVA, que indica una ganancia de eficiencia en el proceso. Es de esperar que en los próximos trimestres este adelanto quedará compensado con unos resultados más elevados en el componente de impuestos.

Por el lado de la demanda, se está produciendo una reestructuración del crecimiento a favor del mercado interior, de manera que la aportación de la demanda interna aumentó hasta las tres décimas, mientras que el saldo exterior aportó las seis restantes, una menos que en el trimestre previo. Dentro de la demanda interna, se produjeron movimientos opuestos en los dos

componentes principales, de manera que el consumo final moderó su ritmo de avance al tiempo que la formación bruta de capital corrigió buena parte de su caída, hasta situar su tasa interanual en el -1,8%. La fortaleza de las demandas extranjeras volvió a impulsar las exportaciones vascas, aunque también las importaciones crecieron a un ritmo vivo, en ambos casos por encima del 10%.

ECONOMÍA VASCA. PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
PIB real	-3,8	0,3	0,5	0,6	0,8	0,9
Empleo	-3,4	-0,8	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1
Ganancias de productividad	-0,4	1,1	1,1	0,8	1,3	0,9
Tasa de paro	8,1	9,2	9,1	8,8	10,0	10,7
IPC	0,3	1,7	1,5	1,9	2,4	3,4

Fuente: Eustat e INE.

Desde una perspectiva sectorial, destaca el fuerte impulso conseguido por la industria en el inicio del año, cuyo valor añadido alcanzó el 3,0%, reforzando su papel de motor de la recuperación. Por su parte, los servicios mantuvieron su ritmo de crecimiento casi sin variaciones y registraron una tasa interanual del 1,0%, con un reparto similar entre servicios de mercado y de no mercado. Una vez más, las mayores dificultades se encuentran en la construcción, que no consigue dejar atrás los descensos de valor añadido, a pesar de que moderó casi dos puntos su ritmo de caída.

El incremento del PIB vino acompañado de una ligera pérdida de empleo, de tan solo un 0,1% interanual, una cifra que sugiere que la población ocupada prácticamente se ha estabilizado. No obstante, la importante afluencia de nuevos demandantes elevó la tasa de paro hasta el 10,7%, sensiblemente por encima de los valores previos. La combinación de producción y empleo muestra una ganancia de productividad inferior a la conseguida el trimestre anterior, pero cercana a los valores históricos. Por último, los precios de consumo continuaron su escalada y en abril se situaron en el 3,7%, impulsados por el encarecimiento del petróleo y las subidas de algunos impuestos y precios regulados. No obstante, en mayo la subida se situó en el 3,4% y se espera que en los próximos meses, especialmente a partir de julio, la moderación de la inflación sea más apreciable.

Según las previsiones de la Dirección de Economía y Planificación, la lenta recuperación que viene mostrando la economía vasca va a tener continuidad en los próximos trimestres. Así, se anticipa un avance interanual del PIB del 1,4% para el conjunto de 2011 y una tasa superior para los primeros trimestres de 2012. La base del crecimiento será todavía el impulso de la demanda externa, que aportará la mayor parte del impulso a la economía. Sin embargo, ya desde el primer trimestre de 2012 será la demanda interna la que aporte la mayor cantidad al PIB. A ello contribuirá tanto el afianzamiento del consumo interno como la recuperación de la formación bruta de capital.

Desde una perspectiva de oferta, la industria continuará ofreciendo el perfil más dinámico, con pequeños avances respecto a su ritmo actual. También los servicios acelerarán su tasa de crecimiento, en especial aquellos servicios que se comercializan, mientras que los servicios ligados a la administración crecerán sensiblemente menos que el conjunto de la economía, como resultado de las políticas de contención del gasto público. Por último, no se espera que la construcción recupere los valores positivos en el horizonte de esta previsión.

ECONOMÍA VASCA. RESUMEN DE PREDICCIONES

Tasas de variación interanual

	2011			2011	2012		
	II	III	IV		I	II	III
PIB real	1,2	1,5	1,8	1,4	1,8	2,0	2,1
Deflactor del PIB	1,4	1,0	1,1	1,3	1,3	1,5	1,7
Empleo	0,0	0,3	0,4	0,2	0,4	0,7	0,9
Tasa de paro	10,7	10,5	10,5	10,6	10,3	10,0	10,0

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

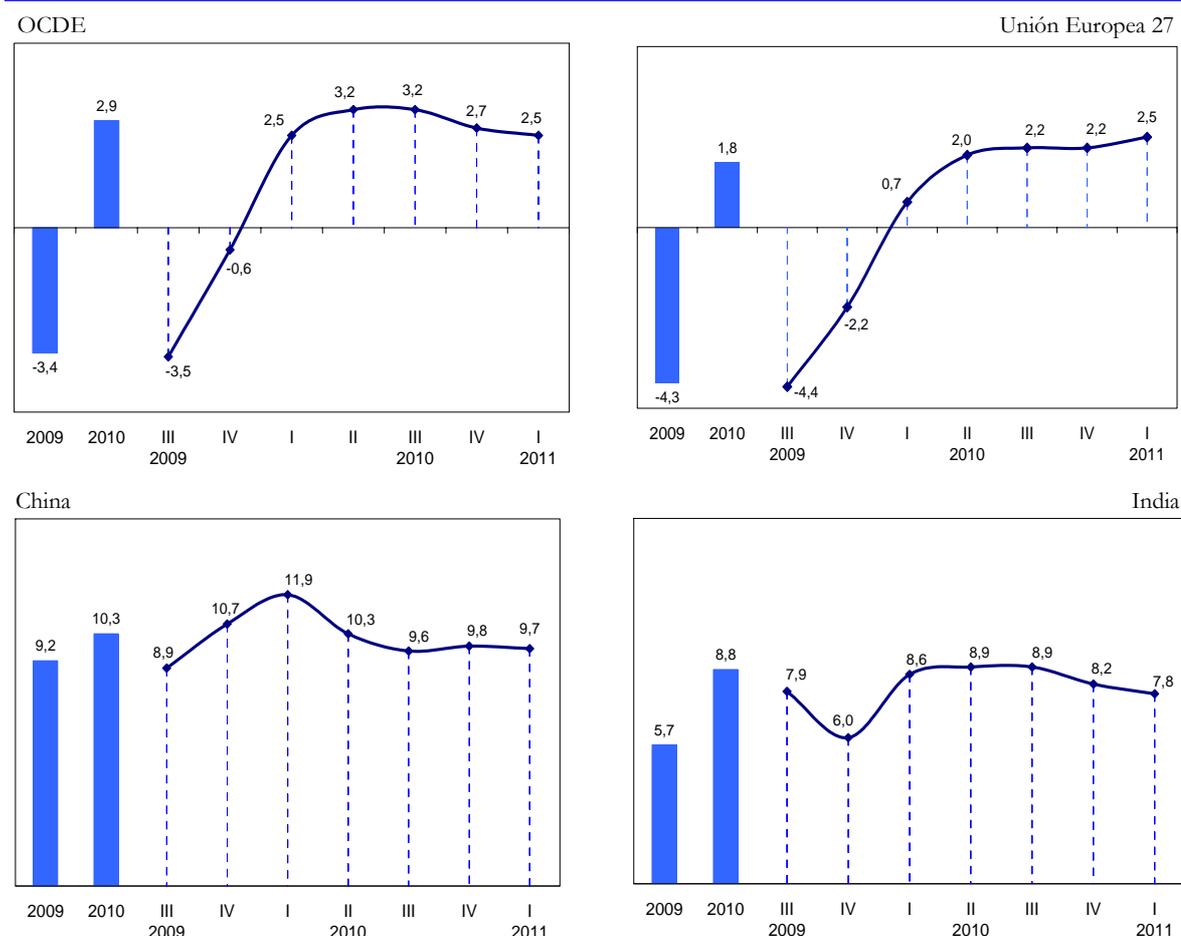
A pesar del repunte de los precios de consumo, no se espera que el deflactor del PIB supere la referencia del 2%. A partir del segundo semestre del presente año se empezará a generar empleo neto, si bien las cantidades serán, al menos al principio, poco importantes. Como resultado de esa ligera creación de empleo, y si no se produce una fuerte incorporación al mercado laboral de nuevos demandantes, la tasa de paro corregirá suavemente su nivel actual, aunque sin bajar del 10%.

COYUNTURA ECONÓMICA DEL PAÍS VASCO

Contexto de la economía vasca

En el primer trimestre de 2011, la economía mundial volvió a moderar su elevado ritmo de crecimiento hasta situarlo en el entorno del 4,0%. Los países en vías de desarrollo, sustentados en la fortaleza de sus demandas internas, continuaron impulsando el crecimiento mundial, mientras que las economías avanzadas, en conjunto, obtuvieron importantes avances. No obstante, tanto en un bloque como en el otro se apreció cierta pérdida de ritmo respecto al trimestre anterior. Entre las razones de esa suavización del crecimiento hay que señalar las consecuencias del terremoto y el posterior tsunami sufridos en Japón, las tensiones geopolíticas del Norte de África y Oriente Medio, y el aumento de los precios de la energía.

Economía mundial. Producto interior bruto.
Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat, OCDE, Banco Popular China y The Economist.

El proceso de reactivación económica siguió liderado por los países de Asia emergente, especialmente por China e India. En concreto, China logró consolidar su posición como segunda potencia mundial al crecer un 9,7%. Este crecimiento, tan solo una décima inferior al obtenido el trimestre precedente, se sustentó en unas sorprendentemente sólidas exportaciones, que avanzaron por encima del 25%, y, en menor medida, en la favorable evolución del consumo privado y de la inversión. El dato macroeconómico adverso vino de la mano de la inflación, que continuó con su tendencia alcista hasta alcanzar en mayo el 5,5%, el índice más alto de los últimos 34 meses. La combinación de un fuerte crecimiento y el aumento de la inflación reavivaron el miedo a un sobrecalentamiento de la economía. India, por su parte, creció un 7,8%, mostrando cierta moderación respecto al 8,2% del trimestre precedente.

Las economías desarrolladas no lograron tasas tan vigorosas, pero obtuvieron unos importantes crecimientos. De hecho, los países que forman la OCDE, en conjunto, avanzaron un 2,5%, gracias al impulso procedente de Europa, que compensó la desaceleración de la economía estadounidense y la contracción de la economía japonesa. Más concretamente, el PIB de Estados Unidos creció un 2,3%, medio punto porcentual menos que el último cuarto de 2010. No obstante, a pesar de esta nueva desaceleración, la economía americana se sustenta sobre unos fuertes pilares y se descarta un debilitamiento en su expansión. Así, el consumo privado, que apenas se vio resentido por el drenaje que supuso el encarecimiento de los precios al consumo (la inflación se situó en el 3,2% en el primer trimestre y en mayo escaló hasta un 3,6%), recuperó su papel tractor de la economía y creció un 2,7%, a la vez que la inversión obtuvo el mayor avance de las tres últimas décadas. El mercado laboral continuó dando señales de mejora gradual. Así, en el primer trimestre de 2011 la población ocupada aumentó en 768.000 personas, un volumen importante, pero que no evitó que la tasa de paro aumentase en el mes de abril hasta el 9,0%, por la afluencia de nuevos demandantes.

En Japón, el PIB cayó un 0,7%. El seísmo de marzo acentuó la dinámica descendente que se apreciaba ya en el trimestre anterior. La destrucción de miles de fábricas supuso una importante caída de la capacidad de producción y con ella de las exportaciones. Esto, a su vez, repercutió negativamente en el sentimiento de los agentes económicos, por lo que el consumo privado y la inversión en equipo se contrajeron de manera acusada. La desaceleración de las ventas al exterior fue tal que la demanda externa drenó varias décimas al crecimiento. Por el momento, el mercado laboral no se ha visto afectado por la catástrofe y la tasa de paro se redujo en tres décimas en el conjunto del trimestre. Paradójicamente, el hasta el momento principal problema japonés, la evolución de los precios, fue el gran beneficiario de esta coyuntura, en el sentido de que el incremento de los precios de la energía y de la electricidad impulsaron al IPC hasta el 0,3%.

En claro contraste con lo registrado en Estados Unidos y en Japón, el crecimiento de la Unión Europea superó todas las previsiones. Concretamente, la actividad económica de esta área

aumentó un 2,5%, la tasa más elevada de los últimos catorce trimestres, liderada por la expansión de Alemania y Francia y, en menor medida, por el avance del resto de las economías centrales. Las economías periféricas obtuvieron unos incrementos mucho más modestos y algunas de ellas, como Grecia y Portugal, no lograron retomar las tasas interanuales positivas. Por su parte, la zona del euro, ampliada a 17 países con la incorporación de Estonia en enero de 2011, obtuvo la misma tasa de crecimiento.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS DEL ENTORNO

	2009	2010	2010			2011		Abril	Mayo
			II	III	IV	I			
PIB real									
EE. UU.	-2,6	2,9	3,0	3,2	2,8	2,3	---	---	
Japón	-6,3	4,0	3,3	4,8	2,4	-0,7	---	---	
Zona euro-17	-4,2	1,7	2,0	2,0	1,9	2,5	---	---	
- Alemania	-4,7	3,6	3,9	3,9	3,8	4,8	---	---	
- Francia	-2,7	1,5	1,5	1,7	1,4	2,2	---	---	
- Reino Unido	-4,9	1,3	1,5	2,5	1,5	1,8	---	---	
Inflación									
EE. UU.	-0,4	1,6	1,8	1,2	1,3	2,1	3,2	---	
Japón	-1,4	-0,7	-0,9	-0,8	0,1	0,0	0,3	---	
Zona euro-17	0,3	1,6	1,6	1,7	2,0	2,5	2,8	2,7	
- Alemania	0,2	1,2	1,0	1,2	1,6	2,2	2,7	2,4	
- Francia	0,1	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0	2,2	2,2	
- Reino Unido	2,2	3,3	3,4	3,1	3,4	4,1	4,5	4,5	
Tasa de paro									
EE. UU.	9,3	9,6	9,9	9,6	9,7	8,9	9,0	---	
Japón	5,1	5,1	5,2	5,1	5,0	4,7	4,6	---	
Zona euro-17	9,5	10,0	10,0	10,0	10,0	9,9	9,9	---	
- Alemania	7,5	6,8	6,9	6,7	6,6	6,3	6,1	---	
- Francia	9,5	9,7	9,7	9,7	9,6	9,5	9,4	---	
- Reino Unido	7,6	7,8	7,8	7,7	7,8	7,6	---	---	

Fuente: BEA, Banco de Japón y Eurostat.

Más en detalle, el PIB de Alemania creció un 4,8%, impulsado por el incremento del consumo privado y de la inversión, tanto en bienes de equipo como en construcción, y, en menor medida, por la contribución realizada por las exportaciones. Este avance es el mayor desde la reunificación alemana y confirma que la demanda interna está tomando el relevo al sector exterior como motor de la actividad económica. Francia, por su parte, sustentó su crecimiento única-

mente en la fortaleza de la demanda interna, liderada, principalmente, por la inversión empresarial, si bien tanto el consumo público como el privado aceleraron su ritmo de avance. El Reino Unido, sin embargo, afianzó su avance en la evolución de la demanda externa, ya que el incremento del IVA lastró la trayectoria del consumo privado y de la inversión, que cayeron hasta valores negativos.

También se apreció una sólida recuperación de las economías centrales de menor tamaño de la zona del euro, en concreto de Finlandia (5,8%), Austria (4,0%), Holanda (3,2%) o Bélgica (3,0%). Estos países, que representan del orden del 15% del área, crecieron por encima de la media del área impulsados por el tirón del sector exterior. Las economías periféricas, por su parte, condicionadas negativamente por la acumulación de desequilibrios exteriores, no mantuvieron una trayectoria tan favorable. Grecia se contrajo un 4,8% y Portugal (-0,7%), incapaz de hacer frente a sus deudas, tuvo que ser rescatado por la Unión Europea, el BCE y el FMI. Los crecimientos positivos registrados por Italia (1,0%) y España (0,8%) lograron desmarcarse del resto de países periféricos, aunque su ritmo de crecimiento continuó siendo muy inferior al de los principales socios europeos.

Aunque se observaron mejoras significativas en la evolución del PIB, estas no se trasladaron de manera significativa al mercado laboral. La falta de ritmo en la creación de empleo impidió una mejora apreciable de la tasa de paro europea, que se redujo una décima hasta el 9,5%. Una vez más, el mejor comportamiento correspondió al mercado laboral alemán, que continuó con su suave senda descendente y situó en abril su tasa de paro en el 6,1%, alcanzando un nuevo mínimo. En el resto de países, la mejora fue mínima y en el caso de los países periféricos se mantuvo una tendencia al alza significativa, especialmente en España, Grecia y Portugal, que, en el mes de abril, obtuvieron unas tasas de paro del 20,7%, 14,8% y 12,6%, respectivamente.

Los precios, por último, mantuvieron un claro recorrido al alza hasta situarse el IPC de la Unión Europea en el mes de mayo en el 3,2%. Este incremento se debió al continuado aumento de los precios de las materias primas, que afectó a prácticamente todos los estados miembros, y es que, a excepción de Francia cuyo IPC se situó en el 2,2%, todas las principales economías europeas rondaron los crecimientos cercanos al 3,0%. Destacó, una vez más, la trayectoria de los precios en el Reino Unido, que afectados por una brusca subida en las tarifas aéreas y los precios del transporte marítimo escalaron en mayo hasta el 4,5%, muy por encima del objetivo del 2,0% fijado por el Banco de Inglaterra.

En España, aunque se apreció una ligera aceleración en la tasa de crecimiento -la actividad creció un 0,8% en el primer trimestre de 2011-, su ritmo continuó siendo muy moderado, más aún comparado con el resto de economías de su entorno. Un trimestre más, la demanda externa fue la principal impulsora del crecimiento, gracias a la expansión de las exportaciones,

mientras que la interna drenó 0,6 puntos, al igual que el trimestre anterior. Estos datos confirmaron la debilidad del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo, mientras que la inversión en construcción suavizó su ritmo de caída, pero siguió mostrando valores muy negativos.

ECONOMIA ESPAÑOLA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Gasto en consumo final	-2,3	0,7	1,5	0,9	0,9	0,8
- Gasto de los hogares	-4,3	1,3	2,2	1,5	1,7	0,7
- Gasto de las administraciones	3,2	-0,7	-0,1	-0,7	-0,9	1,1
Formación bruta de capital fijo	-16,0	-7,6	-6,7	-6,7	-6,1	-5,8
- Bienes de equipo	-24,8	1,8	8,7	2,4	1,2	0,3
- Construcción	-11,9	-11,1	-11,3	-11,2	-10,6	-10,2
- Otros productos	-16,2	-8,2	-11,0	-3,0	-1,5	-0,1
- Variación de existencias (*)	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demanda nacional (*)	-6,4	-1,2	-0,3	-0,7	-0,6	-0,6
Exportaciones	-11,6	10,3	11,9	9,4	10,5	11,2
Importaciones	-17,8	5,4	9,6	5,0	5,3	5,2
PIB (p.m.)	-3,7	-0,1	0,0	0,2	0,6	0,8
Agricultura y pesca	1,0	1,3	-2,1	-2,2	0,3	0,3
Energía	-6,4	3,0	0,6	4,6	6,6	3,6
Industria	-13,6	0,9	2,5	1,7	1,4	3,9
Construcción	-6,2	-6,3	-6,5	-6,6	-5,8	-5,4
Servicios	-1,0	0,5	0,4	0,8	1,1	1,2
Impuestos netos sobre los productos	-6,0	0,6	1,7	0,8	1,0	-0,6
PRO-MEMORIA						
- IPC	-0,3	1,8	1,6	2,0	2,6	3,5
- Empleo (**)	-6,6	-2,4	-2,4	-1,6	-1,4	-1,4

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

Por el lado de la oferta, todas las ramas, excepto la de la construcción, mostraron ritmos de crecimientos moderadamente positivos, destacando, en particular, el repunte de la actividad industrial. Pese a ello, la ocupación no mostró una mejora y volvió a reducirse un 1,4% en tasa interanual. En lo que a la evolución de precios se refiere, la inflación continuó con la senda

creciente iniciada en septiembre de 2010 y llegó en mayo hasta 3,5%, uno de los valores máximos registrados desde finales de 2008. Este incremento se debió, en gran parte, al aumento de los precios del petróleo, ya que el IPC subyacente, aquel que excluye los alimentos frescos y los productos energéticos, se ubicó en el 2,1% para el mismo periodo.

Las administraciones públicas, según los datos del Ministerio de Economía y Hacienda, cerraron el mes de abril con un déficit de 2.450 millones de euros en términos de contabilidad nacional. Este desequilibrio equivale al 0,22% del PIB y fue un 53% inferior al registrado en el mismo mes de 2010, cuando el Estado registró un déficit de 5.270 millones de euros, equivalente al 0,5% del PIB.

Producción y demanda

Según la información publicada por el Instituto Vasco de Estadística (Eustat), en términos corregidos de efectos estacionales y de calendario, el PIB vasco continuó con su proceso de recuperación y registró una tasa de crecimiento interanual del 0,9% en el primer trimestre de 2011. En términos intertrimestrales, en los primeros tres meses del año la actividad económica aumentó un 0,3% con respecto al valor estimado para el trimestre anterior. Así, la economía vasca se mantiene en una senda de suave repunte de la actividad y ya se ha conseguido encadenar cuatro periodos consecutivos con tasas de variación interanual positiva, pero modesta.

Por el lado de la oferta, en el primer trimestre de 2011 fue reseñable el importante crecimiento del valor añadido del sector industrial, que se configuró como la rama más dinámica en el proceso de recuperación. La construcción, a pesar de continuar moderando su ritmo de caída, volvió a sufrir una tasa negativa importante, aunque menor que las registradas a lo largo del año pasado. Los servicios continuaron marcando una tendencia constante de crecimiento y registraron variaciones similares a las de trimestres anteriores, siempre con un perfil de recuperación moderada y lenta. Como resultado de esta evolución sectorial, el valor añadido vasco aumentó un 0,9% en el primer trimestre de 2011. No obstante, esta tendencia no se vio reflejada en un crecimiento de los impuestos indirectos, debido a un hecho puntual, como fue el adelanto del calendario de devoluciones implantado por las diputaciones forales.

Desde la perspectiva de la demanda, durante el primer trimestre de 2011 la demanda interior vasca trazó una evolución más favorable que en los trimestres precedentes y situó su crecimiento interanual en el 0,3%, el registro más alto de los últimos diez trimestres. Por componentes, el gasto en consumo final de los hogares se moderó ligeramente a causa de la alta tasa de desempleo existente en el mercado laboral. Por otra parte, el gasto de las administraciones

públicas mejoró ligeramente el registro precedente y continuó con su moderado dinamismo, condicionado por las actuales políticas de contención del gasto encaminadas a reducir el déficit de las cuentas públicas. En lo que a la formación bruta se refiere, redujo notablemente su caída, en parte, gracias a una mejor evolución de la inversión en equipo. Este elemento se vio claramente favorecido por la reactivación industrial vasca y por el dinamismo de la demanda externa. De hecho, y a pesar del repunte de la demanda interior, fue la demanda externa el componente que mayor impulso ejerció a la actividad económica vasca. Efectivamente, con una aportación positiva de seis décimas al crecimiento del PIB, el sector exterior volvió a ser el principal motor de la economía vasca en el primer trimestre de 2011.

ECONOMÍA VASCA. CUADRO MACROECONÓMICO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Consumo final interior	-2,1	0,9	1,5	1,4	1,1	0,9
- Gasto consumo hogares	-3,7	0,8	1,4	1,2	1,2	0,8
- Gasto consumo AA. PP.	3,7	1,3	1,8	2,1	1,0	1,3
Formación bruta de capital	-15,4	-6,0	-6,8	-4,0	-3,2	-1,8
Demanda interior	-5,7	-0,7	-0,5	0,1	0,1	0,3
Aportación saldo exterior	2,3	1,0	1,0	0,5	0,7	0,6
Exportaciones	-18,4	8,3	10,9	9,0	12,6	13,7
Importaciones	-20,1	5,8	8,2	7,2	11,0	12,0
PIB (p.m.)	-3,8	0,3	0,5	0,6	0,8	0,9
Sector primario	3,6	-2,8	-4,2	18,3	8,2	-14,1
Industria	-12,7	0,4	0,9	1,6	1,6	3,0
Construcción	-3,6	-5,9	-5,5	-6,6	-6,2	-4,4
Servicios	-0,2	0,8	0,9	0,7	1,1	1,0
Valor añadido bruto	-4,0	0,1	0,3	0,4	0,6	0,9
Impuestos netos sobre producción	-2,0	2,1	2,2	3,6	2,7	0,0

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

Actividad productiva

El valor añadido del sector primario vasco sufrió un gran retroceso entre los meses de enero y marzo de 2011 y su tasa de variación se situó en el -14,1%. Un año más, la actividad agraria y pesquera comenzó el periodo anual con fuertes pérdidas en el sector. De hecho, en el primer trimestre de 2011 se registró la peor tasa intertrimestral (-26,5%) de la serie histórica.

En cuanto al sector de la industria, su valor añadido creció a una tasa interanual del 3,0% en el primer trimestre de 2011. Este dato se configura como el mejor registro alcanzado por la industria vasca desde el segundo trimestre de 2007 y confirma la consolidación del crecimiento en el sector. Este dinamismo está asociado al intenso repunte de las exportaciones y también, aunque en menor medida, a la ligera mejora de la demanda interna. Todos los indicadores coyunturales de la industria son partícipes de la recuperación mostrada por la actividad industrial.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	2011	
			II	III	IV	I	Abril	Mayo
Industria								
Valor añadido bruto	-12,7	0,4	0,9	1,6	1,6	3,0	---	---
Índice de producción indus. (*)	-20,6	2,3	3,3	2,5	2,8	4,0	4,2	---
Índice de clima industrial	-42,0	-20,3	-18,9	-16,6	-15,7	-8,7	-6,3	-7,2
Utilización capacidad prod. (%)	66,9	69,8	68,8	71,8	73,5	72,1	---	75,0
Afiliación a la Seguridad Social	-7,8	-4,3	-4,6	-3,2	-2,6	-2,3	-1,5	-1,9
Construcción								
Valor añadido bruto	-3,6	-5,9	-5,5	-6,6	-6,2	-4,4	---	---
Índice de la construcción	-12,2	-16,9	-12,5	-24,7	-17,2	-5,9	---	---
Visados de dirección de obra	-24,6	-1,4	-18,5	1,6	42,6	10,6	---	---
Compraventa viviendas	-19,4	25,4	33,7	25,9	18,5	-1,5	-25,0	---
Afiliación a la Seguridad Social	-6,6	-7,5	-6,7	-7,2	-7,9	-7,3	-7,8	-8,6
Servicios								
Valor añadido bruto	-0,2	0,8	0,9	0,7	1,1	1,0	---	---
Tráfico aéreo	-13,5	5,3	6,3	4,6	3,8	0,7	---	---
Pernoctaciones hoteleras	-2,1	12,3	12,3	13,9	12,1	7,2	16,5	1,4
Ocupación hotelera	41,3	43,7	44,6	58,5	40,1	33,9	48,4	45,6
Índice cifra negocios	-13,1	2,8	7,5	1,3	1,7	2,3	-1,2	---
Afiliación a la Seguridad Social	-0,6	0,9	1,0	1,1	1,1	1,4	1,5	1,1

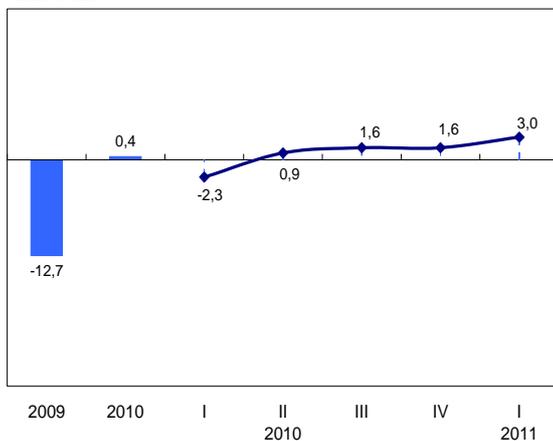
(*) Serie Ciclo Tendencia.

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

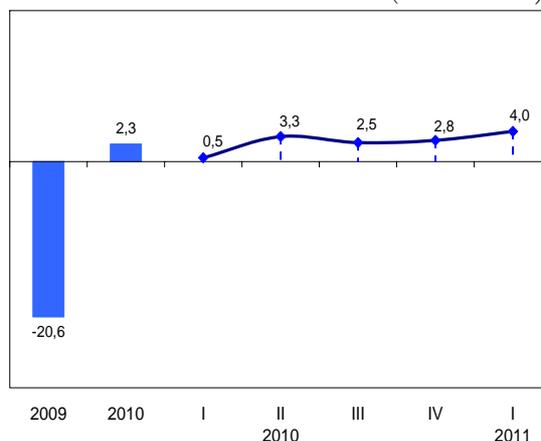
Con los datos publicados por el Eustat, el IPI general describió un perfil de clara mejora en los cuatro primeros meses del año. Por destino económico, se registraron tasas de crecimiento positivo en todas las categorías con la única excepción de los bienes de consumo duradero. Este componente se encuentra muy lejos de la recuperación y encadena periodo tras periodo importantes descensos en su producción. Por subsectores, la recuperación no está siendo generalizada en los primeros meses de año. Resulta muy significativo el dinamismo que han retomado los sectores más representativos y con mayor peso en la industria vasca, como son la metalurgia, el material de transporte, maquinaria y equipo.

Valor añadido de los sectores
Tasas de variación interanuales

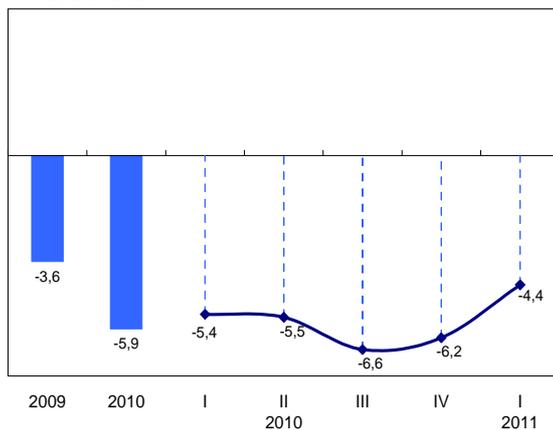
Industria



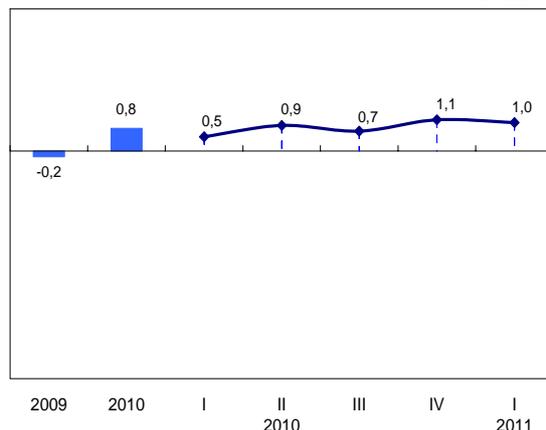
IPI (ciclo tendencia)



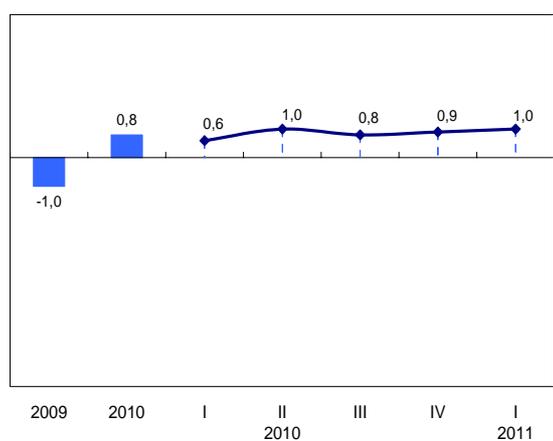
Construcción



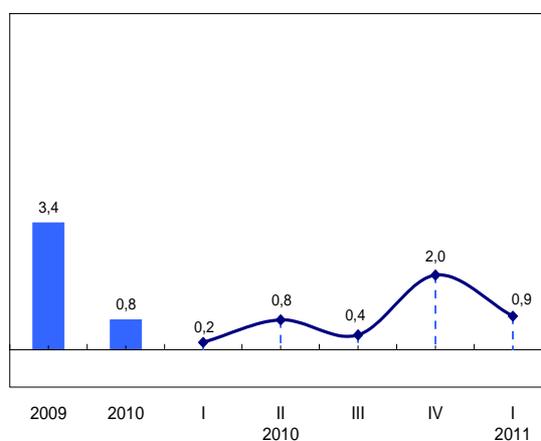
Servicios



Servicios de mercado



Servicios no comerciales



Fuente: Eustat.

Otro indicador que corrobora la actual situación de la industria vasca proviene de la encuesta de opiniones empresariales elaborada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Los datos de esta encuesta reflejan un repunte de la actividad industrial vasca. El índice de clima industrial del primer trimestre de 2011 se cifró en el -8,7, todavía en valores negativos, pero la tendencia que marca esta variable en los últimos meses es de una consolidación de la recuperación. En el mismo sentido, el grado de utilización de la capacidad productiva continuó con una evolución alcista y registró en abril de 2011 el nivel de 75,0%, el mejor dato desde el último trimestre de 2008.

La rama de la construcción registró en el primer trimestre de 2011 una caída de su valor añadido bruto del 4,4%. El sector de la construcción siguió sufriendo tasas de crecimiento negativas y ya son trece trimestres consecutivos de contracción en su actividad. El perfil de moderación en la caída del valor añadido y de los distintos indicadores de la construcción demuestra que el proceso de ajuste del sector, tanto en cantidades como en precios, no ha llegado todavía a completarse. De esta forma, los datos del índice coyuntural de la construcción publicados por el Eustat para el primer trimestre de 2011 cifraron el deterioro del sector en un -5,9%. Esta profunda caída es común tanto a su rama de edificación como a la obra civil. A pesar de que en los primeros meses de 2011 se aprecian mejores registros que los estimados para 2009 y 2010, el ajuste inmobiliario es un hecho que queda reflejado en variables como el número de transacciones inmobiliarias, y que describe una evolución de clara ralentización.

Los servicios crecieron en el primer trimestre de 2011 a una tasa interanual del 1,0% y marcaron una tendencia estable en su evolución de los últimos periodos. El valor añadido de los servicios de no mercado continuó con un perfil de grandes fluctuaciones y, tras la tasa del 2,0% con la que acabó 2010, en el inicio de 2011 registró un crecimiento del 0,9%. Por otra parte, los servicios de mercado mostraron un perfil de estabilidad, con una ligera mejora respecto a meses anteriores, y en los primeros meses de 2011 creció a una tasa del 1,0%.

Analizando los diferentes indicadores coyunturales del sector, durante el primer trimestre de 2011 hubo pautas de comportamiento muy diferenciadas. Así, en el sector turístico, los datos publicados por la encuesta de establecimientos hoteleros reflejaron un mantenimiento de la actividad. Concretamente, las pernoctaciones hoteleras en el País Vasco para los meses de abril y mayo se situaron, respectivamente, en el 16,5% y en el 1,4%. Respecto a la ocupación hotelera, se consiguió alcanzar el 48,4% y el 45,6%, cifras superiores a la media de los dos años precedentes. En cuanto a la actividad comercial, el índice de comercio interior, en términos reales y corregido de efecto calendario, retrocedió un 1,1% respecto a los mismos meses de 2010. De esta manera, este indicador marcó un paso lento y dubitativo hacia una consolidación de la recuperación. El único componente que reflejó una mejora en el nivel de ventas fue el comercio mayorista, y más concretamente el relativo a productos semielaborados, chatarra, maquinaria y equipo. Respecto al mercado de trabajo del sector terciario, un trimestre más ha

sido la única rama de actividad con la capacidad suficiente para crear puestos de trabajos netos. Este hecho es confirmado tanto por los datos de afiliación a la Seguridad Social como por las estimaciones de las cuentas trimestrales en materia de empleo.

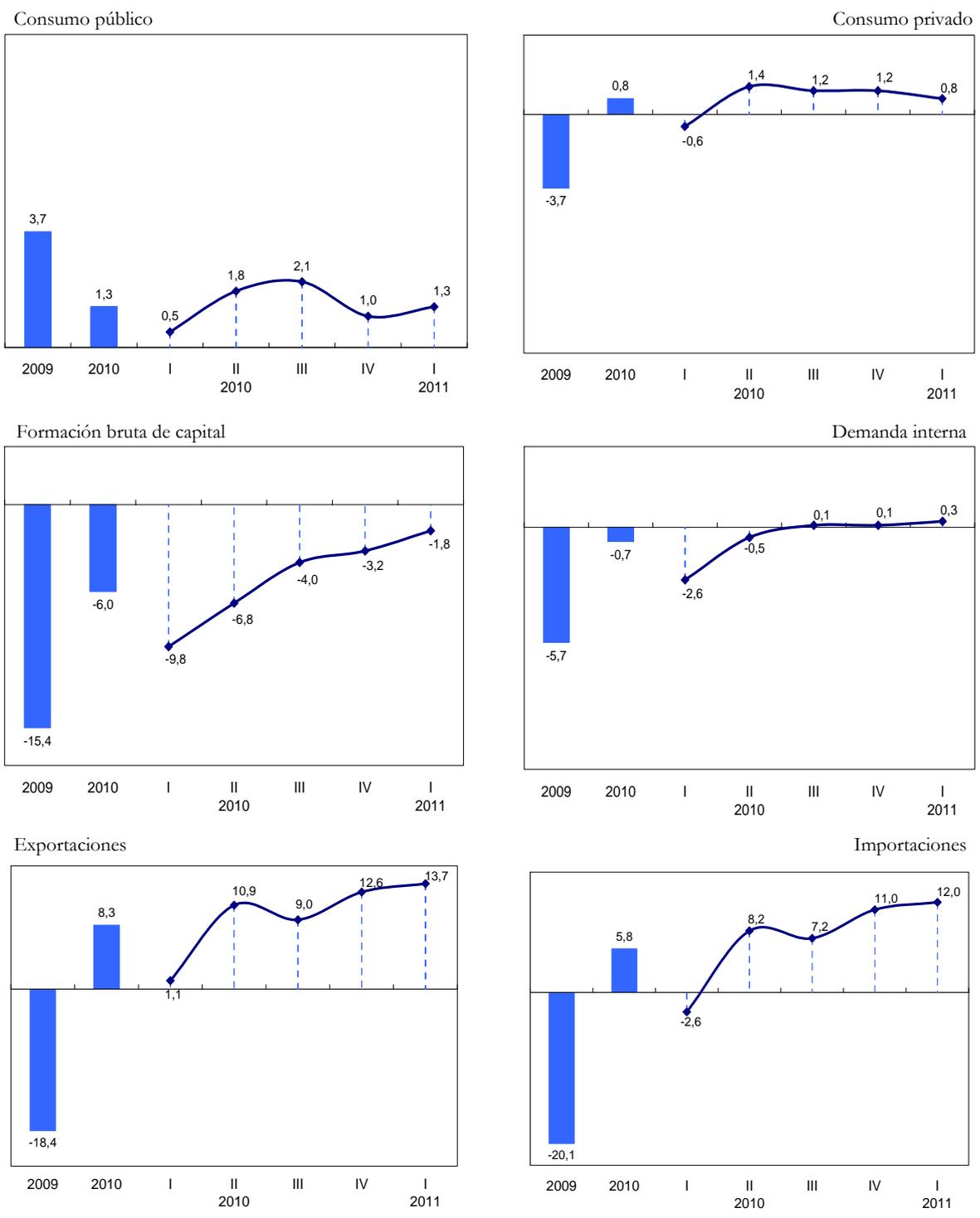
Agregados de la demanda

El gasto en consumo final registró una ligera desaceleración en el primer trimestre de 2011 y su crecimiento se estimó en el 0,9%, dos décimas menos que el trimestre anterior. Esta ralentización fue causada por la componente del consumo privado, mientras que el gasto de las administraciones públicas, en términos interanuales, creció un 1,3%, tres décimas más que en el periodo anterior. Un trimestre más, se ha producido un aumento del empleo público acompañado de un recorte salarial, que implica un impulso en el componente público del gasto.

En los tres primeros meses del año, el consumo de los hogares vascos registró un crecimiento interanual del 0,8%, describiendo un perfil de estabilidad en su evolución, aunque con una ligera tendencia a la desaceleración. Atendiendo a diferentes indicadores coyunturales disponibles, se aprecia que, por ejemplo, el índice de confianza del consumidor (ICC) alcanzó el valor de 91,0 en el primer trimestre de 2011, valor cercano a los registros previos al inicio de la crisis económica. No obstante, estas perspectivas se enmarcaron en un contexto de preocupación por el futuro de la economía general y del mercado de trabajo, además del efecto que la crisis ha tenido en sus propias economías. Después de dos años y medio de mostrar prudencia, el índice de probabilidad de realizar grandes inversiones se recuperó lentamente. También hay una mejora en las expectativas de adquisición de vehículos, aunque las cifras reales de matriculaciones publicadas por la Dirección General de Tráfico no reflejen todavía estas perspectivas. De hecho, las adquisiciones de vehículos han sufrido un importante deterioro tras la retirada de las ayudas proporcionadas por el gobierno para la compra de turismos.

La formación bruta de capital continuó encadenando trimestres con variaciones negativas y en los primeros meses de 2011 sufrió una tasa de variación del -1,8%. A pesar de ese registro, este componente de la demanda moderó significativamente su caída en el primer trimestre del año; su variación fue en torno a un punto y medio mejor que la estimada el trimestre anterior. El elemento que impulsó esta recuperación fue la inversión en bienes de equipo, cuyo dinamismo ha quedado reflejado en los indicadores de producción e importación de este tipo de bienes. Por otra parte, indicadores como las matriculaciones de vehículos industriales de carga no acaban de mostrar signos de recuperación y continuaron variando a tasas negativas. El otro componente de la formación bruta de capital, la inversión en construcción, registró una moderación en su deterioro pero todavía siguió lastrando el crecimiento del agregado.

Evolución de los componentes de la demanda
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat.

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	2011	
			II	III	IV	I	Abril	Mayo
Consumo privado								
Estimación de cuentas trimestrales	-3,7	0,8	1,4	1,2	1,2	0,8	---	---
ICI minorista	-3,7	-0,6	-0,5	-3,4	-2,6	-4,8	---	---
Índice comercio grandes superficies (*)	-1,0	-0,8	0,4	-1,8	-3,7	-5,4	-5,6	-5,5
Ocupados minorista	-3,2	0,1	0,5	-0,1	0,6	-0,9	---	---
Matriculación de turismos (*)	2,6	1,9	26,0	-31,5	-20,1	-22,8	-37,7	-38,0
Índice de confianza del consumidor	75,6	83,3	82,0	81,0	89,0	91,0	---	81,0
Formación bruta de capital								
Estimación de cuentas trimestrales	-15,4	-6,0	-6,8	-4,0	-3,2	-1,8	---	---
IPI bienes de equipo País Vasco (*)	-25,1	1,1	-1,0	9,9	-0,1	2,7	4,1	---
IPI bienes de equipo Estado (*)	-23,6	-0,9	-1,8	0,0	1,5	3,1	2,9	---
Importa. nominales bienes equipo	-31,0	4,7	4,9	8,3	5,3	0,5	6,3	---
Matriculación vehículos de carga (*)	-35,7	0,5	5,7	-0,7	-7,4	-15,3	-18,0	-18,0

(*) Serie ciclo tendencia.

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

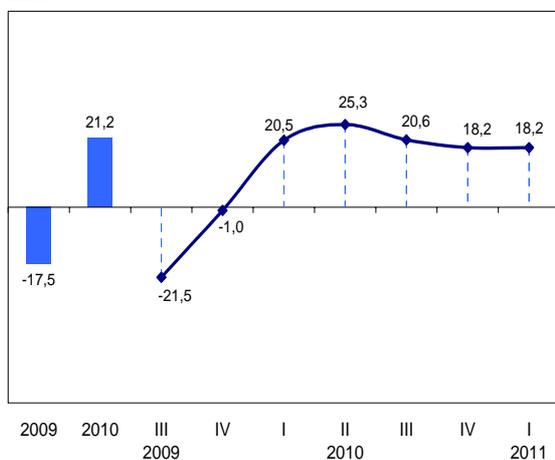
Saldo exterior

En el primer trimestre de 2011, el comercio mundial mantuvo un importante ritmo de crecimiento y, tras cuatro trimestres de incrementos desacelerados, recuperó la senda creciente. Esta mejora de los intercambios se apreció especialmente en las economías avanzadas, que registraron un fuerte repunte respecto a los niveles obtenidos en 2010. Con todo, su ritmo de avance siguió siendo inferior al mantenido por las economías en desarrollo.

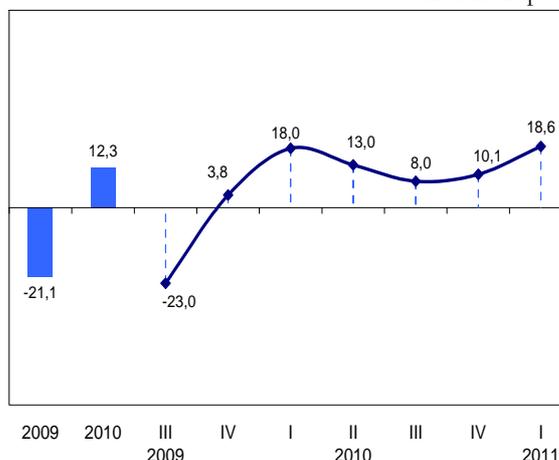
Concretamente, y según las primeras estimaciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el valor del comercio mundial de mercancías aumentó un 22% en el primer trimestre del año, cinco puntos más que el trimestre anterior, gracias a la recuperación generalizada de la economía mundial. De hecho, prácticamente todas las principales economías lograron crecimientos positivos de sus exportaciones e importaciones y, en muchos casos, las tasas fueron robustas y superiores al 20%.

Exportaciones de bienes
Tasas de variación interanual

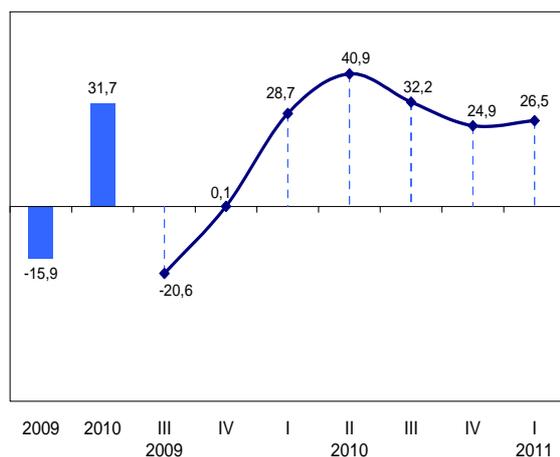
EE. UU.



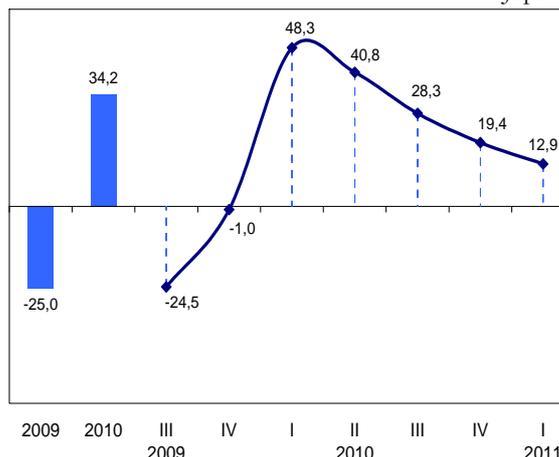
Unión Europea



China



Japón



Fuente: Organización Mundial del Comercio.

A pesar de la inestabilidad vivida en los mercados europeos y a la continua apreciación del euro frente a las principales divisas, los intercambios comerciales europeos no se vieron afectados. Al contrario, las exportaciones europeas continuaron a la cabeza de los intercambios internacionales y mejoraron levemente su cuota de mercado. La percepción de unos productos de mayor calidad pudo estar detrás de este nuevo aumento. Así, las ventas europeas registraron un importante crecimiento, que, si bien fue algo inferior a las medias obtenidas en el año 2008, fue de los más elevados de la última década. Concretamente, las tasas de las expediciones de Alemania, Francia, Reino Unido, Holanda e Italia prácticamente duplicaron los niveles

obtenidos el último trimestre de 2010, y favorecieron que las exportaciones europeas en su conjunto crecieran un 18,6%.

Las tasas de crecimiento obtenidas por las economías en desarrollo de Asia no mantuvieron una tendencia tan espectacular. Sus avances respecto al trimestre anterior fueron mucho más moderados, aunque muy superiores a los obtenidos por los países avanzados. De este modo, los niveles de compra y venta logrados por estos países continuaron siendo muy dinámicos y superiores al 20% en prácticamente todos los países que conforman el área. China, en concreto, concluyó el primer trimestre del año con un incremento de las exportaciones del 26,5%, mientras que India y Corea del Sur obtuvieron, respectivamente, un 42,2% y un 29,9%.

En línea con la evolución del comercio mundial y la producción interna, las exportaciones vascas crecieron un 31,6% y alcanzaron casi los 5.000 millones de euros. Asimismo, el mayor dinamismo de la demanda interna generó un importante avance de las importaciones, que crecieron un 32,9%. Desde el inicio de la serie no se habían registrado unos incrementos tan vigorosos, si bien, en euros, se aproximaron a los máximos contabilizados a mediados de 2008. En consecuencia, y dado que el valor de las ventas superó al de las compras, el superávit comercial vasco alcanzó los 514 millones de euros, un valor ligeramente inferior al obtenido el trimestre precedente. En el apartado no energético, la tendencia fue similar, aunque menos intensa. Aun así, su saldo comercial arrojó un superávit de 1.759 millones de euros.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES AL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Miles € I Tr 11
	2009	2010	2010			2011	
			II	III	IV	I	
EXPORTACIONES							
Totales	-26,6	20,1	34,0	21,7	17,3	31,6	4.985.417
Energéticas	-30,8	23,0	36,4	55,5	23,3	212,8	472.308
No energéticas	-26,1	19,9	33,8	18,5	16,7	24,1	4.513.109
IMPORTACIONES							
Totales	-38,9	24,3	36,4	22,7	24,4	32,9	4.470.599
Energéticas	-40,9	26,5	37,6	19,2	41,4	54,0	1.716.543
No energéticas	-37,8	23,1	35,8	24,8	16,8	22,4	2.754.056

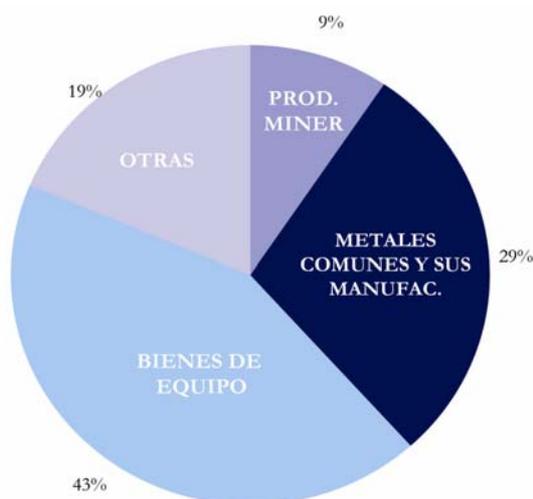
Nota: Los datos trimestrales y los de 2010 son provisionales.

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

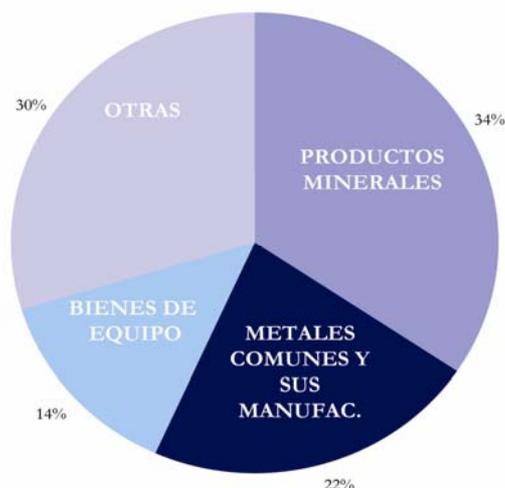
La favorable evolución de las principales economías mundiales y, en menor medida, el incremento de los precios de los productos básicos tuvieron una incidencia directa sobre la trayectoria mostrada por las exportaciones vascas en el primer trimestre de 2011. Destacó el dinamismo de las ventas en prácticamente todas las regiones y, particularmente, la registrada por los principales socios comerciales vascos: la Unión Europea 27 y Estados Unidos. En cuanto al tipo de productos vendidos, las exportaciones vascas se sustentaron, principalmente, en la venta de bienes de equipo (material de transporte y máquinas y aparatos) y de metales comunes y sus manufacturas, epígrafes que concentran más del 70% del total de las ventas. Las exportaciones de ambos grupos se dirigieron, en gran medida, a la Unión Europea, que aglutinó el 72,6% del total de esas ventas, por lo que la buena evolución de la zona fue la principal responsable de la favorable trayectoria de las exportaciones vascas.

Intercambios comerciales por secciones arancelarias Porcentajes

Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat. Datos del primer trimestre de 2011.

Así, la Unión Europea volvió a posicionarse como el principal destino de las exportaciones vascas, con una cuota de mercado próxima al 62%. La fortaleza de la economía alemana y la estabilidad de la francesa lograron que las ventas al área creciesen un 32,3%, el nivel máximo registrado desde el comienzo de la serie. Esta tasa de crecimiento supuso que se realizasen envíos al área por valor de 3.065 millones de euros, de los cuales, más del 40% fueron absorbidos por Alemania, Francia, Reino Unido e Italia. En estos países destacó la compra de fundición y manufacturas de fundición de hierro, de vehículos automóviles y, en menor medida, del apartado denominado reactores nucleares (máquinas y aparatos mecánicos). Por otro lado,

la mayor recuperación de la economía vasca fomentó las importaciones desde la Unión Europea, que, en el primer trimestre, obtuvieron una expansión del 15,5%, que se traduce en unas compras superiores a los 2.000 millones de euros. En cuanto a los productos, se apreció una menor concentración, si bien destacaron la compra de fundición de hierro y de máquinas y aparatos.

DESTINO Y ORIGEN DEL COMERCIO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Miles € I Trim. 11	Porcentaje s/ el total
	2009	2010	2010			2011		
			II	III	IV	I		
Exportaciones a:								
OCDE	-30,7	19,4	29,2	20,0	27,2	38,8	3.753.162	75,3
Zona Euro	-32,6	23,1	24,8	18,5	34,1	30,1	2.556.746	51,3
Nuevos Países Miembros	-30,9	17,1	23,4	8,2	18,1	29,2	208.563	4,2
Unión Europea 27	-33,0	22,6	28,7	20,3	29,3	32,3	3.065.560	61,5
Rusia	-47,1	51,1	15,9	105,9	52,0	74,0	55.118	1,1
China	-35,0	54,0	39,1	175,4	39,9	17,5	88.647	1,8
Brasil	-25,0	55,4	77,2	98,5	16,2	262,3	338.902	6,8
Importaciones de:								
OCDE	-33,7	20,2	29,3	10,4	12,6	9,7	2.361.834	52,8
Zona Euro	-36,9	17,7	27,3	7,6	5,0	15,6	1.662.796	37,2
Nuevos Países Miembros	-35,9	7,1	54,0	22,1	6,5	58,3	138.186	3,1
Unión Europea 27	-37,0	20,0	29,9	11,8	6,5	15,5	2.086.510	46,7
Rusia	-47,0	37,9	70,6	16,3	50,4	105,5	933.616	20,9
China	-36,4	23,5	26,7	62,0	21,7	17,4	235.205	5,3
Brasil	-73,0	18,6	186,3	168,2	-52,9	6,9	27.063	0,6

Nota: Datos trimestrales y de 2010 provisionales.

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

En Estados Unidos, la solidez del consumo privado y la recuperación de varios sectores industriales favorecieron la venta de productos vascos, que, en el primer trimestre de 2011, crecieron a un ritmo sin precedente (113%). Pese a que la participación relativa de Estados Unidos en el total exportado por Euskadi ha disminuido en los últimos años, siguió siendo uno de los principales destinos de las ventas vascas, y así quedó reflejado en los 320 millones de euros que totalizaron las exportaciones a ese país. En cuanto a la composición, se apreció cierta divergencia respecto a la cesta de productos vendidos a la Unión Europea, ya que en Estados Unidos más del 40% del total exportado fueron combustibles minerales. Contradictoriamente, a pesar de que los productos estadounidenses resultaron más atractivos para los agentes vascos

gracias a la depreciación del dólar frente al euro, las importaciones procedentes del país se contrajeron de manera acusada, especialmente las concernientes a máquinas y aparatos, que cayeron del orden de un 18%.

Las relaciones económicas con los países no pertenecientes a la OCDE también fueron muy dinámicas y superaron los 2.000 millones de euros. No obstante, entre los países que forman esta área, solo son tres los que destacan por su peso en el total: China, Rusia y Brasil. Así, la venta de bienes de equipo, más concretamente el grupo que incluye máquinas y aparatos mecánicos, y el de vehículos automóviles, fue el principal impulsor de las exportaciones a China y Brasil, que crecieron un 17,5% y un explosivo 262,3% respectivamente, mientras que el aumento de las ventas en Rusia se debió a un avance generalizado de todos los epígrafes. En lo que a las importaciones se refiere, los agentes vascos adquirieron casi 1.200 millones de euros en productos de estos tres países. Rusia se erigió como el principal distribuidor de productos energéticos y suministró la mitad del total de combustibles minerales consumido en Euskadi. De hecho, el 91,7% de lo que Rusia exportó a Euskadi fueron productos energéticos. China, por su parte, diversificó algo más su cartera e incrementó sus exportaciones a Euskadi gracias a la venta de productos de fundición de hierro y de máquinas y aparatos.

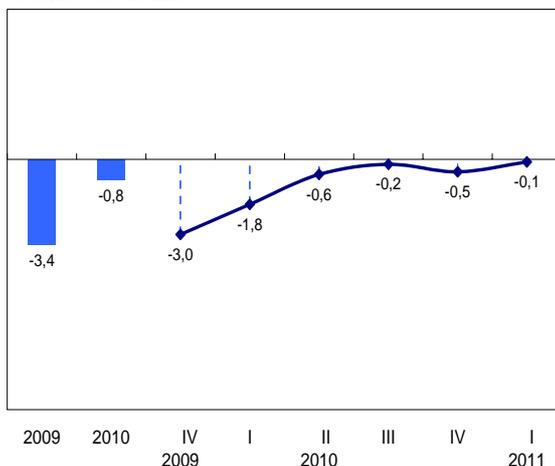
Mercado de trabajo

A pesar del moderado crecimiento que la economía vasca consiguió en el primer trimestre de 2011, el mercado laboral siguió reduciendo el número de personas ocupadas. No obstante, el ritmo de caída de la ocupación se suavizó de manera notable y no se descarta que en los próximos trimestres empiece a generarse ya empleo neto.

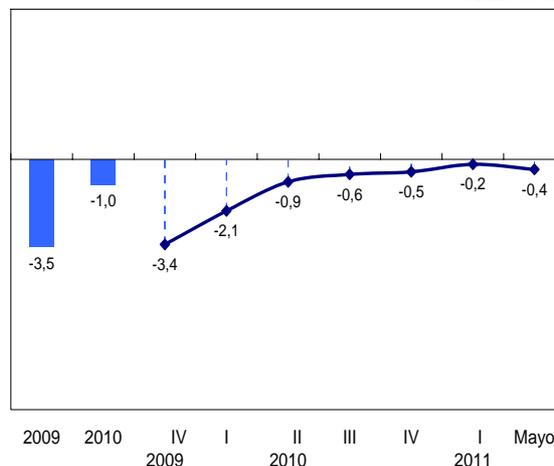
Efectivamente, casi todas las fuentes estadísticas que analizan la ocupación mostraron una nueva caída del empleo, si bien, en general, el descenso fue inferior al de los trimestres precedentes. La estimación de las cuentas económicas del Eustat fue la más optimista y situó la pérdida de puestos de trabajo en un 0,1%, mejorando en cuatro décimas el registro anterior. Por su parte, la PRA estimó una tasa interanual del -0,3%, que mejora notablemente el dato del cuarto trimestre de 2010. En términos similares se situaba el registro de la Seguridad Social que cuantificaba la pérdida de personas afiliadas en un 0,4% para el primer trimestre y para el mes de mayo, el último publicado. Lejos de este perfil de descenso de la ocupación se encuentra la estimación de la EPA, que continúa ofreciendo un perfil de fuerte incremento del empleo (1,2%) que no se sostiene a la luz de los indicadores de actividad productiva.

Evolución de las estadísticas de empleo
Tasas de variación interanual

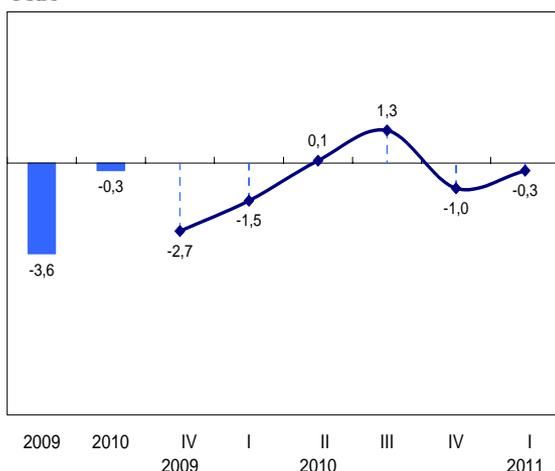
Cuentas económicas



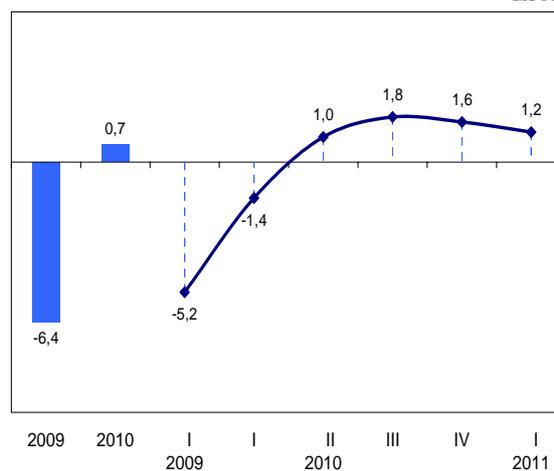
Afiliación



PRA



EPA



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

Por ramas de actividad y según los datos de las cuentas económicas, tan solo el sector de servicios consiguió generar puestos de trabajo (1,5% interanual), favorecido, en parte, por la buena marcha del turismo, pero también por un incremento del sector público. El resto de sectores perdió puestos de trabajo. Así, la construcción fue nuevamente la actividad que mostró un ajuste más intenso, afectada por la caída de la inversión residencial y la ralentización de la construcción no residencial, dados los recientes planes de austeridad en proyectos que se realizan en colaboración con la administración. Finalmente, la industria, aunque al igual que la construcción perdió empleo, suavizó sensiblemente su ritmo de caída, gracias al impulso de la exportación.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Empleo total:	-3,4	-0,8	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1
<i>Productividad total:</i>	-0,4	1,1	1,1	0,8	1,3	1,0
Empleo del sector primario	-9,6	-1,2	-1,0	-1,2	-5,2	-5,9
<i>Productividad en el sector primario</i>	14,6	-1,6	-3,2	19,7	14,1	-8,7
Empleo en la industria	-7,1	-3,5	-3,4	-2,6	-2,1	-1,7
<i>Productividad en la industria</i>	-6,0	4,0	4,5	4,3	3,8	4,8
Empleo en la construcción	-6,7	-5,8	-4,2	-5,7	-7,9	-5,8
<i>Productividad en construcción</i>	3,3	-0,1	-1,4	-1,0	1,8	1,5
Empleo en los servicios	-1,3	0,9	0,9	1,5	1,2	1,5
<i>Productividad en los servicios</i>	1,1	-0,1	0,0	-0,8	-0,1	-0,5

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

La mencionada pérdida de empleo (-0,1%) unida a la recuperación de la actividad económica (0,9%) hicieron posible que la productividad aparente del factor trabajo se situase en el entorno del 1,0%, ligeramente por debajo del valor del trimestre precedente (1,3%). En estos avances de la productividad siguen desempeñando un papel muy importante los ajustes de plantilla. Ello ha permitido que la construcción mejorase su eficiencia un 1,5% y la industria un 4,8%. En el extremo opuesto, los servicios generaron, en proporción, más empleo que producción, por lo que registraron su tercer descenso de productividad.

Según la información ofrecida por la PRA, el descenso de la ocupación se centró de nuevo en la población masculina (-1,5%), mientras que entre las mujeres se siguieron generando puestos de trabajo (1,2%), beneficiadas por su concentración en las actividades de servicios. Como resultado de esas evoluciones contrapuestas, la brecha existente entre la tasa de ocupación de ambos colectivos volvió a estrecharse, aunque todavía supera los doce puntos. Por grupos de edad, se apreció una ligera mejora en la tasa de empleo de la población más joven, que aumentó algo más de un punto hasta situarse en el 23,4%, al tiempo que el resto de grupos apenas registró variaciones reseñables.

La población activa volvió a registrar un crecimiento interanual del 1,8%, que indica una fuerte afluencia de nuevos demandantes de empleo. Por tanto, da la impresión de que el efecto de trabajador adicional –la búsqueda de empleo para compensar la pérdida de ingresos derivada

de la situación de paro de otro miembro de la familia- es más intenso que el efecto desánimo que puede derivarse de la falta de oportunidades para conseguir un trabajo. Una vez más, fueron las mujeres (3,0%) las impulsoras del aumento de la población activa, en un proceso estructural que se deriva de su mayor nivel educativo, de las mayores posibilidades para conciliar la vida laboral y la familiar, y de su incorporación a sectores en los que en el pasado no participaban.

EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, OCUPACIÓN Y PARO

Porcentajes

	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Tasa de actividad total	55,6	55,9	56,1	56,3	55,9	56,3
- Hombres	64,0	64,0	64,1	64,5	63,9	63,9
- Mujeres	47,6	48,3	48,5	48,5	48,4	49,1
- 16 a 24 años	32,0	31,9	33,0	32,1	31,0	31,8
- 25 a 44 años	87,6	87,3	87,6	87,8	86,5	87,7
- 45 años y más	38,1	39,3	39,1	39,6	40,0	40,1
Tasa de ocupación total	51,0	50,8	51,0	51,4	50,3	50,3
- Hombres	58,6	57,8	58,0	58,4	57,1	56,8
- Mujeres	43,9	44,2	44,3	44,7	43,9	44,1
- 16 a 24 años	24,7	23,9	24,8	24,8	22,3	23,4
- 25 a 44 años	79,8	78,9	79,5	80,0	77,3	77,4
- 45 años y más	36,3	36,8	36,6	36,9	37,3	37,2
Tasa de desempleo total	8,1	9,2	9,1	8,8	10,0	10,7
- Hombres	8,4	9,6	9,5	9,5	10,5	11,2
- Mujeres	7,8	8,6	8,6	7,9	9,2	10,2
- 16 a 24 años	23,0	25,1	25,0	22,5	28,0	26,3
- 25 a 44 años	8,9	9,6	9,2	8,9	10,7	11,7
- 45 años y más	4,8	6,6	6,6	6,8	7,2	7,3

Fuente: PRA (Eustat).

Como resultado del avance de la población activa y del deterioro de la ocupación, el número de personas en paro volvió a incrementarse y la tasa de paro se elevó siete décimas, alejándose de los registros europeos (10,7% y 9,5% respectivamente). Tanto la tasa de paro femenina (10,2%) como la masculina (11,2%) aumentaron, la primera por el mencionado aumento de las activas y la segunda por la pérdida de empleo en la industria y la construcción. La única tasa de paro que se redujo fue la juvenil, aunque sigue siendo muy superior al resto (26,3%).

EVOLUCIÓN DEL PARO

Miles de personas y tasas

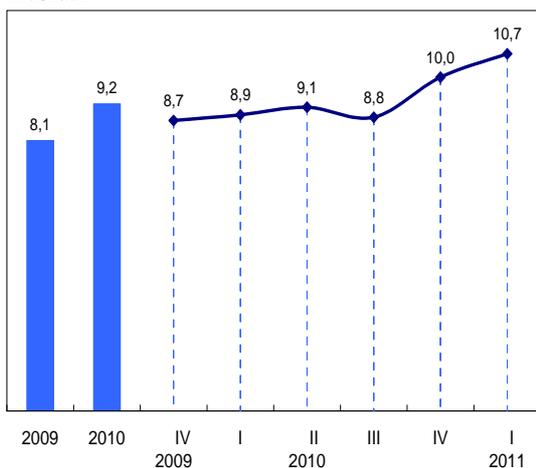
	2009	2010	2010			2011
			II	III	IV	I
Personas en paro según la PRA	84,2	95,9	95,0	92,5	104,2	113,1
Personas en paro según la EPA	115,6	110,7	109,8	104,3	114,9	123,5
Paro registrado según el INEM	120,5	132,4	130,1	128,6	133,8	146,7
Tasa de paro según la PRA	8,1	9,2	9,1	8,8	10,0	10,7
Tasa de paro según la EPA	11,0	10,5	10,4	10,0	10,9	11,6

Fuente: Eustat, INE e INEM.

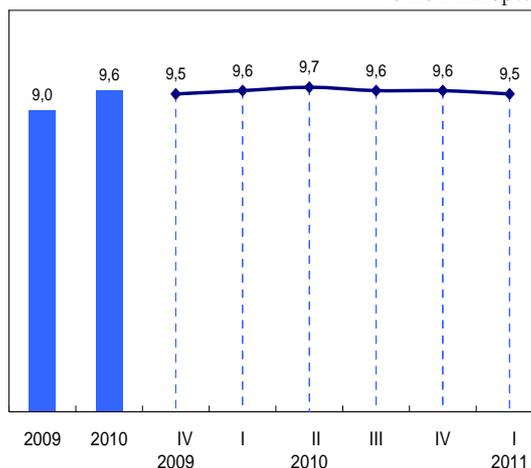
Por su parte, los parados registrados en las oficinas de empleo mostraron una evolución similar a la de la PRA, en el sentido de que conocieron un nuevo avance del paro, con el agravante de que a finales del mes de abril, último periodo para el que se disponen de datos, se redujo de forma notable (%-8,9%) el número de beneficiarios del sistema de protección por desempleo. Por tanto, la tasa de cobertura del desempleo se situó en el primer trimestre en el 57,6%, casi trece puntos por debajo del valor correspondiente al año anterior.

Evolución de la tasa de paro Tasas de variación interanual

Euskadi



Unión Europea



Fuente: Eustat y Eurostat.

Por lo que respecta a los expedientes de regulación de empleo, durante los cuatro primeros meses de 2011, recobraron la tendencia a la baja. En concreto, el pasado mes de abril registró la menor cifra de trabajadores afectados por un ERE (1.413) desde finales de 2008, que representaba un descenso del 48% respecto al mismo mes del año anterior. Además, en dicho mes se encontraban en regulación de empleo 16.288 trabajadores, la cifra más baja que se ha registrado desde el inicio de la crisis. Entre los citados expedientes autorizados, hay que destacar, muy por encima del resto, los de suspensión temporal de la jornada, que alcanzaron la cifra de 100 expedientes, mientras que los de reducción de jornada y de extinción se quedaron en 14 y 8 expedientes, respectivamente.

EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO AUTORIZADOS EN EUSKADI

	2009	2010	2010				2011	
			I	II	III	IV	I	Abril
Numero de expedientes	2.565	1.993	683	452	364	494	378	122
Personas afectadas	68.722	35.426	12.073	7.176	7.799	8.378	5.575	1.413
<i>Tipo expediente</i>								
- Reducción	1.170	1.051	149	88	200	614	365	110
- Suspensión	65.574	32.349	11.434	6.844	7.228	6.843	4.925	1.146
- Extinción	1.978	2.026	490	244	371	921	285	157

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

Finalmente, la pérdida de empleo afectó con mayor intensidad a los trabajadores con contrato temporal (-3,3%) que a los indefinidos (0,0%), por lo que la tasa de temporalidad se redujo en dos puntos respecto al trimestre anterior (20,2% frente al 18,2%). Este descenso de los empleos temporales estuvo motivado, por la mayor facilidad y el menor coste económico que tienen dichos contratos respecto a otras modalidades contractuales.

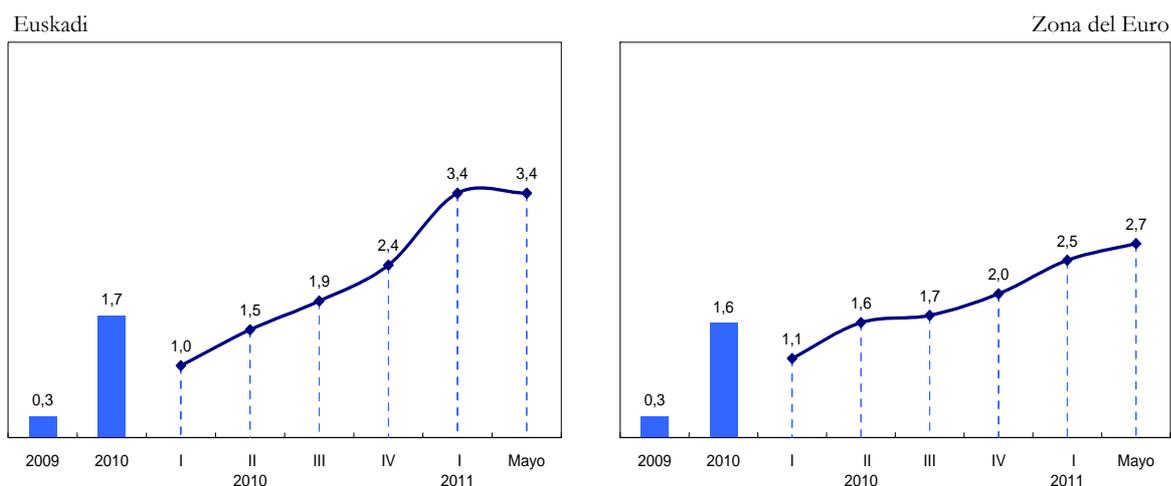
Precios, costes y salarios

Pese a la situación de relativa debilidad que vive la economía, los precios de consumo continuaron con su trayectoria ascendente, condicionada por varios factores transitorios, como son el encarecimiento del petróleo y las subidas tanto de los impuestos como de determinados precios regulados. No obstante, se aprecia una ligera reversión en este proceso, de manera que la tasa interanual del IPC se redujo en mayo (3,4%) respecto al dato registrado el mes prece-

dente 3,7%). Esta moderación debería continuar en los meses venideros, en especial a partir de julio, una vez que se cancele la subida que el IVA registró en dicho mes hace ahora un año.

Como ya se ha señalado, detrás de la aceleración reciente de la inflación se encuentra el mayor precio del petróleo, que tras superar los 100 dólares por barril en el mes de febrero, siguió encareciéndose en los meses posteriores hasta alcanzar los 123,6 dólares de media en abril. A partir de entonces, el precio se ha reducido hasta los 115,2 dólares de mayo. Los movimientos al alza estuvieron motivados, en buena medida, por la presión de la demanda y por las amenazas que pesan sobre la producción petrolífera en algunos países. Sin embargo, las dudas que se ciernen ahora sobre la fortaleza de la economía mundial han hecho pensar en una demanda de crudo menos expansiva, que ha ayudado a reducir su precio y moderar la inflación.

Evolución del IPC Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat e INE.

El hecho de que buena parte de la aceleración en los precios de consumo se deba al encarecimiento de los precios energéticos justifica que la inflación subyacente no haya registrado una evolución tan expansiva como la del índice general. Concretamente, en el primer trimestre de 2011 el índice subyacente se situaba en el 1,9%, un punto y medio por debajo del IPC total, mientras que en mayo este indicador se elevaba hasta el 2,2%. Con todo, su tendencia también ha sido al alza, provocada por el aumento de los impuestos y de los precios regulados, que sí se incluyen en este índice.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2009	2010	2010	2011		Aportación
			IV	I	Mayo	
Inflación total (100%)	0,3	1,7	2,4	3,4	3,4	3,4
Inflación subyacente (83,5%)	1,1	0,7	1,4	1,9	2,2	1,8
IPC Alimentos elaborados (13,4%)	1,2	0,7	1,4	3,3	4,9	0,6
IPC Bienes industriales (28,4%)	-0,9	-0,2	1,0	1,1	1,1	0,3
IPC Servicios (41,7%)	2,5	1,4	1,7	1,9	2,2	0,9
Inflación residual (16,5%)	-3,6	6,6	7,8	11,1	9,4	1,6
IPC Alimentos no elaborados (6,8%)	0,2	0,2	1,6	2,3	1,7	0,1
IPC Energía (9,7%)	-7,3	11,5	12,5	17,7	14,9	1,5

Fuente: INE.

El componente de la inflación subyacente que más se incrementó fue el de los alimentos elaborados, que pasó de crecer a una tasa anual del 1,4% en el trimestre anterior al 3,3% en el primer trimestre de 2011, con posteriores avances en los meses siguientes. En este proceso de subida de precios fue determinante el aumento de los impuestos, como el IVA y el del tabaco, que se incluye en este grupo especial. Por su parte, aunque los bienes industriales, en conjunto, mantuvieron su crecimiento en niveles moderados, se produjeron diferencias en la evolución de algunos de ellos, por el aumento del IVA, por el encarecimiento de determinados productos importados y por el final de las ayudas públicas a algunos bienes de consumo duradero. Finalmente, la inflación en servicios, tras haber tocado fondo en la primavera de 2010, continuó con su aceleración.

El otro gran componente del IPC, la llamada inflación residual, mostró un fuerte repunte en el inicio del año (11,1%), pero ha empezado a dar muestras de suavización, al registrar en mayo un valor interanual del 9,4%. De sus dos componentes, son los productos energéticos los que se encuentran detrás de este encarecimiento, al tiempo que los alimentos frescos tienen una evolución muy moderada.

En el análisis de la inflación por grupos de productos, se aprecia que los más inflacionistas fueron los que estuvieron más afectados bien por el incremento del precio de los carburantes o bien por las distintas subidas impositivas, tales como los impuestos especiales sobre el tabaco y los impuestos sobre la electricidad. Así, el grupo de bebidas alcohólicas y tabaco se incrementó en un 14,6% en el primer trimestre, transporte en un 9,2% y, finalmente, vivienda en

un 7,8%. Por el contrario, medicina (-0,2%) y comunicaciones (-0,7%) continuaron en tasas negativas, aunque este último grupo, a raíz de un aumento en el precio de los servicios telefónicos, en el mes de abril registró una variación anual positiva del 0,3%, circunstancia que no se producía desde octubre de 2008.

IPC DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	
			II	III	IV	I	Mayo
Índice general	0,3	1,7	1,5	1,9	2,4	3,4	3,4
Alimentación y bebidas no alcohólicas	-0,1	-0,7	-1,0	-0,2	0,3	1,4	2,5
Bebidas alcohólicas y tabaco	8,4	10,7	12,1	8,7	10,4	14,6	14,1
Vestido y calzado	-1,4	-0,2	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,5
Vivienda	1,9	3,1	2,8	3,9	5,0	7,8	8,3
Menaje	1,8	0,9	0,7	0,8	1,4	1,9	1,6
Medicina	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	-0,3	-0,2	0,2
Transporte	-5,3	6,5	6,6	5,7	7,3	9,2	7,7
Comunicaciones	-0,6	-0,7	-1,2	-0,5	-0,7	-0,7	0,3
Ocio y cultura	0,3	-0,9	-1,9	-0,3	-0,2	0,0	-0,1
Enseñanza	4,2	2,2	2,0	2,1	2,4	1,7	1,1
Hoteles, cafés y restaurantes	2,4	1,7	1,4	1,8	2,1	2,1	1,9
Otros	2,5	2,1	1,8	2,4	2,7	3,1	3,0

Fuente: INE.

Los precios industriales, por su parte, mantuvieron una senda alcista, que parece haberse frenado en el mes de abril. Al igual que en el IPC, los precios de la energía (23,8%) lideraron el incremento del índice general, mientras que el resto de apartados tuvieron una evolución sensiblemente más moderada. Destaca también el encarecimiento de los bienes intermedios (8,9%), afectados por la evolución de las materias primas en los mercados internacionales, pero que en los últimos meses ha revertido de manera importante, por lo que ya en abril había comenzado una fase de desaceleración. Por su parte, los bienes de consumo alcanzaron un valor del 2,7%, por el encarecimiento de los bienes de consumo no duradero (3,6%) frente a la atonía que muestran los de consumo duradero (0,5%). Por último, los bienes de equipo se encarecieron un 2,0%, pero ya habían suavizado su tasa en abril, hasta el 1,7%.

IPRI DEL PAIS VASCO

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010			2011	
			II	III	IV	I	Abril
Índice general	-6,0	3,3	3,7	4,2	5,2	9,1	9,0
Bienes de consumo	0,5	0,2	-0,2	0,7	1,4	2,7	2,4
- Bienes de consumo duradero	0,2	-0,5	0,3	0,0	-0,2	0,5	0,4
- Bienes consumo no duradero	0,6	0,5	0,1	1,0	2,0	3,6	3,1
Bienes de equipo	1,3	0,1	-0,2	0,2	0,6	2,0	1,7
Bienes intermedios	-7,9	3,1	3,4	5,2	6,4	8,9	8,2
Energía	-14,6	11,7	14,3	10,3	11,2	23,8	24,7

Fuente: Eustat.

Según la encuesta que el INE realiza al respecto, el coste laboral total por trabajador registró un valor negativo (-0,5%) por primera vez en la serie histórica. Este descenso se concentró en los denominados otros costes, que conocieron un descenso muy importante (-2,4%), pero también se aprecia una fuerte moderación en los costes salariales, que tan solo aumentaron una décimas en términos interanuales. La moderación en los costes es aún mayor si se tienen en cuenta las horas trabajadas. En concreto, el coste total por hora efectiva se redujo un 2,9% en el primer trimestre. De ambas estimaciones se deduce que se está produciendo un aumento en las horas efectivamente trabajadas, a medida que la economía se recupera.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES POR TRABAJADOR

Tasas de variación interanual

	2009	2010	2010				2011
			I	II	III	IV	I
Coste total	2,8	1,4	1,7	1,5	2,2	0,4	-0,5
- Coste salarial	2,8	2,0	2,1	2,7	2,4	1,0	0,1
- Otros costes	2,8	-0,4	0,6	-2,0	1,4	-1,4	-2,4
Coste total en la industria	0,8	2,3	0,8	3,7	3,9	1,0	-0,8
Coste total en la construcción	0,0	-0,3	1,2	-1,5	0,9	-1,6	3,6
Coste total en los servicios	4,5	1,4	2,4	1,3	1,6	0,4	-0,8

Fuente: INE.

Finalmente, las subidas pactadas en los convenios firmados hasta el mes de abril fueron muy elevadas si se tiene en cuenta la difícil situación del mercado laboral. En concreto, la cifra prácticamente dobló a la registrada en promedio en 2010 (3,3% frente a un 1,7%). No obstante, hay que recordar que la negociación colectiva de 2011 está todavía en sus inicios y que son todavía pocos los convenios firmados. De momento, la referencia utilizada en los convenios sigue siendo la inflación del pasado diciembre (2,8%), pero es de esperar que a medida que la negociación colectiva avance la subida media sea inferior.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

	2007	2008	2009	2010	2011(*)
Convenios en vigor:	4,2	5,0	2,7	1,9	3,7
- Firmados durante el año	4,1	4,8	2,8	1,7	3,3
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	4,2	5,2	2,8	1,7	3,9
- Convenios de empresa	4,2	4,1	2,6	2,4	3,1

(*) Convenios registrados hasta el mes de abril de 2011.

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector público

Los datos de ejecución presupuestaria del primer trimestre ofrecen un balance positivo, en el sentido de que el saldo de las operaciones no financieras aumentó en un 5,9% respecto al mismo periodo del año anterior. En términos generales, tanto los ingresos como los gastos aumentaron en el inicio del presente año, pero los primeros lo hicieron un poco más (3,7% y 3,5%, respectivamente), por lo que aumentó el saldo total.

En las operaciones corrientes, los ingresos aumentaron también un 3,7%, pero los gastos alcanzaron una tasa interanual del 7,8%, a pesar del descenso de los gastos de personal (-3,6%), derivado de la reducción salarial practicada a los funcionarios. La razón de ese incremento se encuentra en el aumento de las transferencias corrientes (11,2%) y en los gastos de funcionamiento (6,6%). También los gastos financieros aumentaron de manera notable (260,2%), pero el incremento de este capítulo está muy condicionado por el calendario de vencimientos de los intereses de la deuda. Finalmente, los gastos de capital sufrieron un notable descenso (-39,0%), en consonancia con el ajuste presupuestario actual tendente a recortar las inversiones reales.

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS. Gobierno Vasco y diputaciones. (enero-marzo 2011)

Miles de euros

	2010	2011	% Variación
1. INGRESOS CORRIENTES	3.002.366	3.114.400	3,7
2. GASTOS CORRIENTES	2.562.272	2.762.715	7,8
Gastos de Personal	514.471	495.936	-3,6
Gastos de Funcionamiento	710.006	756.889	6,6
Gastos Financieros	9.182	33.076	260,2
Transferencias Corrientes	1.328.613	1.476.814	11,2
3. AHORRO BRUTO (1-2)	440.094	351.685	-20,1
4. INGRESOS DE CAPITAL	38.912	39.290	1,0
5. GASTOS DE CAPITAL	258.924	157.913	-39,0
Inversiones Reales	73.099	64.268	-12,1
Transferencias de Capital	185.825	93.645	-49,6
6. CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) FINANC. (3+4-5)	220.082	233.062	5,9

Fuente: Departamento de Hacienda y Administración Pública.

Por su parte, la recaudación fiscal en Euskadi durante los cinco primeros meses del año fue ligeramente negativa, puesto que los ingresos en dicho periodo cayeron un 0,7%, al sumar 4.189,8 millones de euros, 31 millones menos que un año antes. No obstante, hay que recordar que las cifras de los dos ejercicios no son estrictamente comparables, puesto que en 2010 se ingresó una cantidad extraordinaria como resultado de la sentencia sobre la empresa Rover, que distorsiona la comparación. Si se corrige ese ingreso extraordinario, la recaudación de 2011 superaría en un 6,8% la de 2010.

Entre los distintos capítulos recaudatorios, el que mejor evolución registró en el primer tercio del año fue el de los impuestos directos, donde hay que distinguir dos apartados; el del IRPF, que aumentó su recaudación un 9,2%, y el del impuesto de sociedades, que cayó un 10,1%, descenso que no impidió que la subida global de la imposición directa fuera del 7,3%, ya que el peso recaudatorio de dicho impuesto aun es muy pequeño.

Así, el IRPF presentó un crecimiento notable, porque su elemento fundamental, las retenciones por rendimientos de trabajo, crecieron en un 5,1%, a pesar del descenso del empleo asalariado, pero que a su vez, se vieron beneficiadas por medidas como la eliminación parcial de la deducción de los 400 euros, la subida del tipo de retención de capital al 19% y la supresión de la deducción de maternidad. Mientras tanto, el impuesto de sociedades continuó en valores

negativos, aunque mejoró sensiblemente respecto al inicio del año, por la paulatina recuperación de los resultados de las empresas.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-mayo 2011)

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación			
	2010	2011	% s/ Ppto.	% Var. 11/10
IRPF	1.326.901	1.448.937	34,1	9,2
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades profesionales	1.799.828	1.891.310	42,4	5,1
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	113.076	84.991	36,3	-24,8
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	37.275	38.870	44,5	4,3
- Retenciones ganancias patrimoniales	7.288	6.840	36,0	-6,1
- Pagos fraccionados profesionales y empresariales	79.541	77.370	45,3	-2,7
- Cuota diferencial neta	-710.107	-650.445	90,3	8,4
Impuesto de Sociedades	167.020	150.084	14,4	-10,1
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	113.076	84.991	36,3	-24,8
- Retenciones rendimientos capital inmobiliario	37.275	38.870	44,5	4,3
- Retenciones ganancias patrimoniales	7.288	6.840	36,0	-6,1
- Cuota diferencial neta	9.380	19.383	2,8	106,6
Impuesto sobre renta de los no residentes	26.237	32.952	28,0	25,6
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	28.981	29.664	36,5	2,4
Impuestos extinguidos	1.246	1.193	42,3	-4,2
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	1.550.384	1.662.831	30,2	7,3
IVA. Gestión propia	1.708.664	1.515.900	38,7	-11,3
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	56.065	43.261	26,2	-22,8
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	34.202	24.678	26,6	-27,8
I. Especiales sobre determinados medios de transporte	15.712	10.219	24,9	-35,0
I. Especiales fabricación. Gestión propia	584.298	556.961	33,8	-4,7
I. Sobre ventas minoristas determinados hidrocarburos	24.579	24.147	44,5	-1,8
Impuesto sobre primas de seguros	27.399	27.877	34,4	1,7
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	2.450.919	2.203.044	36,7	-10,1
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	36.011	36.773	33,6	2,1
TOTAL TRIBUTOS CONCERT. GESTIÓN PROPIA	4.037.314	3.902.648	33,6	-3,3
Ajuste IVA	255.535	336.876	32,6	31,8
Ajuste impuestos especiales	-71.828	-49.761	33,8	30,7
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	4.221.021	4.189.763	33,5	-0,7

Fuente: Diputaciones Forales.

Por lo que respecta a los impuestos indirectos, se debe señalar que el IVA, a diferencia de periodos anteriores en los que presentó incrementos muy importantes, en este inicio de año sufrió una importante caída (-11,3%), por el ya mencionado efecto Rover y por la no consolidación en la recuperación del consumo, circunstancias que no pudieron ser compensadas con el mayor tipo impositivo.

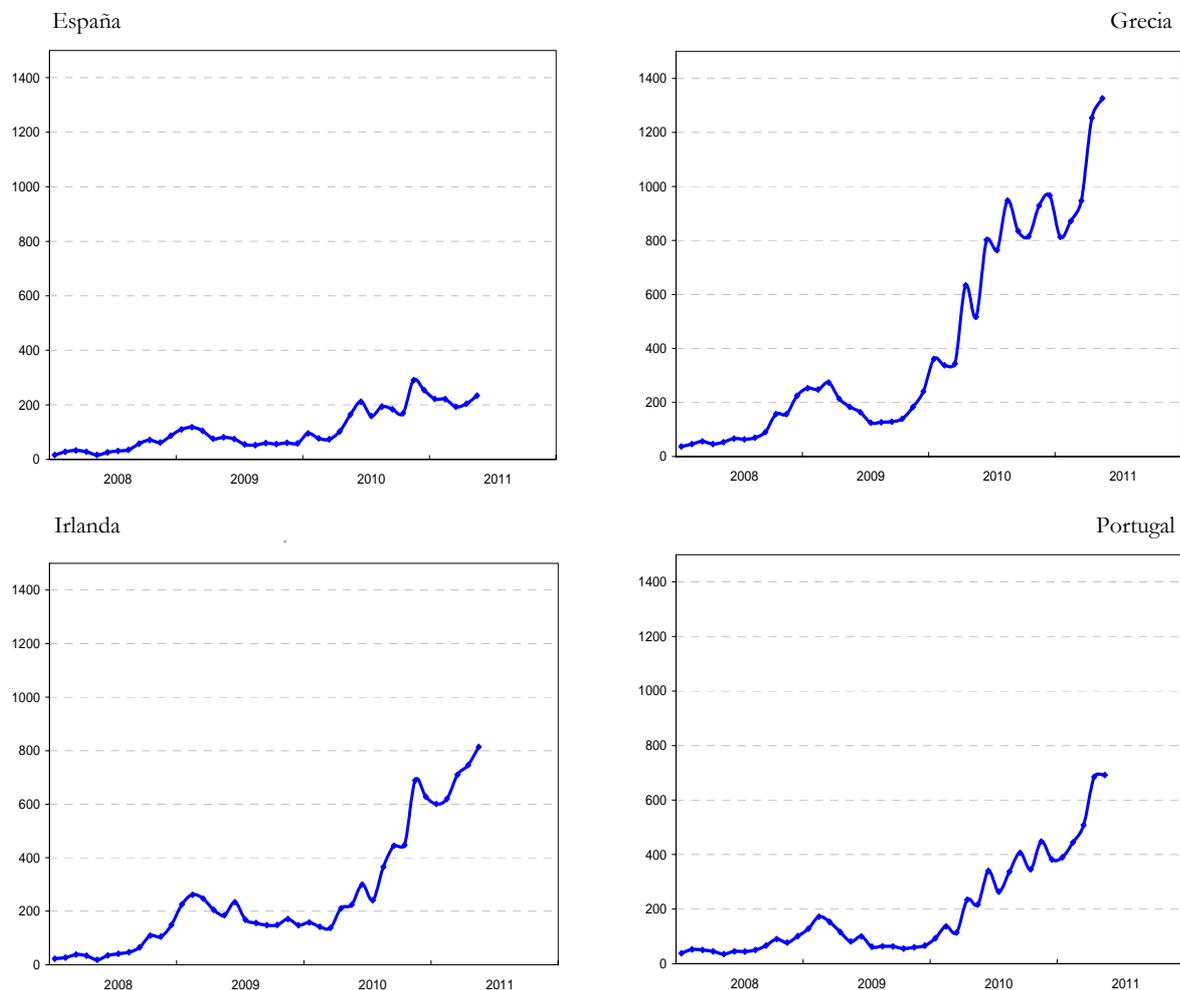
Finalmente, los impuestos especiales también presentaron un comportamiento negativo, cifrado en un -4,7%, debido a que solo subieron su recaudación el impuesto de bebidas alcohólicas y el de la electricidad. Por el contrario, el impuesto de mayor peso, es decir, el impuesto de hidrocarburos, cayó un 4,5%, por el descenso en el número de matriculaciones y, en alguna medida, por la norma de limitación de velocidad recientemente introducida. Junto a este también se redujeron los ingresos procedentes del impuesto sobre el tabaco (-8,5%), cuyo origen se halla en el descenso del consumo por la nueva regulación existente desde enero y en el cambio de hábito de los fumadores hacia el consumo de labores sin liar, más baratas y menos gravadas fiscalmente que los cigarrillos.

Sector financiero

Los mercados financieros internacionales acusaron el aumento de la incertidumbre generada por el agravamiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y el norte de África, el terremoto japonés y los fuertes incrementos de los precios de las materias primas, pero, en conjunto, se mostraron relativamente estables. Persistió, no obstante, un recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana en el área del euro, que se acotó principalmente a Grecia, Irlanda y Portugal, sin apenas repercusión en el resto de los mercados.

A lo largo del primer trimestre de 2011, España se fue distanciando del grupo de países más afectados por las tensiones en los mercados de deuda soberana. Las medidas adoptadas para el fortalecimiento de la solvencia de las entidades de crédito españolas redujeron la desconfianza de los inversores, y esto, a su vez, se tradujo en una disminución de la rentabilidad de la deuda pública española y de su diferencial con el Bund alemán. De hecho, el diferencial con el bono alemán, que se mantuvo como valor refugio con respecto a sus socios de la periferia, se redujo paulatinamente a lo largo de los primeros meses del año y se situó en torno a los 190 pb a finales de marzo, la menor diferencia desde mayo de 2010. Si bien la rentabilidad exigida a la deuda española siguió en niveles muy superiores a los mantenidos en la etapa anterior a la crisis financiera, estos fueron significativamente menores a los registrados por Portugal (508 pb), Irlanda (710 pb) o Grecia (947 pb).

Diferencial con el *Bund* alemán
Porcentajes



Fuente: Banco de España.

Sin embargo, a partir de abril estos diferenciales volvieron a incrementarse. Portugal, acuciado por el agravamiento de la crisis e incapaz de atender a los compromisos económicos inminentes, se vio en la obligación de solicitar a la Unión Europea, al BCE y al FMI un rescate por valor de 78.000 millones de euros; también resurgieron las dudas sobre la capacidad de Grecia de asumir la refinanciación de los vencimientos de su deuda. Todo ello provocó un nuevo episodio de incertidumbre en los mercados financieros, que se reflejó en el incremento de las primas de riesgo de las economías periféricas. El aumento del diferencial fue especialmente intenso en el caso de la deuda griega, que escaló hasta los 1.536 pb. No obstante, y a pesar de estos repuntes, la evolución de la deuda española se comportó de manera relativamente esta-

ble, y mostró una clara diferencia entre la situación de la economía española y la del resto de países periféricos.

La dicotomía entre las políticas monetarias aplicadas en los países avanzados y las economías emergentes se fue reduciendo. El BCE, forzado por el empeoramiento del panorama inflacionista, decidió en abril aumentar los tipos oficiales en 25 pb, hasta situarlos en el 1,25%. Pese al incremento del tipo de referencia -el primero realizado por los grandes bancos centrales-, el BCE no modificó las medidas no convencionales y prolongó el suministro de liquidez al sistema bancario. La Reserva Federal, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra, en un intento por no poner en riesgo la recuperación económica, optaron por aplazar los cambios y mantuvieron inalterado su tipo de intervención en mínimos históricos. Únicamente el Banco de Japón, con la intención de contrarrestar el impacto económico del seísmo, renovó su programa de medidas expansivas y duplicó su programa de compra de títulos de deuda pública y privada.

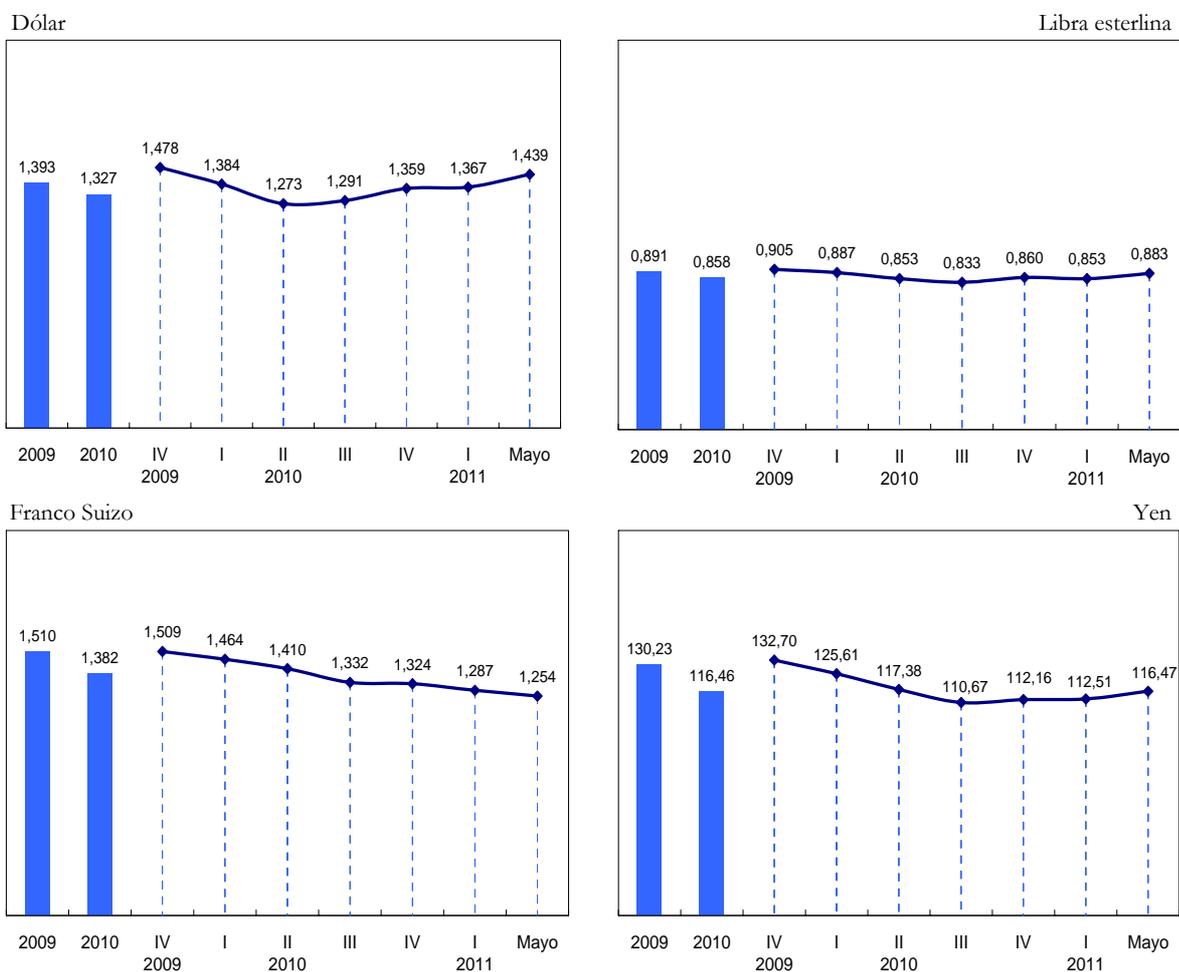
El continuo incremento de las presiones inflacionistas obligó a los bancos centrales de los países emergentes a desarrollar estrategias de políticas monetarias destinadas a controlar la expansión del crédito y a evitar el sobrecalentamiento económico. Así, el Banco Popular de China incrementó su tipo de referencia hasta el 6,31%, a la vez que elevó los requerimientos mínimos de la reserva de los bancos hasta el 21%, a la vez que el banco central de India aumentó su tipo de interés en medio punto hasta el 7,25%.

Hasta abril, la inestabilidad en Grecia, Irlanda y Portugal no se trasladó al tipo de cambio del euro. De hecho, tras la depreciación sufrida a finales de 2010, en los primeros meses de 2011 el euro se fortaleció de manera acusada frente a las principales divisas. Concretamente, el dólar se depreció cerca de un 7%, y superó los 1,45 dólares por euro a mediados de abril. Fue en el mes de mayo cuando el rescate a Portugal y las dificultades de refinanciación de la deuda helena generaron un súbito cambio de sentido de la evolución del euro. Así, tras llegar a cotizar la moneda única a 1,48 dólares por euro, el dólar recuperó parte del terreno perdido y se apreció cerca de un 3,3%. El yen, por su parte, presionado por la catástrofe del tsunami, se apreció de manera acusada hasta cotizar frente al dólar a su nivel más alto desde el fin de la Segunda Guerra Mundial. De hecho, su trayectoria alcista fue tal que el Banco de Japón y el grupo de países más industrializados del mundo, el G7, acordaron vender moneda japonesa para poner freno a su escalada.

En los mercados de renta variable, tras un primer trimestre relativamente estable, el mes de abril comenzó con ligeros avances en los parqués del otro lado del Atlántico (el Dow Jones creció un 0,2%) y con subidas más pronunciadas en los periféricos, especialmente en España (el IBEX-35 ganó un 1,7%) e Italia, que no resultaron contagiados por el rescate a Portugal.

Sin embargo, a medida que el mes avanzaba y se acrecentaban los rumores sobre los problemas de liquidez del país heleno, las diferencias entre la evolución de los mercados europeos y los estadounidenses se fueron acentuando, hasta registrar a mediados de mayo una trayectoria totalmente opuesta entre ambas áreas. De hecho, las bolsas de los mercados europeos sufrieron unas importantes caídas, mientras que los parqués estadounidenses mostraron un comportamiento plano ajeno a las turbulencias vividas en Europa. Con todo, el IBEX-35 a finales de mayo acumulaba respecto al inicio del año una revalorización próxima al 3,7%.

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



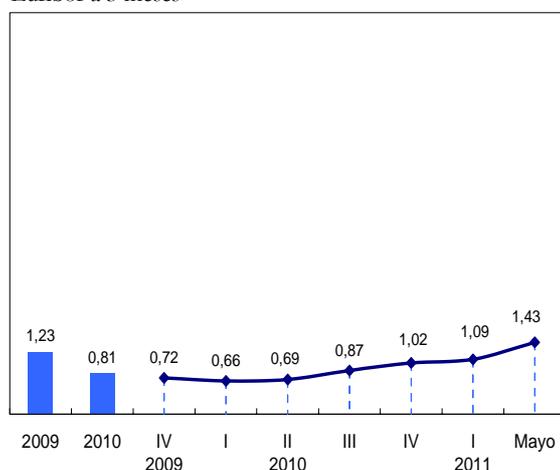
Fuente: Banco de España.

Las expectativas de subida de los tipos oficiales, que se confirmaron en el mes de abril, impulsaron al euribor a continuar con la senda de crecimiento iniciada el pasado año. Así, en mayo, el euribor a un año se situaba en el 2,147%, más de 60 puntos básicos por encima del dato de diciembre, y 90 puntos sobre el nivel del mismo mes del año anterior. De mantenerse esta tendencia alcista y de materializarse la segunda subida de los tipos prevista por el BCE, el euribor a un año podría terminar 2011 en un nivel cercano al 2,5%.

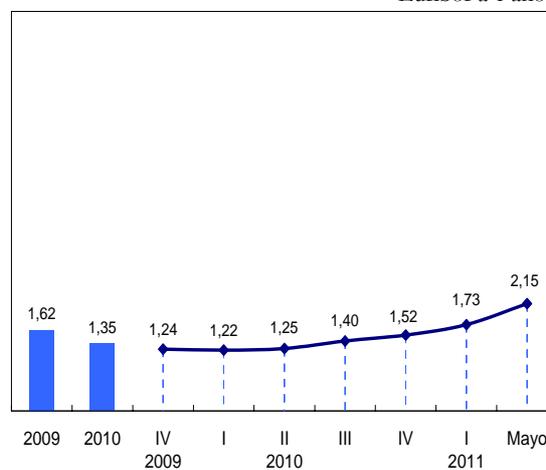
Evolución de los tipos de interés

%

Euribor a 3 meses



Euribor a 1 año

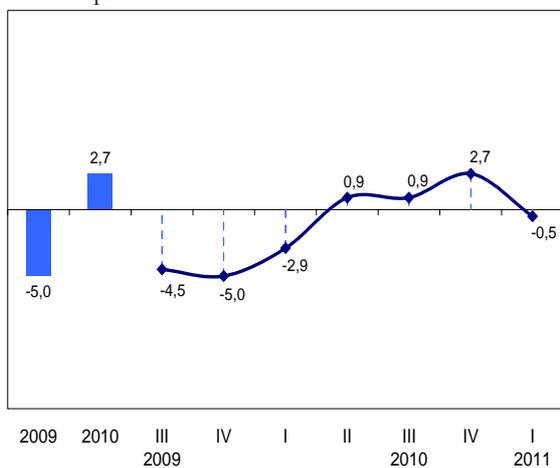


Fuente: Banco de España.

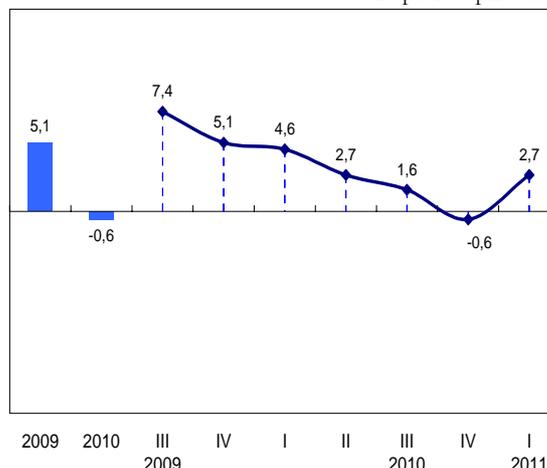
Según la Encuesta sobre Préstamos Bancarios presentada por el Banco de España, únicamente el crédito privado destinado a las sociedades financieras mostró una leve tendencia creciente, ya que en el sector hogares, el crédito asignado tanto para la compra de inmuebles como para consumo y otros fines registró una importante contracción que contrarrestó este avance. Las causas de esta nueva caída se debieron a una reducción tanto de la demanda como de la oferta de créditos. Por un lado, la finalización de los beneficios fiscales asociados a la compra de inmuebles, así como el suave endurecimiento de las condiciones de financiación del sector privado (incrementos moderados de los tipos para los créditos destinados a las sociedades no financieras y más marcados para la adquisición de viviendas) redujeron la demanda de créditos. Y por otro, el aumento de los costes de financiación y la escasez de disponibilidad de fondos por parte de las entidades financieras mermaron la oferta. El resultado fue una nueva contracción de los créditos privados del -0,5%.

Evolución de los créditos y los depósitos en Euskadi
Tasas de variación interanual

Créditos privados



Depósitos privados



Fuente: Banco de España.

Esta contracción supuso que el sector privado redujese en 1.615 millones de euros su nivel de deuda respecto al último trimestre de 2010 y retomase la senda de desapalancamiento iniciada con la crisis económica. La reducción del endeudamiento es necesaria tras los elevados niveles de apalancamiento alcanzados por los agentes económicos privados durante el boom del crédito, y fundamental tanto para que la banca reactive la concesión de nuevos préstamos como para que familias y empresas liberen recursos para nuevas inversiones.

Pese a la menor deuda, la tasa de mora de las cajas vascas registró un nuevo repunte. Tras dos trimestres en los que la morosidad se redujo levemente, en los primeros meses de 2011 creció hasta el 3,45%, el mayor nivel desde el comienzo de la crisis económica. El incremento de la tasa de paro, que según los últimos datos de la PRA se situaba en el 10,9%, podría estar detrás de este nuevo avance. Aun así, este nivel no supone un riesgo para la solvencia del sistema, ya que siguió contenida en niveles reducidos, y además, inferiores a los registrados en el conjunto de España, donde la tasa de mora en el mes de abril creció hasta el 6,19 %, un nivel que no se alcanzaba desde septiembre de 1995.

Por último, los depósitos privados concluyeron con la senda descendente iniciada a principios de 2008 y crecieron un 2,7%. Con este avance, los depósitos vascos superaron los 74.668 millones de euros, prácticamente el mayor registro de la serie. Las recientes tensiones en los mer-

cados de deuda pública dificultaron el acceso de las entidades bancarias al mercado mayorista, por lo que, en un intento de engrosar el volumen de sus depósitos aumentaron el tipo de interés en un 1,6%. Este nuevo incremento atrajo nuevas imposiciones, especialmente en depósitos de ahorro y a plazo, en detrimento de los depósitos a la vista.

PREDICCIONES ECONÓMICAS

Predicciones para el entorno

La recuperación frágil y desigual que ha reflejado la economía mundial en 2010 se espera que se mantenga en 2011 y 2012, si bien a un ritmo más moderado. Se pronostica que la economía mundial crecerá un 3,2% en 2011 y un 3,6% en 2012. Sin embargo, dicha evolución puede sufrir contratiempos y desacelerarse por debajo del 2,0% siempre que algún riesgo a la baja se materialice o que alguna economía desarrollada importante vuelva a entrar en recesión.

PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

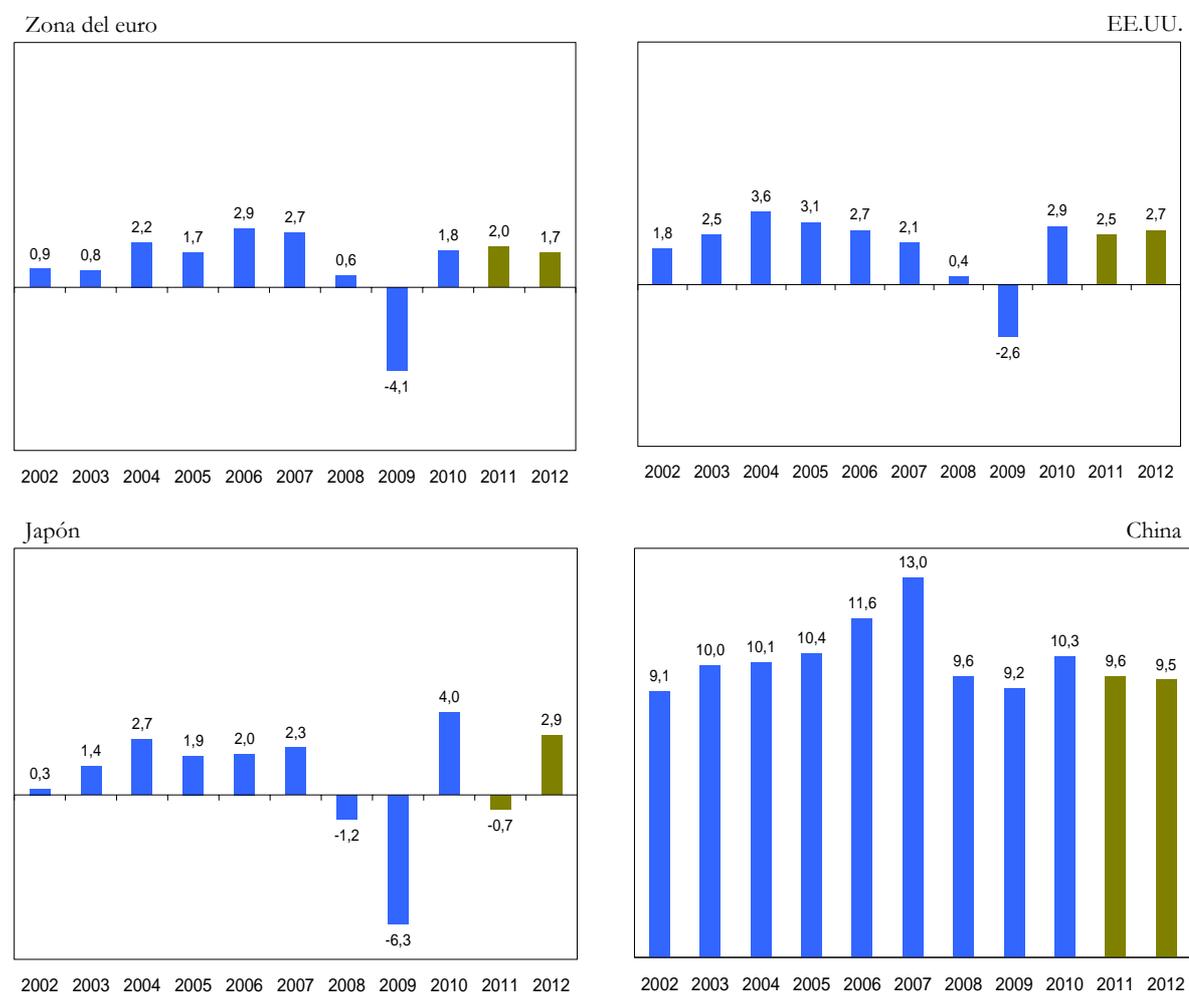
	PIB			Precios de consumo		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Economía mundial	4,0	3,2	3,6	2,7	3,7	2,9
EE. UU.	2,9	2,5	3,1	1,6	3,0	2,1
Canadá	3,2	2,8	2,6	1,8	2,8	2,1
Japón	3,9	-0,7	3,2	-0,7	0,3	0,2
Zona del euro	1,7	2,0	1,7	1,6	2,6	1,9
Unión Europea	1,8	1,9	1,8	1,8	2,8	2,0
Alemania	3,6	3,3	2,0	1,1	2,4	2,0
España	-0,1	0,7	1,3	1,8	3,1	1,8
Francia	1,4	2,0	1,7	1,5	2,1	1,8
Países Bajos	1,8	2,1	1,7	1,3	2,2	1,8
Italia	1,2	0,9	1,1	1,5	2,6	2,0
Reino Unido	1,3	1,6	2,1	3,3	4,3	2,5
Asia Pacífico	6,9	4,4	5,8	2,4	3,4	2,8
Europa del Este	4,3	4,2	4,3	6,4	6,4	5,8
Latinoamérica	6,0	4,4	4,2	7,3	7,6	7,1

Fuente: Consensus Forecast (junio 2011).

De hecho, los desajustes presentes en las principales economías desarrolladas continuarán siendo un lastre para la total reactivación económica global y dichas economías plantean importantes riesgos que pueden hacer peligrar la estabilidad económica mundial en los próximos años. Sin duda, la austeridad en el gasto de muchos gobiernos afectará negativamente al crecimiento económico en el corto plazo. Los déficit presupuestarios y el incremento de la deuda

pública han eliminado las medidas de política tomadas de forma extraordinaria durante los primeros episodios de la crisis y que ayudaron a estabilizar los mercados financieros y a poner en marcha la recuperación económica. La necesidad de corregir ese déficit público acumulado y los posibles efectos inflacionistas del exceso de liquidez y los precios de las materias primas se configuran como los principales riesgos que amenazan la recuperación económica internacional. Por otra parte, resultan preocupantes los altos niveles de desempleo y la fuerte restricción que existe todavía en el sistema crediticio.

Evolución del PIB por áreas Tasas de variación interanual



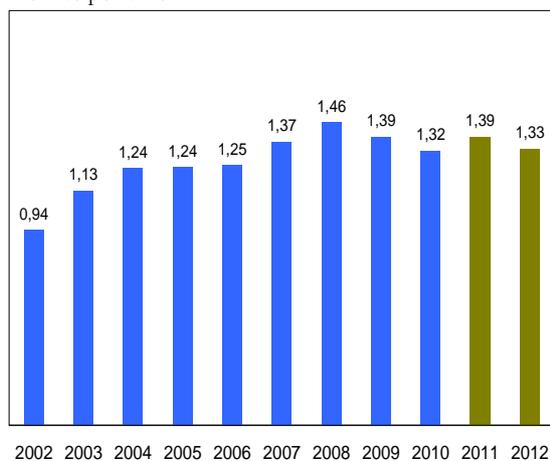
Fuente: FMI. Previsiones de junio de 2011.

Los países en desarrollo y las economías en transición serán las que impulsen la expansión mundial, aunque se prevé una desaceleración del crecimiento en 2011 y 2012. Todos los organismos, a través de sus perspectivas de crecimiento, continúan colocando a la cabeza del crecimiento global a la región asiática, con tasas medias de expansión del PIB en torno al 8,4% para el bienio 2011-2012, siempre con China e India liderando el grupo. En ambas economías, la contribución del sector exportador al crecimiento en los próximos años será exigua, siendo sus protagonistas los componentes de la demanda interna. En China, las medidas fiscales y la expansión del crédito han favorecido ese repunte. Por su parte, en India, la política monetaria expansiva y las importantes entradas de capital extranjero son los principales impulsores de ese dinamismo. El vigor que mostrarán las principales economías asiáticas promoverá el comercio internacional, uno de los pilares de la expansión de la economía mundial.

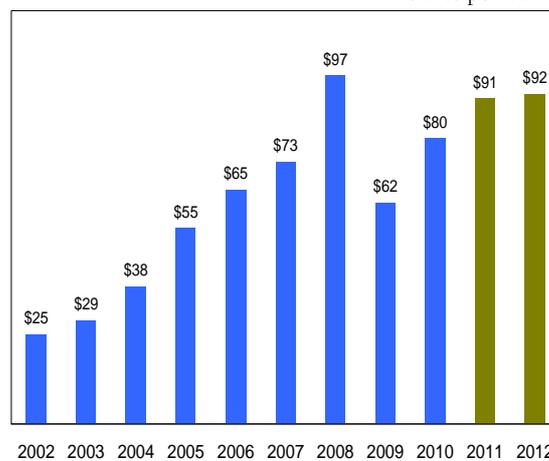
Respecto a la economía estadounidense, una vez que ha dejado atrás la crisis más larga y profunda sufrida desde la Segunda Guerra Mundial, se prevé que en 2011 volverá a alcanzar los niveles de crecimiento anteriores a la crisis. Para 2012, EE. UU. mantendrá un cierto perfil de aceleración tras la moderación estimada para 2011. Sin embargo, la recuperación del empleo necesitará varios años para completarse. De cualquier forma, las previsiones actuales tienen una visión menos positiva que las estimadas a principios de año. El desempleo continúa siendo alto y, por otra parte, el crédito de las entidades bancarias a las familias se encuentra en niveles inferiores a los habituales. La consolidación de la recuperación plantea más dudas de las inicialmente esperadas, pero se irá produciendo gradualmente, aunque con una tasa de crecimiento que estará en torno al 2,5% en 2011, para llegar a niveles cercanos al 3,0% en 2012.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Dólares por euro



Dólares por barril



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

El crecimiento de Japón se desacelerará de forma significativa en los próximos años. Los efectos finales del desastre natural acaecido en el país nipón sobre el crecimiento económico de 2011 serán difíciles de evaluar. Una posible contracción económica en 2011 podría ir seguida de una reactivación a finales de año, motivada por los proyectos de reconstrucción de las infraestructuras dañadas tras el terremoto y posterior tsunami. Otra región que también ha visto revisadas a la baja sus expectativas de crecimiento ha sido el Magreb y Oriente Medio. Los problemas sociopolíticos conllevarán un notable descenso en sus exportaciones, tanto de bienes como, especialmente, de turismo. Además, ante un contexto de inestabilidad política, las inversiones previstas en la zona serán aplazadas o canceladas.

Respecto a la zona del euro, algunos países integrantes en la unión monetaria seguirán creciendo a tasas exiguas en 2011 y la evolución económica estará lastrada por los problemas derivados del déficit presupuestario y de la deuda pública. La zona euro crecerá en los próximos años de forma moderada y con importantes diferencias entre el centro y la periferia. Según Consensus Forecast, la región crecerá un 2,0% y un 1,7% en 2011 y 2012, respectivamente. Estas previsiones coinciden con las estimadas por el FMI en su última actualización publicada en junio.

Existen numerosos factores de riesgo que podrían dificultar la reactivación económica. Las turbulencias en los mercados de la deuda podrían agravar la situación en el sistema financiero y en la confianza de los agentes económicos. Por otra parte, si las medidas de ajuste fiscal no se realizan de la forma adecuada y la pauta temporal no es la óptima, el efecto sobre la economía podría ser recesivo y comprometer la incipiente recuperación económica. Además, si la economía mundial creciera a un ritmo menor del esperado, el sector exterior europeo se resentiría de forma importante, haciendo disminuir su contribución al crecimiento.

También existen riesgos inflacionistas que llevarán al Banco Central Europeo a subir los tipos de interés. La entidad financiera, en su tarea de vigilancia sobre los precios, esperará al segundo semestre de 2011 para llevar a cabo dicha política, una vez que se han revisado al alza sus pronósticos de inflación respecto a las previsiones realizadas en el primer trimestre del año. En un contexto de consolidación del crecimiento económico, el BCE buscará necesariamente la estabilidad de precios. Esta medida puede lastrar la débil recuperación de las economías periféricas de la Unión Monetaria, que se verán obligadas al cumplimiento de los duros planes de estabilidad y que conllevarán importantes reformas estructurales para favorecer la reactivación económica.

El crecimiento de la economía española será débil en el año 2011 y se situará, según el consenso del panel de Funcas, en el 0,8%. Para 2012, se prevé una ligera aceleración hasta el 1,5%.

En esa misma línea se encuentran las previsiones publicadas por Consensus Forecast, que establecen un crecimiento del 0,7% y del 1,3% para 2011 y 2012, respectivamente. El moderado crecimiento se cimentará en un leve incremento del consumo de los hogares y en la excelente evolución de las exportaciones españolas.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (junio 2011)

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	0,8	1,3	0,5	1,5	-0,9	-1,1	-4,6	-0,1	-8,9	-2,9	1,3	4,5
BBVA	0,9	1,6	0,4	0,9	-1,1	-0,3	-3,8	2,4	-7,7	1,2	2,6	4,9
Bankia	0,7	1,5	0,5	1,2	-1,2	0,3	-2,9	2,0	-6,7	0,4	1,6	4,0
Catalunyacaixa	1,0	1,8	0,9	1,3	-0,4	-0,1	-2,5	1,9	-7,2	0,9	2,3	4,1
Cemex	0,6	1,5	0,8	1,8	-1,7	-1,0	-3,6	1,3	-7,1	-1,6	0,4	4,2
CEEM-URJC	0,7	1,4	0,5	1,0	-1,0	-0,8	-2,6	0,7	-6,0	-2,0	2,8	3,8
CEPREDE-UAM	0,8	1,0	0,9	1,3	-1,1	0,5	-1,8	2,0	-5,6	-0,5	4,0	5,1
Esade	0,7	---	1,0	---	-1,0	---	-2,0	---	---	---	---	---
FUNCAS	0,9	1,5	0,3	1,2	-1,0	-1,1	-4,7	-0,6	-9,6	-4,7	1,9	4,0
ICAE-UCM	0,7	---	1,0	---	-1,2	---	-2,9	---	-7,1	---	2,6	---
IEE	0,5	---	0,6	---	-1,0	---	-3,5	---	-7,0	---	1,5	---
IFL-UC3M	0,7	1,4	0,4	1,1	0,0	-0,3	-4,8	0,4	-9,1	-2,7	2,1	6,8
Intermoney	1,1	1,9	0,6	1,2	-1,1	-0,1	-2,8	3,1	-7,5	-0,2	3,9	7,1
La Caixa	0,5	1,5	0,4	1,3	-0,2	-0,9	-4,4	1,0	-8,3	-2,0	1,5	6,8
Repsol	0,7	1,4	0,6	0,9	-0,1	-1,8	-4,2	0,3	-8,3	-1,9	1,8	4,1
Santander	0,8	1,5	0,5	1,0	-0,7	-0,4	-3,6	2,1	-7,0	0,5	3,4	4,6
Solchaga Recio	1,1	1,9	0,5	1,5	-1,2	-0,8	-3,5	0,0	-6,5	-4,0	1,5	5,0
Consenso (media)	0,8	1,5	0,6	1,2	-0,9	-0,6	-3,4	1,2	-7,5	-1,4	2,2	4,9
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	1,3	2,3	0,9	1,4	-1,3	-0,8	-1,3	2,7	-4,7	0,7	3,2	5,2
Banco Esp. (mar. 11)	0,8	1,5	0,7	1,0	-1,1	-0,9	-3,1	3,6	-7,5	1,3	2,9	6,7
CE (mayo 11)	0,8	1,5	0,8	1,1	-1,4	-0,3	-3,4	1,8	-7,4	0,2	3,1	4,4
FMI (abril 11)	0,8	1,6	1,3	1,4	-1,1	-1,6	-2,7	4,0	---	---	---	---
OCDE (mayo 11)	0,9	1,6	0,4	1,6	-1,7	-1,3	-3,4	2,0	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (junio 2011)

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	-1,0	0,6	9,9	5,7	3,0	3,4	3,4	1,6	-0,8	0,5	21,0	20,8
BBVA	-0,9	1,0	10,6	6,2	3,7	3,6	2,9	1,3	-0,7	0,7	20,8	20,5
Bankia	-0,6	1,2	8,0	5,6	3,0	4,5	3,3	2,0	-0,5	0,6	20,4	19,9
Catalunyacaixa	-0,1	1,2	8,7	6,2	4,3	4,3	3,4	1,9	-0,2	0,8	20,6	20,3
Cemex	-0,7	1,1	10,0	8,5	4,9	7,0	3,0	1,8	-0,1	0,5	20,5	20,0
CEEM-URJC	-0,5	0,6	8,0	7,0	3,2	3,8	2,9	1,4	-0,1	0,8	20,2	19,7
CEPREDE-UAM	-0,1	1,3	8,0	4,3	4,1	4,6	2,4	1,9	-0,5	0,7	20,6	20,3
Esade	-0,1	---	4,0	---	0,5	---	---	---	---	---	20,0	---
FUNCAS	-0,9	0,4	9,9	7,5	2,9	3,4	3,5	1,7	-1,0	0,5	20,8	20,4
ICAE-UCM	-0,3	---	5,2	---	1,3	---	3,3	2,4	-0,3	---	20,4	---
IEE	-0,6	---	7,5	---	3,0	---	3,0	---	-0,5	---	20,4	---
IFL-UC3M	-0,9	0,6	10,9	6,0	4,2	2,8	3,1	1,6	-0,8	0,1	20,9	21,0
Intermoney	-0,5	1,3	8,8	7,5	2,5	5,2	3,3	1,9	-0,5	1,1	20,3	19,6
La Caixa	-0,8	0,8	13,1	9,0	7,4	6,4	3,2	1,7	-0,7	0,8	20,8	20,2
Repsol	-0,6	0,4	9,8	6,8	4,4	2,9	3,1	1,6	-1,0	0,5	20,7	20,3
Santander	-0,6	0,8	7,8	6,2	2,2	4,1	3,4	1,9	-0,5	0,6	20,6	20,3
Solchaga Recio	-0,6	0,8	9,2	7,1	2,5	3,6	2,8	1,8	0,0	0,9	20,3	19,5
Consenso (media)	-0,6	0,9	8,8	6,7	3,4	4,3	3,1	1,8	-0,5	0,6	20,5	20,2
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	0,0	1,3	8,3	7,9	3,0	4,1	---	---	0,2	1,4	19,8	18,5
Banco Esp. (mar. 11)	---	---	8,0	6,1	2,7	4,9	2,9	1,5	-0,6	1,0	20,7	20,4
CE (mayo 11)	-0,6	1,0	7,0	5,8	1,7	3,8	3,0	1,4	-0,6	0,9	20,6	20,2
FMI (abril 11)	-0,1	1,4	6,7	4,6	3,0	3,5	2,6	1,5	0,3	1,0	19,4	18,2
OCDE (mayo 11)	-0,9	1,0	9,9	8,7	2,9	6,6	2,9	0,9	---	---	20,3	19,3

Fuente: Panel de Funcas.

Las perspectivas de los hogares sobre la evolución económica general irán mejorando débilmente y conllevarán una reducción de la tasa de ahorro a la vez que un incremento en el consumo. La aportación al crecimiento del gasto público será negativo debido, principalmente, a los ajustes fiscales efectuados por las administraciones públicas. La formación bruta de capital continuará creciendo a tasas negativas, pero el ritmo de decrecimiento será menor que en los

últimos trimestres. La caída de la inversión en construcción será la causante de esta disminución del agregado. Por otra parte, la inversión en bienes de equipo mostrará una sólida recuperación, pero que no será suficiente para compensar la contracción del sector de la construcción.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (mayo 2011)

Tasas de variación interanual

	11.II	11.III	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
PIB	0,7	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,1	1,2	1,0
Consumo privado	0,0	1,1	1,2	0,9	1,2	1,2	1,3	1,4	1,3
Consumo público	-2,0	-1,1	0,0	-1,1	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
FBCF	-3,5	-0,4	1,2	-1,8	1,5	1,9	2,2	2,5	2,0
- Inversión en equipo	0,9	7,2	6,3	4,0	6,2	5,2	4,8	4,4	5,1
- Inversión otros productos	1,7	2,1	3,0	1,9	3,4	4,6	5,4	5,8	4,8
- Inversión en construcción	-7,1	-4,6	-1,9	-5,6	-1,4	-0,7	-0,3	0,3	-0,5
Demanda interna	-1,2	0,5	1,1	-0,1	1,1	1,2	1,2	1,4	1,3
Exportaciones	9,6	7,3	4,4	8,0	3,9	4,1	4,5	4,8	4,3
Importaciones	2,2	5,2	4,1	4,1	3,9	4,4	4,8	5,4	4,6

Fuente: CEPREDE.

Las exportaciones españolas aumentarán de forma ostensible y serán el componente más dinámico del cuadro macroeconómico, haciendo una contribución vital al crecimiento económico del país. La recuperación de las grandes economías europeas y mundiales favorecerá la buena evolución de las ventas de bienes y servicios españoles en el exterior.

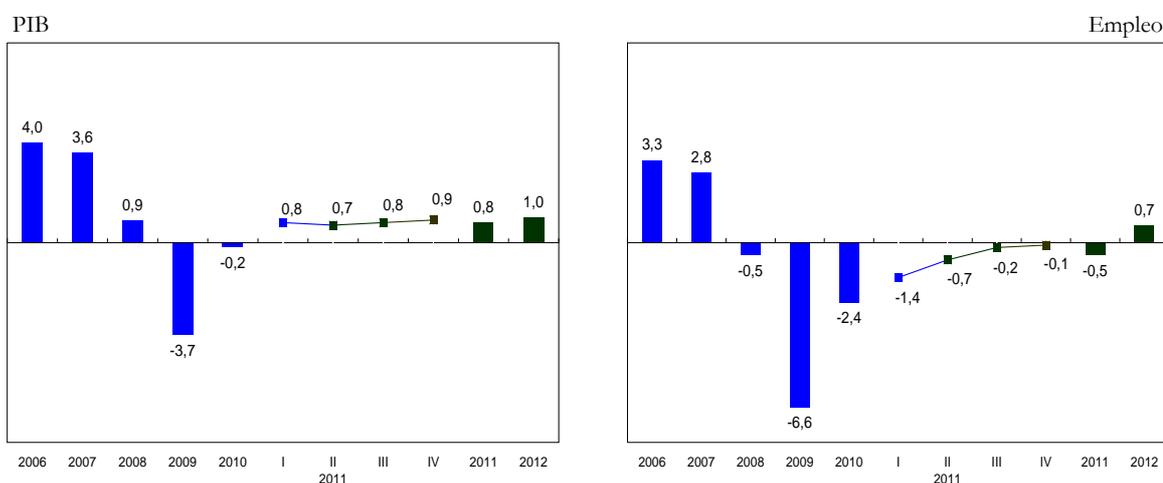
Para 2011, el crecimiento económico será insuficiente para crear ocupación y la tasa de paro se mantendrá cerca del 20%. En España, el paro se encuentra en niveles muy altos y con una fuerte resistencia a la baja. La principal consecuencia de esta situación es el efecto negativo sobre el consumo privado. Las altas tasas de desempleo junto a los ajustes fiscales están provocando una disminución de la renta disponible de las familias y una inestabilidad en el clima de confianza.

La debilidad de la economía española para salir de la crisis genera muchas dudas sobre la consolidación de la recuperación. El escenario de crecimiento tímido e incierto posiciona a España entre los pocos países desarrollados que no evolucionan con paso firme hacia la reactiva-

ción económica. Además, hay numerosos riesgos que podrían ralentizar el despegue económico. Así, la dependencia de las exportaciones y de la financiación externa aumenta notablemente la vulnerabilidad de la economía española. Por tanto, un crecimiento de la zona del euro inferior al previsto haría tambalear las exportaciones españolas, pilar de la recuperación. Por otra parte, un ajuste fiscal conllevaría efectos sobre el consumo privado y sobre los niveles de confianza de consumidores y empresarios. Tampoco hay que perder de vista las condiciones de financiación de la deuda pública española y los posibles problemas asociados a la financiación en el sector público y privado.

Evolución del PIB del Estado y empleo

Tasas de variación interanual



Fuente: INE y CEPREDE.

Predicciones para la economía vasca

Con la información estadística del primer trimestre de 2011, la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco ha actualizado sus previsiones sobre el crecimiento de la economía vasca para el año 2011 y los tres primeros trimestres de 2012. En esta nueva revisión, se prevé una tasa media de crecimiento del PIB del 1,4% para el año 2011. Para 2012, se espera que la economía vasca vaya consolidando su recuperación y se produzca un moderado impulso en el crecimiento económico. Así, durante todo el horizonte temporal de previsión se apreciará un continuo repunte económico, pero no exento de cierta lentitud.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (mayo 2011)

Tasas de variación interanual

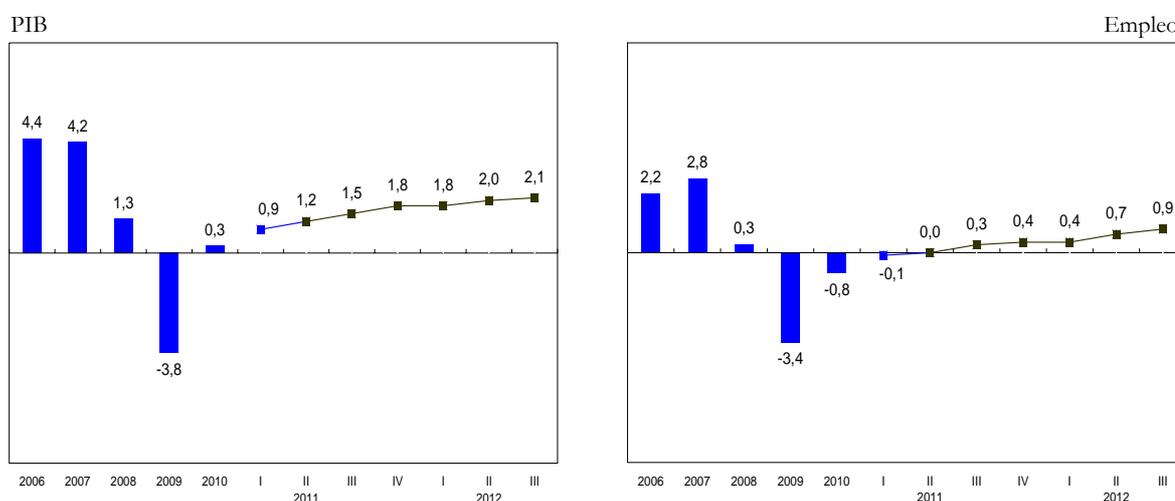
	2011.II	2011.III	2011.IV	2011	2012.I	2012.II	2012.III
PIB	1,2	1,5	1,8	1,4	1,8	2,0	2,1
Consumo final	1,1	1,3	1,4	1,2	1,4	1,4	1,6
Consumo privado	1,1	1,3	1,5	1,2	1,5	1,5	1,7
Consumo público	1,3	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,4
Formación bruta capital	-1,5	-1,1	-0,6	-1,3	0,5	1,3	1,7
Aportación demanda interna	0,3	0,6	0,8	0,5	1,1	1,2	1,5
Aportación saldo exterior	0,9	0,9	1,0	0,9	0,7	0,8	0,6
Sector primario	-18,1	4,0	5,9	-5,6	-15,1	-7,3	2,2
Industria	3,0	3,2	3,4	3,1	3,6	3,6	3,8
Construcción	-3,8	-3,0	-2,3	-3,4	-1,7	-1,4	-1,0
Servicios	1,2	1,3	1,5	1,2	1,5	1,7	1,7
Valor añadido bruto	1,0	1,4	1,7	1,2	1,7	1,8	1,9
Impuestos sobre productos	2,9	2,9	3,0	2,2	3,0	3,2	3,2
Deflactor PIB	1,4	1,0	1,1	1,3	1,3	1,5	1,7
Empleo	0,0	0,3	0,4	0,2	0,4	0,7	0,9
Tasa de paro	10,7	10,5	10,5	10,6	10,3	10,0	10,0

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

El consumo final interior irá recuperándose en los próximos trimestres gracias a la evolución del gasto de los hogares y de las administraciones públicas. El crecimiento del gasto de las familias podría ser superior debido a la mejora de los niveles de confianza, pero la menor renta disponible y la situación del mercado laboral se configuran como un lastre de gran peso y que contraerá significativamente las decisiones de compra de los consumidores. Respecto al consumo realizado por las administraciones públicas se aprecia un comportamiento tendente a la estabilidad y a regular el déficit de las cuentas públicas. La inversión empresarial moderará drásticamente su caída y será en el primer trimestre de 2012 cuando comenzará a registrar tasas positivas de crecimiento. La inversión en bienes de equipo será el componente que refleje un mayor impulso, gracias a la recuperación de las principales economías mundiales y la mejora de la demanda doméstica. No obstante, el sector de la construcción, especialmente la residencial, no se reactivará hasta que el stock de viviendas se reduzca significativamente y ese deterioro difícilmente se podrá compensar con la obra civil. En cualquier caso, la contracción de las disponibilidades de crédito llevada a cabo por las entidades bancarias y provocada por la crisis financiera detraerá la capacidad de crecimiento de la formación bruta de capital.

La demanda interna realizará una aportación positiva al crecimiento del PIB en todo el horizonte temporal de previsión, que será de mayor cuantía conforme vayan avanzando los trimestres y superará la realizada por el sector exterior. Por su parte, la demanda externa seguirá aportando décimas al crecimiento del PIB en 2011 y los tres primeros trimestres de 2012. Tanto las exportaciones, por la mejor evolución trazada por las economías del entorno internacional, como las importaciones, por el moderado repunte de la demanda doméstica, mostrarán en los próximos trimestres signos de aceleración.

Evolución del PIB y el empleo del País Vasco Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Desde la perspectiva de la oferta, los sectores primario y de la construcción serán las ramas de actividad que realicen una contribución negativa al crecimiento del valor añadido vasco. En el lado contrario, la industria y el sector terciario se configurarán como los motores tractores de la economía vasca. El sector industrial terminará el año 2011 con una tasa de crecimiento positiva y muy superior a la predicha en el trimestre pasado. Para 2012, seguirá con una senda de fuerte crecimiento y será el sector más dinámico de la economía vasca. Por otra parte, el sector de la construcción mantendrá tasas de variación negativas en todo el horizonte de predicción, aunque irá moderando la caída. Este hecho demuestra que el ajuste en este sector tiene mucho recorrido en materia tanto de producción como en la contracción de empleos asociados a dicha rama de actividad. En la rama de servicios, se describirá una tendencia de moderada aceleración que resultará muy lenta para los registros a los que nos tenía acostumbrados este sector en los periodos previos a la crisis económica.

Los datos relativos al mercado de trabajo y que aparecen publicados en el cuadro macroeconómico elaborado por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco describen un panorama en el que se comenzará a crear empleos a partir del segundo semestre de 2011. Para el total de 2011, las predicciones establecen en 0,2% la tasa de variación media del empleo, lo que supone una tímida creación de puestos de trabajo en torno a los 2.000 empleos, un dato que supondrá un punto de inflexión en la situación del mercado laboral vasco en el que no se había registrado una tasa positiva de crecimiento desde el segundo trimestre de 2008. Respecto a la tasa de paro, en el nuevo escenario y a partir de los datos estimados por el Eustat, se ha llevado a cabo una importante revisión al alza y, de esta forma, se prevé que el desempleo crezca un 10,6% en 2011. Para 2012, la tendencia será de ligero descenso del número de desempleados, pero con una tasa cercana al 10,0%.

PREDICCIONES DEL IPC (mayo 2011)

Tasas de variación interanual

	11.I	11.II	11.III	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
Estados Unidos	2,1	3,2	3,0	2,8	2,8	2,2	1,3	1,6	1,5	1,6
Zona del euro	2,5	2,8	2,8	2,7	2,7	2,1	1,6	1,5	1,4	1,7
España	3,5	3,5	2,9	2,4	3,1	1,5	1,5	1,6	1,7	1,6
País Vasco	3,4	3,4	3,0	2,6	3,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,8

Fuente: Instituto Flores de Lemus (Universidad Carlos III).

Las previsiones que se reflejan en el escenario macroeconómico publicado para el País Vasco se sustentan en hipótesis relativas a la recuperación sostenida de las principales economías internacionales, a la contenida evolución del nivel general de precios, a la fortaleza del euro frente al dólar y a la política de elevación de los tipos de interés que seguirá el Banco Central Europeo.

Los expertos mantienen la idea casi unánime de que será en el segundo semestre de 2011 cuando el Banco Central Europeo decida subir de nuevo los tipos de interés. Las expectativas del mercado apuntan hacia la normalización de los tipos y la preocupación radica en el ritmo que se seguirá. Los analistas prevén una subida de 100 puntos básicos, un punto porcentual, hasta mediados de 2012. Para la autoridad monetaria, los riesgos sobre la estabilidad de precios están presentes y se debe mantener una fuerte vigilancia. Por otra parte, el Banco Central Europeo considera que la recuperación en la zona del euro está consolidada y es autosuficiente, por lo que los tipos de interés a niveles tan bajos carecen de sentido en su política monetaria.

La moneda europea mantendrá su apreciación con respecto al dólar estadounidense. Los mercados claramente apuestan por la subida de los tipos de interés y esta alza provocará la apreciación del euro. De esta forma, se estima que un euro valga por término medio 1,39 dólares en 2011, manteniendo una tendencia de ligera pérdida de valor hasta el nivel de 1,33 en 2012. No obstante, hechos puntuales como la crisis de la deuda griega, las calificaciones de las agencias de rating y los datos económicos en la zona del euro y en los Estados Unidos pueden provocar una rectificación en la evolución prevista de la cotización.

