

Evolución de la Economía vasca IT2017

29 de mayo de 2017

1

Síntesis

2

Economía vasca

PIB

Demanda interna

Sector exterior

Mercado trabajo

Inflación

Sector público

Sector financiero

Indicadores

3

Entorno

4

Previsiones

2. Economía vasca IT2017: confianza y tono positivo

En el IT17 el **PIB** de la economía vasca crece al **2,8%** (a/a), mantiene así un elevado dinamismo, aunque el ritmo de avance sea más moderado. Presenta un diferencial positivo respecto a la zona euro, alineándose con el destacado crecimiento observable en España. Es previsible que esta tendencia de moderación del fuerte crecimiento se prolongue en 2017. La previsión oficial del Gobierno Vasco para este ejercicio, se sitúa en el 2,7%.

En el IT17 se producen **ritmos elevados de crecimiento**, aunque menos intensos que los habidos en el mismo periodo del año anterior. Ello se debe tanto a la componente de **demanda interna** que cede -0,2pp, como a la menor contribución del sector exterior que se recorta en -0,3pp. La menor pulsión del consumo es de naturaleza privada, ya que el consumo público crece con más intensidad; la inversión aminora su crecimiento.

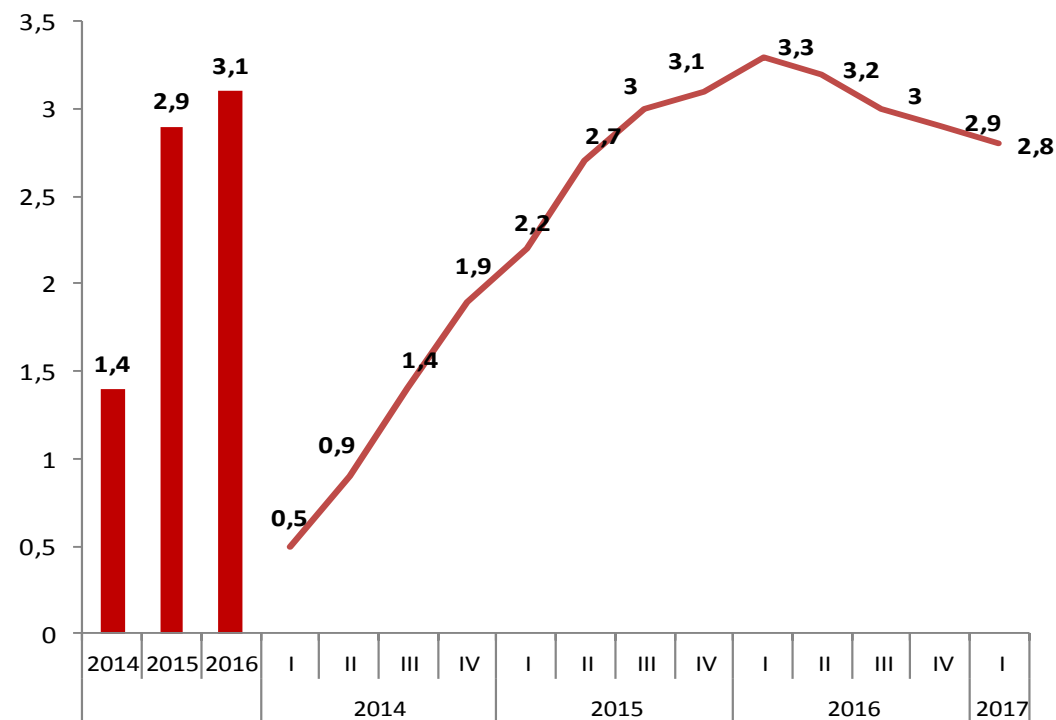
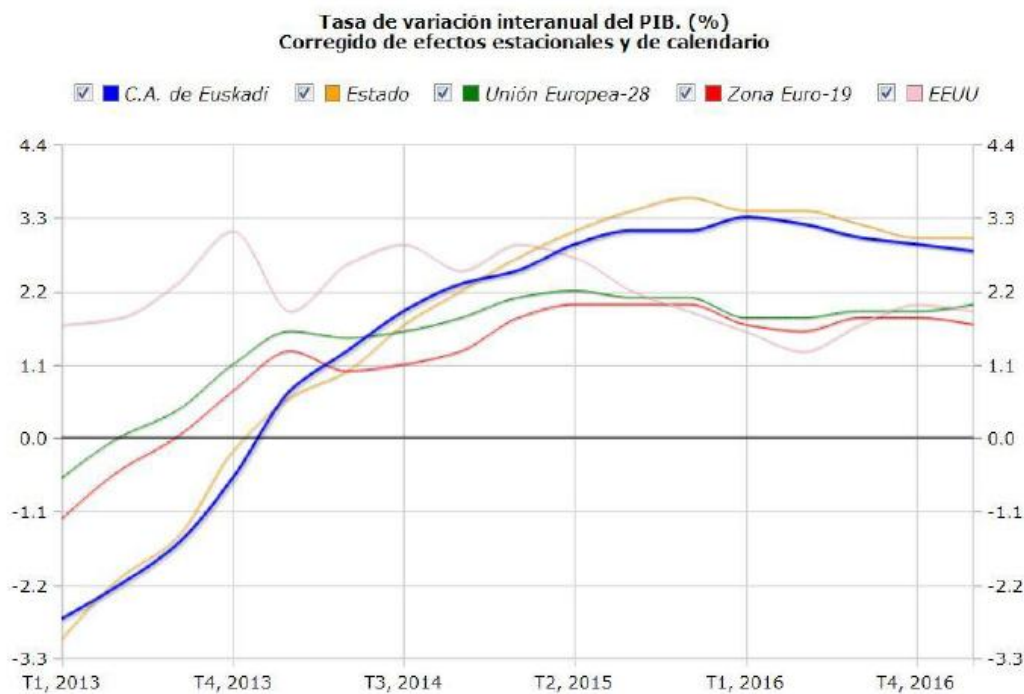
Según las Cuentas Económicas, la ocupación en el **IT17** continúa dando muestras de dinamismo y crece a una tasa del 2%, sobrepasando los **910.000 empleados**. El aumento habido en el año ha sido del **17.821** ocupados, de los cuales, la mayor parte, 13.498 ocupados corresponden al sector Servicios. En abril de 2017 el número medio de **afiliados vascos a la SS se situó en 926.545**. En el año, la afiliación a la SS creció en **20.007** personas, un **2,2%**. Según la **PRA**, la tasa de **paro** en abril se redujo al **11,4%**, totalizando 137.008 desempleados.

La **inflación presenta una senda de crecimiento** hasta alcanzar el 2,3% en Abril, como consecuencia del comportamiento alcista de los elementos más volátiles del IPC, mientras que la inflación subyacente traza una senda más estable, con un crecimiento próximo al 1%.

En el sector público la **recaudación** acumulada hasta marzo en la CAE muestra señales de **clara recuperación**, alcanzando un saldo de **2.871 M€** y una tasa del **+10,5%** (a/a), reflejo del buen momento por el que atraviesa la actividad. La mayor tasa de crecimiento corresponde a los impuestos directos cuyos ingresos crecen un +14,6% y aportan 1.395 M€, provenientes en su mayor parte de los ingresos por IRPF (1.363M€; +3,5%). Pese a ello, la mayor contribución a los ingresos fiscales totales en el periodo corresponde a los impuestos indirectos que totalizan 1.449 M€ y un crecimiento del 6,7%. Entre sus componentes, despuntan los ingresos por IVA (1.013 M€; +8,4%). El nivel de **deuda** de la CAE, disminuye medio punto hasta el **14,5% (IVT16)**.

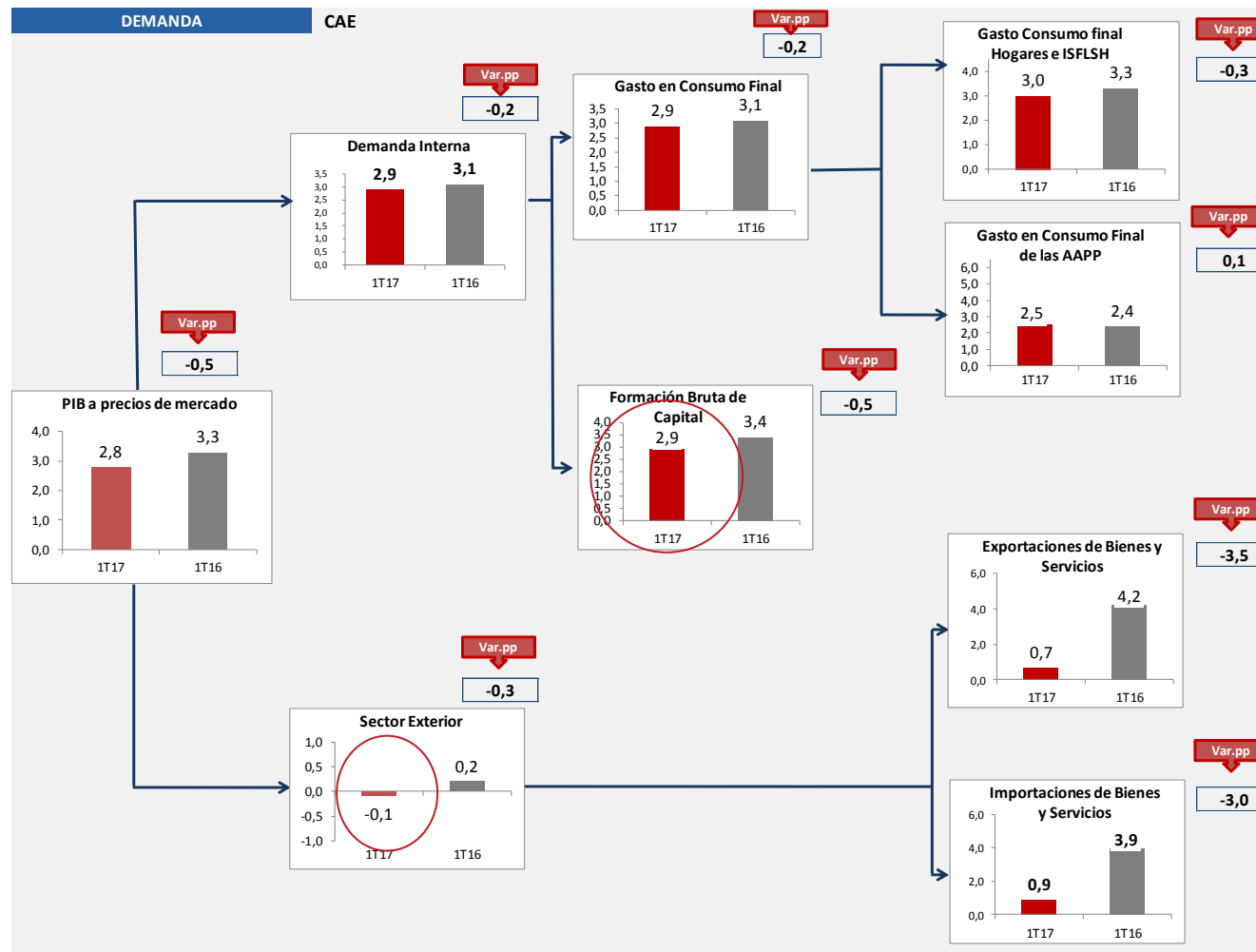
2. Elevado crecimiento, moderando la intensidad

Tasas de variación del PIB de la C.A. de Euskadi (%)



En el IT17 el **PIB** de la economía vasca crece al **2,8%** (a/a), mantiene así un elevado dinamismo, aunque el ritmo de avance sea más moderado. Presenta un diferencial positivo respecto a la zona euro, alineándose con el destacado crecimiento observable en España. Es previsible que esta tendencia de moderación del fuerte crecimiento se prolongue en 2017. La previsión oficial del Gobierno Vasco para este ejercicio, se sitúa en el 2,7%.

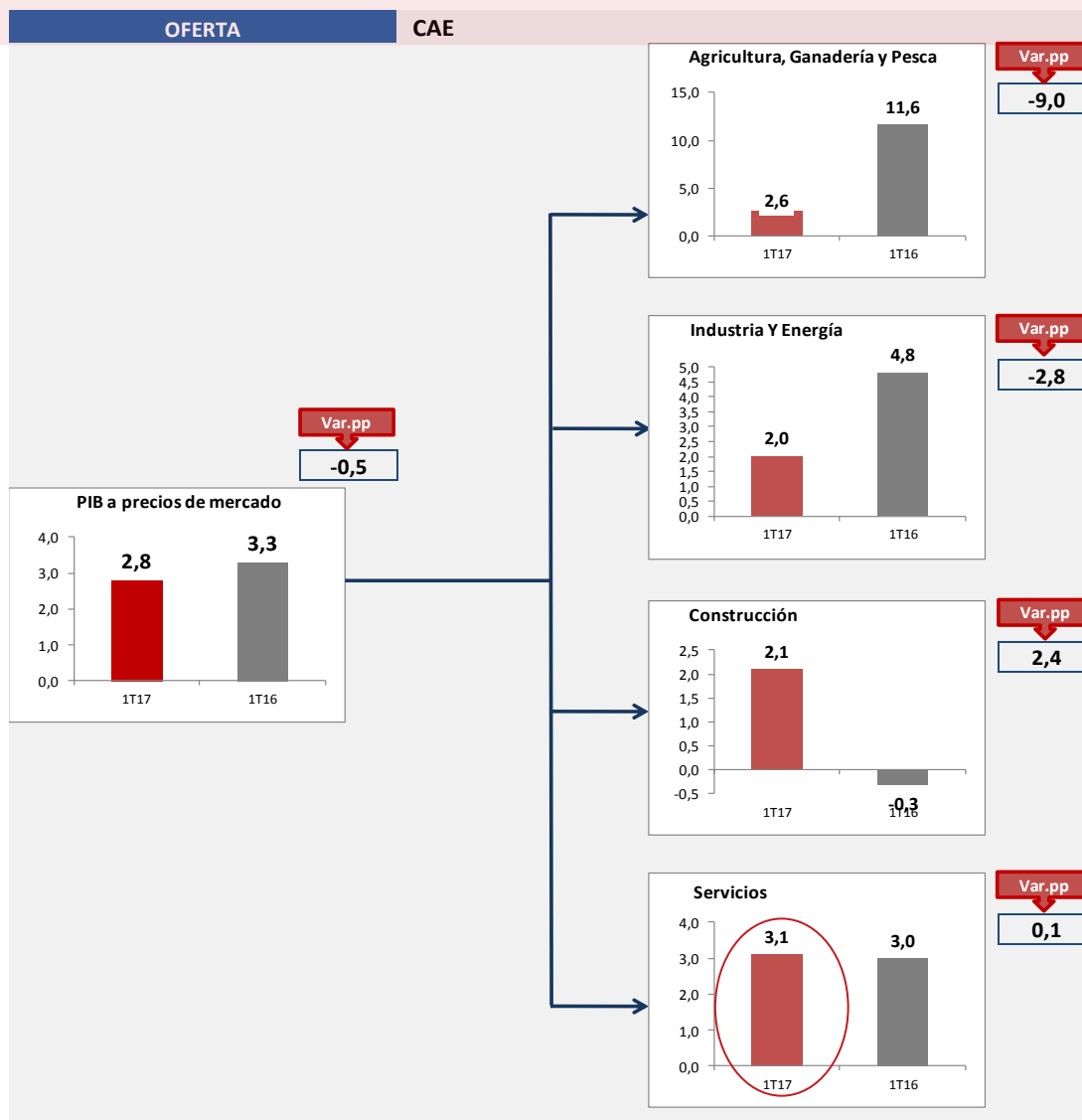
2. CAE: Presenta un elevado crecimiento, aminorando el ritmo de la demanda interna y del sector exterior



Fuente: Eustat, elaboración propia

En el IT17 se producen **ritmos elevados de crecimiento**, aunque menos intensos que los habidos en el mismo periodo del año anterior. Ello se debe tanto a la componente de **demanda interna** que cede -0,2pp, como a la menor contribución del sector exterior que se recorta en -0,3pp. La menor pulsión del consumo es de naturaleza privada, ya que el consumo público crece con más intensidad; la inversión aminora su crecimiento.

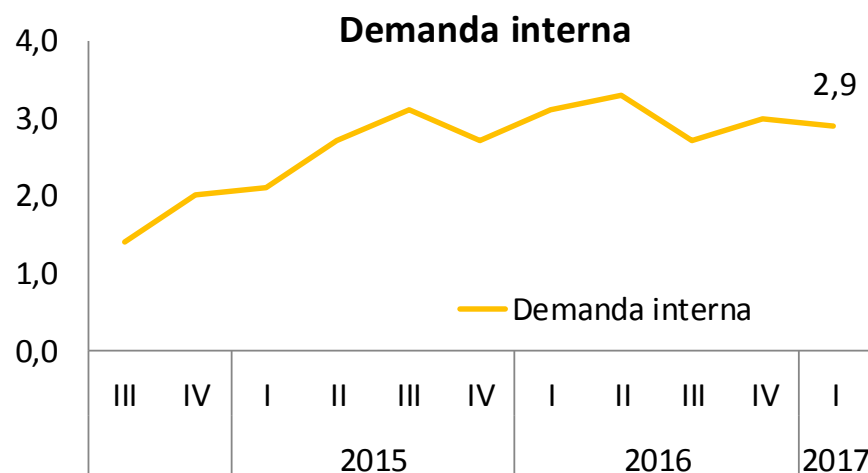
2. Prosigue el dinamismo de los Servicios



Fuente: Eustat, elaboración propia

El sector **Servicios** mantiene su protagonismo, ante la **menor intensidad de la Industria**, mientras que la Construcción recobra un mayor vigor, al amparo de la recuperación del sector de vivienda y la progresiva absorción del stock de vivienda creado con la burbuja inmobiliaria.

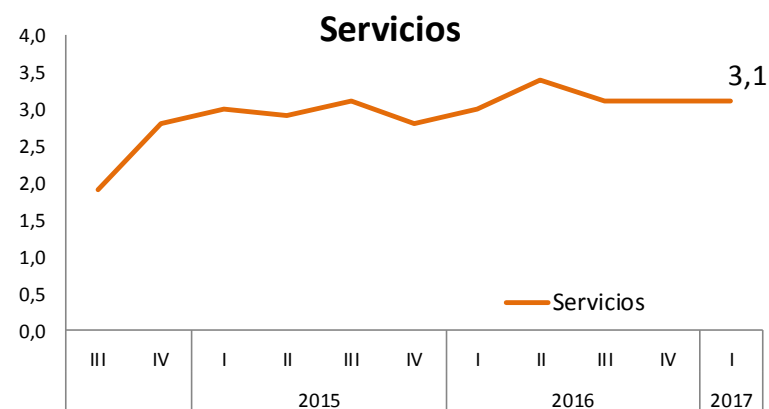
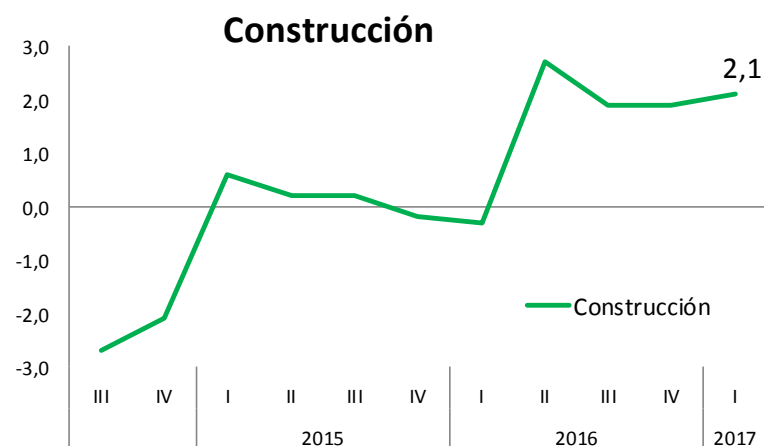
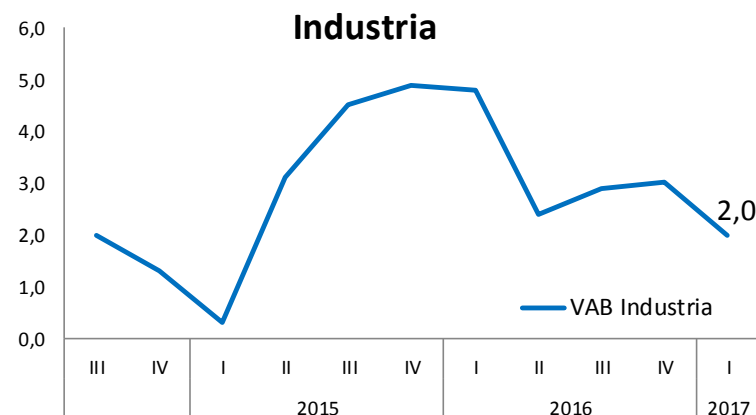
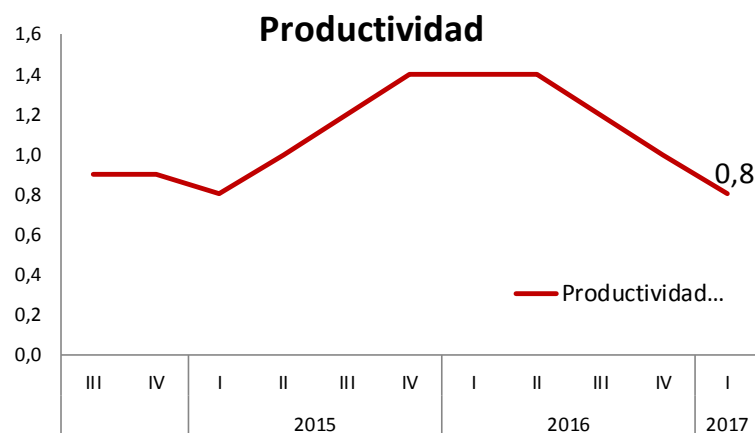
2. La demanda interna modera su crecimiento



PIB Trimestral (demanda)	2015	2016				2017
	IV	I	II	III	IV	I
GASTO EN CONSUMO FINAL	2,7	3,1	3,2	2,7	2,9	2,9
-Gasto en consumo final de los hogares e ISFLSH	2,9	3,3	3,4	3,1	2,9	3,0
-Gasto en consumo final de las AAPP	2,0	2,4	2,7	0,8	3,0	2,5
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	2,8	3,4	3,7	3,1	3,2	2,9
-Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes de Equip	8,8	10,7	7,0	6,1	6,6	4,9
-Resto de Formación Bruta de Capital	0,3	0,2	2,2	1,6	1,6	1,9
DEMANDA INTERNA	2,7	3,1	3,3	2,7	3,0	2,9
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	2,3	4,2	3,0	1,6	0,3	0,7
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	1,6	3,9	3,2	1,3	0,4	0,9
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	3,1	3,3	3,2	3,0	2,9	2,8

La **Demanda interna crece al 2,9%**, levemente por debajo del mismo trimestre del año anterior. En el origen se observan menores crecimientos en ambos componentes del consumo final y de la inversión. Junto a ello la pérdida de intensidad de las exportaciones e importaciones, y el **mayor aumento de los segundos**, contrae la contribución exterior, dando como resultado un crecimiento elevado, pero menos intenso.

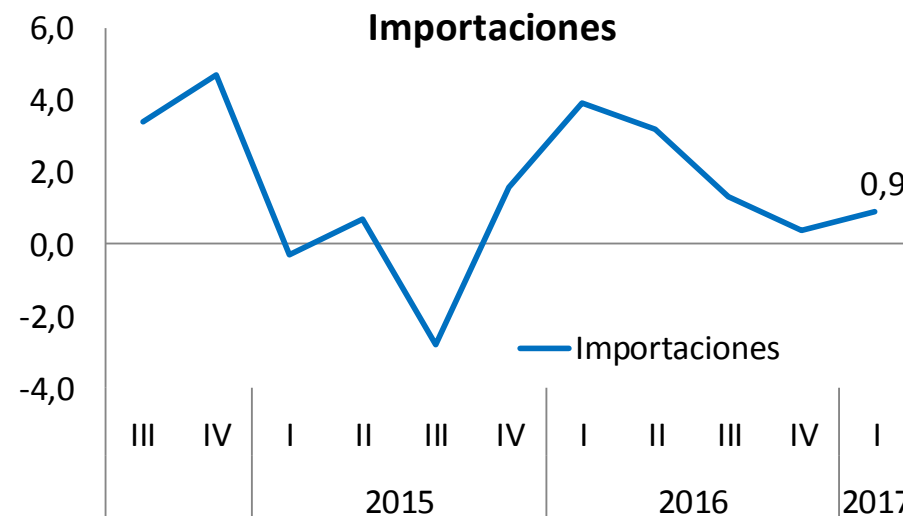
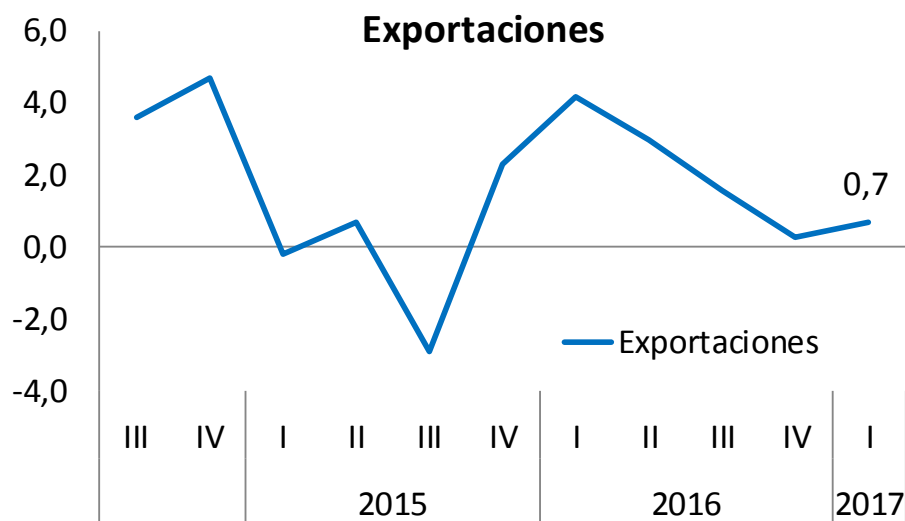
2. Los Servicios mantienen su elevada intensidad



Fuente: Eustat

En el IT17, lo **Servicios** sustentan el impulso del crecimiento trimestral, con una variación del 3,1%; la **Industria** crece un 2%, y cede en su intensidad, mientras que las **Construcción** progresa asentando un crecimiento más sostenido. La **productividad sigue creciendo con menos intensidad**, reduciéndose hasta el **0,8%** tras conjugar el aumento del 2,8% en la producción con el avance del 2% en el empleo.

2. El Sector Exterior frena el crecimiento

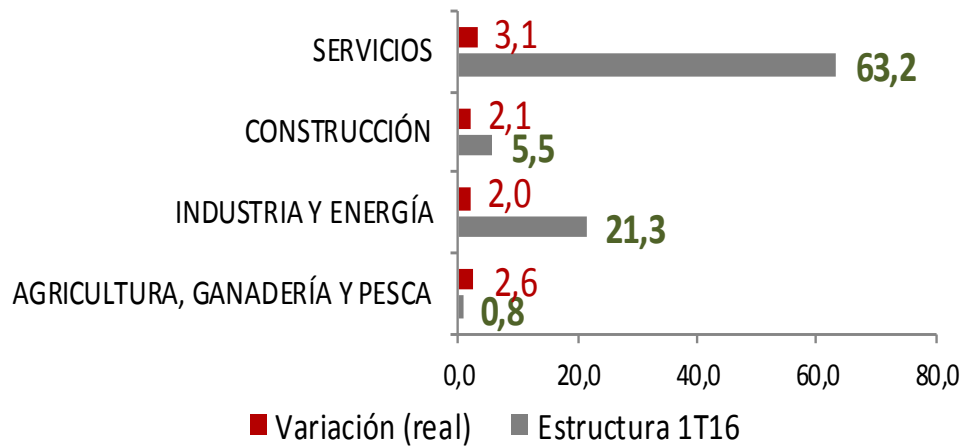


Fuente: Eustat

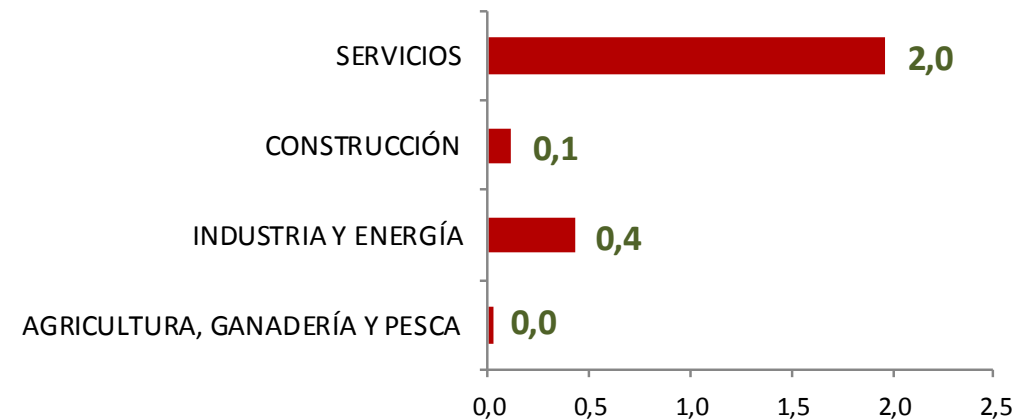
Las **Exportaciones** (0,7%) presentan un crecimiento inferior a de las **Importaciones** (0,9%), tras ceder en intensidad respecto a los trimestres precedentes. La combinación de estos dos efectos, reduce la aportación del sector exterior al crecimiento, hasta situarla en terreno contractivo (-0,1pp).

2. Crecimiento basado en los Servicios

Estructura y Variación PIB IT17 (%)



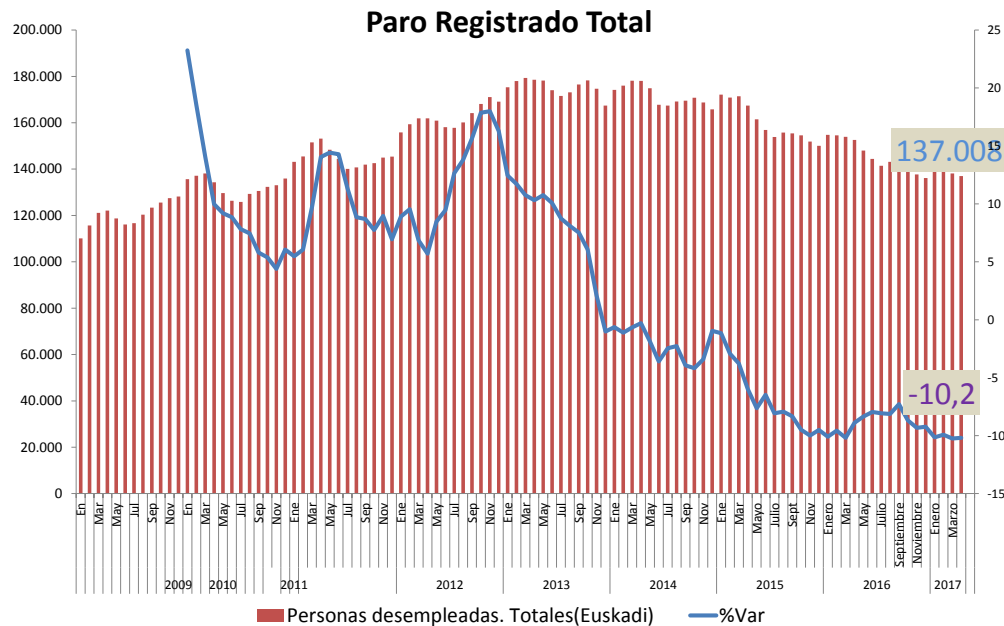
Aportación al PIB IT17 (pp)



Fuente: Eustat Elaboración propia

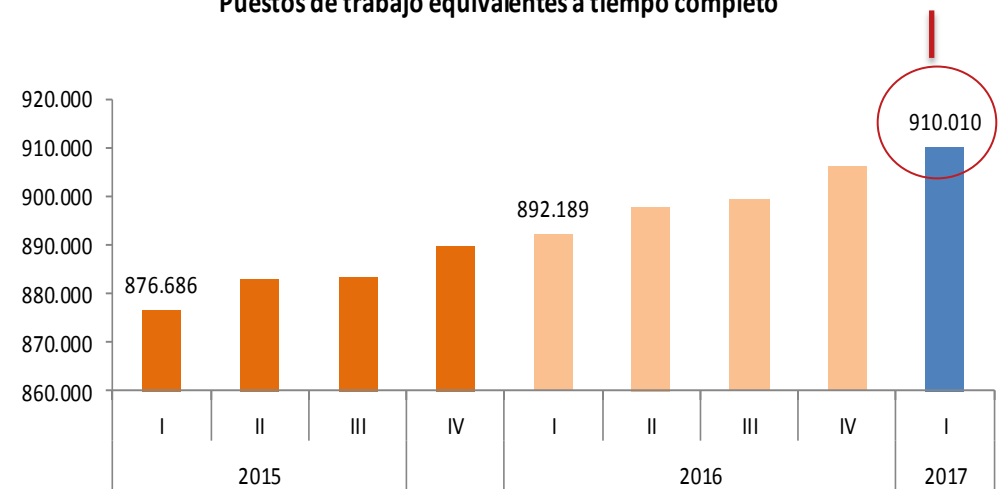
El aumento del PIB de la CAE se sustenta principalmente en el sector **Servicios**, que contribuye con 2pp al crecimiento global; le sigue en importancia la **Industria y energía**, con 0,4pp y finalmente la **Construcción** con 0,1pp. La aportación del sector primario es más reducida. El resto hasta completar el 2,8% corresponde a los impuestos sobre productos.

2. Continúa la mejora en el empleo y en la afiliación con recortes en la tasa de paro



3.756 empleados más que en IVT16 y
17.821 empleado más que hace un año

Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo



Fuente: Cuentas económicas. Eustat.

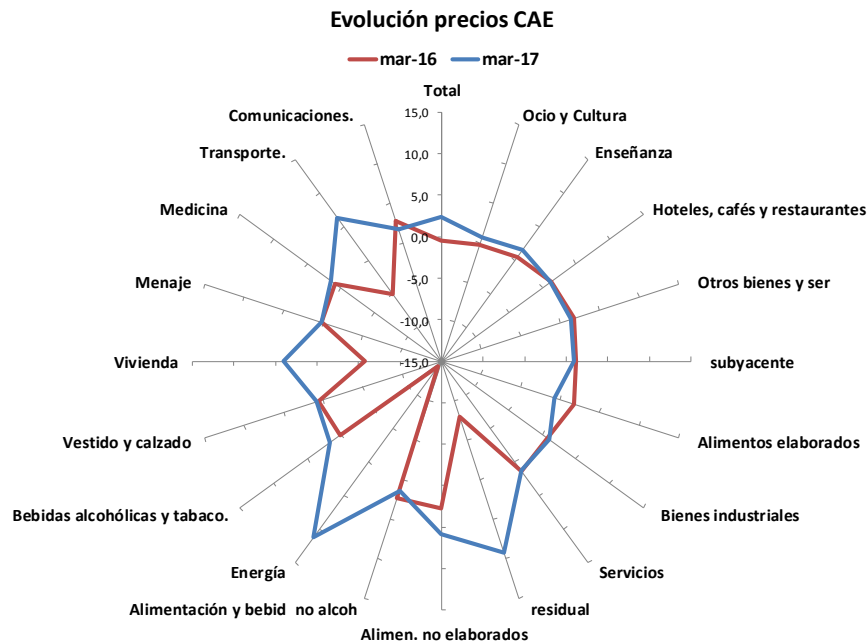
Según las Cuentas Económicas, la **ocupación en el IT17** da síntomas de dinamismo y crece a una tasa del **2%**, sobrepasando los **910.000 empleados**. El aumento habido en el año ha sido del **17.821** ocupados, de los cuales, la mayor parte, 13.498 ocupados corresponden al sector Servicios.

En abril de 2017 el número medio de **afiliados vascos a la SS se situó en 926.545**. En el año, la afiliación a la SS creció en **20.007** personas, un **2,2%**.

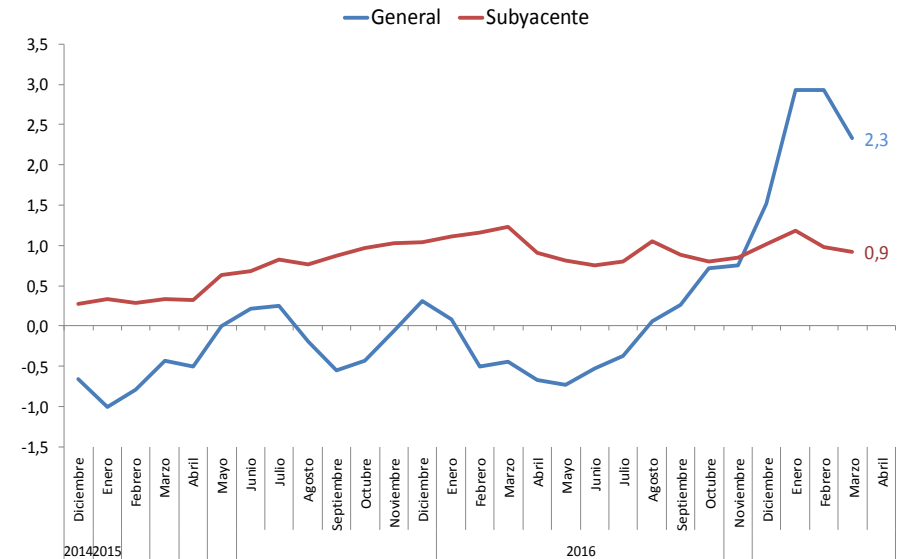
Según la **PRA**, la tasa de **paro** en abril se redujo al **11,4%**, totalizando 137.008 desempleados.

2. Repunte de precios, presionados por la energía

Inflación por sectores



CAE: Evolución de la inflación

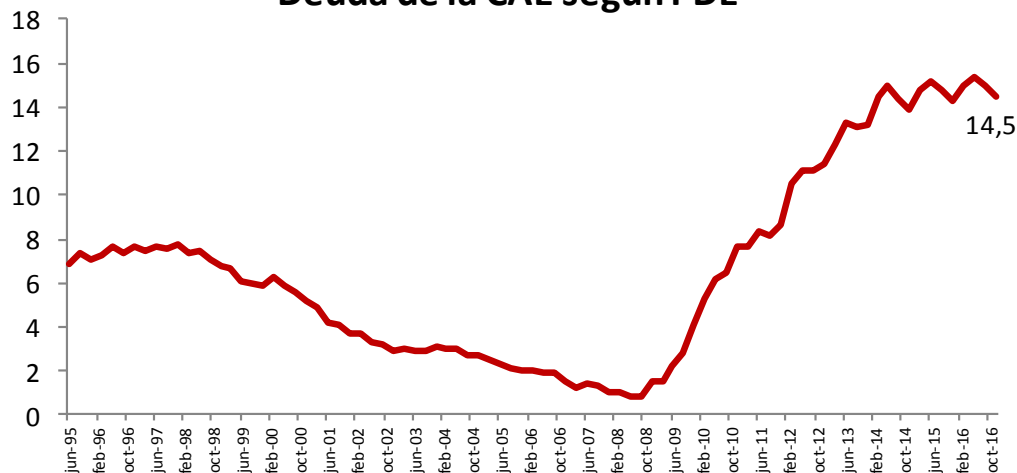


Fuente: Ikerbide

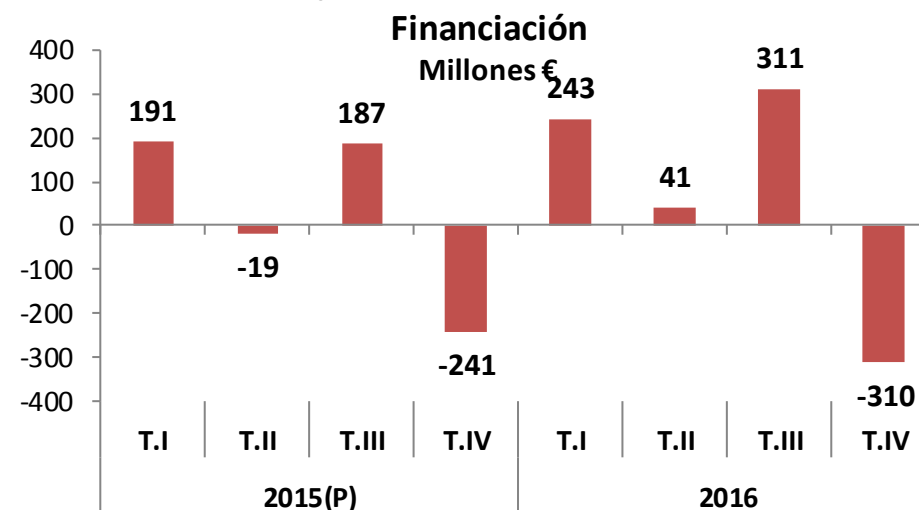
La **inflación presenta una senda de crecimiento** hasta situarse en el 2,3% en Abril, como consecuencia del comportamiento alcista de los elementos más volátiles del IPC, mientras que la inflación subyacente traza una senda más estable, con un crecimiento próximo al 1%.

2. Sector Público: recaudación esperanzadora

Deuda de la CAE según PDE



CAE: Capacidad (+) o Necesidad (-) de



La **recaudación** acumulada hasta marzo en la CAE muestra señales de clara recuperación, alcanzando un saldo de **2.871 M€** y una tasa del **+10,5%** (a/a), reflejo del buen momento por el que atraviesa la actividad.

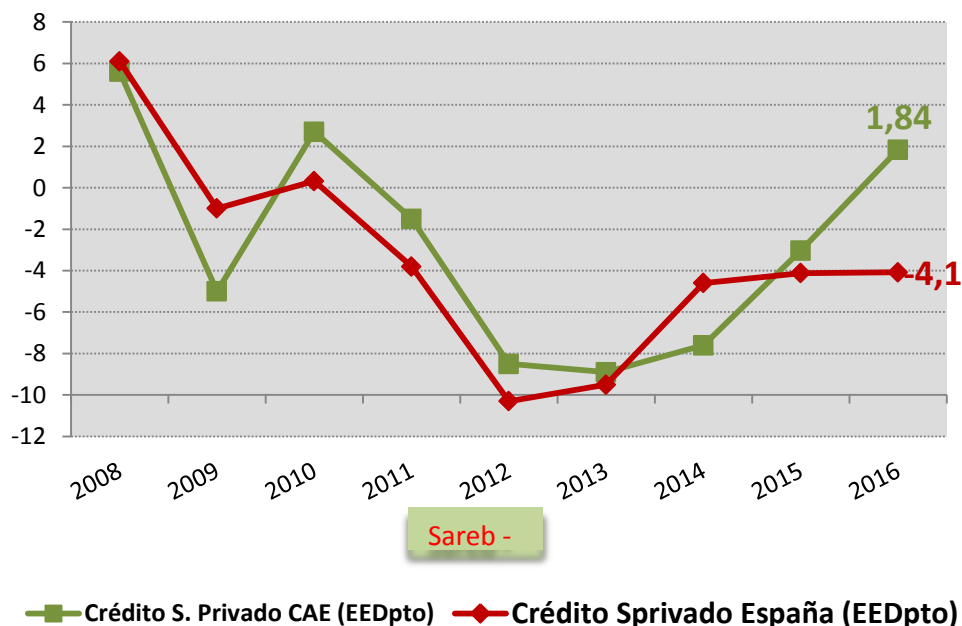
La mayor tasa de crecimiento corresponde a los impuestos directos cuyos ingresos crecen un **+14,6%** y aportan 1.395 M€, provenientes en su mayor parte de los ingresos por IRPF (1.363M€; +3,5%). Pese a ello, la mayor contribución a los ingresos fiscales totales en el periodo corresponde a los impuestos indirectos que totalizan 1.449 M€ y un crecimiento del 6,7%. Entre sus componentes, despuntan los ingresos por IVA (1.013 M€; +8,4%)

El nivel de **deuda** de la CAE, disminuye medio punto hasta el **14,5%** (IVT16).

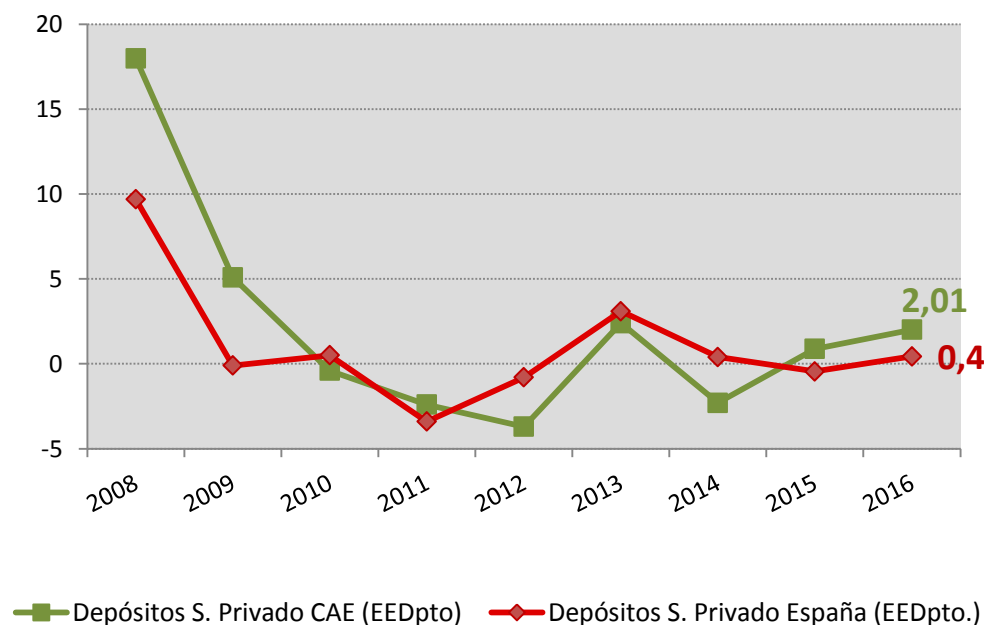
2. Sector financiero: el crédito privado se recupera y los depósitos progresan paulatinamente

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: diciembre 2016

Créditos S. Privado



Depósitos S. Privado



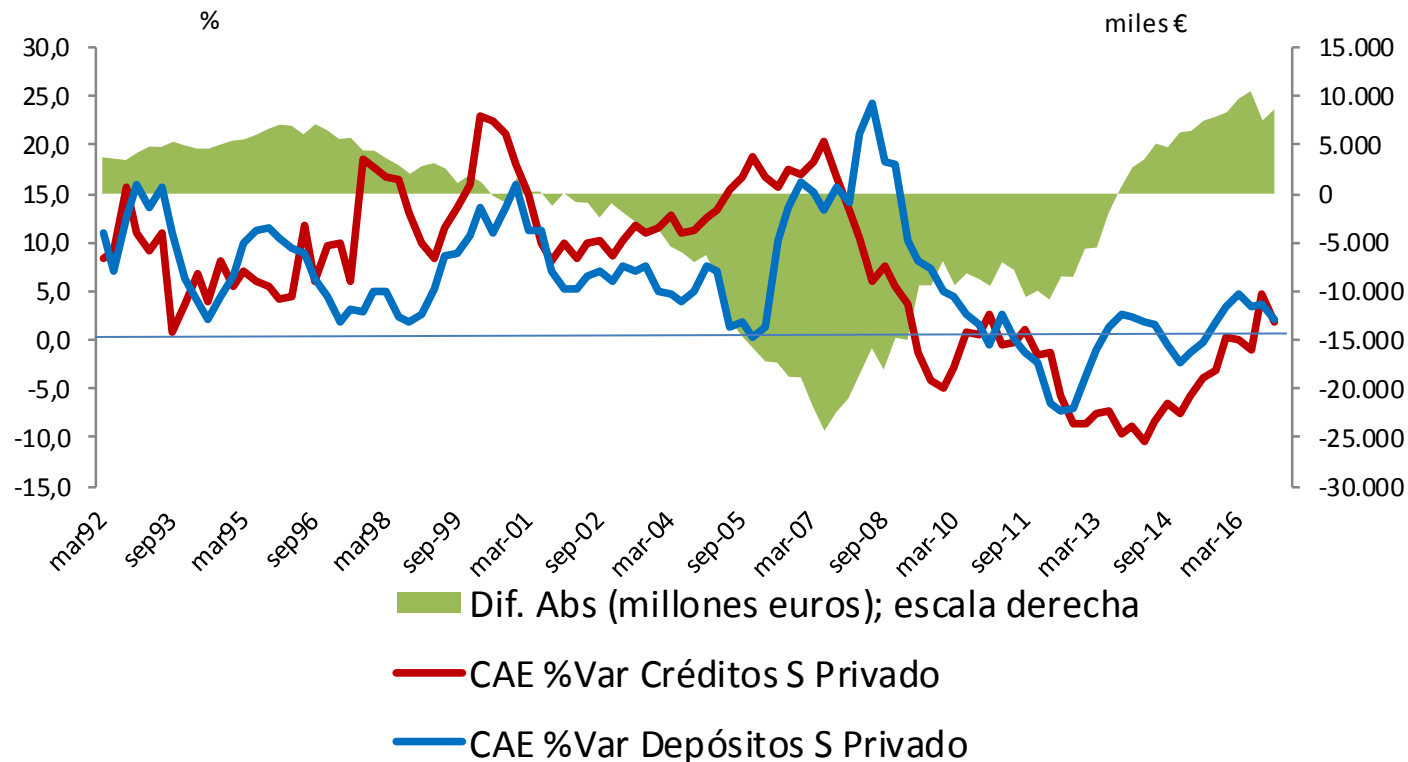
El crédito al **sector privado** presenta una **senda de recuperación**, entrando a final del periodo en zona de crecimiento positivo y alcanza en la CAE una tasa del 1,8% (a/a), en 2016.

Los **depósitos del sector privado** también avanzan paulatinamente con un crecimiento del 2,01% en 2016.

2. Recuperación de depósitos y créditos privados

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: diciembre 2016

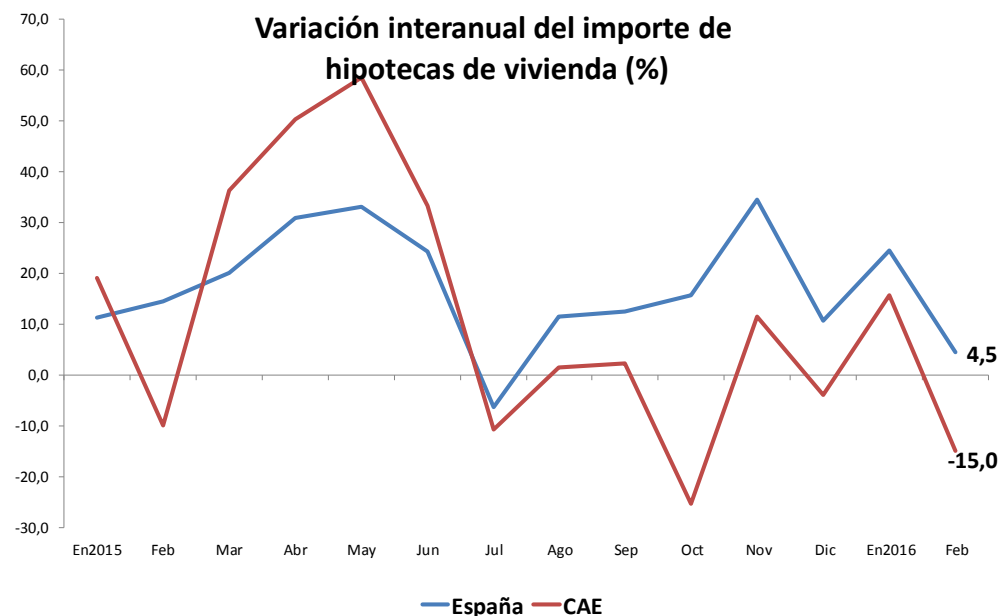
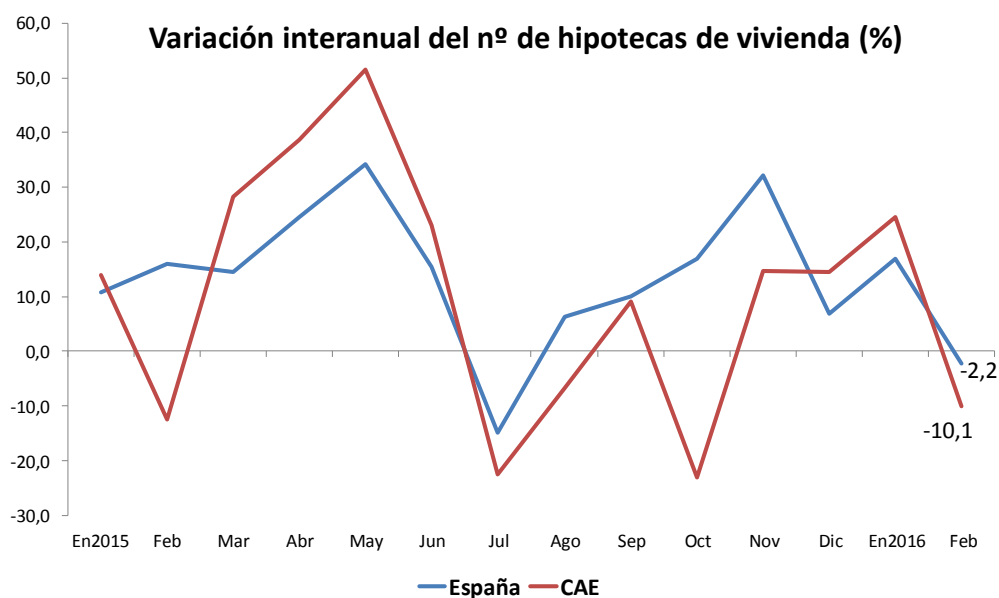
% de variación de Créditos y Depósitos S. Privado



Fuente: BdE

Los **Depósitos del sector privado superan a los Créditos privados** en Diciembre en 8,6 M€, continuando el proceso de desapalancamiento. Los Créditos privados suponen el 88,2% de los Depósitos privados en la CAE (107,2% en España).

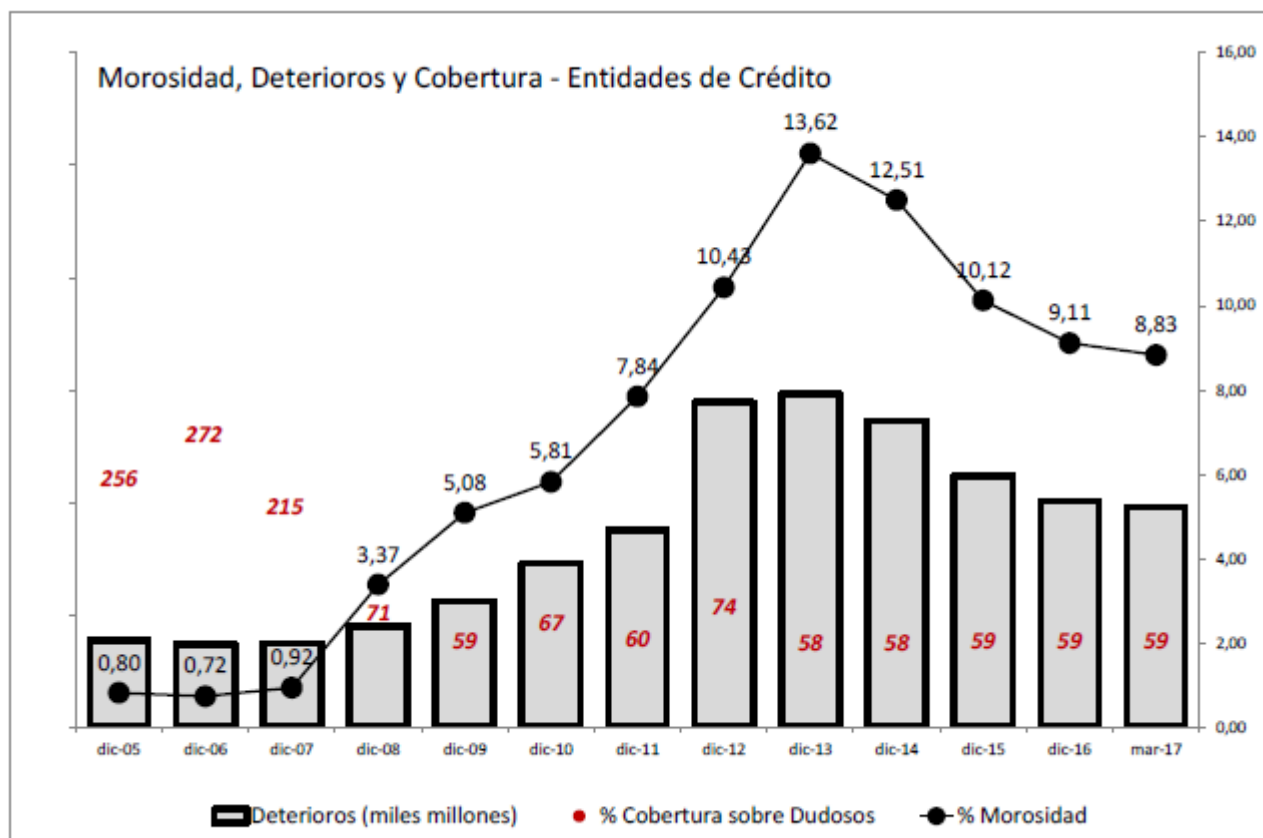
2. Hipotecas vivienda: se toma un respiro



Fuente: INE

El **mercado hipotecario se toma un respiro** en la primera parte del ejercicio y pierde ímpetu, tras el elevado dinamismo de finales de 2016. De este modo, el crecimiento del mercado en **volumen de préstamos hipotecarios** concedidos se modera en Febrero al 4,5%, mientras que en la **CAE se contrae el -15%**. Por otro lado, el número de operaciones se ha reducido en ambos casos.

2. Morosidad. Sigue mejorando

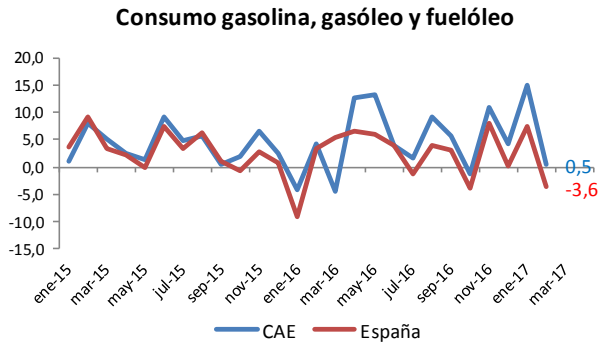
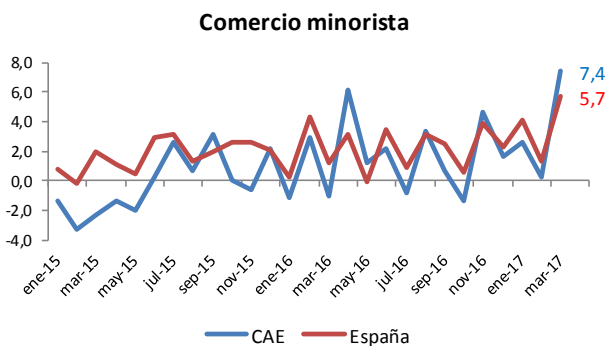
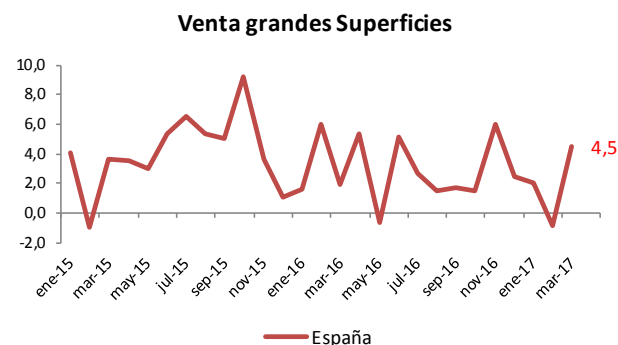
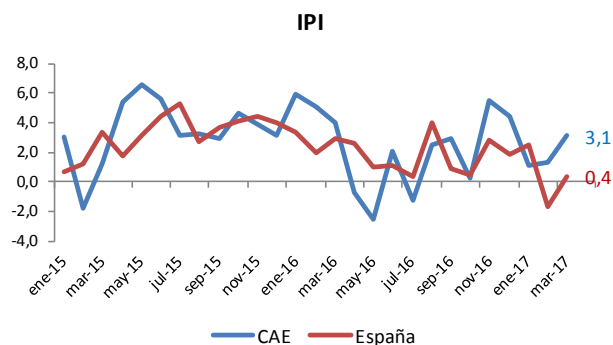


La tasa de morosidad del crédito OSR del sistema financiero sigue su recuperación y se reduce -0,32 puntos porcentuales (p.p.) en marzo hasta el **8,83%**, lo que supone un descenso de -1,16 p.p. en términos interanuales. Por otra parte, la **tasa de cobertura** del crédito OSR crece levemente (+0,16 p.p.) en el último mes, alcanzando el 59,05%.

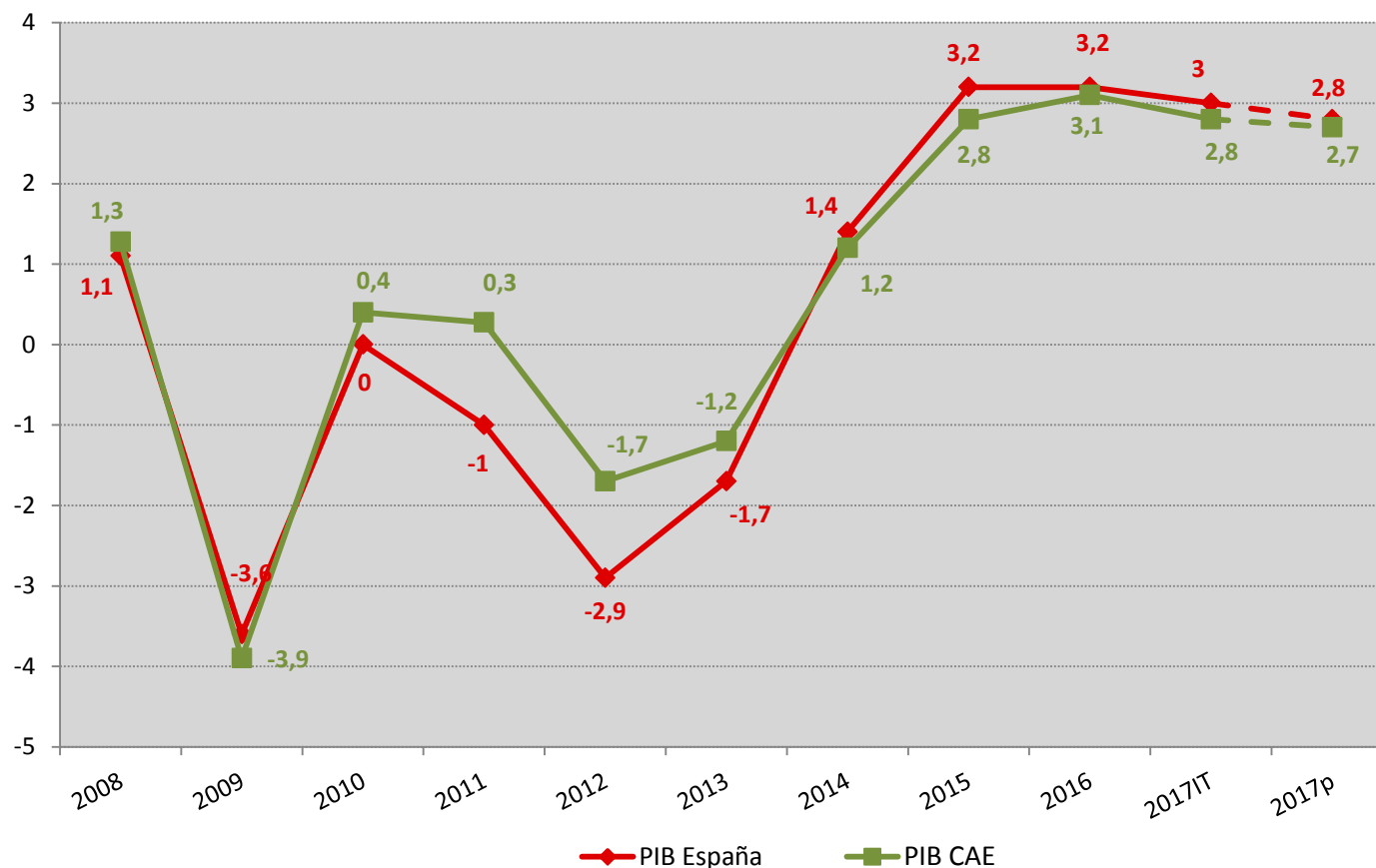
2. Economía vasca a la luz de los Indicadores coyunturales ...

% Var.

	MENSUALES					
	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17
IPI (Eustat)	0,3	5,5	4,4	1,1	1,3	3,1
Indice Comercio Minorista (INE)	-1,4	4,7	1,6	2,6	0,3	7,4
Consumo de gasolina , gasóleo y fuelóleo™ (Cores)	-1,2	10,9	4,2	15,0	0,5	
Consumo electricidad (EVE)		-0,9	-1,3	3,9	1,2	0,5
Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)	-10,1	2,4	9,0	1,8	0,6	2,8
Hipotecas. Número (INE)	-23,2	14,6	14,5	24,5	-10,1	
Hipotecas. Importe (INE)	-25,4	11,5	-4,1	15,7	-15,0	
Compraventa viviendas	-2,6	73,9	5,3	13,6	-16,1	32,7
Recaudación DDF: Total impuestos (GV)	3,1	3,1	2,7	7,5	10,3	10,5



3. Economía vasca. Previsiones 2017



Fuente: INE, Eustat y elaboración propia

La economía vasca evoluciona de **forma acompañada con el entorno más próximo**, con un crecimiento del PIB del 2,8% en IT17, situándose la previsión de crecimiento para todo el ejercicio levemente por debajo de la estatal, en el entorno del **2,8%**, tras la revisión al alza del consenso económico en primavera.

4. Entorno: el FMI mantiene las previsiones de crecimiento global

Previsiones FMI de abril 2017

Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía			
	abr-17	Proyecciones	
	2016	2017	2018
Producto Mundial	3,1	3,5	3,6
Economías avanzadas	1,7	2,0	2,0
Estados Unidos	1,6	2,3	2,5
Zona del euro	1,7	1,7	1,6
Alemania	1,8	1,6	1,5
Francia	1,2	1,4	1,6
Italia	0,9	0,8	0,8
España	3,2	2,6	2,1
Japón	1,0	1,2	0,6
Reino Unido	1,8	2,0	1,5
Economías emergentes y en desarrollo	4,1	4,5	4,8
Volumen del comercio mundial (b y s)	2,2	3,8	3,9
Petróleo	-15,7	28,9	-0,3
Precios al consumidor			
<i>Avanzadas</i>	0,8	2,0	1,9
<i>Emergentes y en desarrollo</i>	4,4	4,7	4,4

Previsiones FMI de abril 2017

En abril, según el FMI, se observa una **corrección al alza de las estimaciones de crecimiento** tanto de las economías avanzadas como las de emergentes y en desarrollo, como muestra de la recuperación **del impulso de la economía global**. Todo ello al amparo del ciclo de las manufacturas y del comercio internacional. Esta perspectiva favorable se obtiene sin perjuicio de los retos que perduran (baja productividad y desigualdad en los ingresos).

4. El sector exterior tira de la economía española

- **Mejora generalizada en las previsiones** de crecimiento de Abril del FMI, con un aumento del crecimiento mundial del 3,5% en esta ejercicio y del 3,6% en 2018.
- Se anticipa un **repunte** especialmente marcado en los países **emergentes y en desarrollo**, en virtud de mayores precios de las materias primas. La mayor demanda mundial esperada, combinada con alzas en el precio del petróleo, tras las medidas de restricción de oferta por parte de los países productores, presionan al alza los precios de las materias primas, lo que produce el repunte inflacionario.
- Por otro lado, los **países avanzados** se ven favorecidos por el mayor **dinamismo de Estados Unidos** y apuntan a un repunte de mayor vigor. En este caso, las mejores perspectivas americanas se unen a las de Europa y Japón, al albur del mayor volumen de comercio mundial. Los riesgos identificados se refieren al proteccionismo, aceleración de los tipos de interés americanos más rápida de la prevista, al endurecimiento de las condiciones financieras de los emergentes, convergen con factores geopolíticos, corrupción, meteorología adversa, ciberterrorismo.

Economía española

Atendiendo a los datos del del INE, la tasa anual de crecimiento del PIB en el IT17 asciende a 3,0%, dando continuidad a una senda de recuperación del último trienio y la sitúa en posiciones próximas a la pre-crisis.

Destaca el hecho de que el crecimiento haya pivotado en la positiva contribución del sector exterior, que combina una mayor intensidad en el crecimiento de las exportaciones (8,4%, frente al correspondiente a las importaciones (6,2%). Se trata de un factor que explica gran parte del elevado dinamismo mostrado por la economía española en el IT17.

4. Zona euro: se mantienen las perspectivas

Zona Euro. Previsiones de crecimiento económico comparado 2016-2018P

Crecimiento PIB (previsión; a/a)

	Fecha previsión	2016P	2017P	2018P
Previsiones BCE (punto medio)	mar-17	1,8	1,7	1,6
OCDE	mar-17	1,7	1,6	1,6
Comisión UE	feb-17	1,7	1,6	1,8
FMI	abr-17	1,7	1,7	1,6
Consensus	abr-17	-	1,7	1,5

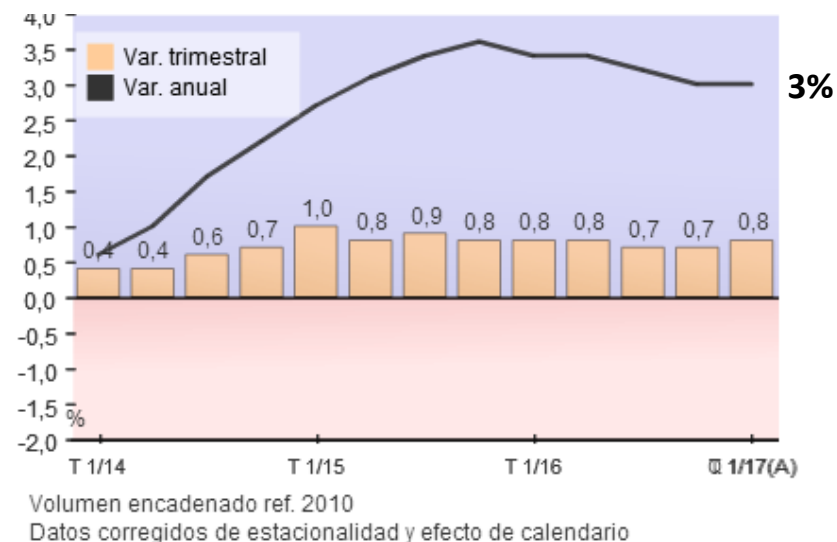
IMF forecast for GDP growth from April 2017

Consensus Economics, ECB, EU Commission, IMF, OECD

Fuente Citivelocity. Abril 2017

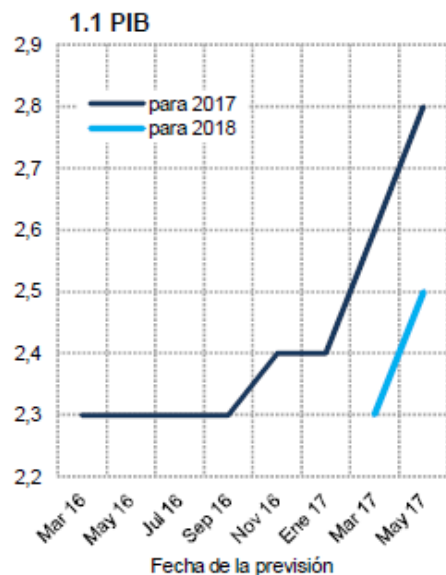
Crecimiento del PIB en España

PIB: 3% (a/a) en IT2017



La **positiva evolución de la economía española** en los últimos trimestres, es fruto del intenso proceso de ajuste de desequilibrios a los que se ha visto sometida en los últimos tiempos. Se prevé que esta dinámica de crecimiento **se prolongue en este ejercicio**, aunque a tasas más moderadas. Entre los elementos tractores, se espera un positivo comportamiento del sector exterior, al amparo del avance de las exportaciones y de las ganancias de competitividad previas. En esta línea, es previsible que el influjo del turismo siga siendo muy importante y mantenga en tono del ejercicio anterior, que ya de por sí, fue record.

4. Previsiones. España- IT2107. Crecimiento, sí pero menos intenso



Tras un inicio de 2017 en clara recuperación, el consenso de analistas de Mayo, apuntan a un **crecimiento próximo al 2,8%** para esta ejercicio y algo menor (2,5%) para 2018, tras una revisión al alza de las estimaciones. Mayor intensidad de las exportaciones, por la recuperación del comercio mundial y tirón de la demanda interna, alentada por la positiva generación de empleo y la caída de la tasa de ahorro.

El **nivel de precios** se aproxima al 2,1% y moderará su tasa al 1,5% en 2018. El empleo en recuperación (2,4% y 2,1% para 2017-18 respectivamente), y el mantenimiento del superávit de la balanza corriente, reflejan el tono positivo esperado.

El **déficit público** se contraerá, aunque sin cumplir los objetivos del ejercicio y la deuda pública contendrá el crecimiento relativo, por el mayor crecimiento del PIB. Todo ello inscrito en un contexto de mejora de las expectativas internacionales.

4. Panel de previsiones. España

may-17						
España						
Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
AFI	3,0	2,5	2,0	1,8	17,4	15,7
BBVA	3,0	2,7	2,1	1,9	17,3	15,6
Bankia	2,9	2,5	2,2	1,6	17,2	15,2
CEEM	2,8	2,6	2,2	1,7	17,3	15,1
CEPREDE	2,8	2,6	2,0	1,4	17,4	15,6
CEOE	2,5	2,3	2,0	1,1	17,5	15,8
Funcas	2,8	2,5	2,1	1,3	17,5	15,8
ICAE-UCM	2,7	2,5	2,2	2,0	17,7	15,8
IEE	3,0	2,4	2,2	1,2	17,7	16,4
Intermoney	2,8	2,3	2,0	1,6	17,6	15,0
Caixabank	2,8	2,4	2,2	1,5	17,7	16,3
CONSENSO (media)	2,8	2,5	2,1	1,5	17,5	15,8
Máximo	3,1	2,7	2,3	2,0	18,0	16,4
Mínimo	2,5	2,2	2,0	1,1	17,2	15,0
PRO MEMORIA						
Gobierno (abril 17)	2,7	2,5	-	-	17,5	15,6
BdE (abril 17)	2,8	2,3	2,2	1,4	17,5	16,0
CE (mayo 17)	2,8	2,4	2,0	1,4	17,6	15,9
FMI (abril 17)	2,6	2,1	2,4	1,4	17,7	16,6
OCDE (marzo 17)	2,5	2,2	1,9	1,8	17,5	16,1

Fuente: funcas

Evolución de la Economía vasca IT2017

29 de mayo de 2017