

# Evolución de la Economía vasca IIIT2017

30 de noviembre de 2017

1

2

3

4

## Síntesis

## Economía vasca

PIB  
Demanda interna  
Sector exterior  
Mercado trabajo  
Inflación  
Sector público  
Sector financiero  
Indicadores

## Entorno

## Previsiones

# 1. Economía vasca IIIT2017: en la buena senda

En el IIIT17 el **PIB** de la economía vasca crece al **3,0%** (a/a), una décima por encima de lo previsto en el avance, mientras el empleo, crece un 2,1%, lo que mejora la productividad al 0,9%. Con este comportamiento mantiene una posición destacada en el entorno europeo, alineándose con el dinamismo de la economía española. Las previsiones oficiales se fijan en el 2,7% y 2,3% para este año y el siguiente, si bien es probable que en 2017 el crecimiento final sea mayor.

La repetición de la elevada tasa de **crecimiento** del PIB en el 3%, procede de la **mayor intensidad de Demanda interna**, sustentada por la **Formación Bruta de Capital (3,9%)** y en el **Consumo Privado (3%)**, que neutraliza la menor contribución del sector exterior (detrae -0,1pp, frente a la aportación positiva de 0,3pp habida en igual trimestre del año anterior).

La **ocupación en la CAE** presenta una evolución positiva, creciendo el **2,1%**, hasta rebasar los **937.000 empleados**, es decir 19.688 ocupados más que el año anterior; de ellos, la mayor parte, 15.167, corresponde al sector Servicios y 3.365 a la Industria, que es el sector de mayor productividad. La afiliación a la **SS en septiembre aumenta un 2,7%**, al hilo de la recuperación del mercado de trabajo. Según la **PRA**, la tasa de **paro** en IIIT17 se sitúa en el **11,5%**, totalizando 118.500 desempleados.

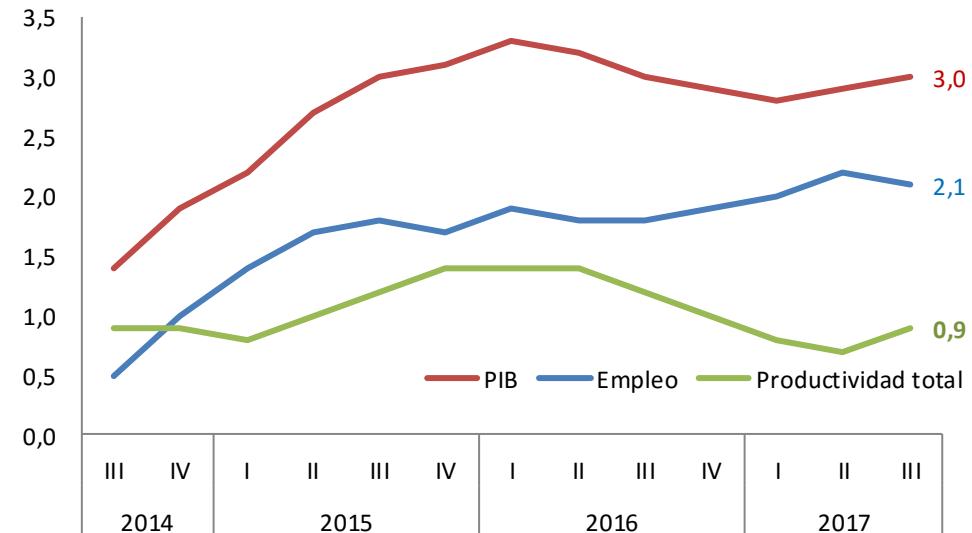
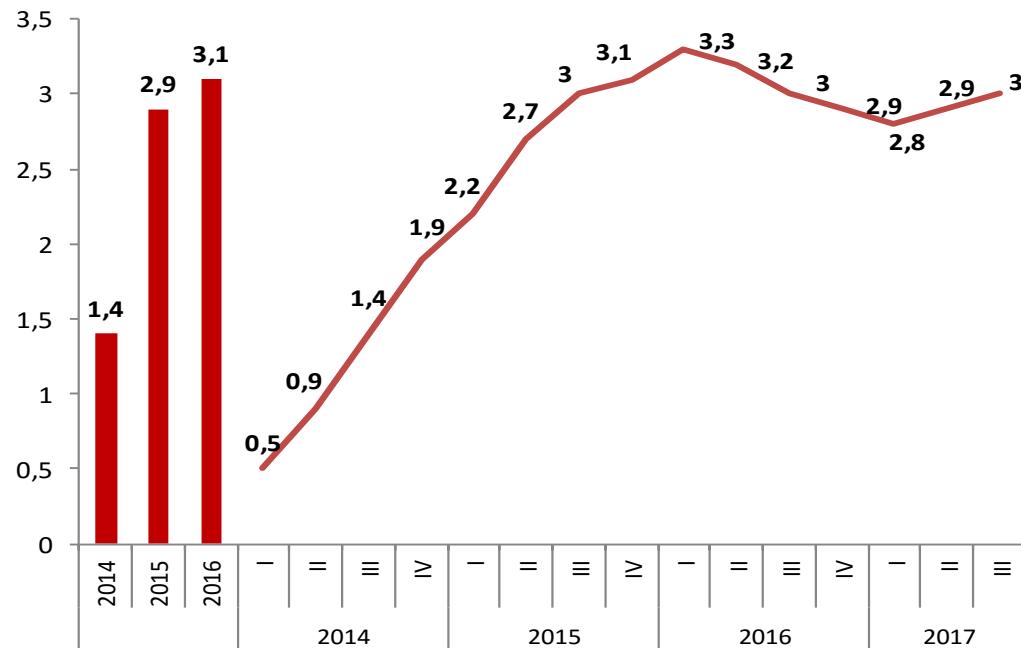
En octubre, el **índice de precios** asciende al **1,6%** de crecimiento, cediendo intensidad, con una inflación subyacente que marca una senda de contención en los ritmos de subida, situándose en el 0,9%. Por sectores, crecen los precios en alimentación, energía, vivienda, ocio y cultura y enseñanza, mientras se observan retrocesos en comunicaciones y menaje .

La **recaudación** acumulada hasta octubre en la CAE muestra un comportamiento muy positivo: el total recaudado asciende a **11.651 M€** tras crecer el **+10,6,7% (a/a)**, dando continuidad a lo observado en trimestres previos.

Por tipos de ingreso, el crecimiento de la recaudación es homogéneo tanto en los impuestos directos como en los indirectos con el 10,6% y 10,8% respectivamente; los saldos recaudados ascienden a 5.384M€ y 5.062M€ en cada caso. El IVA es el principal contribuyente (4.000 M€), seguido del IRPF (3.800M€). El nivel de **deuda** de la CAE, repunta sobre el trimestre anterior hasta el **15,3% (IIT17: 15%)**.

## 2. Mantiene el dinamismo

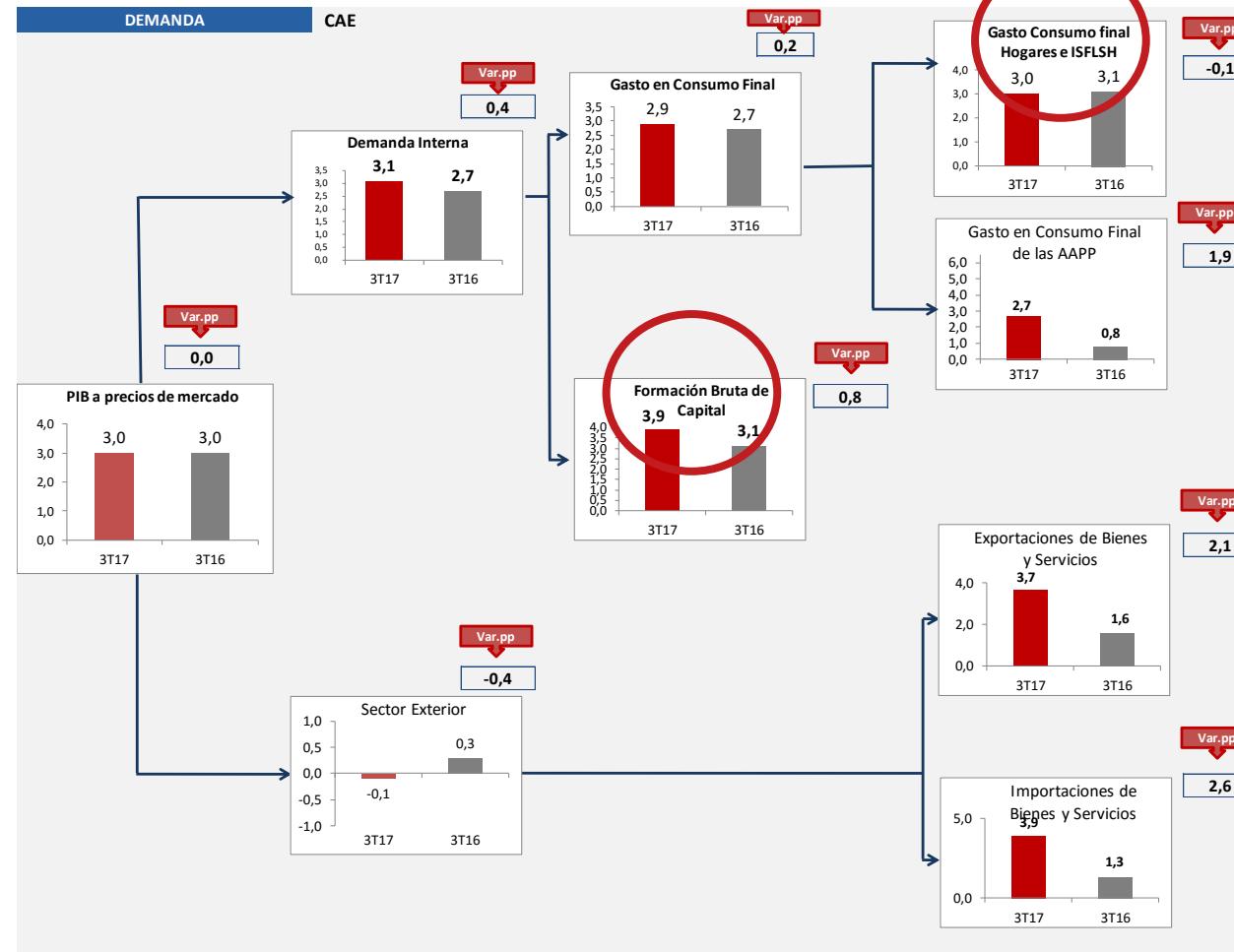
Tasas de variación del PIB de la C.A. de Euskadi (%)



En el III 2017 el **PIB** de la economía vasca crece al **3,0%** (a/a), una décima por encima de lo previsto en el avance. En cuanto al empleo, crece un **2,1%**, lo que mejora la productividad al **0,9%**. Este comportamiento lo mantiene a la cabeza respecto al entorno europeo, alineado con el elevado dinamismo que se observa en la economía española.

Las previsiones oficiales para este año y el siguiente se sitúan en el **2,7%** y **2,3%** respectivamente, si bien es probable que en 2017 se supere la previsión.

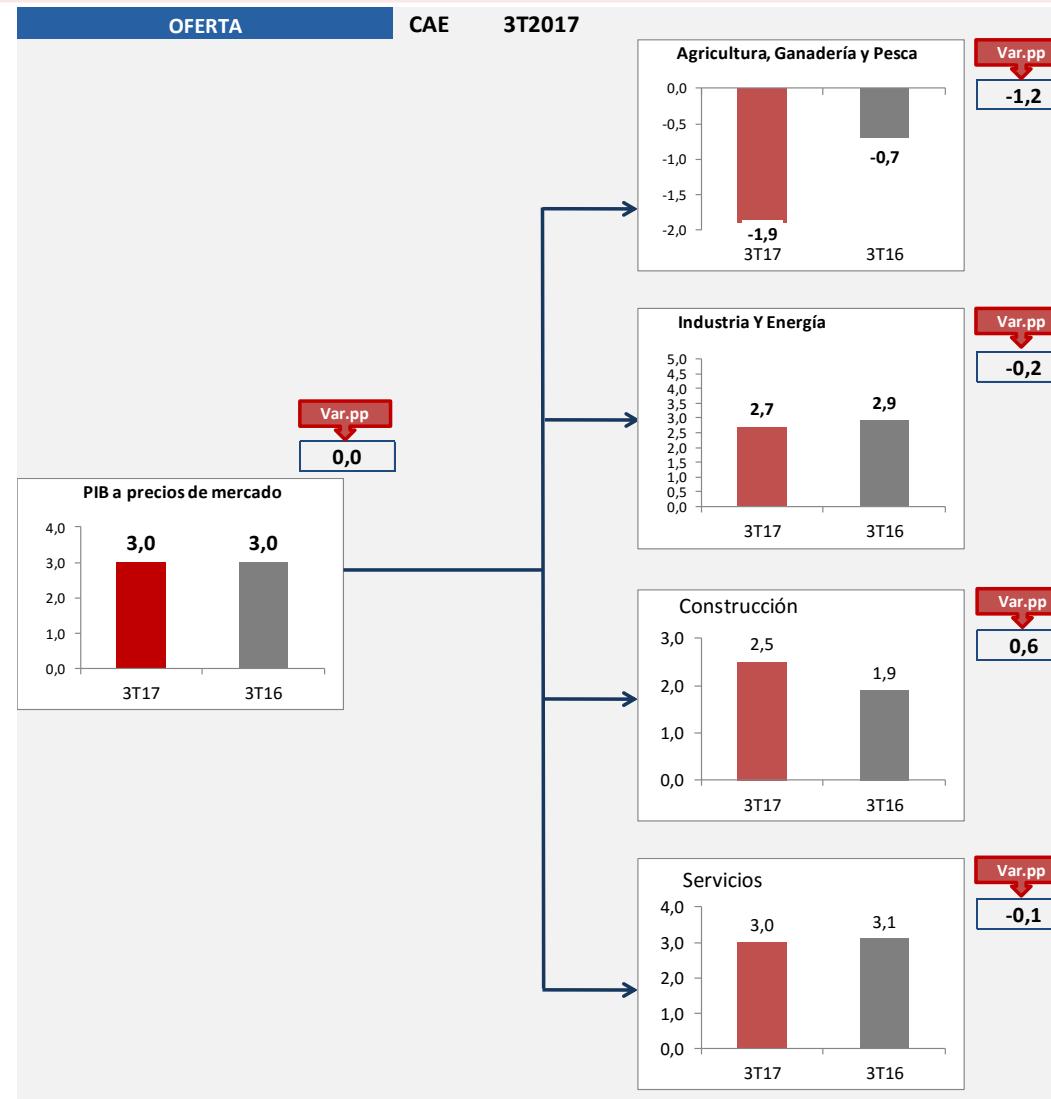
## 2. CAE: Elevado crecimiento basado en el consumo e Inversión



Fuente: Eustat, elaboración propia

A lo largo del III17, el mantenimiento de la elevada tasa de **crecimiento del PIB** en el 3%, procede de la **mayor intensidad de Demanda interna**, sustentada por la **Formación Bruta de Capital (3,9%)** y por el **Consumo Privado (3%)**, que neutraliza la menor contribución del sector exterior (detrae -0,1pp, frente a la aportación positiva de 0,3pp habida en igual trimestre del año anterior).

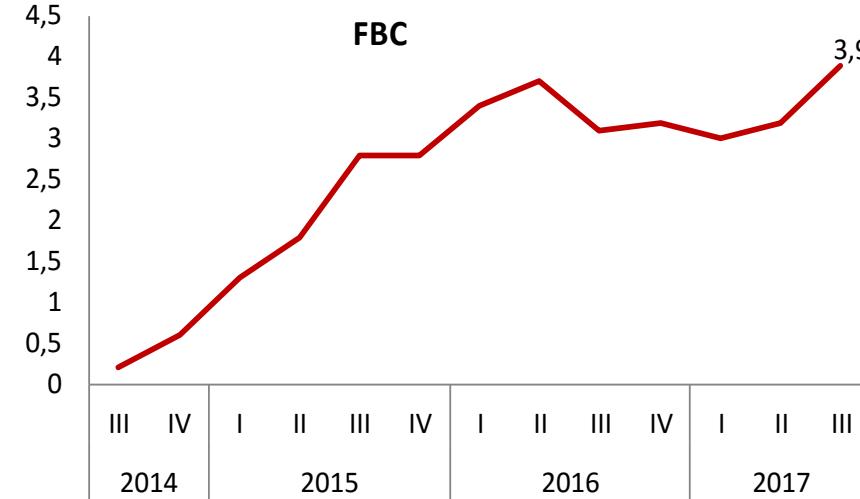
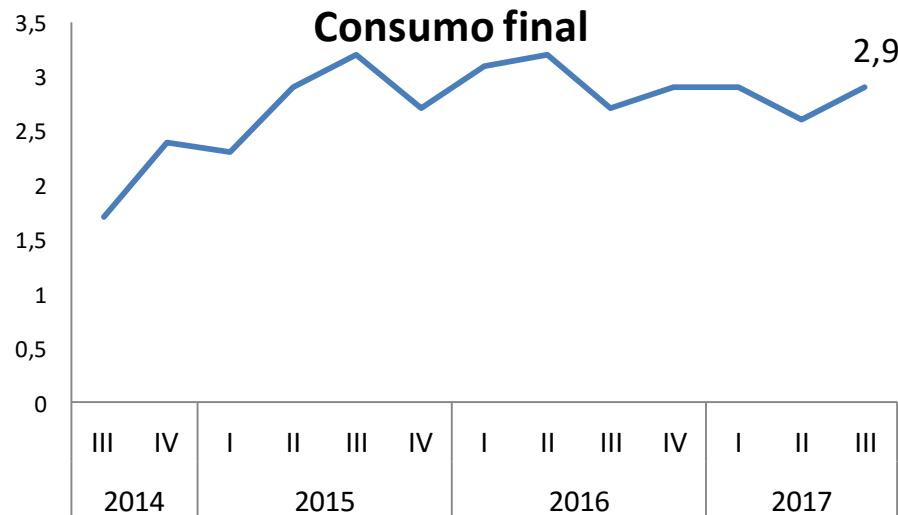
## 2. Servicios e Industria ceden levemente, mientras se recupera la Construcción



Fuente: Eustat, elaboración propia

Desde la perspectiva de la oferta, el PIB de la CAE refleja la **leve menor intensidad** en el crecimiento de los **Servicios (3%)** e **Industria (2,7%)** y el **mayor aumento de la Construcción (2,5%)**, respecto a los alcanzados en el mismo periodo del año anterior.

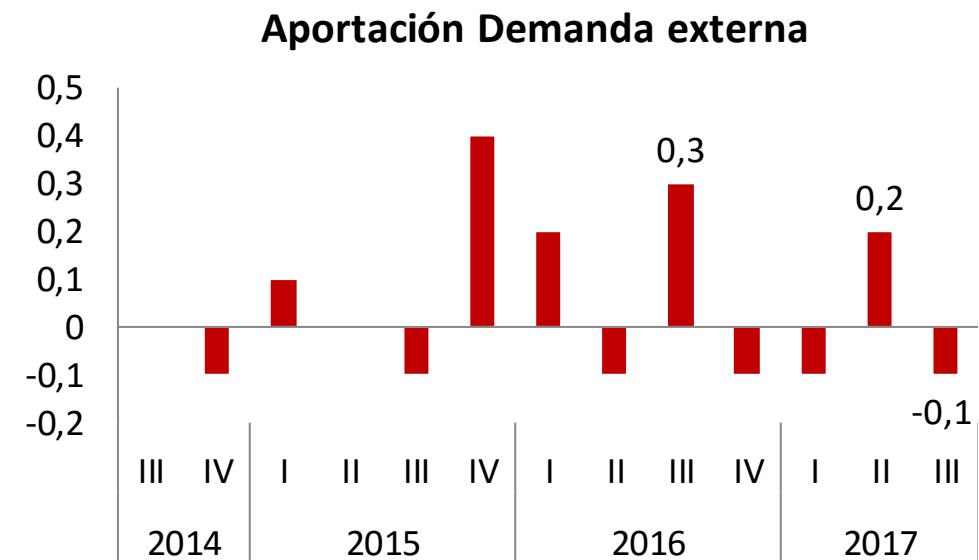
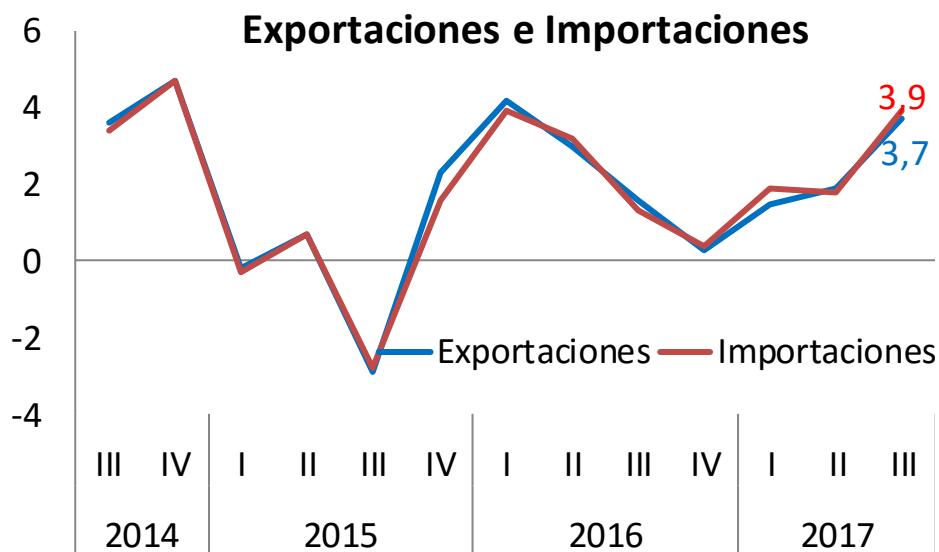
## 2. La inversión y el consumo tiran de la demanda



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

La **Demanda interna** alcanza el 3,1%, impulsada por la recuperación de la **Formación Bruta de Capital** y el sostenimiento del **Consumo Privado**, al que se une también un mayor **Consumo Público**. En cuanto al **sector exterior**, el elevado dinamismo de las exportaciones se compensa con el mayor crecimiento de las importaciones, produciendo un efecto combinado **levemente contractivo**.

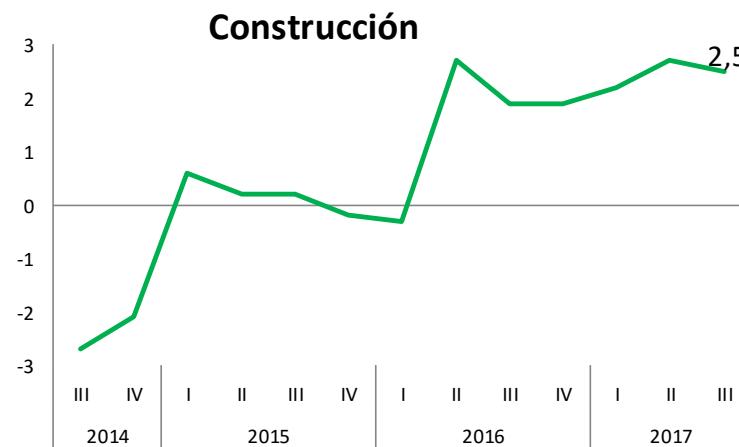
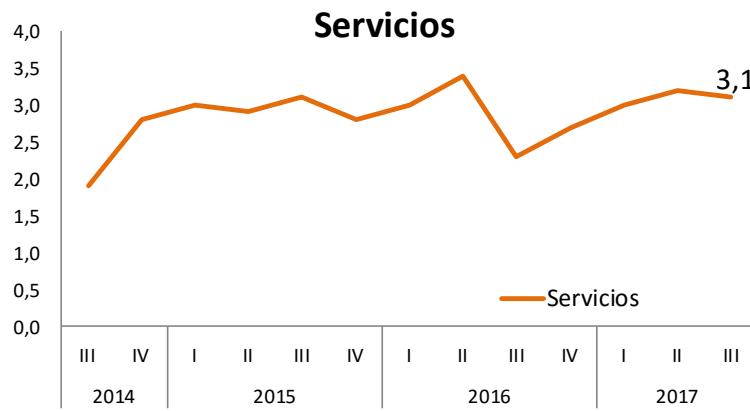
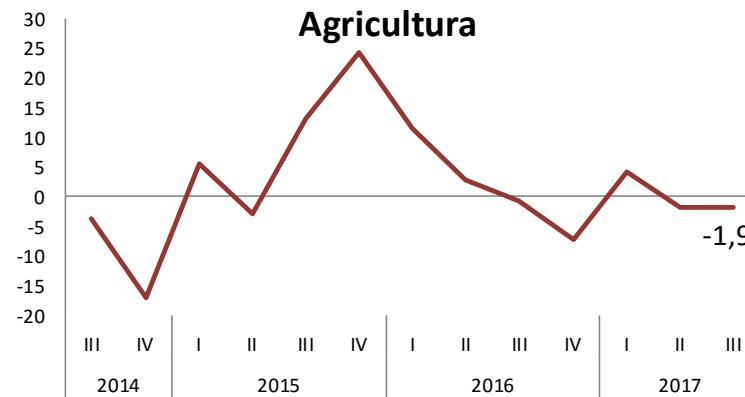
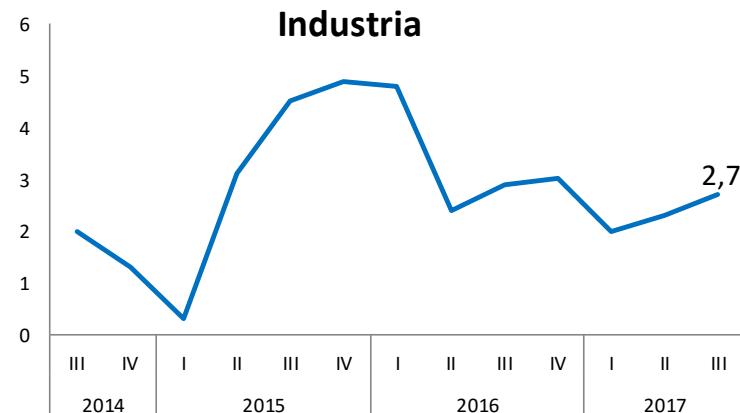
## 2. Sector Exterior: mayor dinamismo importador



Fuente: Eustat

Las **Exportaciones** (3,7%) avanzan por debajo del 3,9% de las **Importaciones**, el efecto combinado del sector exterior es levemente negativo (-0,1pp), tras haber contribuido de forma positiva al crecimiento del segundo trimestre.

## 2. Intensidad en Servicios e Industria

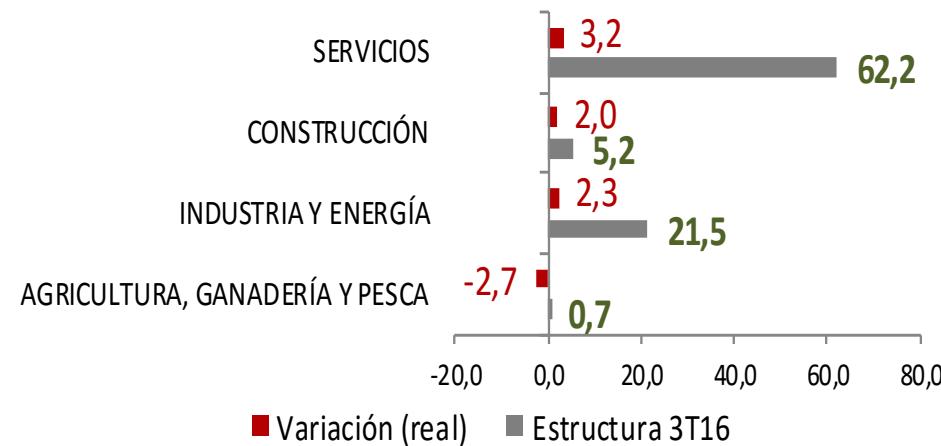


Fuente: Eustat

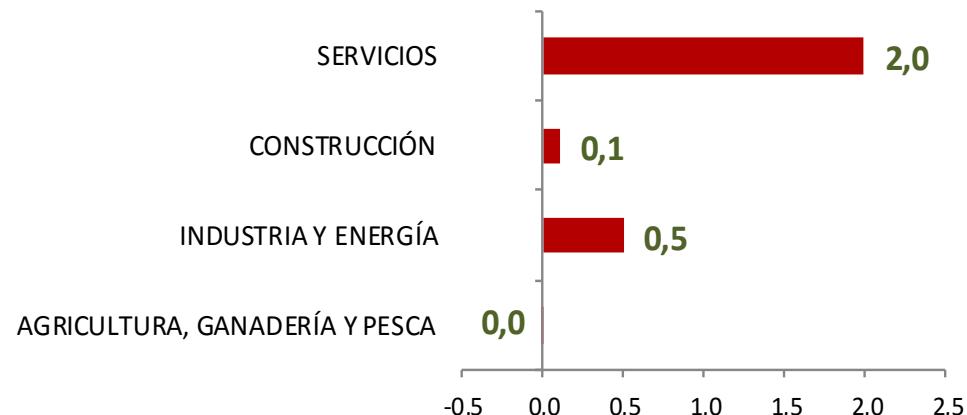
Desde la visión sectorial, en el III 2017, se observa la **recuperación de la Industria (2,7%)**, que se alinea con el mayor dinamismo de la **Construcción (2,5%)**; los **Servicios (3,1%)** por su parte mantienen la intensidad de su crecimiento. Todo ello con mejoras en el **empleo (2,1%)** y la **productividad (0,9%)**.

## 2. Una economía de Servicios, protagonista en el PIB

Estructura y Variación PIB IIIT17 (%)



Aportación al PIB IIIT17 (pp)



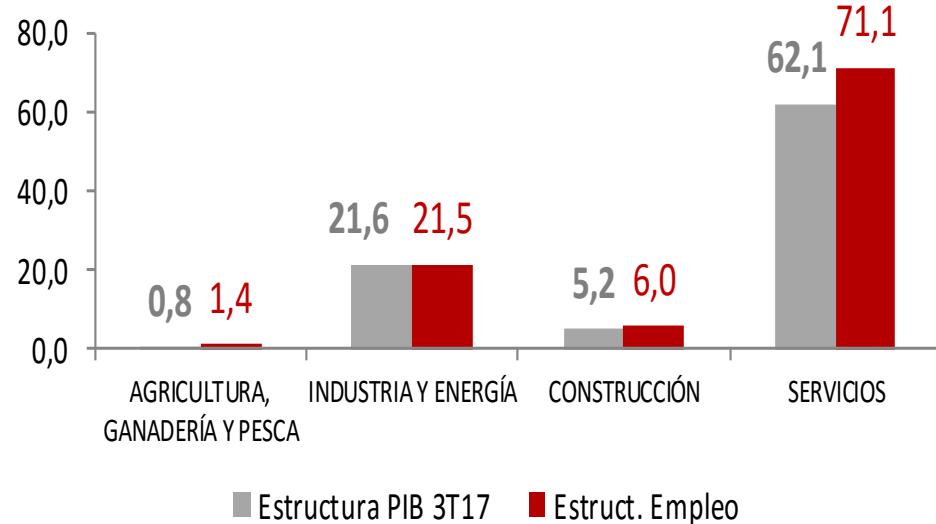
Fuente: Eustat Elaboración propia

En cuanto a las contribuciones de los sectores productivos al PIB en la CAE, sigue el protagonismo de los **Servicios**, que suponen el 62,2% del PIB y **contribuyen con 2pp** al crecimiento global; a continuación se sitúa la **Industria y energía** que, con un peso relativo del 21,5%, **aporta 0,5pp** al crecimiento; la **Construcción**, participa con el 5,2% en el PIB y **contribuye con 0,1pp** al global. Se mantiene el orden de importancia respecto al trimestre anterior. Para explicar el total del PIB habría de incluirse la aportación de los impuestos sobre productos.

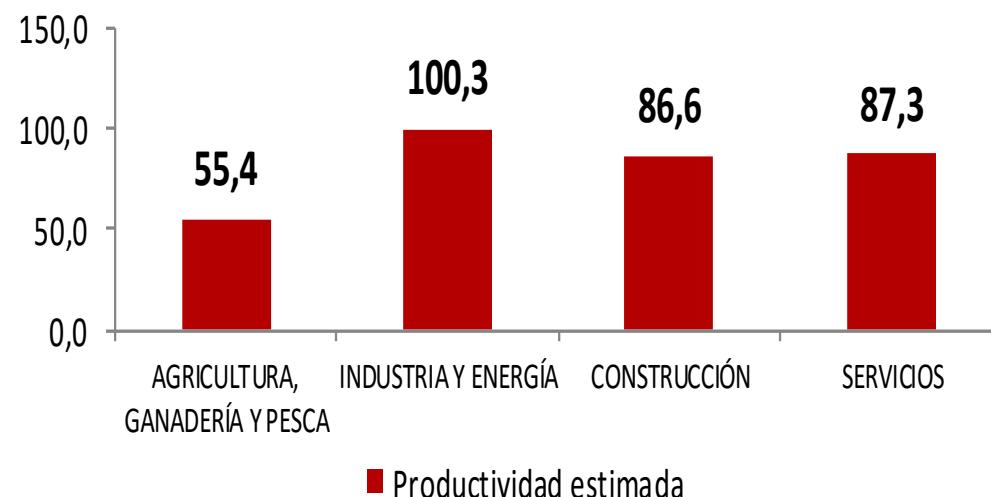
## 2. El mercado de trabajo recuperándose

3.036 empleados más que en IIIT17 y  
19.688 empleado más que hace un año

Estructura empleo y PIB 3T17



Productividad por sectores 3T17



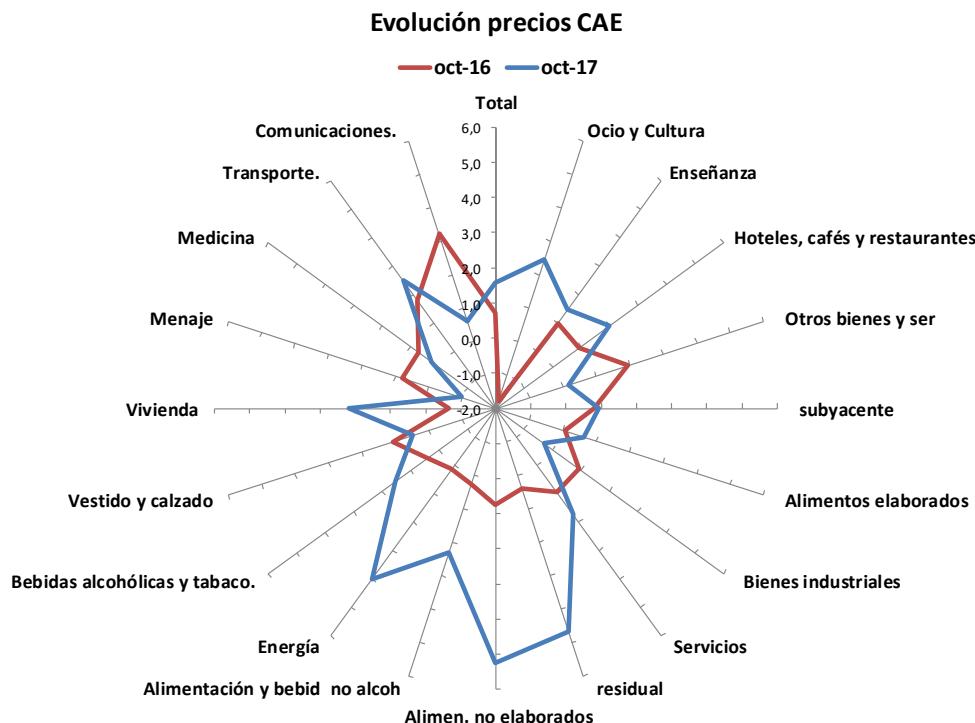
Fuente: Cuentas económicas. Eustat.

A tenor de las Cuentas Económicas del IIIT17, la **ocupación en la CAE** presenta una evolución positiva, creciendo el **2,1%**, hasta rebasar los **937.000 empleados**. El incremento sobre el año anterior equivale a **19.688** ocupados más, de los que la mayor parte, 15.167, corresponden al sector Servicios y 3.365 a la Industria, que es la que mayor productividad presenta.

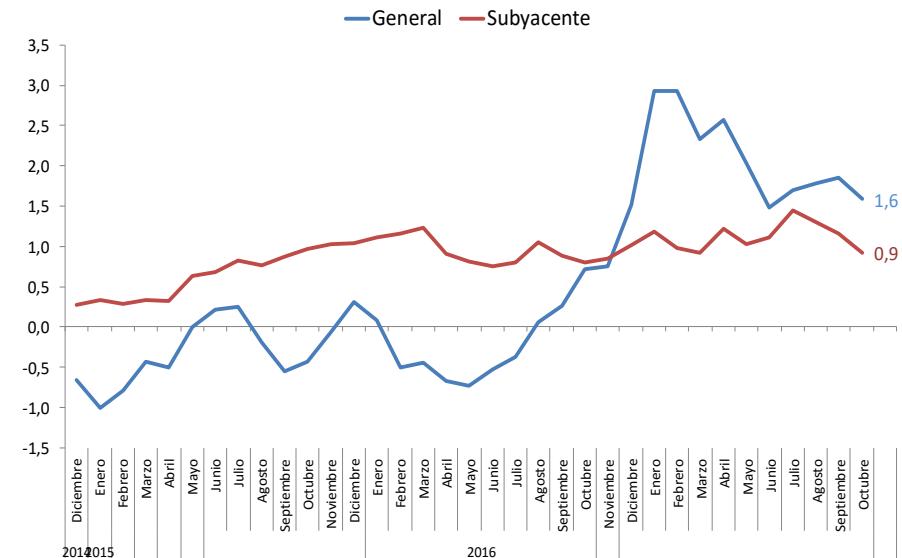
La afiliación a la SS en septiembre aumenta el **2,7%** al hilo de la recuperación que se produce en el mercado de trabajo. Según la PRA, la tasa de paro en IIIT17 se sitúa en el **11,5%**, totalizando 118.500 desempleados.

## 2. Menor intensidad en los precios

### Inflación por sectores



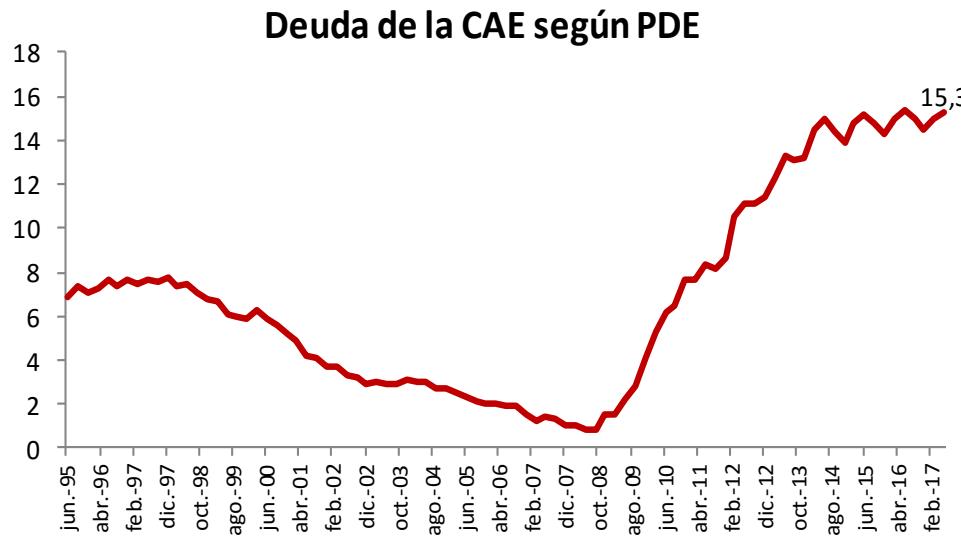
### CAE: Evolución de la inflación



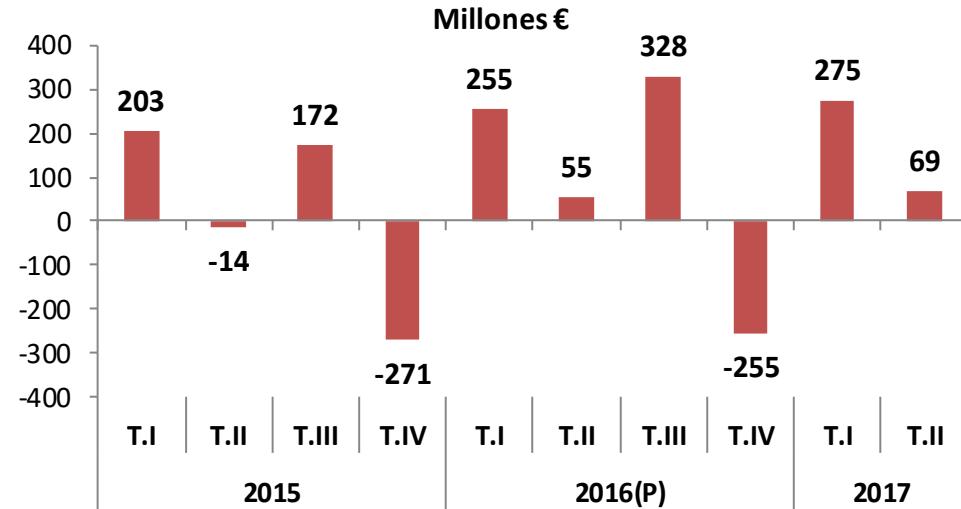
Fuente: Ikerbide

El **índice de precios** se sitúa en el **1,6%** de crecimiento en octubre, cediendo intensidad, con una **inflación subyacente** que marca una senda de contención en los ritmos de subida, situándose en el **0,9%**. Por sectores, el avances respecto al mismo mes del año anterior, se centran en alimentación, energía, vivienda, ocio y cultura y enseñanza. Por otro lado, ha habido contracciones en comunicaciones y menaje.

## 2. Sector Público: en pos del equilibrio



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



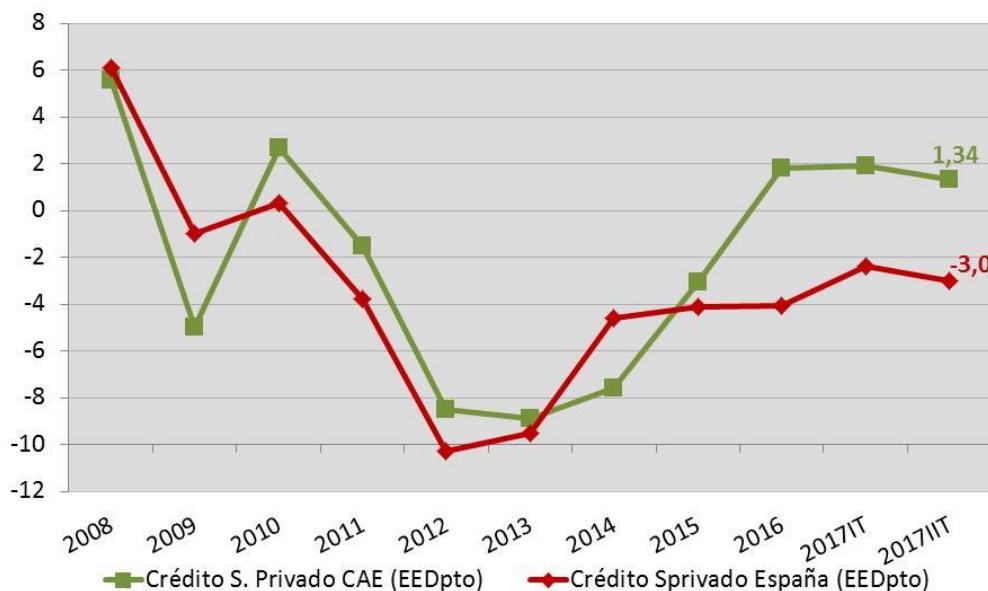
La **recaudación** acumulada hasta octubre en la CAE muestra un **comportamiento muy positivo**, situando el saldo en 11.651 M€ tras crecer el +10,6,7% (a/a), dando continuidad a la buena senda trazada en trimestres previos.

El crecimiento de la recaudación es homogéneo tanto en los impuestos directos como en los indirectos con el 10,6% y 10,8% respectivamente; los saldos recaudados ascienden a 5.384M€ y 5.062M€ respectivamente. El IVA es el principal contribuyente (4.000 M€) seguido del IRPF (3.800M€). El nivel de **deuda** de la CAE, repunta sobre el trimestre anterior hasta el **15,3%** (IIT17: 15%).

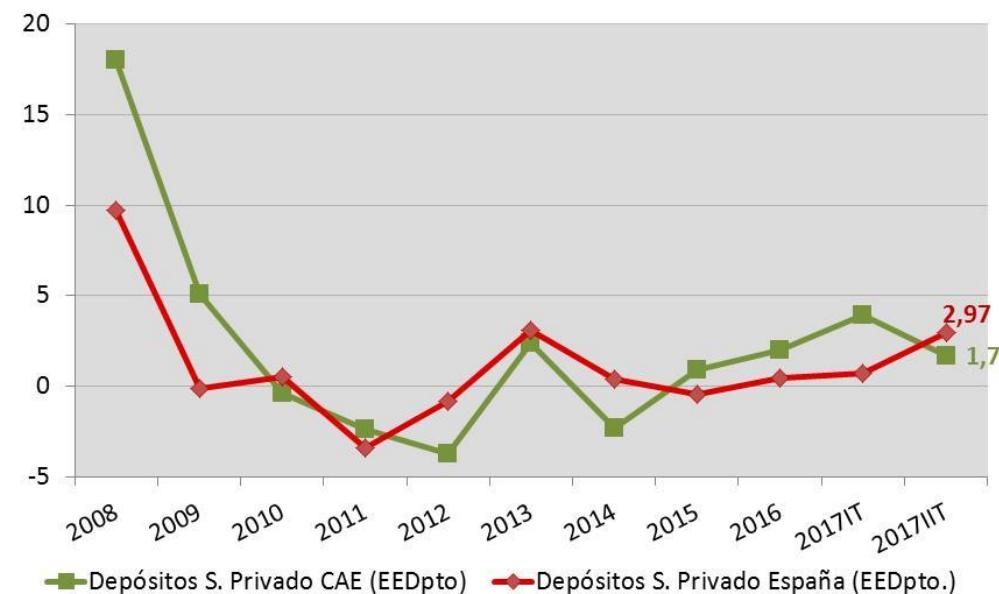
## 2. Sector financiero: avances moderados en crédito y depósitos privados

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: junio 2017

### Créditos S. Privado



### Depósitos S. Privado

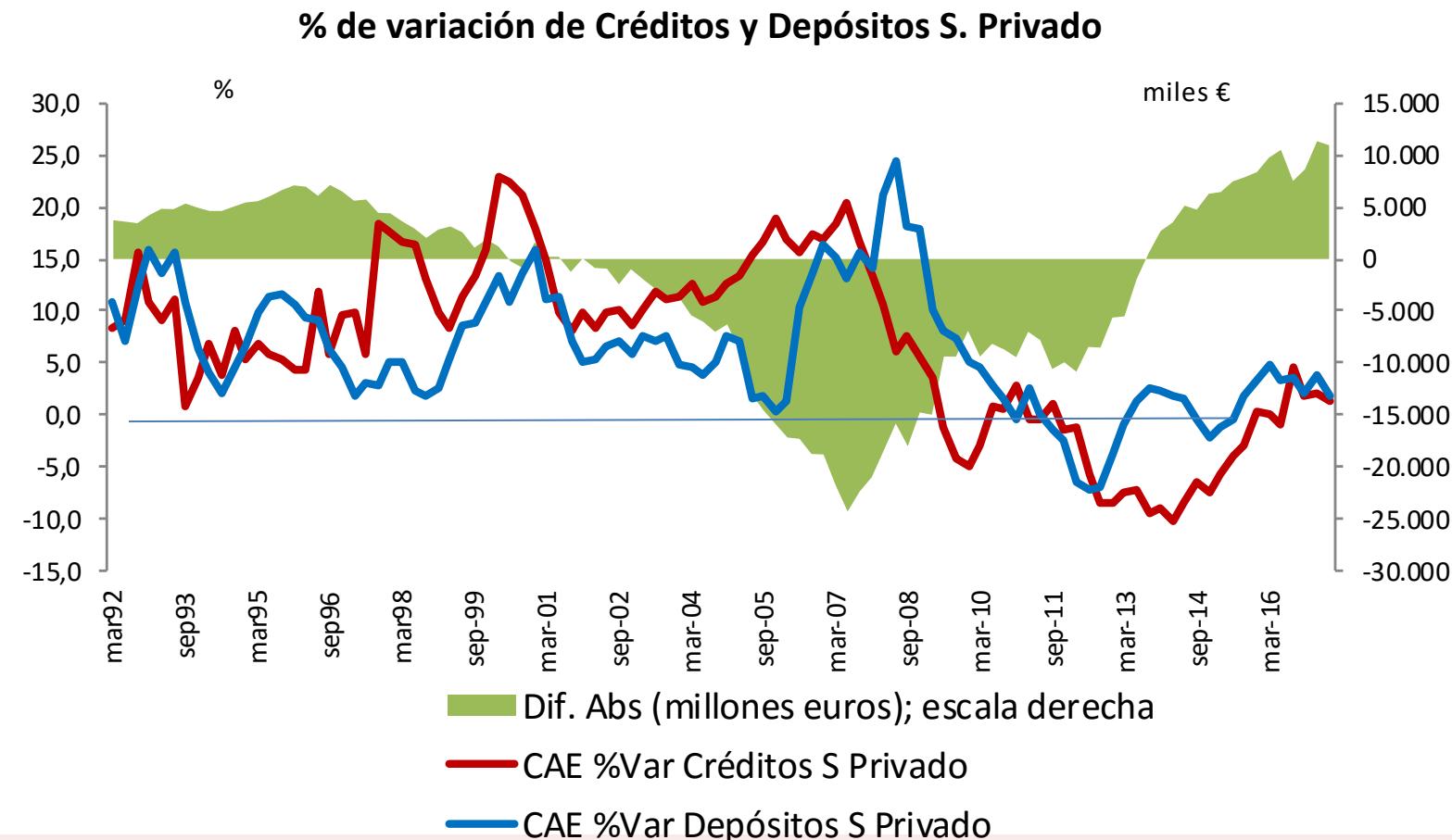


El crecimiento del crédito al **sector privado es positivo** y se sitúa en el **1,3%**, levemente por debajo del trimestre precedente en la **CAE**, ello contrasta con el comportamiento contractivo del conjunto del mercado, que cae el **-3%**.

Los **depósitos del sector privado** por su parte, crecen en ambos entornos, si bien en la **CAE (1,7%)** lo hacen con menor intensidad que en el conjunto del mercado español (**2,97%**).

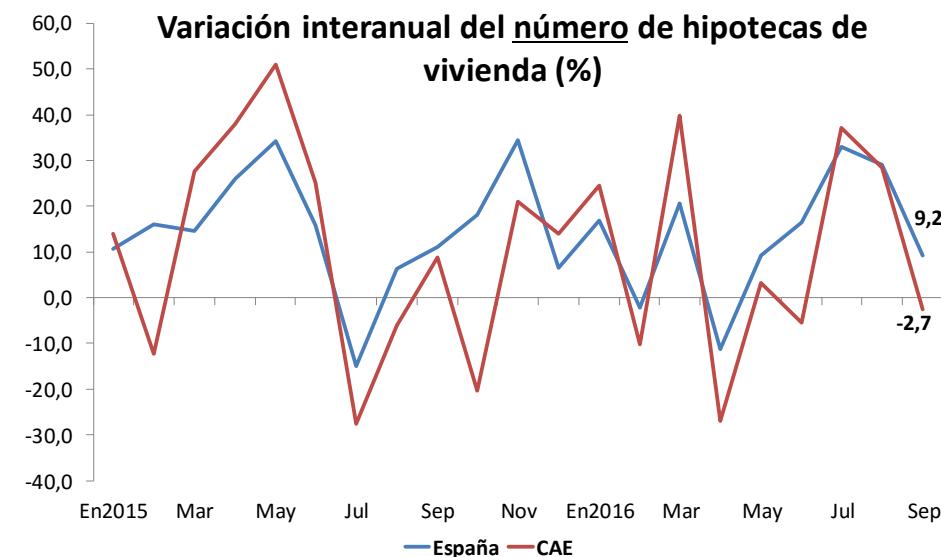
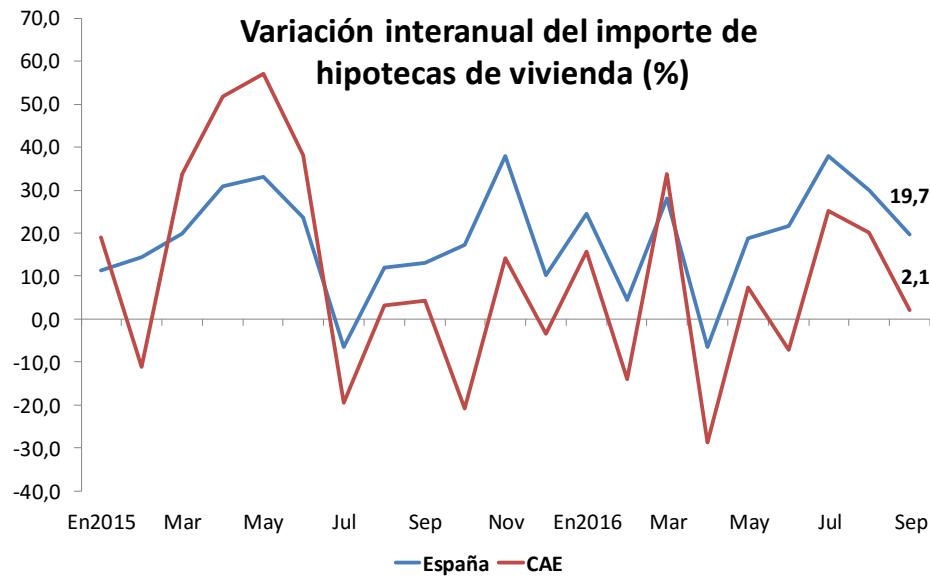
## 2. Continúa el desapalancamiento

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: junio 2017



Los Depósitos del sector privado ascienden a 75.041 M€, mientras que los Créditos privados totalizan 64.085M€ en Junio, lo que supone una diferencia de 10.956 M€. En otros términos, el Crédito privado supone el 85% de los Depósitos privados en la CAE (102,5% en España), continuando, en ambos casos, con el desapalancamiento iniciado tras la crisis.

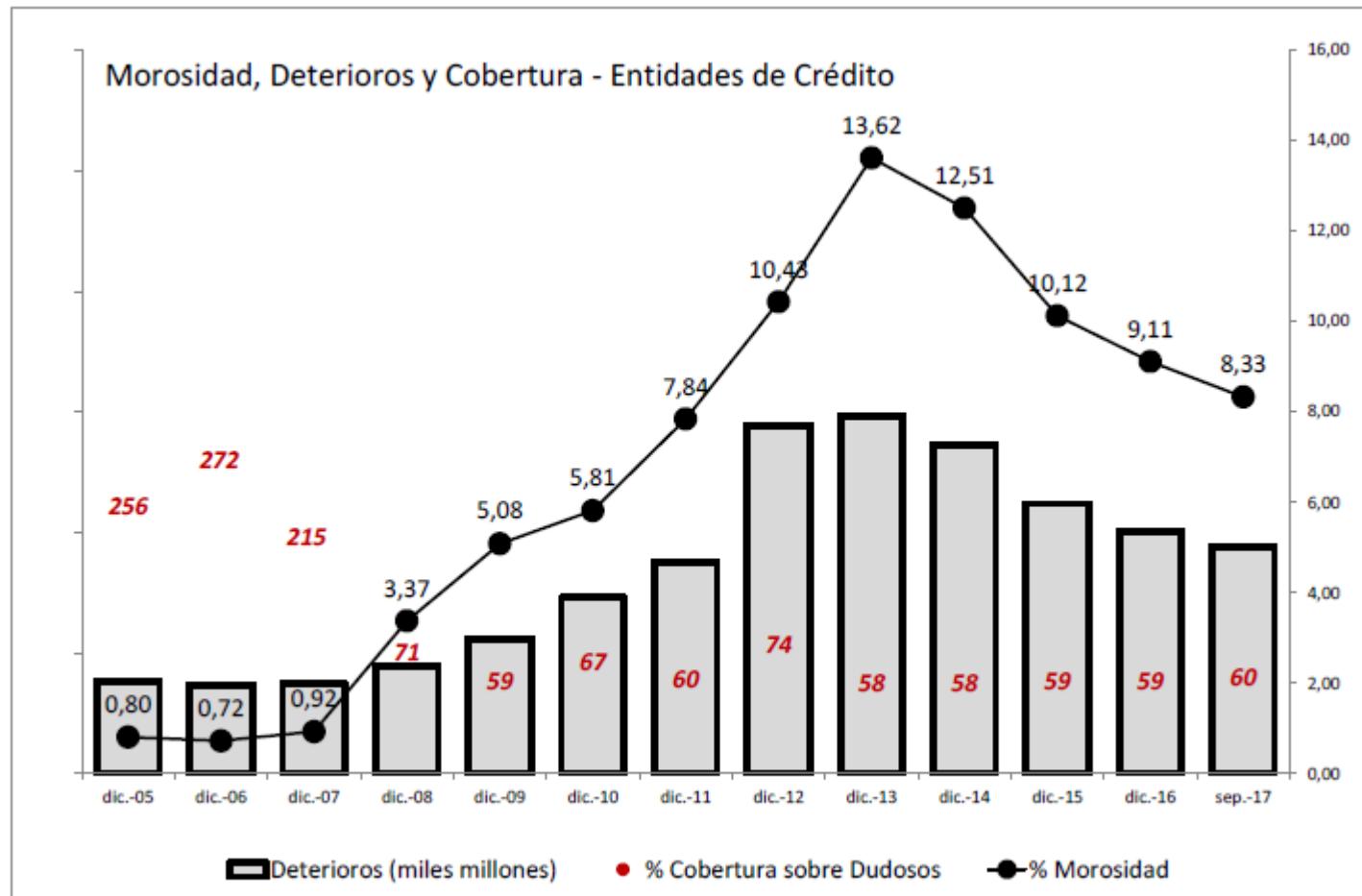
## 2. Hipotecas de vivienda: se modera la intensidad previa



Fuente: INE

El dinamismo del mercado hipotecario de vivienda muestra en Septiembre, una reducción en los avances habidos en los últimos meses. Así, el crecimiento del importe de las hipotecas de vivienda oscila entre el **19,7% de España** y el **2,1% de la CAE**. El número de operaciones por su parte crece el **9,2%** y **cae el 2,7%** en cada uno de los ámbitos de referencia.

## 2. Morosidad a la baja, continúa la mejora



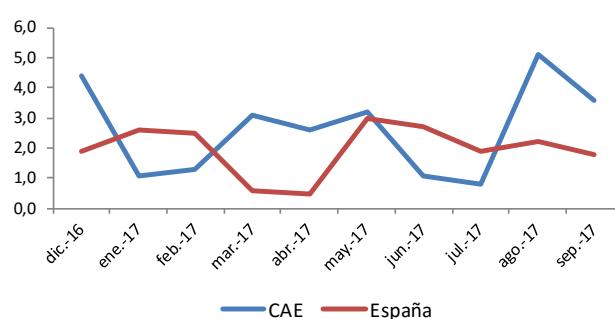
La tasa de **morosidad OSR** de EFC correspondiente a septiembre de 2017 continúa mejorando, cayendo hasta el **8,33%** lo que supone un avance de **0,89pp** en términos interanuales. En cuanto a la tasa de cobertura del crédito OSR del sistema financiero, se observa una progresión (+0,82pp) en términos interanuales al alcanzar el 60% .

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

% Var.

MENSUALES	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17
IPI (Eustat)	4,4	1,1	1,3	3,1	2,6	3,2	1,1	0,8	5,1	3,6
Indice Comercio Minorista (INE)	1,6	2,6	0,3	7,6	-3,3	4,4	3,8	1,8	3,6	
Consumo de gasolina , gasóleo y fuelóleo™ (Cores)	4,2	15,0	0,5	17,9	-8,2	-2,8	2,0	1,7	6,4	
Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)	9,0	1,8	0,6	2,8	-8,5	5,9	0,5	-5,1	11,9	0,0
Hipotecas. Número (INE)	14,5	24,5	-10,1	39,7	-26,9	3,2	-5,4	25,1	20,0	
Hipotecas. Importe (INE)	-4,1	15,7	-15,0	33,9	-28,8	7,3	-7,1	37,1	28,4	
Compraventa viviendas	5,3	13,6	-16,1	32,7	-10,7	6,8	8,9	2,1	4,0	49,6
Recaudación DDFP: Total impuestos (GV)	2,7	7,5	10,3	10,5	10,9	10,9	9,7	15,6	13,8	10,1

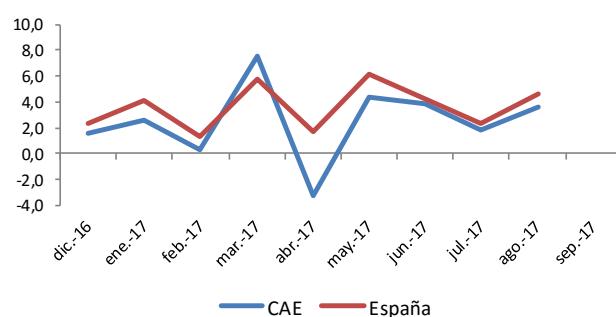
IPI



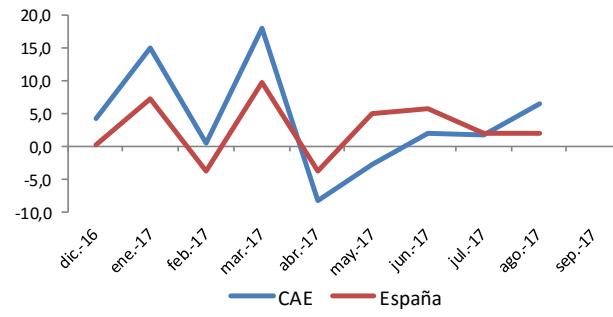
Venta grandes Superficies



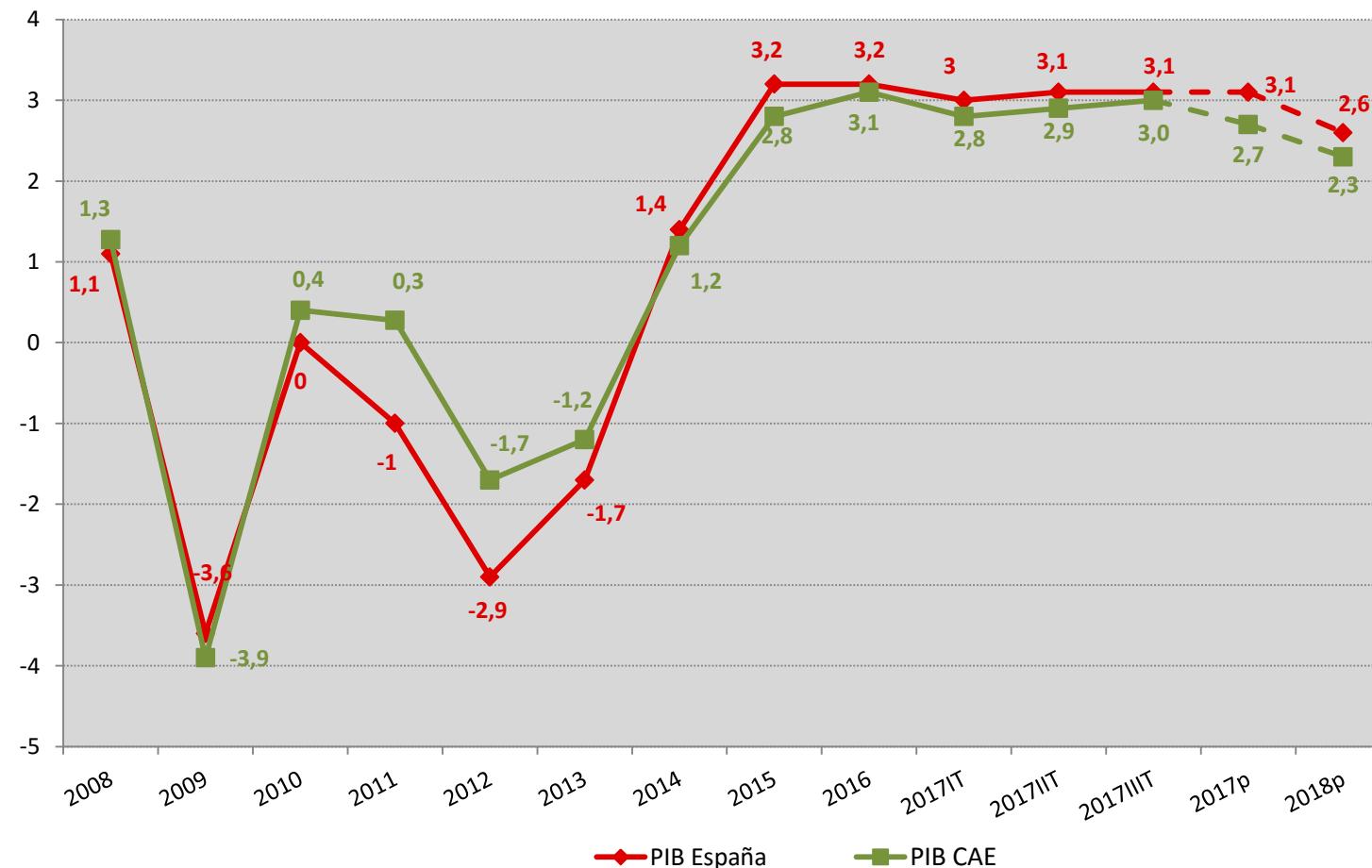
Comercio minorista



Consumo gasolina, gasóleo y fuelóleo



### 3. Previsiones: moderación progresiva



Fuente: INE, Eustat y elaboración propia

La economía vasca mantiene una elevada intensidad del crecimiento en el tercer trimestre de 2017, situando la tasa del PIB en el 3,0%, igual que en el trimestre precedente. Se prevé que 2017 cierre con una oscilación del 2,7% y que 2018 modere la tasa al 2,3%, en línea con la evolución del entorno de referencia.

## 4. La economía global mantiene el ímpetu

### Previsiones FMI de Octubre 2017

#### Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía

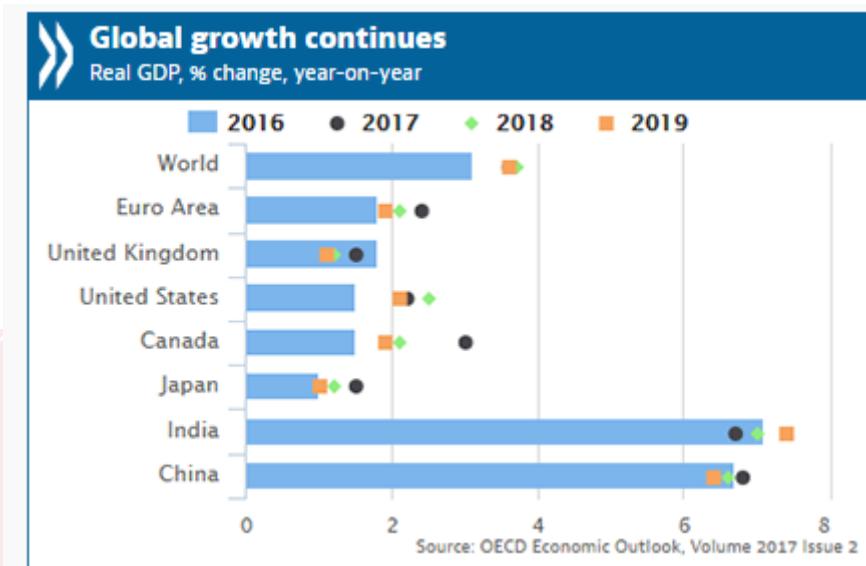
	oct-17	Proyecciones	
	2016	2017	2018
<b>Producto Mundial</b>	3,2	3,6	3,7
<b>Economías avanzadas</b>	1,7	2,2	2,0
Estados Unidos	1,5	2,2	2,3
Zona del euro	1,8	2,1	1,9
Alemania	1,9	2,0	1,8
Francia	1,2	1,6	1,8
Italia	0,9	1,5	1,1
España	3,2	3,1	2,5
Japón	1,0	1,5	0,7
Reino Unido	1,8	1,7	1,5
<b>Economías emergentes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

Previsiones FMI de octubre 2017

De acuerdo con las previsiones del FMI, del mes de octubre, la economía mundial mantiene el ímpetu en sus tasa de crecimiento, dando continuidad a la recuperación iniciada en 2016 y situándose en el 3,6% para este ejercicio, aunque hay países con crecimiento débil.

Las economías avanzadas presentan mejores perspectivas, en especial EEUU y la zona Euro con mayores crecimientos esperados para 2017 que en el ejercicio precedente; las economías emergentes y en desarrollo también avanzan hasta alcanzar el 4,6%. Ahora bien, los exportadores de combustibles se han visto perjudicados por la prolongada adaptación a la caída de los ingresos generados por las materias primas.

seconomías emergentes y en desarrollo



## 4. Ritmo intenso de crecimiento en la Zona €

- La economía mundial traza una **senda de recuperación** en general, manteniendo los niveles de inflación en tasas moderadas.
- El contexto de entorno es por tanto de los más favorables de los últimos años, no habiéndose materializado algunos de los riesgos identificados, como el estallido de la burbuja china o el fin del crecimiento en EE.UU.
- **EE.UU:** el PIB crece al 3% en IIIT17, la tasa de paro baja al 4,1% (mínimo anual) en un entorno de creación de empleo y confianza.

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

Crecimiento PIB (previsión; a/a)

	Fecha previsión	2016P	2017P	2018P
Previsiones BCE (punto medio)	sep-17	1,8	2,2	1,8
OCDE	jun-17	1,7	1,8	1,8
Comisión UE	may-17	1,8	1,7	1,8
FMI	abr-17	1,7	1,7	1,6
Consensus	sep-17	-	2,1	1,8

Consensus Economics, ECB, EU Commission, IMF, OECD

Fuente Citivelocity. September 2017

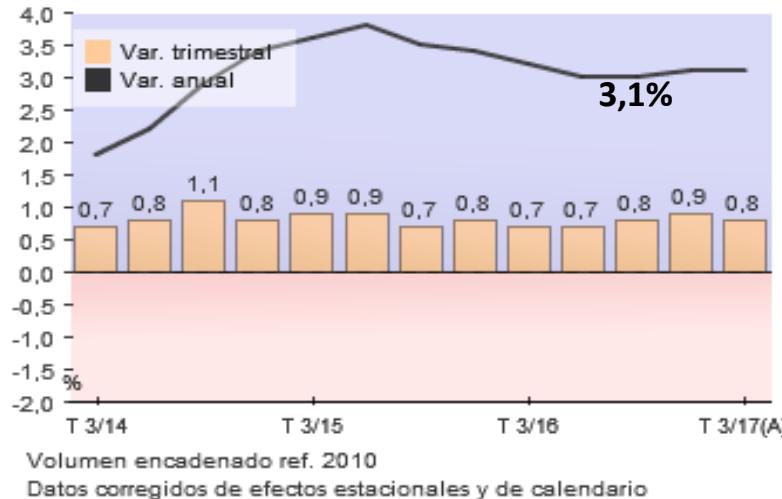
### Economía de la zona Euro

- La Zona euro, presenta un intenso crecimiento en el IIIT17 (2,5%), que afecta a un gran número de países.
- Los indicadores de confianza siguen al alza, y las tasas de paro marcan mínimos desde la crisis, en el entorno del 8,9%. El índice de precios se modera en octubre hasta el 1,4%.
- Los mercados están influidos por el anuncio del BCE de reducción del volumen mensual de compra de activos, hasta 30.000 M€ a partir de 2018.
- Existe la sensación del fin de la expansión cuantitativa de los bancos centrales, lo que supondría una mayor volatilidad general del mercado. Ahora bien, las elevadas tensiones con Corea del Norte, los problemas comerciales entre China y EEUU y, el debate sobre el techo de la deuda en Washington, rebajan las probabilidades de estas políticas.

## 4. España: crecimiento destacado

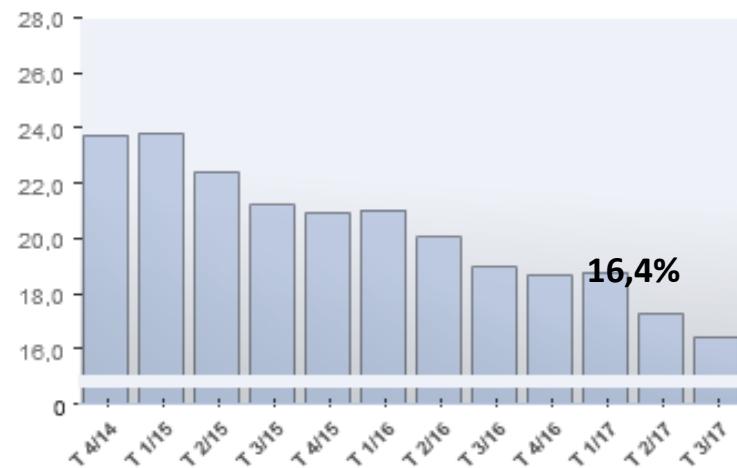
### Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,1% (a/a) en IIIT2017



### EPA. Tasa paro %

Tasa paro: 16,4% (a/a) en IIIT2017



El INE avanza un crecimiento del PIB del 3,1% para España en el IIIT17, igual que en el trimestre anterior; se consolida así su destacada posición en el entorno europeo. Pese a ello, aun no alcanza los niveles pre-crisis.

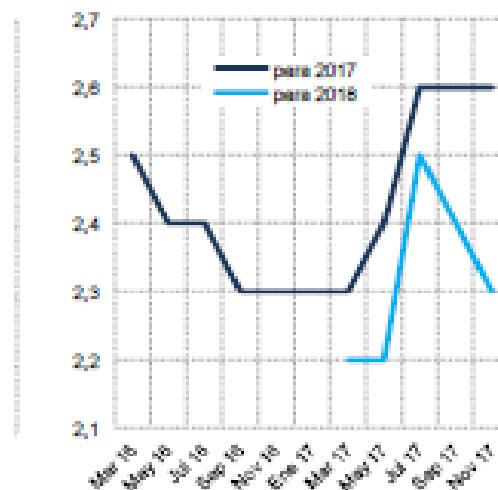
Se prevé que este crecimiento prosiga en la última parte del año, aminorándose paulatinamente en 2018, para el que FUNCAS anticipa un crecimiento del 2,6%, con un rango de variación entre el 2,4% y el 3% tras un cierto debilitamiento del consumo privado y de los impulsos externos, por el menor dinamismo exportador de bienes y la moderación del turismo. Por contra, se prevé que la inversión residencial siga traccionando con fuerza. La evolución de Cataluña emerge como principal motivo de incertidumbre y el BdE prevé un impacto de menor crecimiento que oscila entre 0,3pp y 2,5pp.

## 4. Previsiones. España, horizonte despejado

PIB



Demanda nacional



Cara a 2018, la previsión de consenso sobre PIB se sitúa en el 2,6% (una décima inferior a la previa), en parte por el fenómeno de Cataluña y las dificultades para estimar la incidencia de un fenómeno tan excepcional.

El índice de precios en este año rondará el 2%, moderándose al 1,5% en 2018 , con una inflación subyacente del 1,2% y 1,4% respectivamente.

La creación de empleo prevista alcanza el 2,8% en 2017 y queda en el 2,2% en 2018, lo que favorecerá la reducción del paro hasta el 17,1% en 2017, prolongando la mejora hasta el 15,3% en 2018.

El déficit público para 2017 es del 3,1% del PIB, lo que supondría cumplir con el objetivo de déficit, mientras que en 2018 sería del 2,4%, superando el dos décima el límite máximo establecido.

Es posible que España salga del protocolo de déficit excesivo en 2018, sin embargo la persistencia de desequilibrios exige no bajar la guardia en cuanto a la evolución de ingresos y gastos por parte de las administraciones públicas.

## 4. Panel de previsiones. España

nov-17

España	PIB		IPC		PARO (EPA)	
Panel de Previsiones	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>AFI</b>	3,1	2,7	1,9	1,4	17,2	15,3
<b>BBVA</b>	3,1	2,5	1,9	1,4	17,1	15,5
<b>Bankia</b>	3,3	3,0	1,9	1,6	17,1	14,9
<b>Caixabank</b>	3,1	2,4	1,9	1,4	17,2	15,8
<b>CEEM</b>	3,1	2,5	2,0	1,8	17,1	15,0
<b>CEPREDE</b>	3,1	2,5	1,8	1,7	17,1	15,6
<b>CEOE</b>	3,0	2,5	2,0	1,1	17,1	15,0
<b>Funcas</b>	3,1	2,6	1,9	1,2	17,0	15,1
<b>ICAE-UCM</b>	3,1	2,5	1,9	1,3	17,2	15,5
<b>IEE</b>	3,2	2,6	2,1	1,8	17,1	14,6
<b>Intermoney</b>	3,1	2,5	1,9	1,6	17,2	15,8
<b>CONSENSO (media)</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>17,1</b>	<b>15,3</b>
Máximo	3,3	3,0	2,1	1,8	17,6	15,8
Mínimo	3,0	2,4	1,8	1,1	17,0	14,6
<b>PRO MEMORIA</b>						
Gobierno (octubre 17)	3,1	2,3	-	-	17,2	15,5
BdE (septiembre 17)	3,1	2,5	1,9	1,3	17,1	15,1
CE (noviembre 17)	3,1	2,5	2,0	1,4	17,4	15,6
FMI (octubre 17)	3,1	2,5	2,0	1,5	17,1	15,6
OCDE (junio 17)	2,8	2,4	2,3	1,4	17,5	16,0

Fuente: funcas

# Evolución de la Economía vasca IIIT2017

30 de noviembre de 2017