

# Evolución de la Economía vasca IIIT2021

10 de Diciembre de 2021



kutxabank  
empresas

1

**Síntesis**

2

**Economía vasca**

PIB

Demanda interna

Sector exterior

Mercado trabajo

Inflación

Sector público

Sector financiero

Indicadores

3

**Entorno**

4

**Previsiones**

# 1. La Economía vasca en el IIIT2021: enfriamiento de expectativas

Al igual que en las economías del entorno, en el IIIT21, el PIB de la CAE modera su expansión al **3,9%** (a/a). Este enfriamiento económico, se produce en un contexto de rebrote de la Covid, en su nueva variante ómicron, en fase ascendente, sin que aún se haya alcanzado el punto de inflexión, lo que deriva en el ajuste a la baja de las previsiones para el próximo ejercicio. El comportamiento de la economía vasca, en cuanto a la tendencia de aminoración de las tasas de crecimiento, es semejante al observable en los entornos de referencia y trasluce la **elevada interrelación entre el ámbito sanitario y la evolución económica**.

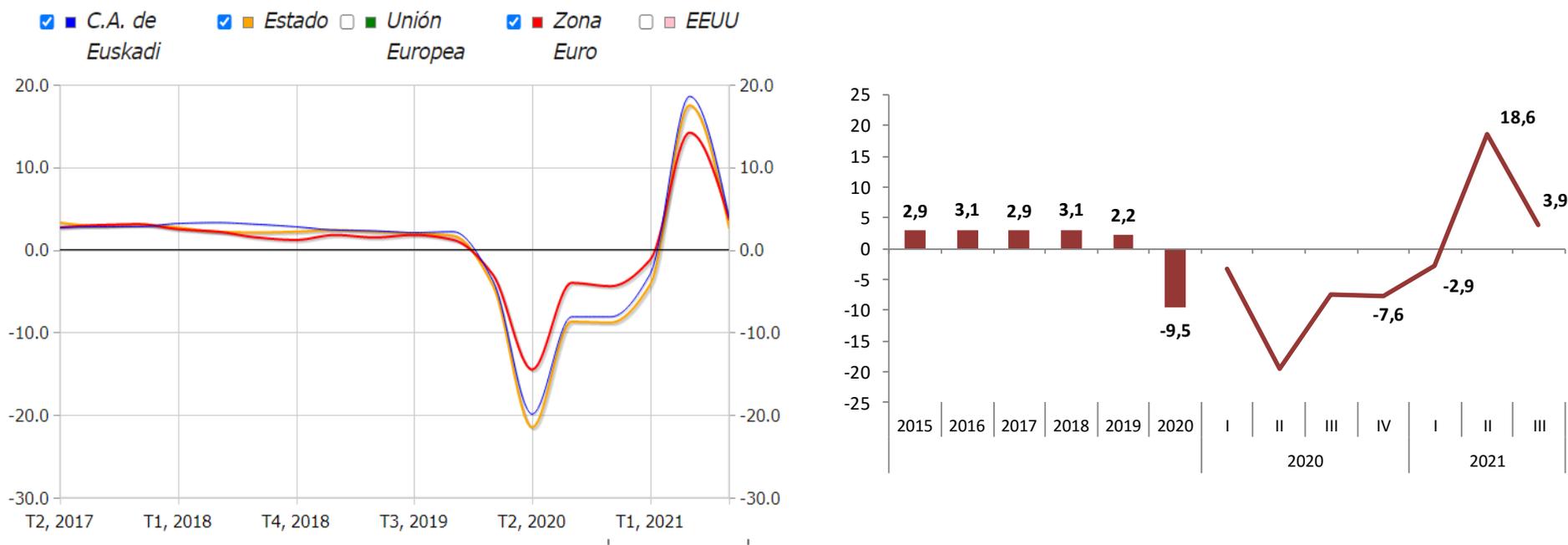
Pese a la favorable evolución del empleo, y el esperanzador comportamiento de la confianza, que crece significativamente, el **consumo de los hogares y empresas se reduce de forma importante**, comprimiendo el crecimiento de la Demanda interna (2,7%), **al igual que la inversión**, siendo el sector exterior, con un elevado dinamismo exportador, quien contribuye de manera positiva al crecimiento en el trimestre. La **Industria (5,5%)** que está siendo castigada por los cuellos de botella en el suministro de componentes y precios de las materias primas y de la energía, presenta un comportamiento frágil. Los **Servicios (4%)**, especialmente afectados por las restricciones previas a la movilidad, avanzan de forma moderada, al igual que la **Construcción (1,3%)** y en menor medida el Sector primario (**4,6%**).

**Positivo comportamiento del mercado de trabajo** donde, según las Cuentas Económicas de la CAE, la **ocupación en el IIIT21** alcanza los **952.924 empleos**, lo que supone **31.981 empleados más** que el mismo trimestre del año anterior. De ellos, 25.423 empleos más en Servicios, 4.928 en Industria, 1.602 en Construcción y 25 en Agricultura. La **tasa de paro** se reduce hasta el **8,9%**, dato que se compara de forma positiva con el entorno de referencia.

El tono positivo de la **recaudación** acumulada hasta octubre, se materializa en **12.135M€** de ingresos, con un aumento del **8,2%**. Por tipos, **4.598M€** de IRPF (3,6%) y **4.675M€** (15,12%) en concepto de IVA, como principales contribuyentes al total recaudado. El nivel de deuda en la CAE en el segundo trimestre, sigue subiendo y alcanza el **16,6%**, fruto de las exigencias de recursos para compensar los efectos de la pandemia. Pese a ello, las necesidades de financiación en la CAE, se mantienen controladas, con un desfase de **226M€** combinando unos recursos no financieros ascienden 5.589M€ y mientras que los empleos a 5.815M€.

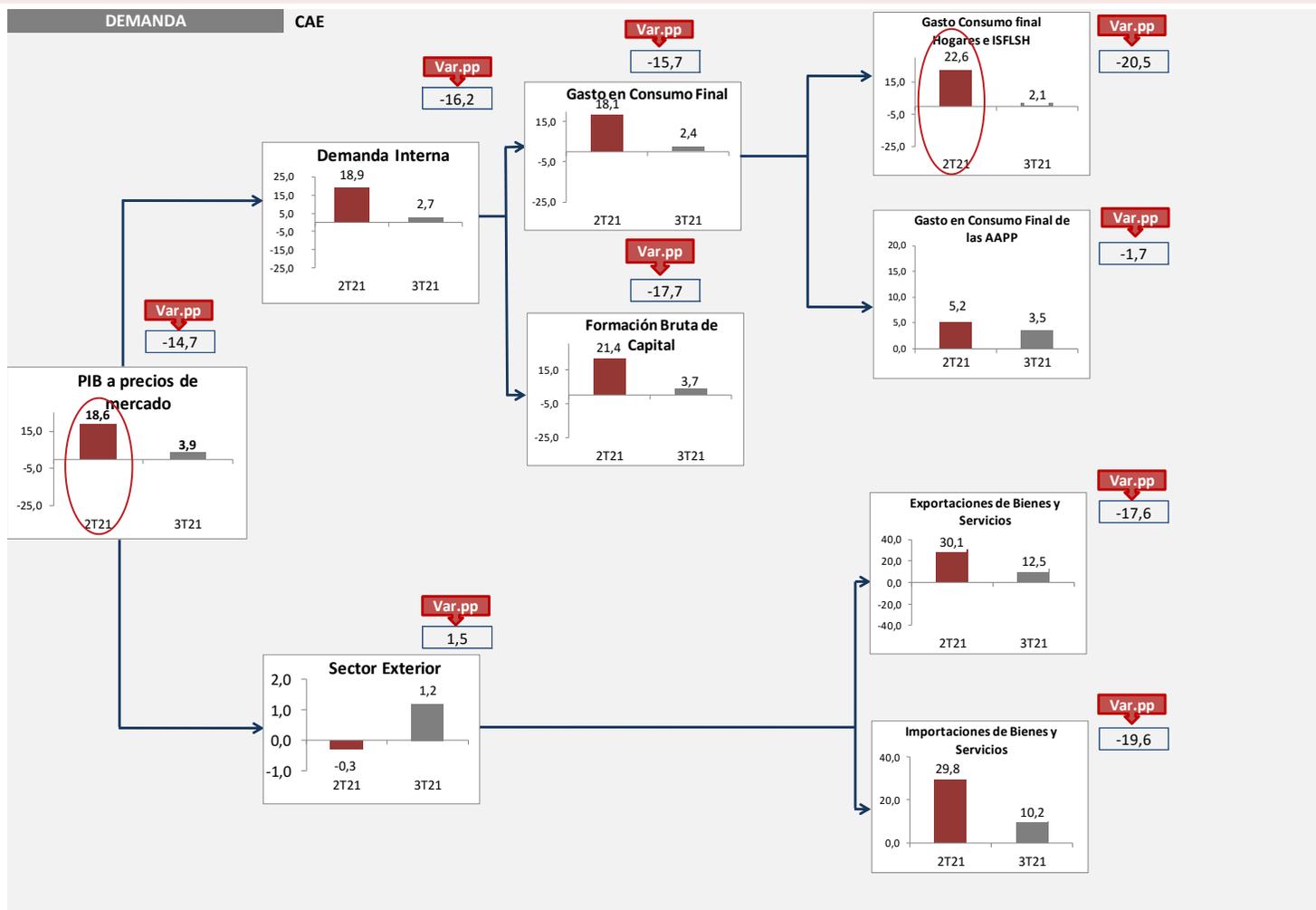
## 2. Aminoración del crecimiento, con rebrote de Covid

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



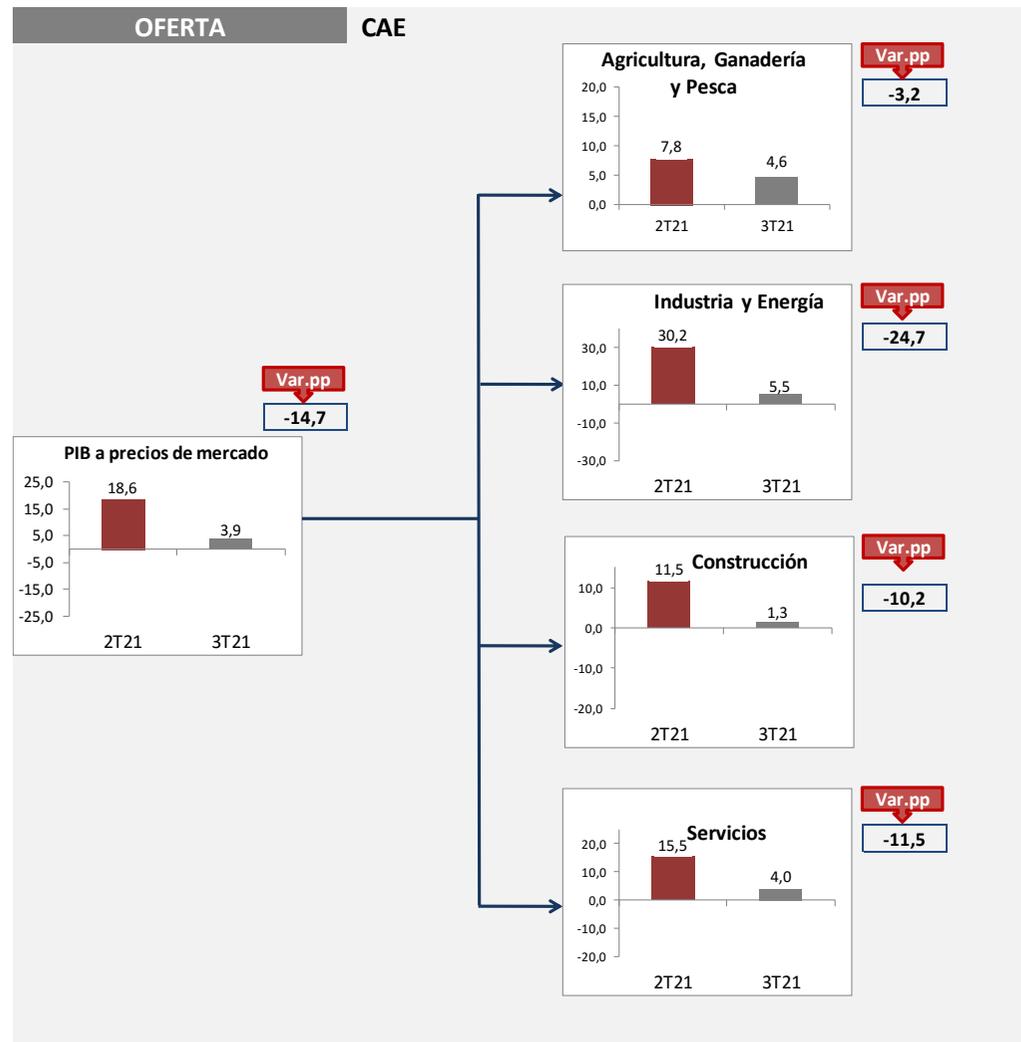
Al igual que en las economías del entorno, en el **IIIT21**, el **PIB** de la CAE modera su expansión al **3,9%** (a/a). Este enfriamiento económico, se produce en un contexto de rebrote de la Covid, en su nueva variante ómicron, en fase ascendente, sin que aún se haya alcanzado el punto de inflexión, lo que deriva en el ajuste a la baja de las previsiones para el próximo ejercicio. El comportamiento de la economía vasca, en cuanto a la tendencia de aminoración de las tasas de crecimiento, es semejante al observable en los entornos de referencia y trasluce la **elevada interrelación entre el ámbito sanitario y la evolución económica.**

## 2. Moderación paulatina del consumo e inversión



Pese a la favorable evolución del empleo, y el esperanzador comportamiento de la confianza, que crece significativamente, el **consumo de los hogares y empresas se reduce de forma importante**, comprimiendo el crecimiento de la Demanda interna (2,7%), **al igual que la inversión**, siendo el sector exterior, con un elevado dinamismo exportador, quien contribuye de manera positiva al crecimiento en el trimestre.

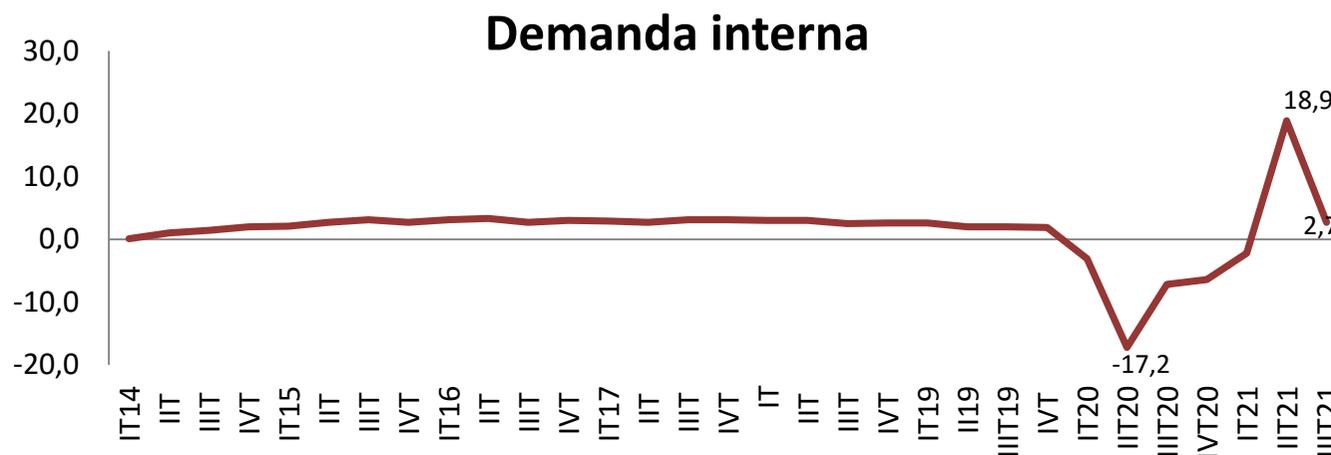
## 2. Fragilidad en la Industria, afectada por la falta de componentes



Fuente: Eustat, elaboración propia

La **Industria (5,5%)** que está siendo castigada por los cuellos de botella en el suministro de componentes y precios de las materias primas y de la energía, presenta un comportamiento frágil. Los **Servicios (4%)**, especialmente afectados por las restricciones previas a la movilidad, avanzan de forma moderada, al igual que la **Construcción (1,3%)** y en menor medida el Sector primario (**4,6%**).

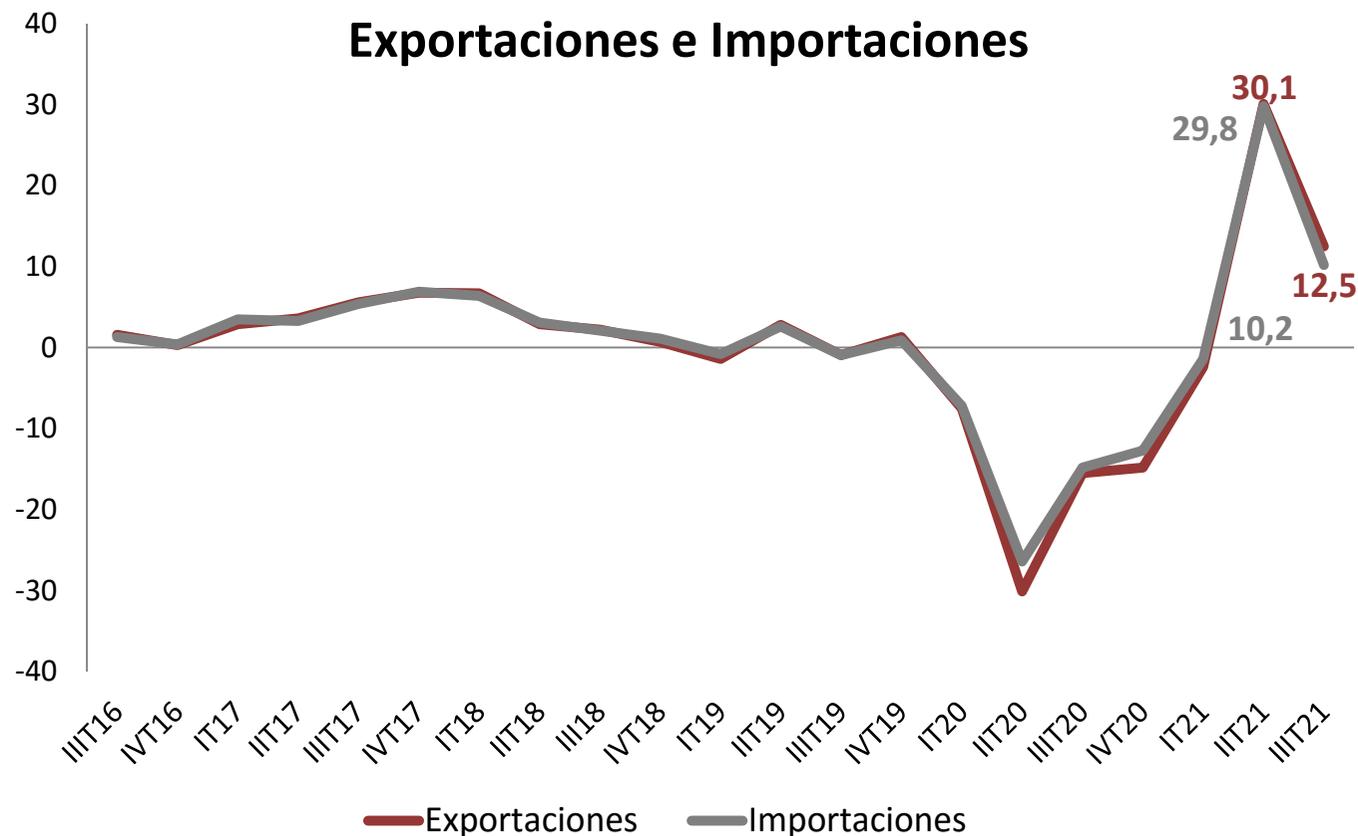
## 2. Bajo los influjos de ómicron, la demanda interna retorna a una senda más estable



PIB Trimestral (demanda)	2020			2021		
	II	III	IV	I	II	III
GASTO EN CONSUMO FINAL	-15,4	-5,9	-5,7	-2,5	18,1	2,4
-Gasto en consumo final de los hogares e ISFLSH	-20,3	-8,5	-9,1	-3,7	22,6	2,1
-Gasto en consumo final de las AAPP	-3,0	3,6	7,2	1,6	5,2	3,5
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	-23,0	-11,4	-8,4	-1,3	21,4	3,7
-Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes de Equipo	-30,1	-12,2	-5,9	1,9	41,3	7,6
DEMANDA INTERNA	-17,2	-7,2	-6,4	-2,2	18,9	2,7
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	-30,1	-15,5	-14,8	-2,4	30,1	12,5
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	-26,4	-14,8	-12,7	-1,4	29,8	10,2
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>-19,5</b>	<b>-7,5</b>	<b>-7,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>18,6</b>	<b>3,9</b>

Tras el efecto rebote habido en el trimestre anterior, se observa una caída generalizada en las tasas de evolución, mientras que en la comparativa interanual, el avance es generalizado, salvo en el consumo público que presenta una oscilación análoga.

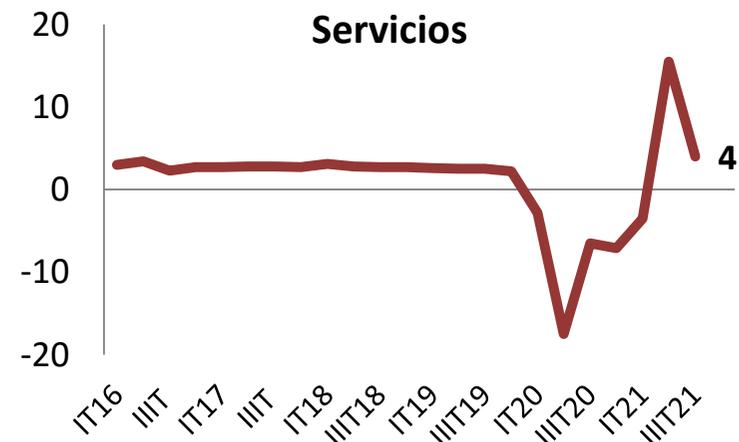
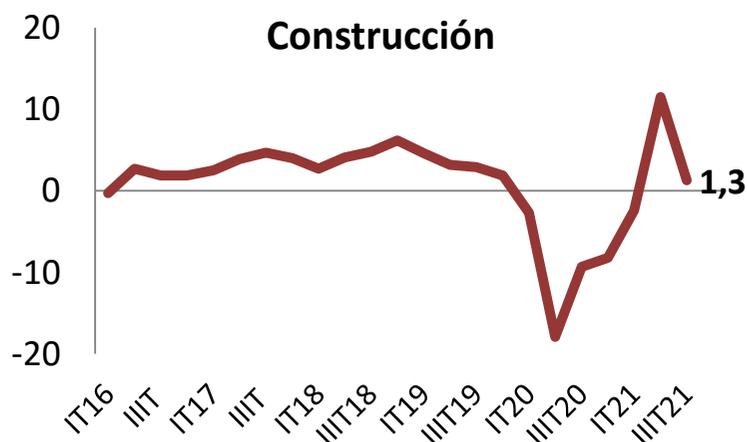
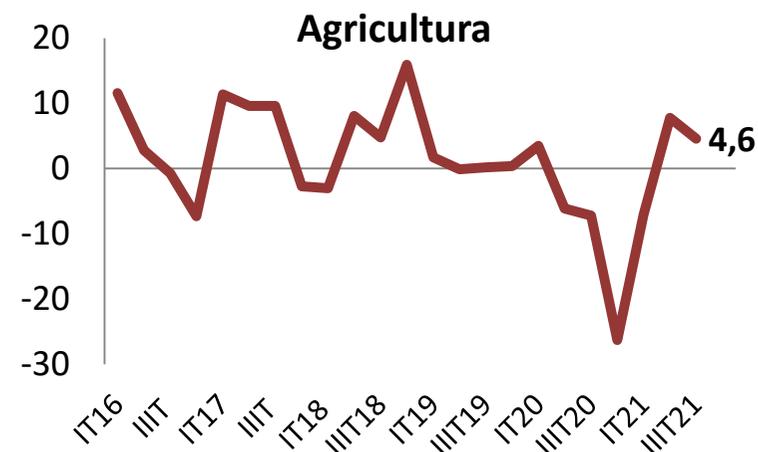
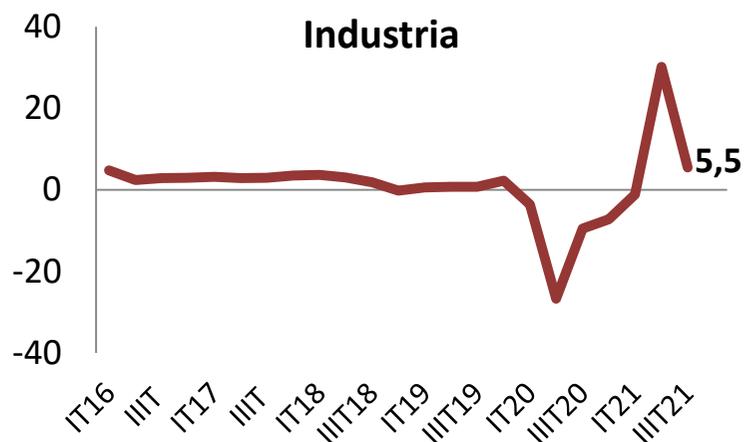
## 2. El sector exterior, apoya la recuperación



Fuente: Eustat

El **efecto expansivo del sector exterior**, contribuyendo de forma positiva con 1,2pp al crecimiento, obedece al mayor dinamismo de las **Exportaciones (12,5%)** frente a la dinámica de las Importaciones (10,2%), todo ello se produce en un contexto de recuperación de los países avanzados, frenada por las interrupciones de las cadenas largas de suministro, instauradas en paralelo al proceso de globalización.

## 2. Moderación en el avance de los componentes de la oferta

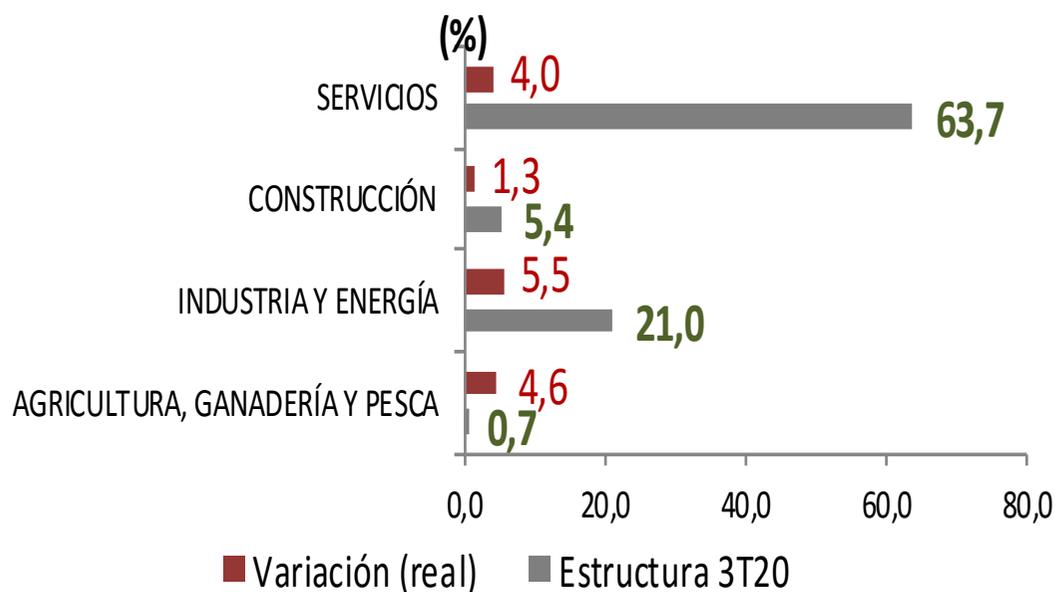


Fuente: Eustat

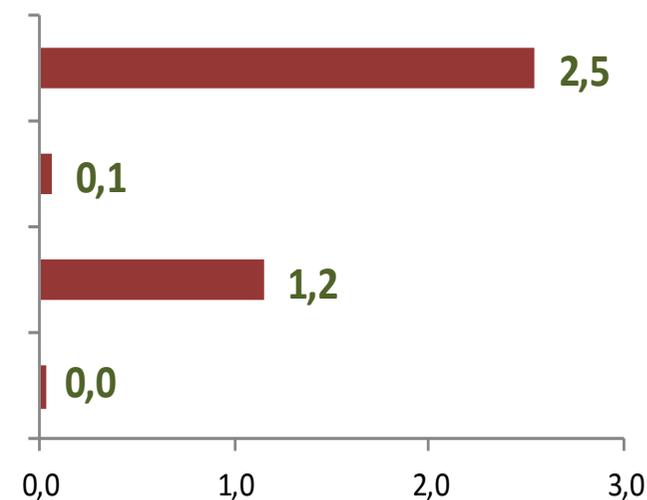
Los componentes de la oferta **reconducen sus tasas de crecimiento a niveles más normalizados**, manteniendo todos ellos un tono expansivo.

## 2. Los Servicios, contribuyen el doble que la industria al crecimiento

### Estructura y Variación PIB IIIT21



### Aportación al PIB IIIT21 (pp)

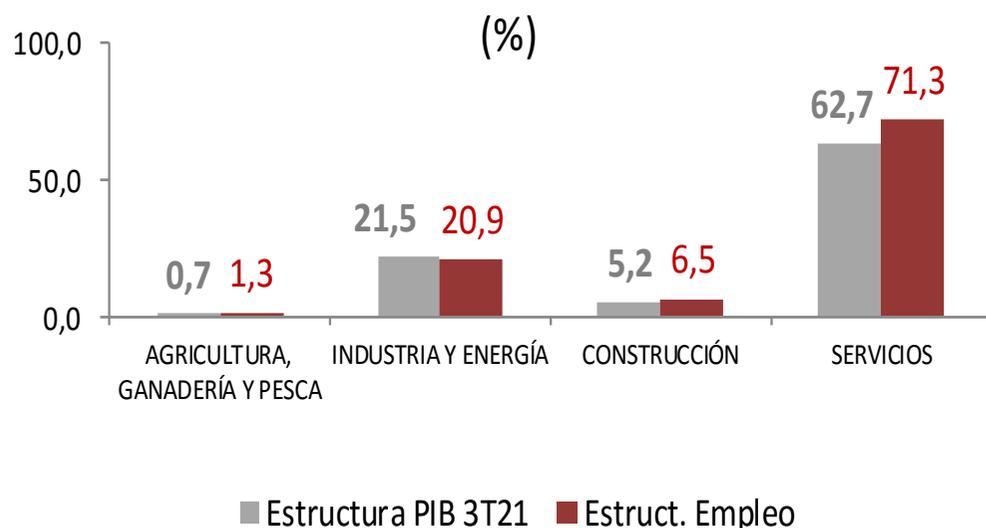


Fuente: Eustat Elaboración propia

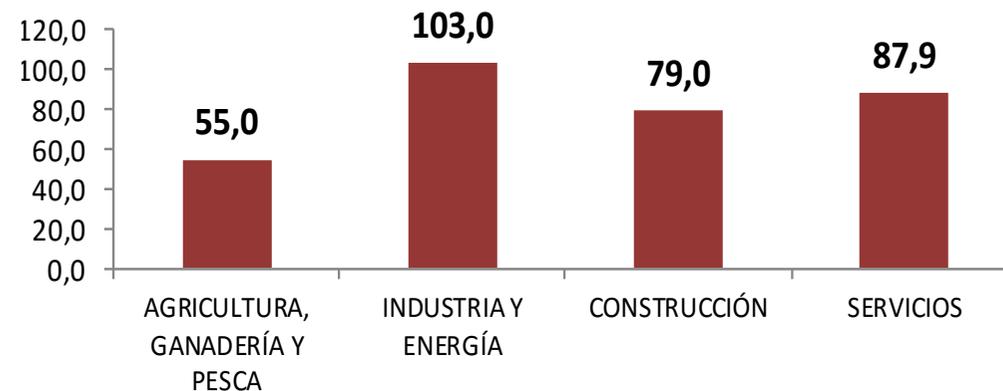
El sector de **Servicios**, más del doble que la **Industria** al crecimiento de la economía vasca. En efecto, los **Servicios** generan el **63,4%** del PIB de la CAE y, tras crecer el 4% en términos reales en el IIIT21, aportan **2,5pp** del PIB, mientras que la **Industria** con un peso del **21%**, crece el **5,5%** y, en conjunto, aporta **1,2pp al crecimiento**; finalmente, la **Construcción** con el **5,4%** del PIB vasco, avanza un **1,3%** en términos reales y aporta **0,1pp**.

## 2. La productividad industrial, la más elevada

### Estructura Empleo y PIB IIT21



### Productividad por sectores IIT21

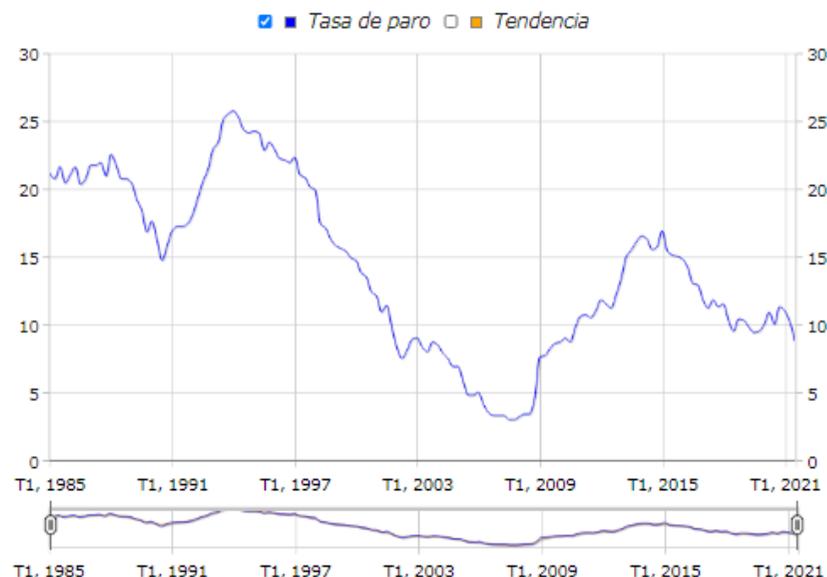


Fuente: Cuentas económicas. Eustat. Elaboración propia

La combinación entre los pesos relativos de cada sector en la estructura de conformación del PIB, con los pesos relativos de la participación del empleo en el conjunto, permite estimar las productividades sectoriales. El resultado obtenido en el trimestre muestra **cómo la mayor productividad corresponde al sector industrial**, que con el 20,9% del empleo obtiene una proporción mayor (el 21,5%) de producto. En el lado opuesto el sector primario con la menor productividad sectorial. El perfil del empleo menos cualificado en Servicios y Construcción, explica el menor nivel de productividad de los mismos.

## 2. Avance en la comprensión del paro hasta el 8,9%

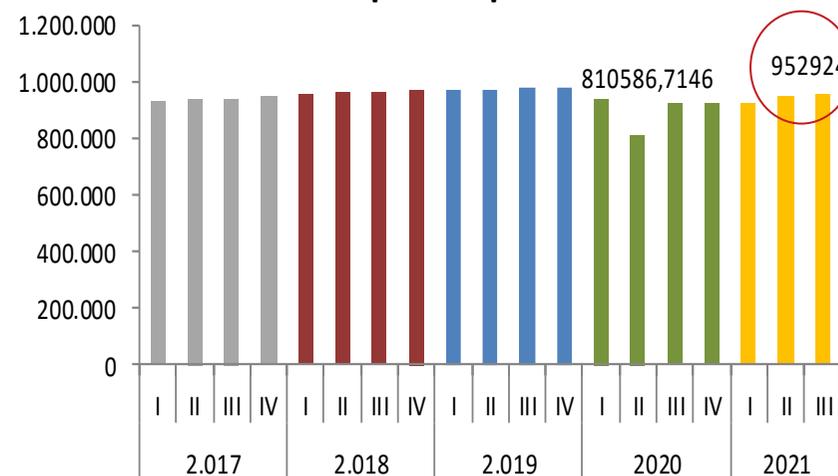
### Tasa de paro: IIIT21 8,9%



Fuente: Eustat. Encuesta de población en relación con la actividad

31.981 empleados más que en IIIT20

### Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo



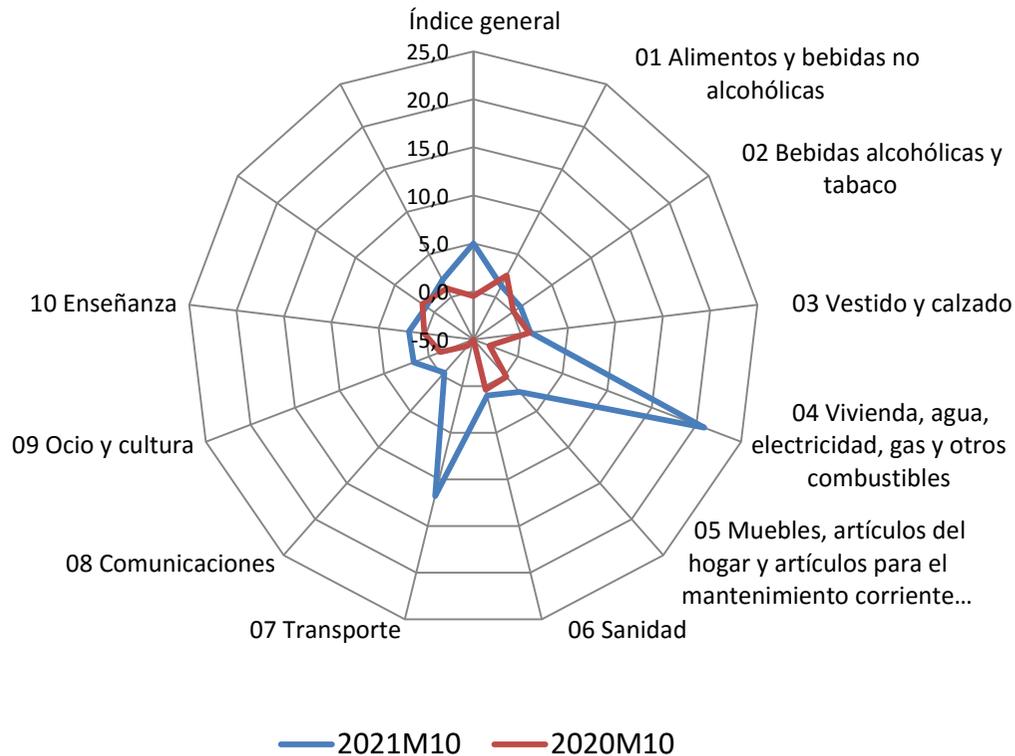
Fuente: Cuentas económicas. EPA. Eustat.

**Positivo comportamiento** del mercado de trabajo donde, según las Cuentas Económicas de la CAE, la **ocupación en el IIIT21 alcanza los 952.924 empleos**, lo que supone **31.981 empleados más** que el mismo trimestre del año anterior. De ellos, 25.423 empleos más en Servicios, 4.928 en Industria, 1.602 en Construcción y 25 en Agricultura. La **tasa de paro** se reduce hasta el **8,9%**, dato que se compara de forma positiva con el entorno de referencia.

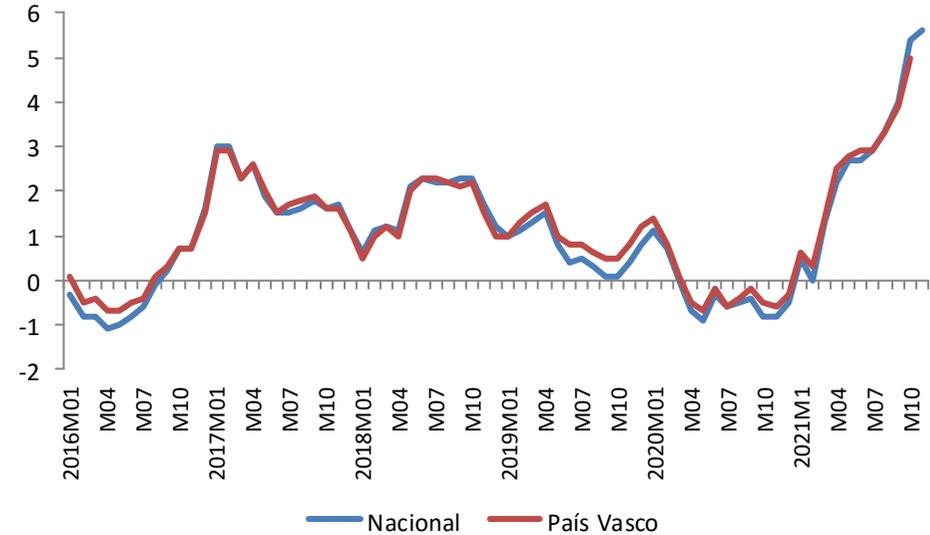
## 2. La inflación ¿ha venido para quedarse?

### Inflación por sectores

Evolución CAE



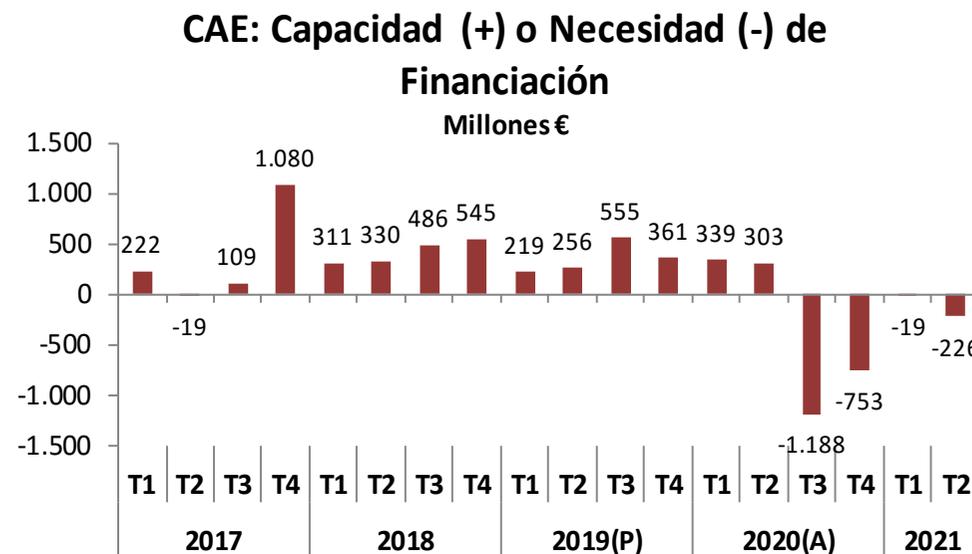
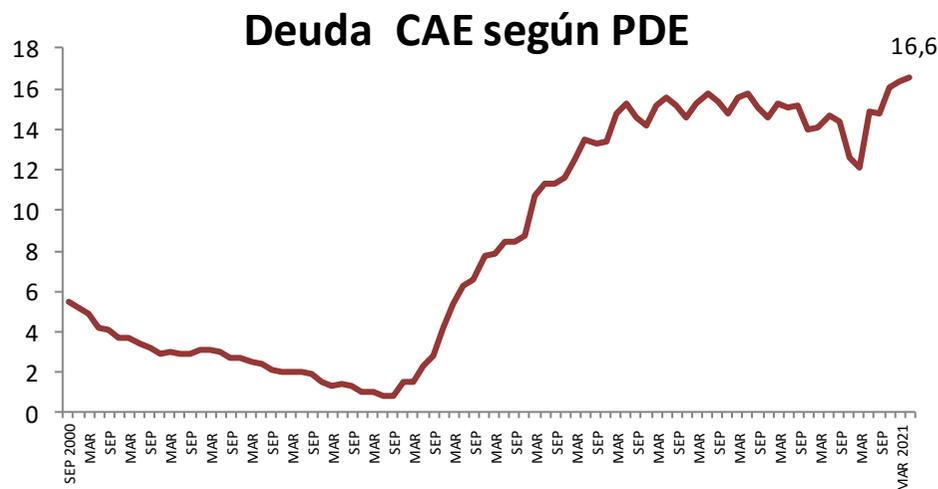
Evolución de la Inflación



Fuente: INE

Los precios de la energía y materias primas, inciden más en entonos energéticos muy dependientes y con cadenas de aprovisionamientos muy deslocalizadas. En Octubre 2021, la tasa de variación anual del **IPC** en la CAE sigue descontrolada, alcanzando el **5%**. Ahora bien, **no se observan de momento riesgos de estanflación** (subida de precios sin crecimiento), por la naturaleza transitoria del fenómeno que recobrará una senda más moderada, a medida que se normalice el flujo de mercancías en los mercados internacionales.

## 2. Déficit controlado y recaudación firme

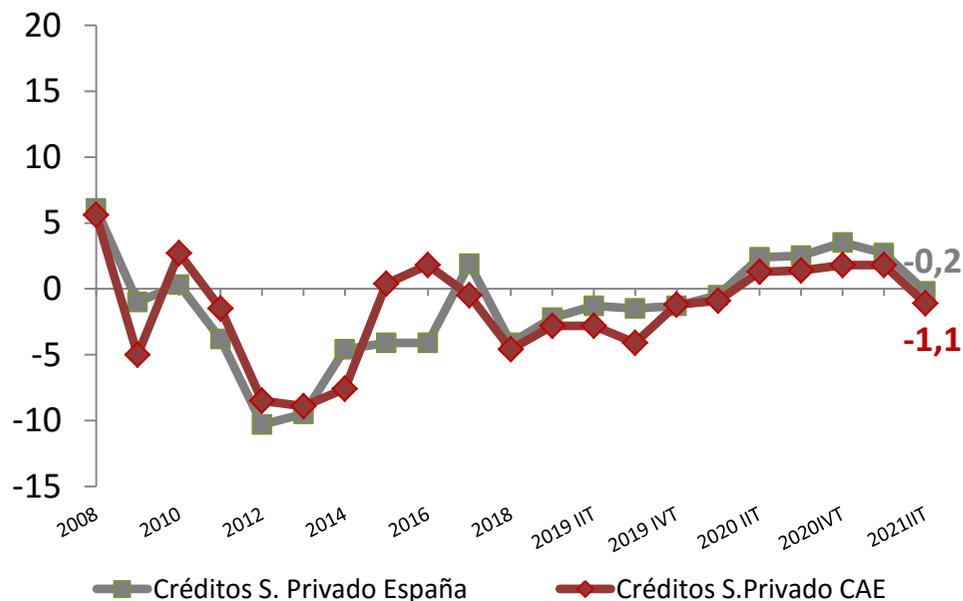


El tono positivo de la **recaudación** acumulada hasta octubre, se materializa en **12.135M€** de ingresos, con un aumento del **8,2%**. Por tipos, **4.598M€** de IRPF (3,6%) y **4.675M€** (15,12%) en concepto de IVA, como principales contribuyentes al total recaudado. El nivel de deuda en la CAE en el segundo trimestre, sigue subiendo y alcanza el **16,6%**, fruto de las exigencias de recursos para compensar los efectos de la pandemia. Pese a ello, las necesidades de financiación en la CAE, se mantienen controladas, con un desfase de **226M€** combinando unos recursos no financieros ascienden 5.589M€ y mientras que los empleos a 5.815M€.

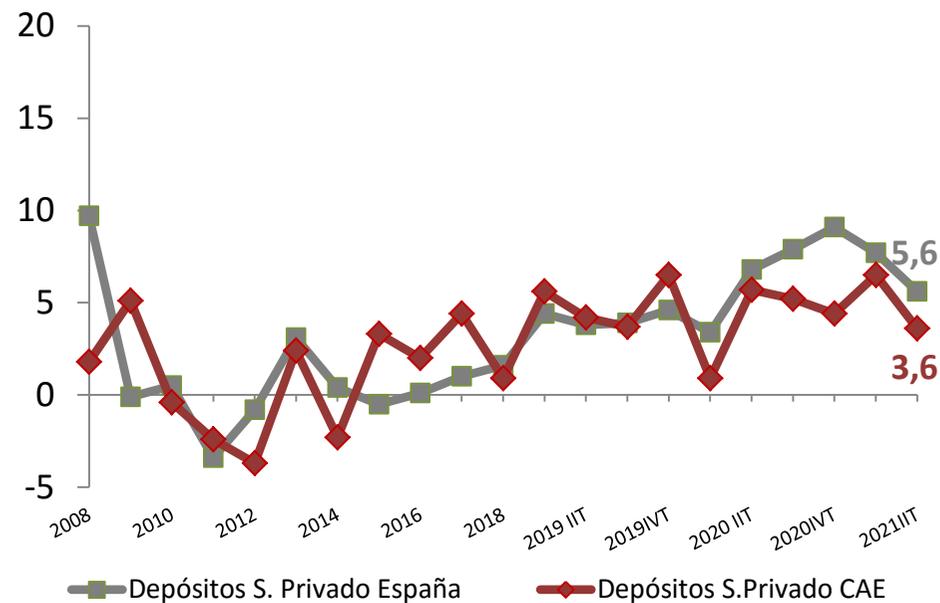
## 2. Freno en la expansión del crédito y depósitos privados

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: Junio 2021

### Créditos S. Privado



### Depósitos S. Privado

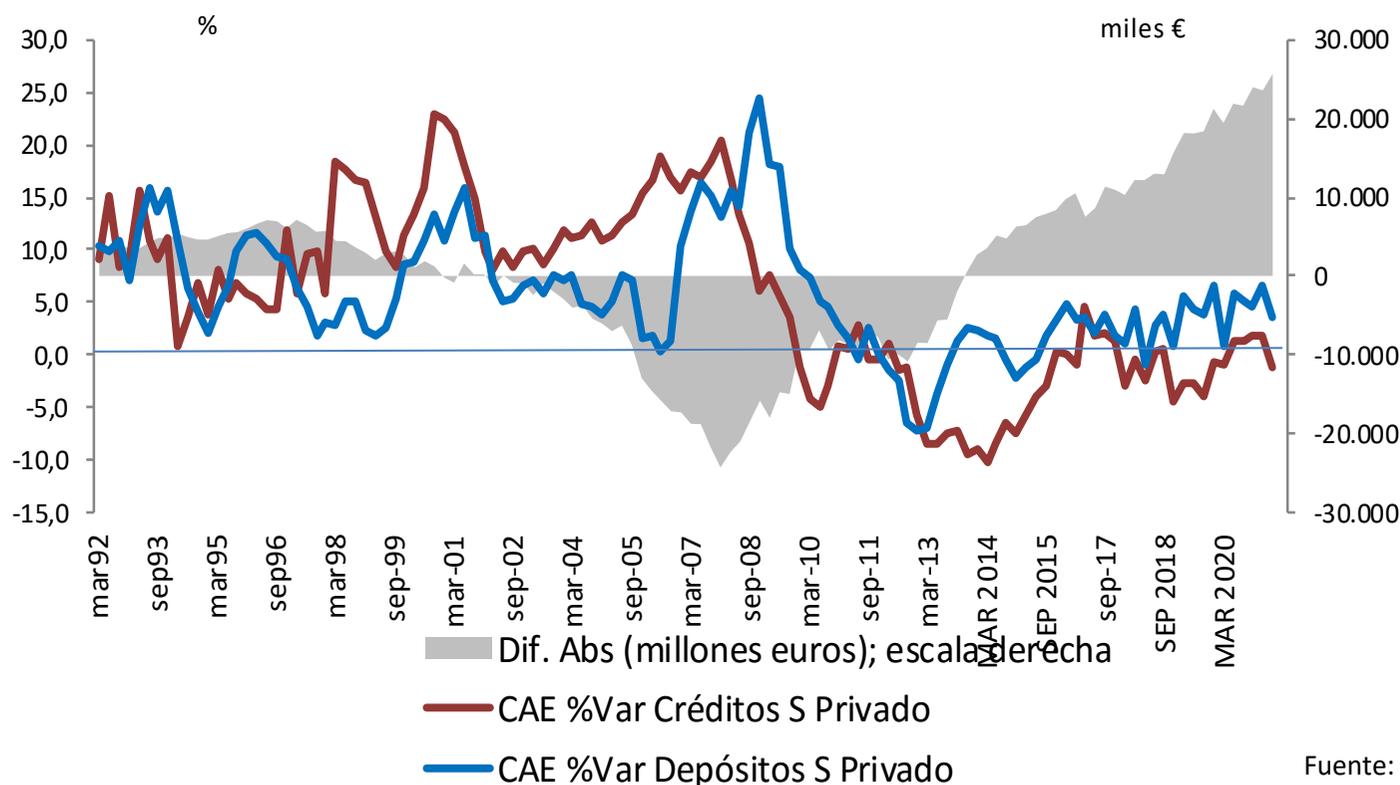


Con el recrudecimiento de la pandemia, los datos de Junio de 2021, muestran cómo el **crédito decrece** (ESP: -0,2% y CAE: -1,1%), deteniendo la senda expansiva iniciada en los últimos trimestres, mientras que se **aminora el avance de los depósitos privados** (ESP: 5,6% y CAE: 3,6%).

## 2. El saldo del crédito al sector privado, cae levemente, y los depósitos crecen con menor intensidad

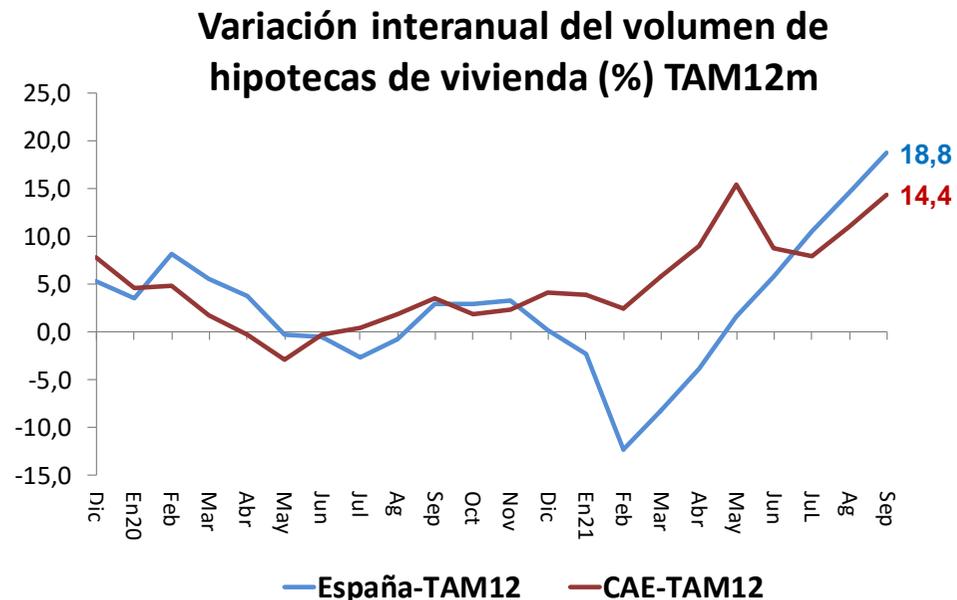
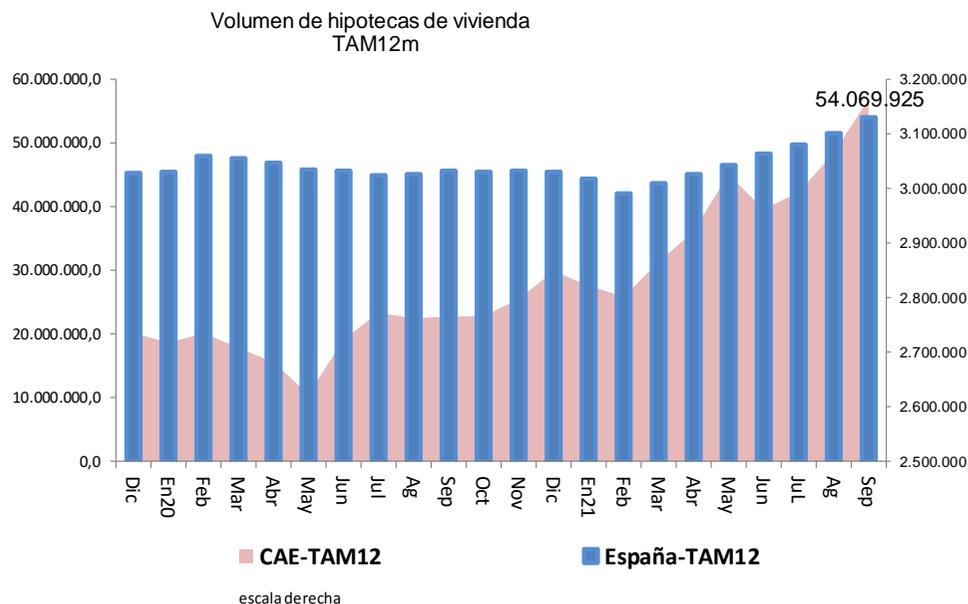
Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: Junio 2021

### % de variación de Créditos y Depósitos S. Privado



El saldo de **Depósitos del sector privado asciende a 88.168M€ (+3,6%)**, mientras que los **Créditos privados totalizan 62.488M€ (-1,1%)** en el segundo trimestre. La diferencia se mantiene en torno a los 25.680M€ levemente inferior al registro de diciembre último. El peso relativo del Crédito privado respecto a los Depósitos privados se sitúa en la CAE en el 70,9% (mientras que es del 86,6% en España).

## 2. Mercado hipotecario muy activo

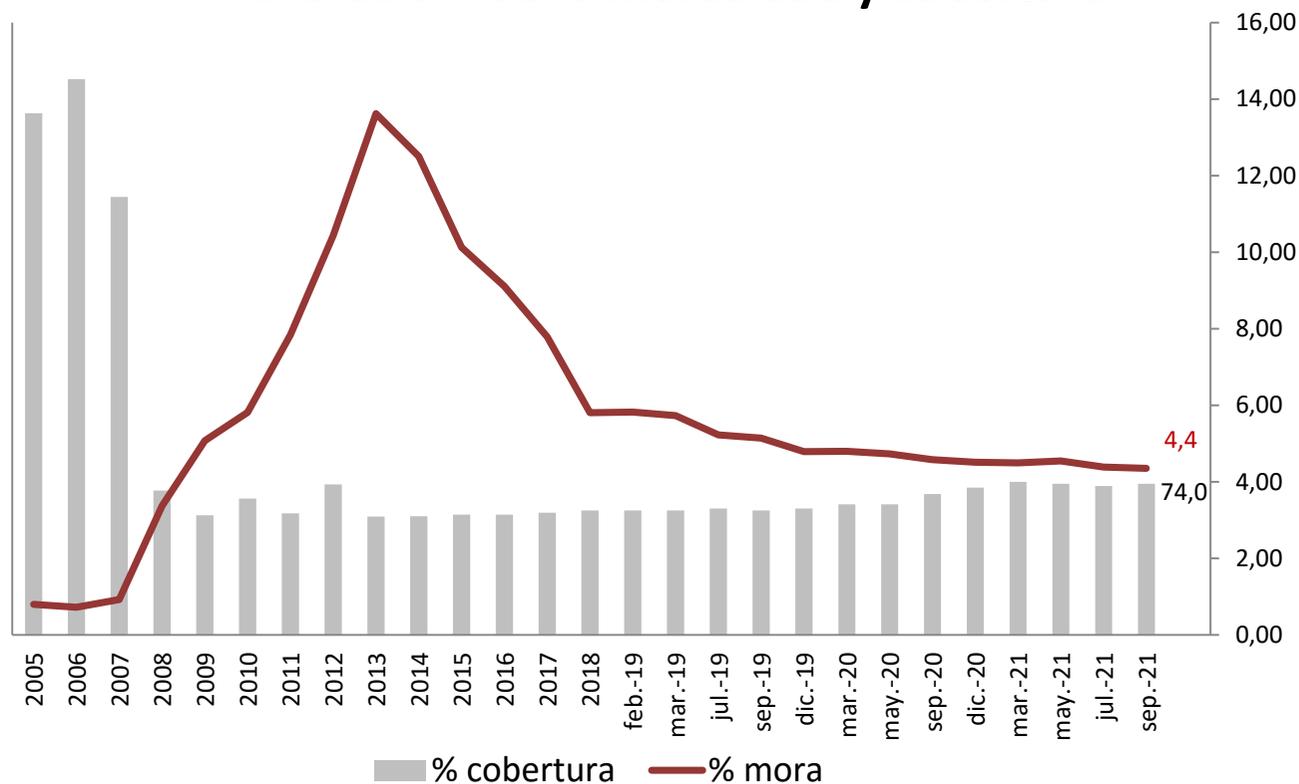


Fuente: INE. Elaboración propia

El mercado hipotecario da muestras de elevado dinamismo, por la demanda acumulada durante la pandemia, los favorables tipos de interés, amparados por la política acomodaticia del Banco Central Europeo y el mantenimiento de los bienes raíces, como elementos de inversión con rentabilidades atractivas a medio y largo plazo. De este modo, los **préstamos hipotecarios acumulados** en los últimos doce meses, crecen un **18% en el conjunto del mercado y el 14,4% en el mercado vasco.**

### 3. Retorno a la senda descendente

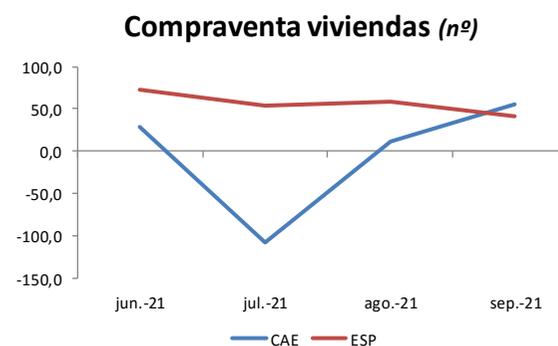
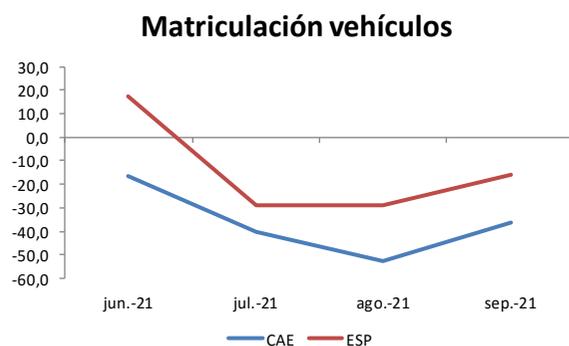
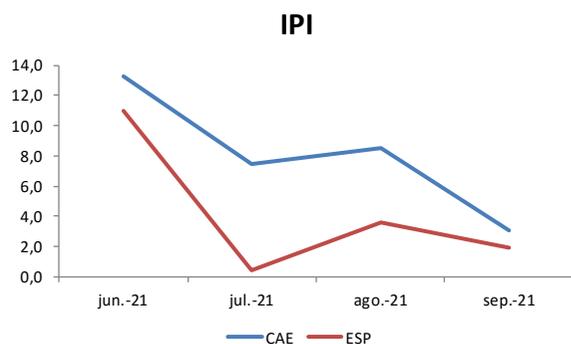
#### Evolución de la morosidad y cobertura



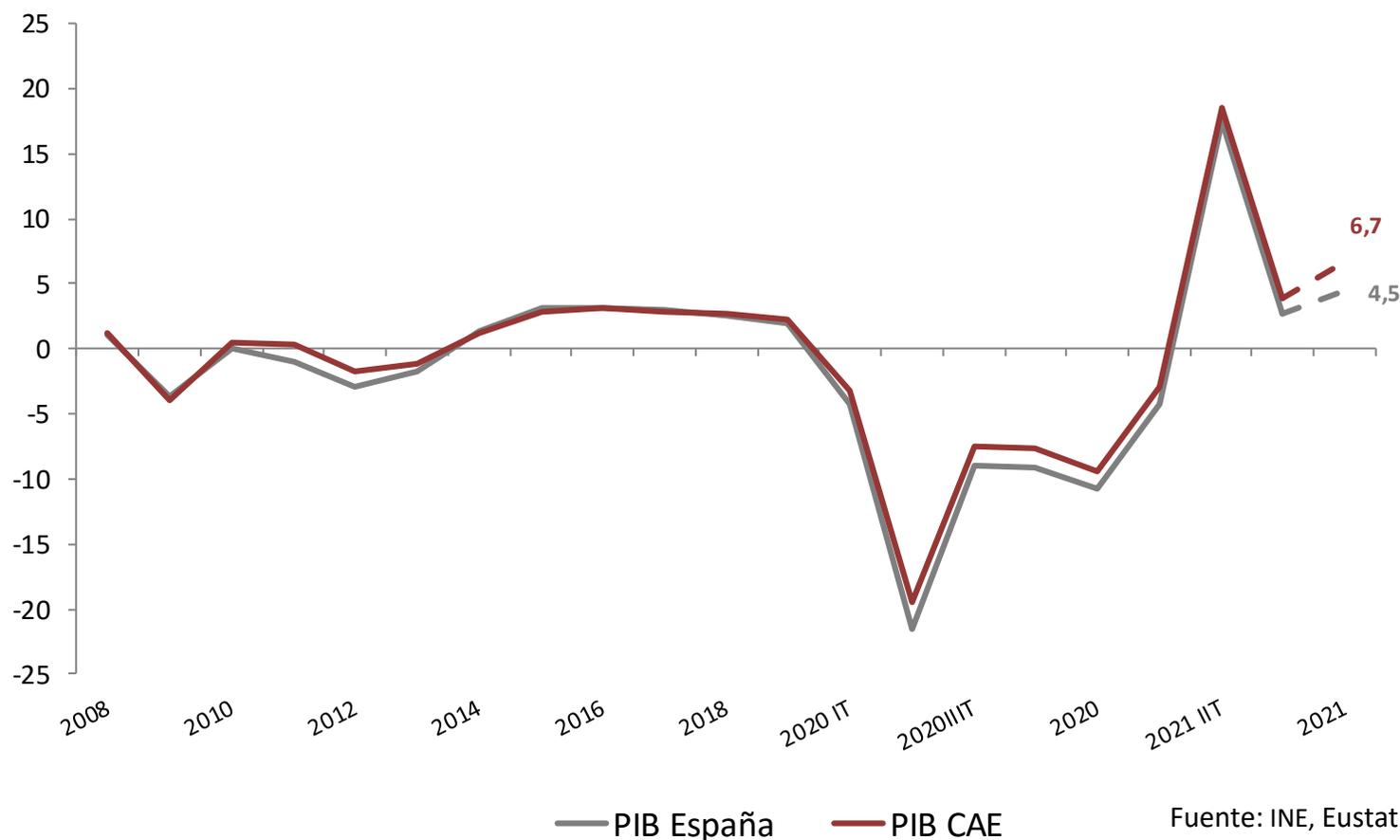
En septiembre de 2021 la **tasa de morosidad** del crédito OSR **ha vuelto a la senda descendente** y se sitúa en el **4,35%**: el saldo de crédito OSR se ha incrementado en septiembre +0,33% al tiempo que el saldo de créditos dudosos se ha reducido -1,36% en el mismo mes. La cifra de saldos dudosos cae en -3.118 millones, y se sitúa en 52,815 millones, mientras que el recorte del saldo crediticio ha sido de -8.438 millones.

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

<u>MENSUALES</u>	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21
<a href="#">IPI (Eustat)</a>	13,3	7,5	8,5	3,1
<a href="#">Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)</a>	-16,7	-40,4	-52,7	-36,3
<a href="#">Hipotecas. Número (INE)</a>	-33,2	-12,6	37,4	46,5
<a href="#">Hipotecas. Importe (INE)</a>	-18,5	11,6	42,2	45,0
<a href="#">Compraventa viviendas</a>	29,3	-107,0	11,1	55,9
<a href="#">Recaudación DDF: Total impuestos (GV)</a>	15,6	24,7	20,3	19,8



### 3. Economía vasca aminora la recuperación



A la luz de la **minoración en el ritmo de recuperación** esperado en el tercer trimestre y de la corrección generalizada de previsiones, no sería extraño que el Gobierno Vasco procediera del mismo modo, por lo que vemos muy probable el que se corrijan las últimas previsiones oficiales, ya que el crecimiento estimado del 6,7% se antoja excesivamente optimista, con el recrudecimiento de la pandemia.

### 3. Economía vasca. Previsiones

<b>Euskadi</b>	<b>PIB</b>	
<b>Panel de Previsiones</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Confebask</b>	7,2	-
<b>Hispalink (VAB)</b>	6,7	5,3
<b>BBVA</b>	4,6	5,2
<b>CEPREDE</b>	4,2	6,7
<b>Gobierno Vasco</b>	6,7	6,4
<b>Funcas</b>	5,5	-
<b>Media</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>
<i>Máximo</i>	<i>7,2</i>	<i>6,7</i>
<i>Mínimo</i>	<i>4,6</i>	<i>5,2</i>

*Fuente: DEP-dic 2021*

## 4. Mayor desigualdad tras una fuerte recuperación

### IHS Markit Índice PMI compuesto de la Zona euro Diciembre 2021

#### IHS Markit Eurozone Composite PMI Output Index

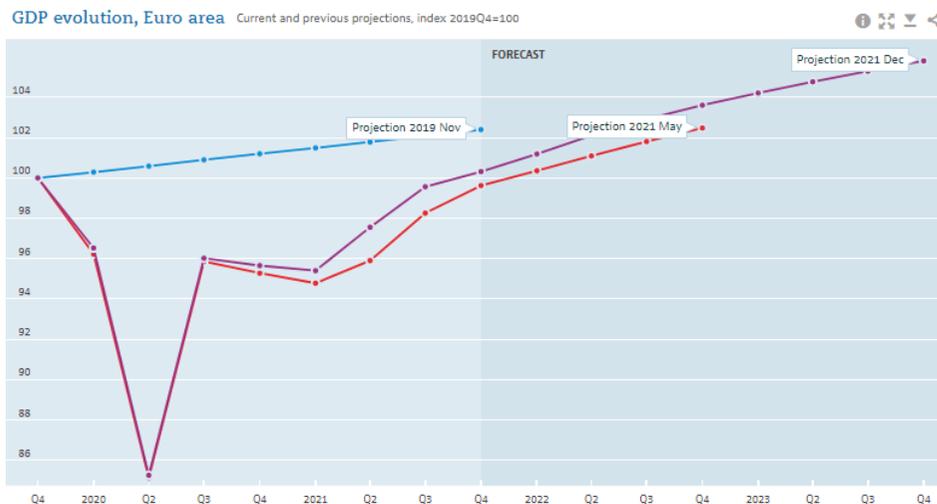


[PMI: IHS Markit](#), Eurostat

La economía de la **zona euro**, continúa su **expansión** en el tercer trimestre del ejercicio. En general, la tasa de **expansión es sólida**, pese a la debilidad de Alemania, y se mantiene por encima de su promedio histórico, principalmente reflejando la resiliencia en el sector de servicios; sin embargo los fabricantes se han visto seriamente obstaculizados por las restricciones en la oferta, lo que denota síntomas de cierta debilidad. Las previsiones se sitúan en el 5,0% y 4,3% para este y el siguiente ejercicio respectivamente.

## 4. El crecimiento sostenido de la economía europea da muestras de recalentamiento

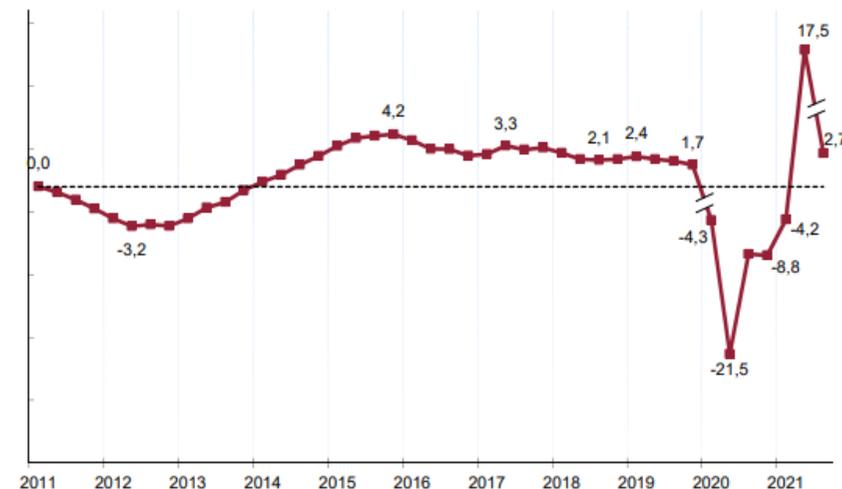
### Previsiones OCDE



OCDE e INE

### Crecimiento del PIB en España

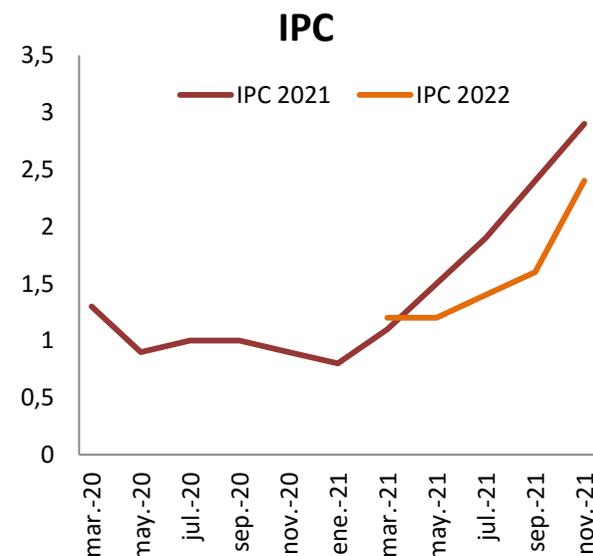
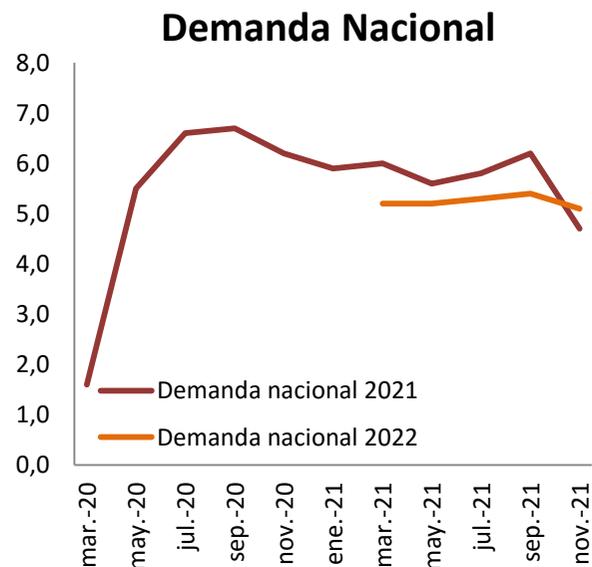
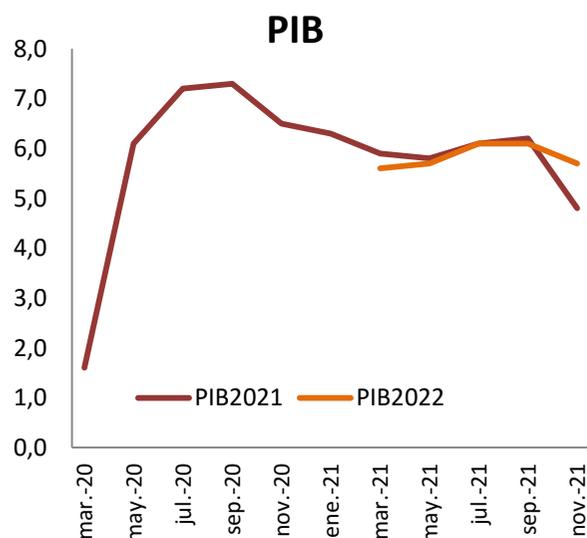
PIB: 2,7% (a/a) en IIIT2021



La **zona Euro**, creció un **3,7%** en el **IIIT21**, pivotando en la intensidad del consumo, lo que recalienta a las economías europeas, que alcanzan máximos en cifras de negocio, recuperación del empleo y subidas de precios, en especial de la energía. Ello se inscribe en un contexto de problemas en las cadenas de suministros, con parones en la producción en casos extremos, mientras la confianza cae a niveles mínimos.

La **economía española**, por su parte, crece un **2,7%**, tras la fuerte corrección por parte del INE del crecimiento del segundo trimestre, situándolo en el 1,1%. La **demanda interna**, flexiona a la baja perdiendo intensidad, pese a que los datos del mercado de trabajo reflejan un comportamiento positivo en la creación de empleo, aumento de la afiliación y recorte de la tasa de paro.

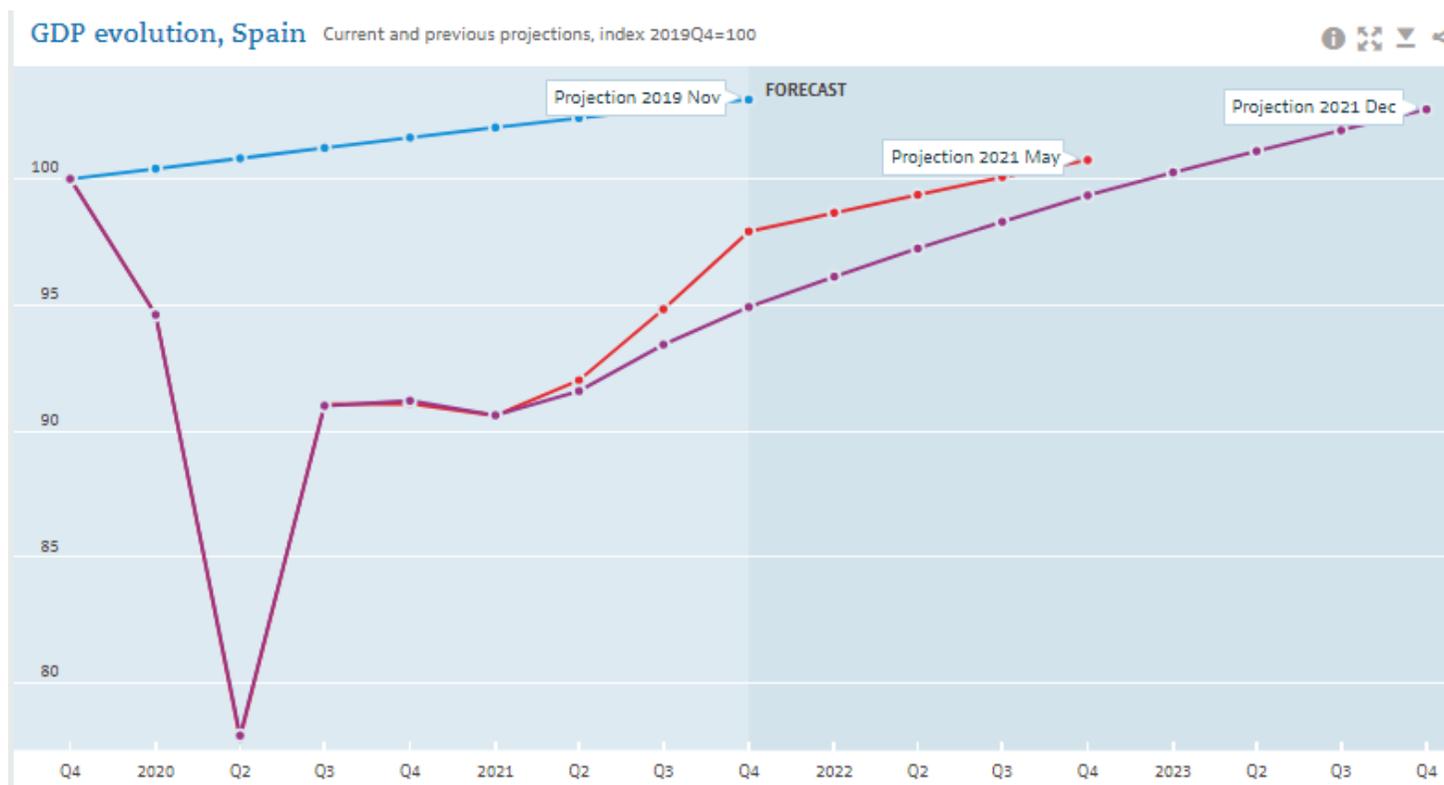
## 4. La recuperación de la economía española se ralentiza



Fuente: Funcas

Los datos del tercer trimestre, con un crecimiento del **PIB en torno al 2%**, rebajan las expectativas para la economía española, situando la **previsión anual en el 4,8%**, muy alejada de lo anteriormente previsto. La **incertidumbre por la sexta ola del virus**, afecta a la confianza, frena la expansión del consumo y las dificultades de suministro, junto a la subida de la energía, restan vigor a la recuperación y disparan los precios hasta niveles no vistos hace mucho tiempo.

## 4. Perspectivas de crecimiento de la economía española



OCDE

La nueva ola de la pandemia, originada por la variante ómicron, alimenta la incertidumbre y condiciona la intensidad de **la recuperación global, que avanza, pero pierde impulso** y trasluce cada vez mayores desequilibrios, por la incapacidad de una vacunación rápida y eficaz en todo el mundo. La mayoría de los países OCDE supera ya sus registros prepandemia, mientras que en los países con bajas tasas de vacunación, peligró la recuperación.

## 4. Panel de previsiones. España

Última actualización

nov-21

**España**

Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
<b>AFI</b>	4,5	6,0	2,8	2,1	15,2	14,4
<b>BBVA</b>	5,2	5,5	2,5	1,8	15,0	14,0
<b>Caixabank</b>	5,0	6,2	2,4	1,4	15,1	14,0
<b>CEEM</b>	5,3	6,1	3,0	2,7	15,2	14,7
<b>CEPREDE</b>	5,2	6,7	2,9	2,3	15,0	14,0
<b>CEOE</b>	4,8	5,0	3,0	2,3	15,1	14,2
<b>Funcas</b>	5,1	6,0	2,9	2,5	15,3	14,8
<b>ICAE-UCM</b>	4,8	6,2	3,1	3,7	15,3	14,5
<b>IEE</b>	4,6	4,7	2,9	2,2	15,2	14,4
<b>Intermoney</b>	5,1	6,2	2,9	2,5	15,3	14,5
<b>CONSENSO (media)</b>	<b>4,8</b>	<b>5,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>15,2</b>	<b>14,4</b>
Máximo	5,7	7,1	3,1	2,9	15,3	14,8
Mínimo	4,3	3,7	2,4	1,7	15,0	14,0
<b>PRO MEMORIA</b>						
Gobierno (jul21)	6,5	7,0	-	-		
BdE (sep21)	6,3	5,9	2,1	1,7		
CE (nov 21)	4,6	5,5	2,8	2,1	-	-
FMI (oct 21)	5,7	6,4	2,2	1,6		

Fuente: funcas

# Evolución de la Economía vasca IIIT2021

10 de Diciembre de 2021



kutxabank  
empresas