

# Evolución de la Economía vasca IIIT2022

07 de Diciembre de 2022



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 IIIT2022, en desaceleración

Durante el IIIT2022, el PIB de la economía vasca crece **un 3,8% interanual** y traza una senda alineada con su entorno próximo de referencia es decir, igualando el registro del Estado (3,8%) y superando el de la Zona Euro (2,1%). Se observa la pérdida de impulso a medida que avanza el año, en un contexto de elevada incertidumbre donde, tras tocar fondo al cierre, se anticipa un cambio de tendencia a partir del primer trimestre de 2023, sin descartarse la entrada y rápida salida de una recesión.

Continúa el proceso de pérdida paulatina en la intensidad de crecimiento. La **demanda interna** (2,4%) mantiene su expansión en el IIIT22, con un leve **retroceso en la tasa de la FBK** (4,9%) y mayores niveles de **Consumo final (1,7%)**, por la menor contracción del sector público. La menor tasa de expansión de **Exportaciones (9,2%)** e **Importaciones (5,6%)** hace que la contribución del **sector exterior** se fije en **1,4pp**, habiendo sido de 2,6pp en los dos trimestres precedentes.

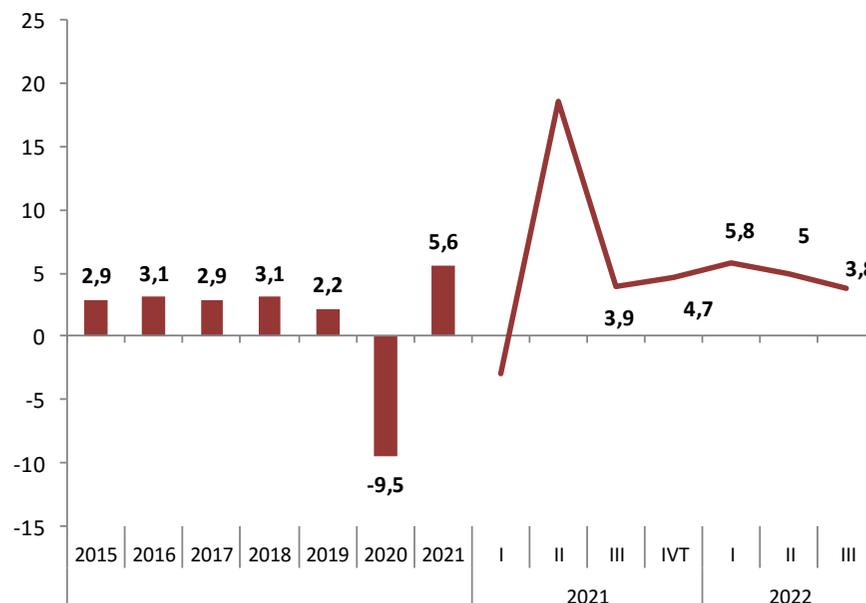
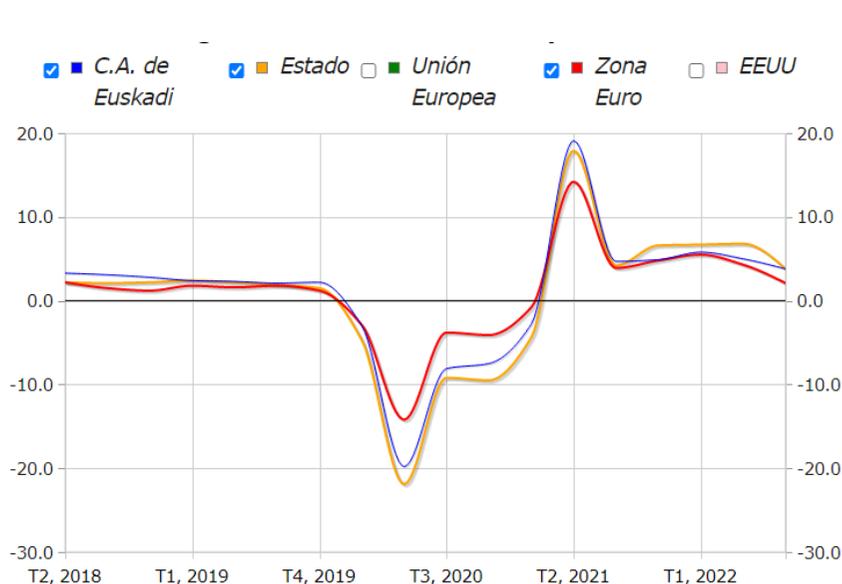
Prosigue el favorable comportamiento del mercado de trabajo con el aumento de la ocupación en el IIIT22 en 3.490 empleos, y una reducción de la **tasa de paro al 7,9%**. La **ocupación en el IIIT22** en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, supera el millón de empleos, es decir 19.513 empleos más que el mismo trimestre del año anterior. De ellos, 17.453 empleos más en Servicios, 1.554 en Industria, y 379 en Construcción; y 125 empleos más en el sector primario.

**La inflación en senda de reconducción. Alimentación y bebidas, Muebles y artículos del hogar**, entre los componentes cuyos precios más suben, mientras que **Vivienda y Transporte**, moderan las subidas de precios. Tras el máximo de agosto, la **inflación remite en noviembre al 6,8%**. Parece haber tocado techo. La combinación de la mejora en las restricciones de oferta y el descenso en la actividad, apuntan hacia la paulatina reconducción de los precios a los objetivos marcados por el BCE a medio plazo, si bien la incógnita reside en el **ritmo de “normalización” de los precios**, tras el rápido endurecimiento de la política monetaria.

En términos de TAM-12, el crecimiento del **mercado hipotecario de vivienda** continua su proceso de aminoración paulatina, con avances inferiores a los precedentes, (**12,8%** en el territorio de origen y **21,8%** en el resto del mercado), lo que descuenta que el mercado hipotecario probablemente se esté acercando aun punto de cambio de ciclo.

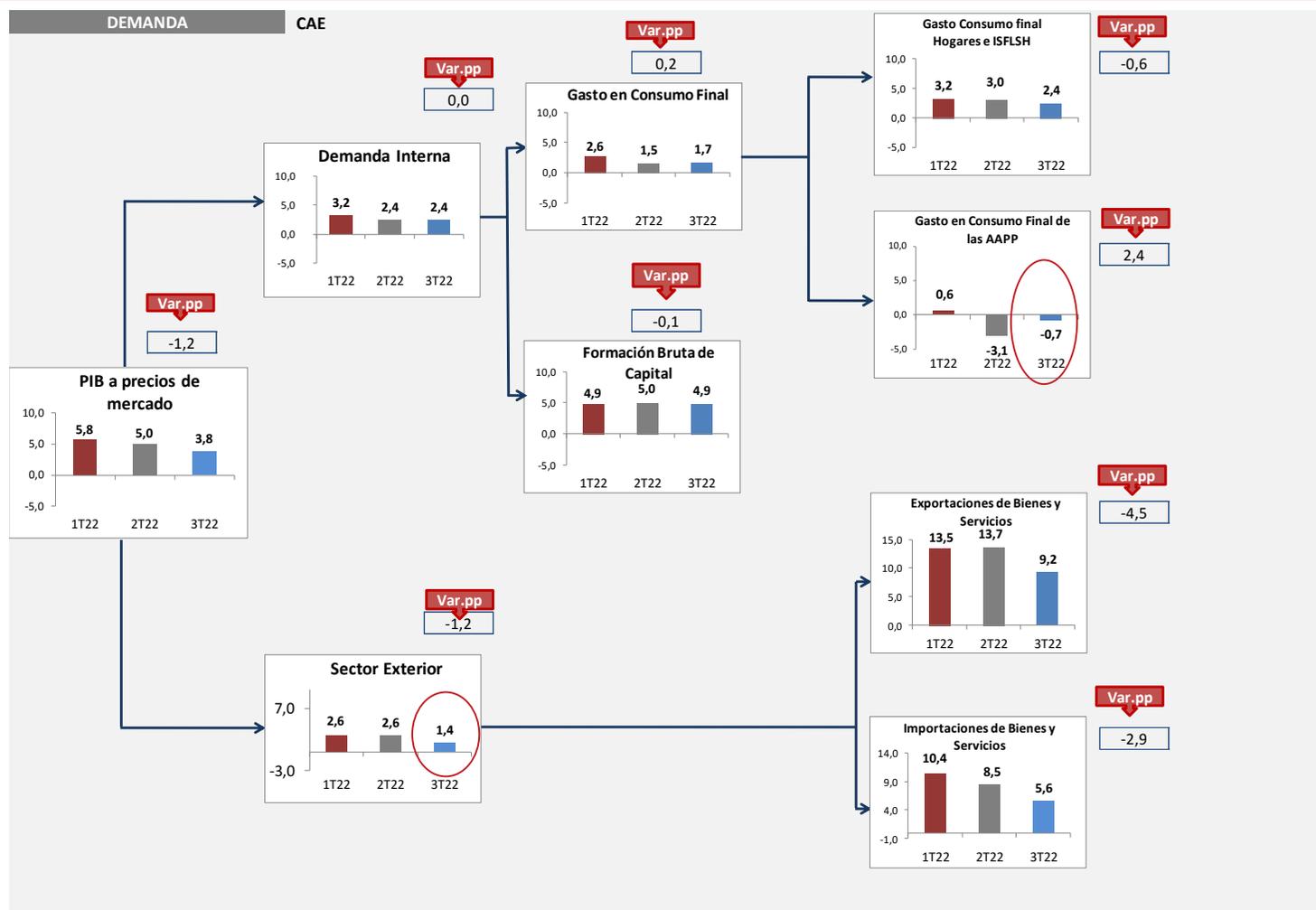
## 2. Aminora el crecimiento

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



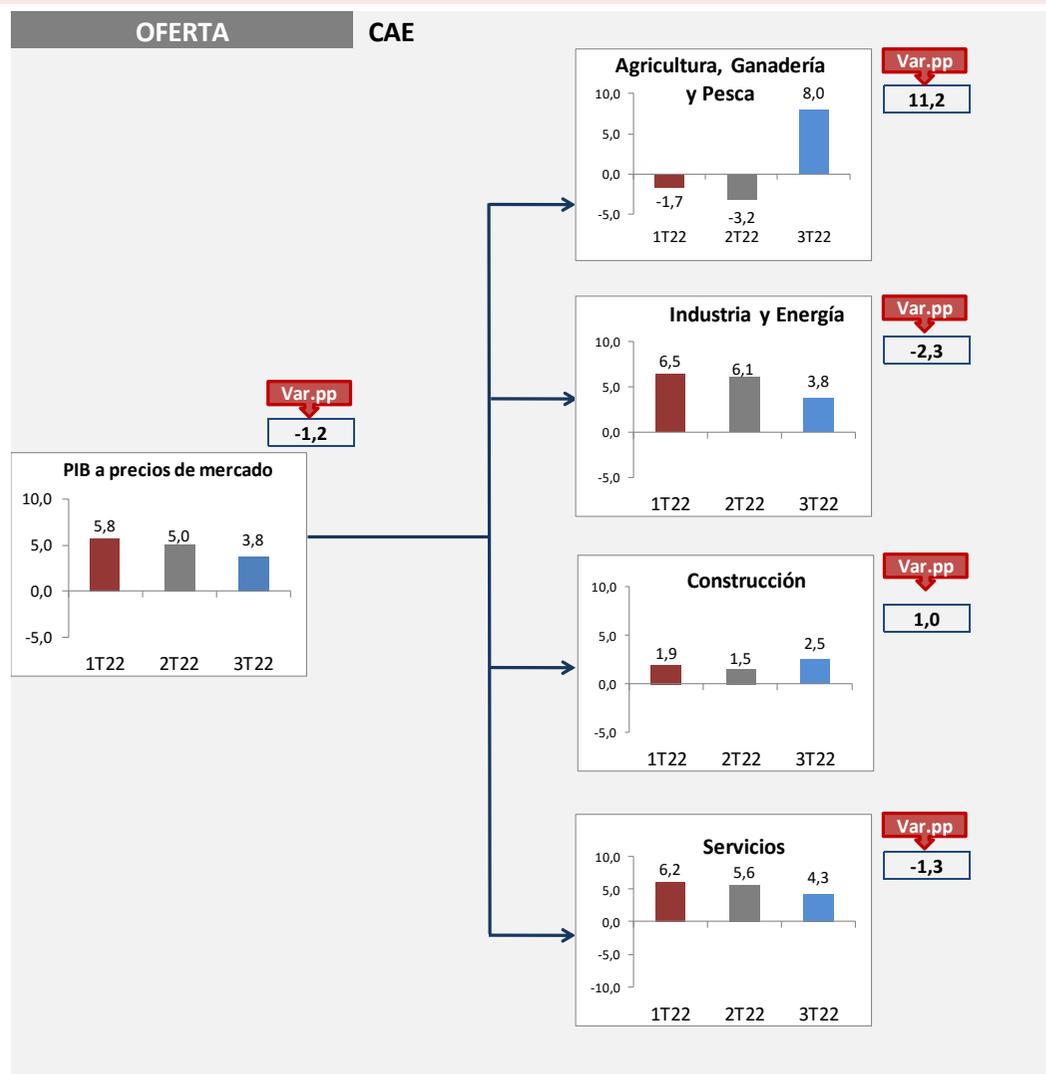
Durante el IIIT2022, el PIB de la economía vasca crece **un 3,8% interanual** y traza una senda alineada con su entorno próximo de referencia es decir, igualando el registro del Estado (3,8%) y superando el de la Zona Euro (2,1%). Se observa la **pérdida de impulso a medida que avanza el año**, en un contexto de elevada incertidumbre donde, tras tocar fondo al cierre, se anticipa un cambio de tendencia a partir del primer trimestre de 2023, sin descartarse la entrada y rápida salida de una recesión.

## 2. Menor contribución exterior



Continúa el proceso de pérdida paulatina en la intensidad de crecimiento. La **demanda interna** (2,4%) mantiene su expansión en el IIIT22, con un leve **retroceso en la tasa de la FBK** (4,9%) y mayores niveles de **Consumo final** (1,7%), por la menor contracción del sector público. La menor tasa de expansión de **Exportaciones** (9,2%) e **Importaciones** (5,6%), hace que la contribución del **sector exterior** se fije en **1,4pp**, habiendo sido de 2,6pp en los dos trimestres precedentes.

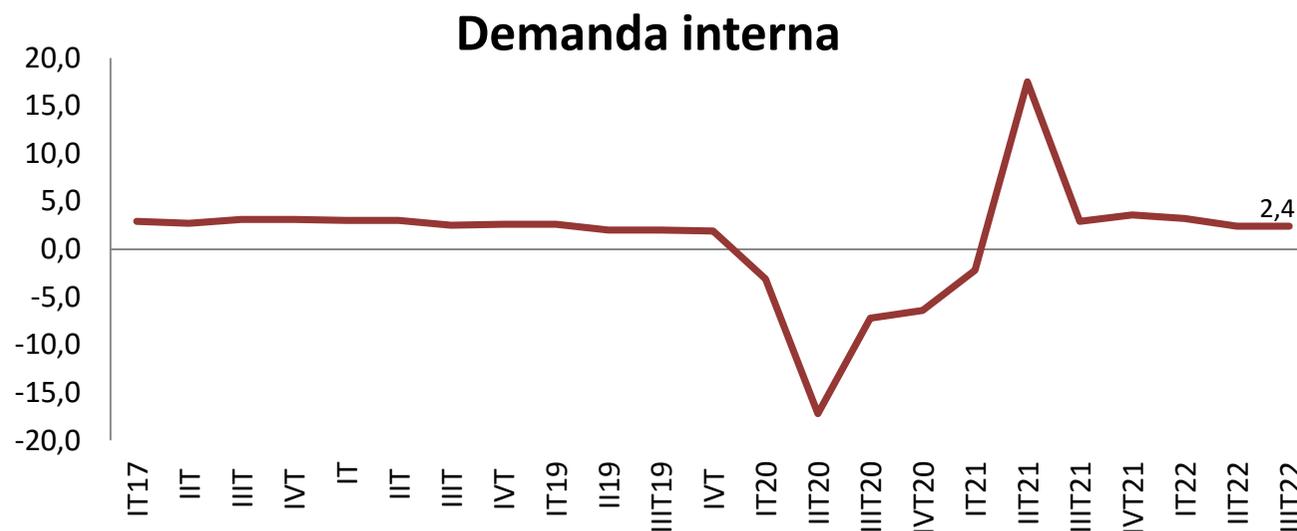
## 2. Leve repunte en Construcción y sector primario



Fuente: Eustat, elaboración propia

En el tercer trimestre ceden los pilares de la economía vasca, la **Industria se sitúa en el 3,8%** y los **Servicios en el 4,3%**, y mejora la **Construcción (2,5%)**, y el **sector primario (8%)** que presenta un comportamiento más errático por su reducido peso relativo en la composición del PIB de la CAE.

## 2. Demanda interna mantiene el pulso



PIB Trimestral (demanda)	2021		2022		
	III	IV	I	II	III
GASTO EN CONSUMO FINAL	2,9	3,8	2,6	1,5	1,7
-Gasto en consumo final de los hogares e ISFLSH	2,5	4,0	3,2	3,0	2,4
-Gasto en consumo final de las AAPP	4,4	3,3	0,6	-3,1	-0,7
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	2,9	3,0	0,5	5,0	4,9
-Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes de Equipo	5,8	5,7	9,1	9,0	6,9
DEMANDA INTERNA	2,9	3,6	3,2	2,4	2,4
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	13,6	13,5	13,5	13,7	9,2
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	12,6	9,3	10,4	8,5	5,6
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8</b>

La **demanda interna (2,4%)**, mantiene su intensidad en el crecimiento combinando la contracción habida en el consumo final de las administraciones públicas, respecto al mismo trimestre de 2021 con un dinamismo de la inversión.

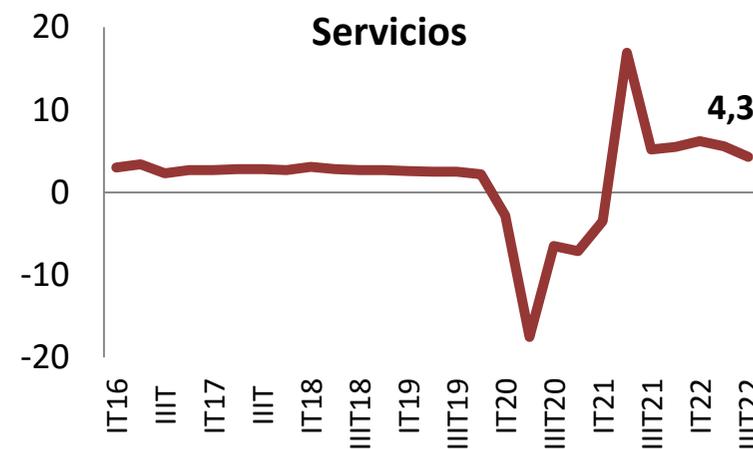
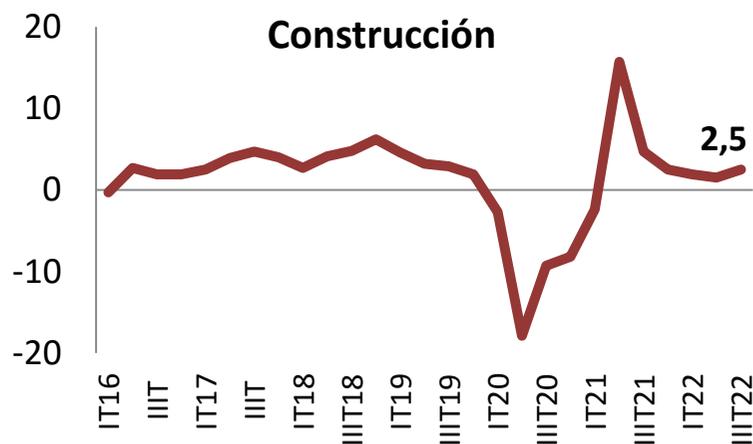
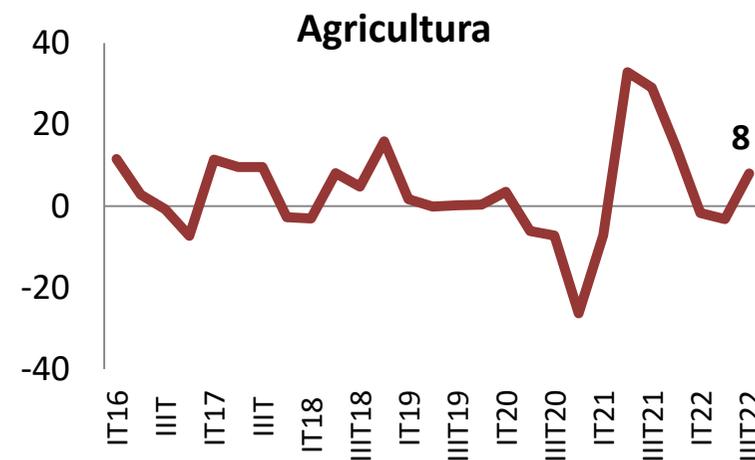
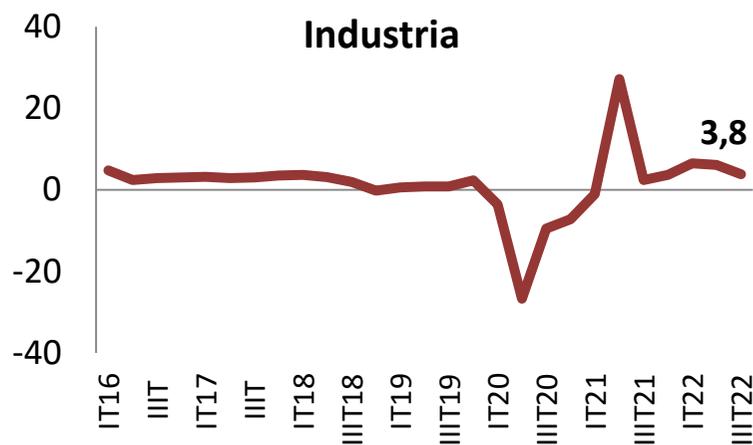
## 2. El sector exterior reduce su aportación al crecimiento



Fuente: Eustat

La sector exterior pierde impulso con el crecimiento de las **exportaciones del 9,2%**, y del **5,6%** en las **importaciones**, lo que produce una menor aportación al crecimiento que en trimestres precedentes.

## 2. La oferta, pilares a la baja

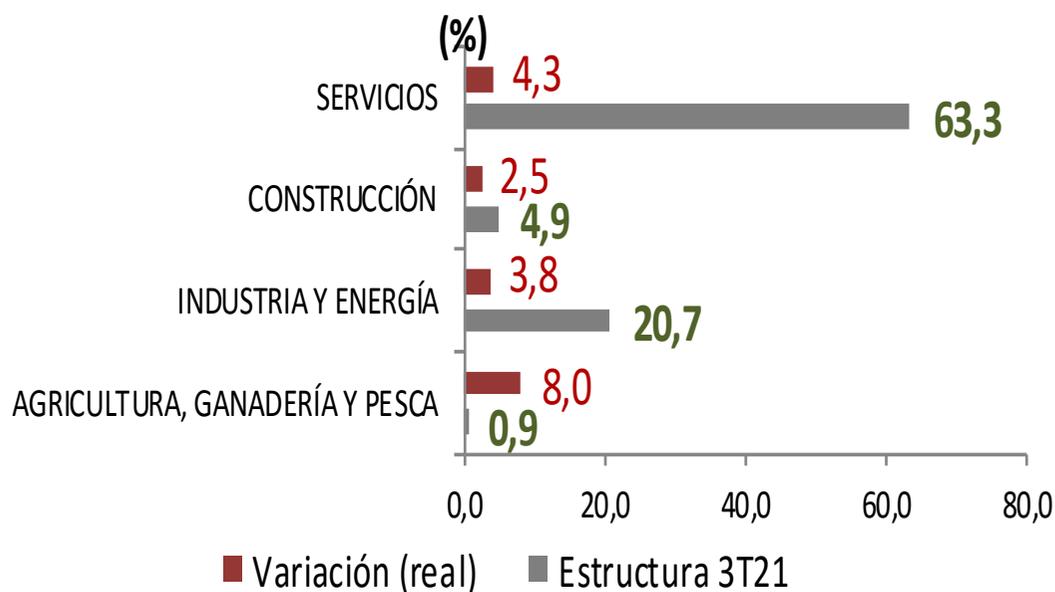


Fuente: Eustat

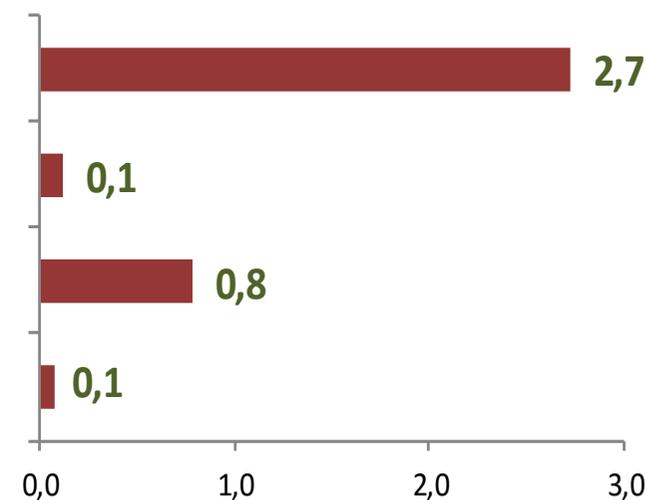
Desde la perspectiva de la oferta cabe señalar que los dos principales componentes, Servicio se Industria en la conformación del PIB vasco, marcan una senda de aminoración del crecimiento, mientras la Construcción y el Sector primario, crecen con más nitidez.

## 2. Al son marcado por los Servicios

### Estructura y Variación PIB IIT22



### Aportación al PIB IIT22 (pp)

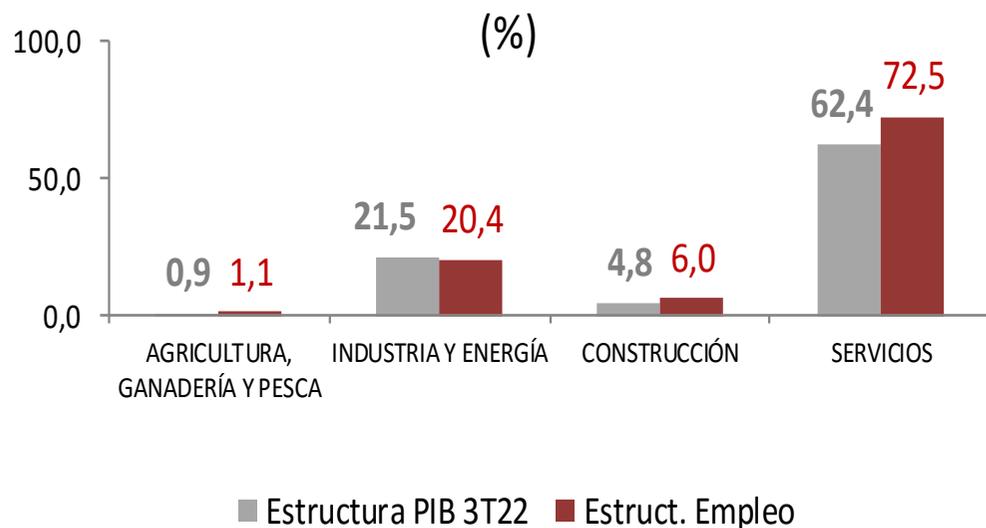


Fuente: Eustat Elaboración propia

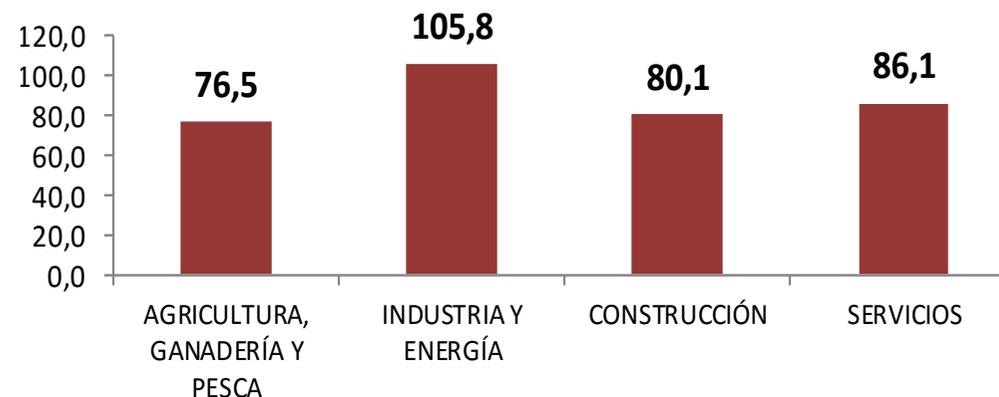
El crecimiento en la CAE, se debe principalmente a los Servicios como principal tractor. Así, El **63,3%** del PIB vasco proviene de los **Servicios**, que crecen al **4,3%** en términos reales en el IIT22, con una contribución de 2,7pp. La **Industria** pesa en torno al **20,7%** y avanza al **3,8%** de forma que su aportación al conjunto del crecimiento es del **0,8pp**; la **Construcción** en fin, con el **4,9%** del PIB vasco, recupera ritmo y avanza un **2,5%** en términos reales, mientras que el sector primario, pesa el **0,9%** y crece el **8,0%** y contribuye con el **0,1pp**.

## 2. Ranking de productividad sectorial

### Estructura Empleo y PIB IIT22



### Productividad por sectores IIT22

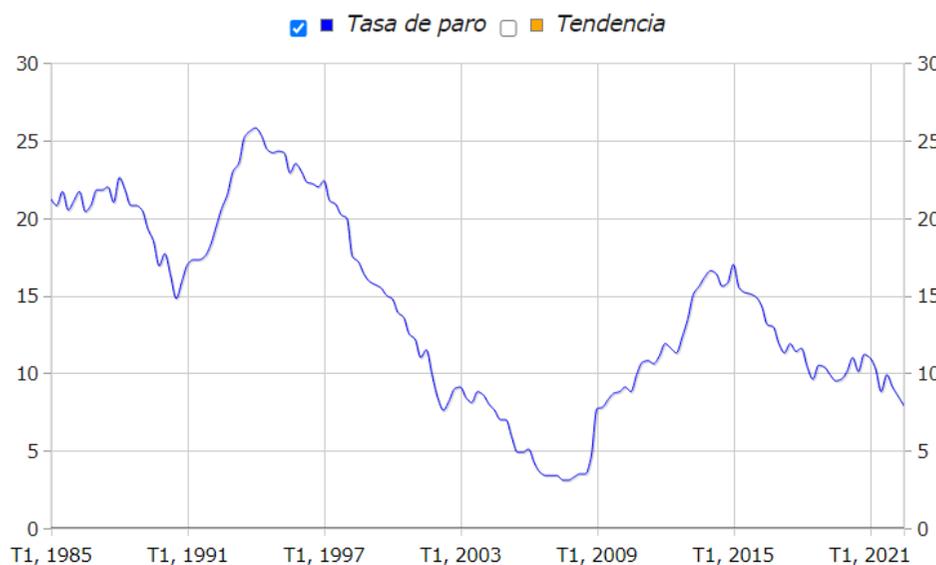


Fuente: Cuentas económicas. Eustat. Elaboración propia

El sector **industrial**, presenta un **mayor nivel de productividad estimada**, ya que con el 20,4% del empleo, contribuye al 21,5% del output, ello representa un registro **elevado de productividad (105,8)**, seguida de los Servicios (**80,1**) con mano de obra menos productiva y la Construcción (86,1), situando al sector primario a la cola del ranking, con una productividad próxima al 76,5.

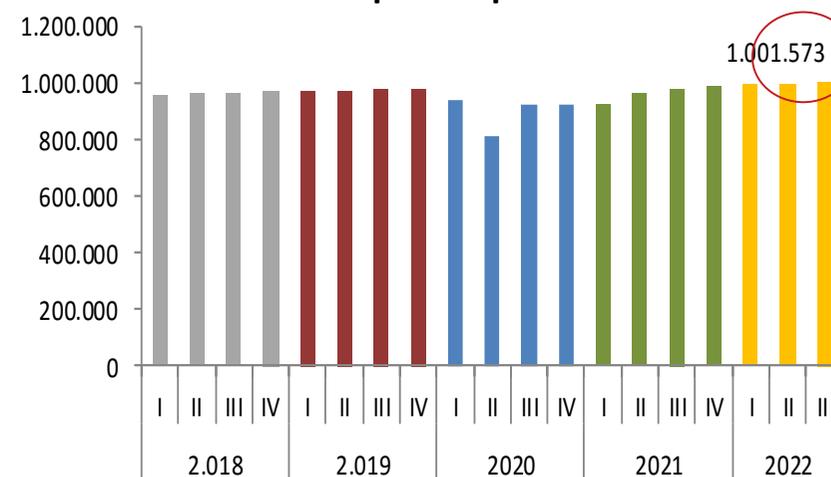
## 2. Mejoras en ocupación y menor paro (8,5%)

### Tasa de paro: IIIT22 7,9%



19,513 empleados más que en IIIT21

### Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo



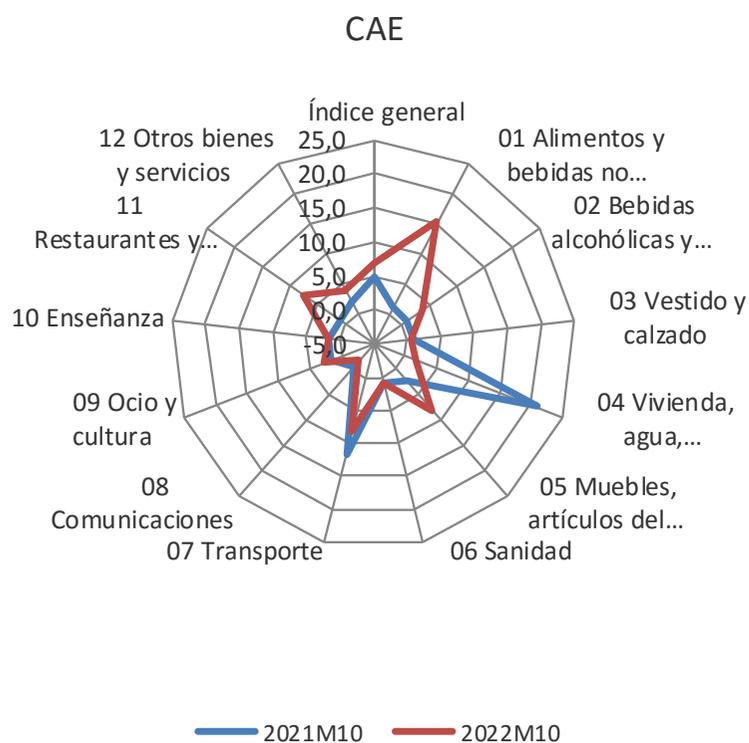
Fuente: Cuentas económicas. EPA. Eustat.

Aumento de la ocupación en el IIIT22 en 3.490 , y una reducción de la **tasa de paro al 7,9%** . La **ocupación en el IIIT22** en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, supera el millón de empleos, es decir 19.513 empleos más que el mismo trimestre del año anterior. De ellos, 17.453 empleos más en Servicios, 1.554 en Industria, y 379 en Construcción; y 125 empleos más en el sector primario.

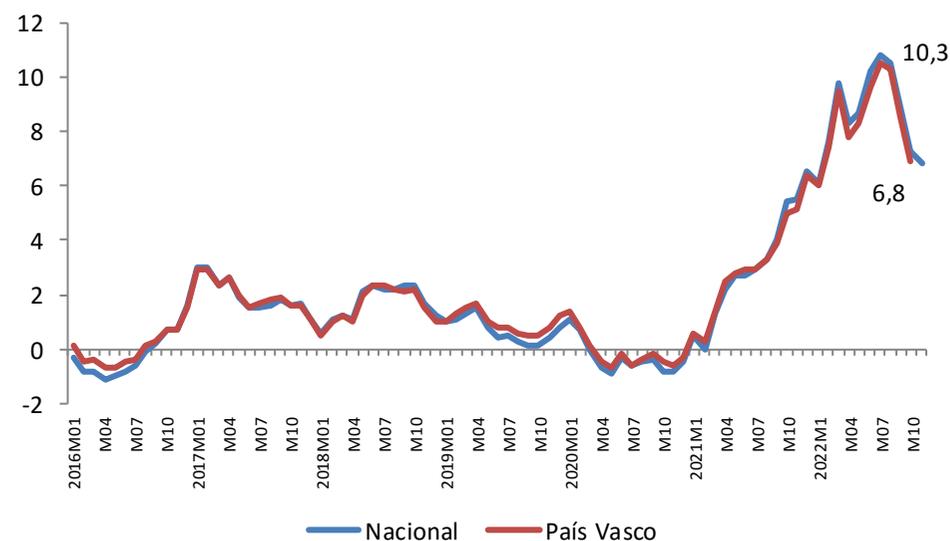
## 2. Inflación en fase de reconducción, tras tocar techo

### Inflación por sectores

Evolución CAE



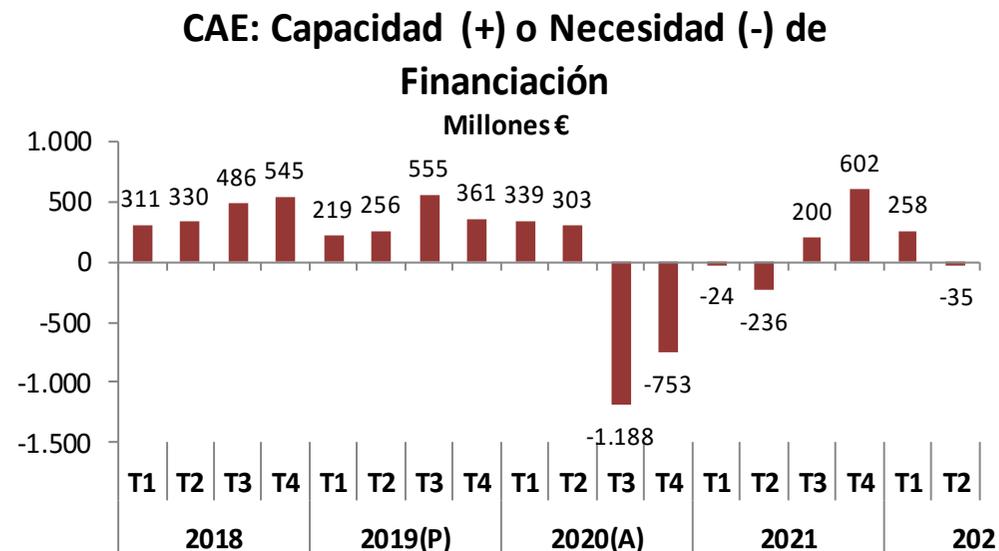
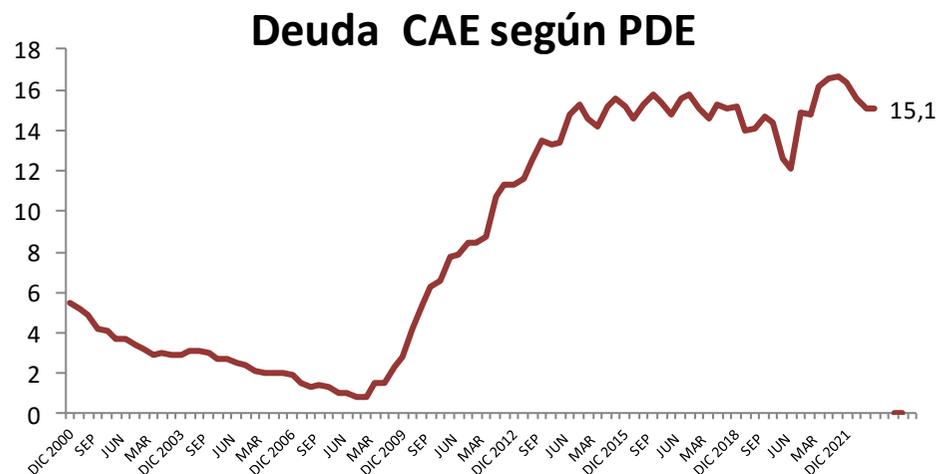
Evolución de la Inflación



Fuente: INE

**Alimentación y bebidas, Muebles y artículos del hogar**, entre los componentes cuyos precios más suben, mientras que **Vivienda y Transporte**, moderan las subidas de precios. Tras el máximo de agosto, la **inflación remite en noviembre al 6,8%**. Parece haber tocado techo. La combinación de la mejora en las restricciones de oferta y el descenso en la actividad, apuntan hacia la paulatina reconducción de los precios a los objetivos marcados por el BCE a medio plazo, si bien la incógnita reside en el **ritmo de "normalización" de los precios**, tras el rápido endurecimiento de la política monetaria.

## 2. La inflación dispara la recaudación a los dos dígitos

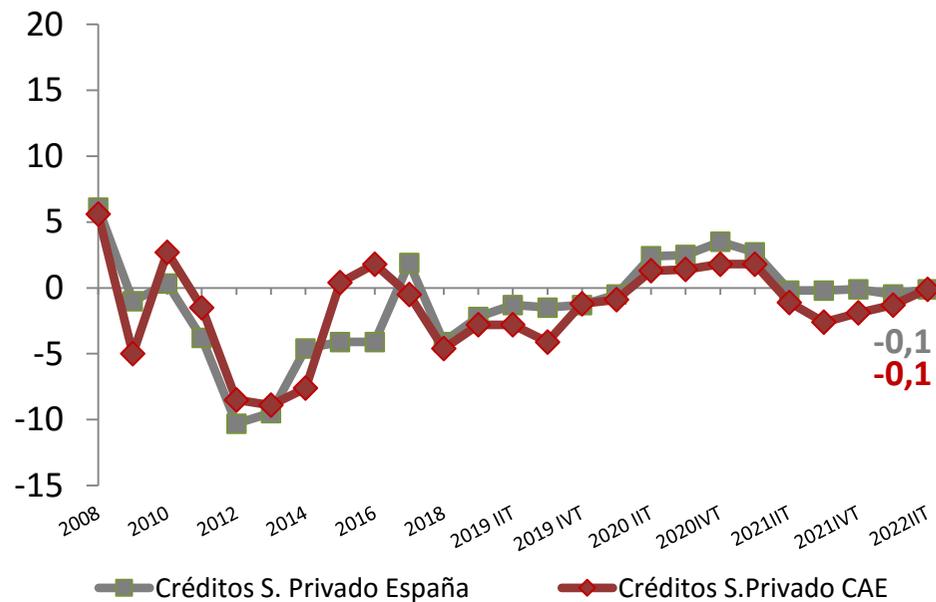


La **recaudación** acumulada hasta octubre alcanza los **14.217M€** de ingresos, ello supone un **17,2%** más que el pasado ejercicio, con un aumento de los impuestos directos (16,1%), siendo el IRPF su principal componente con **5.206M€** (13,2%) y el crecimiento de los ingresos por impuestos indirectos (18,3%), donde el IVA es su principal componente con **5.765M€** (23,3%). El nivel de deuda en la CAE en el segundo trimestre, a **6.068M** se mantiene en el **15,1%**, con un déficit de **35M€**, proveniente de unos recursos no financieros que ascienden € que se contraponen con unos empleos de **6.103M€**.

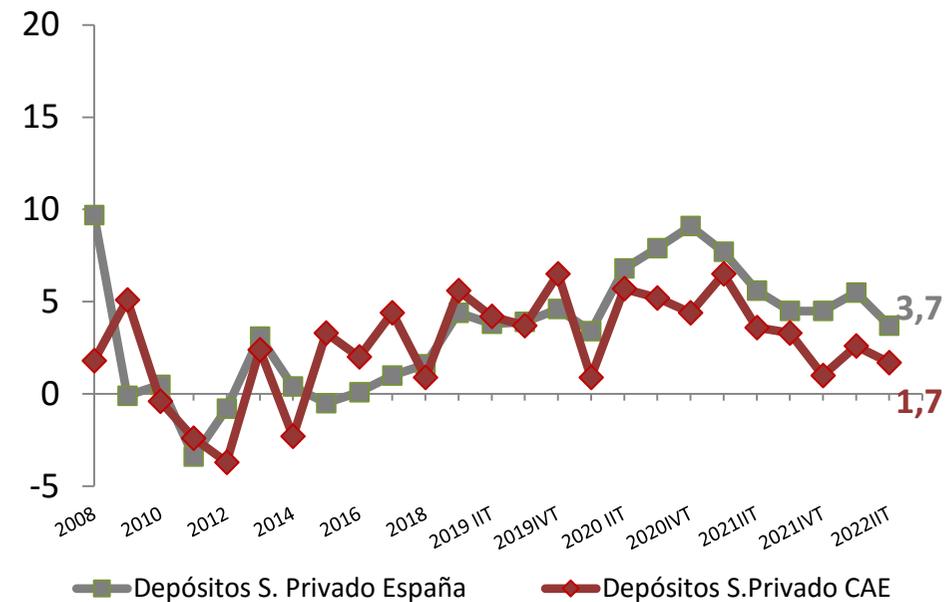
## 2. Inversión privada estancada; colchón de ahorro proveniente de pandemia compensando la caída de renta disponible

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: Junio 2022

### Créditos S. Privado



### Depósitos S. Privado

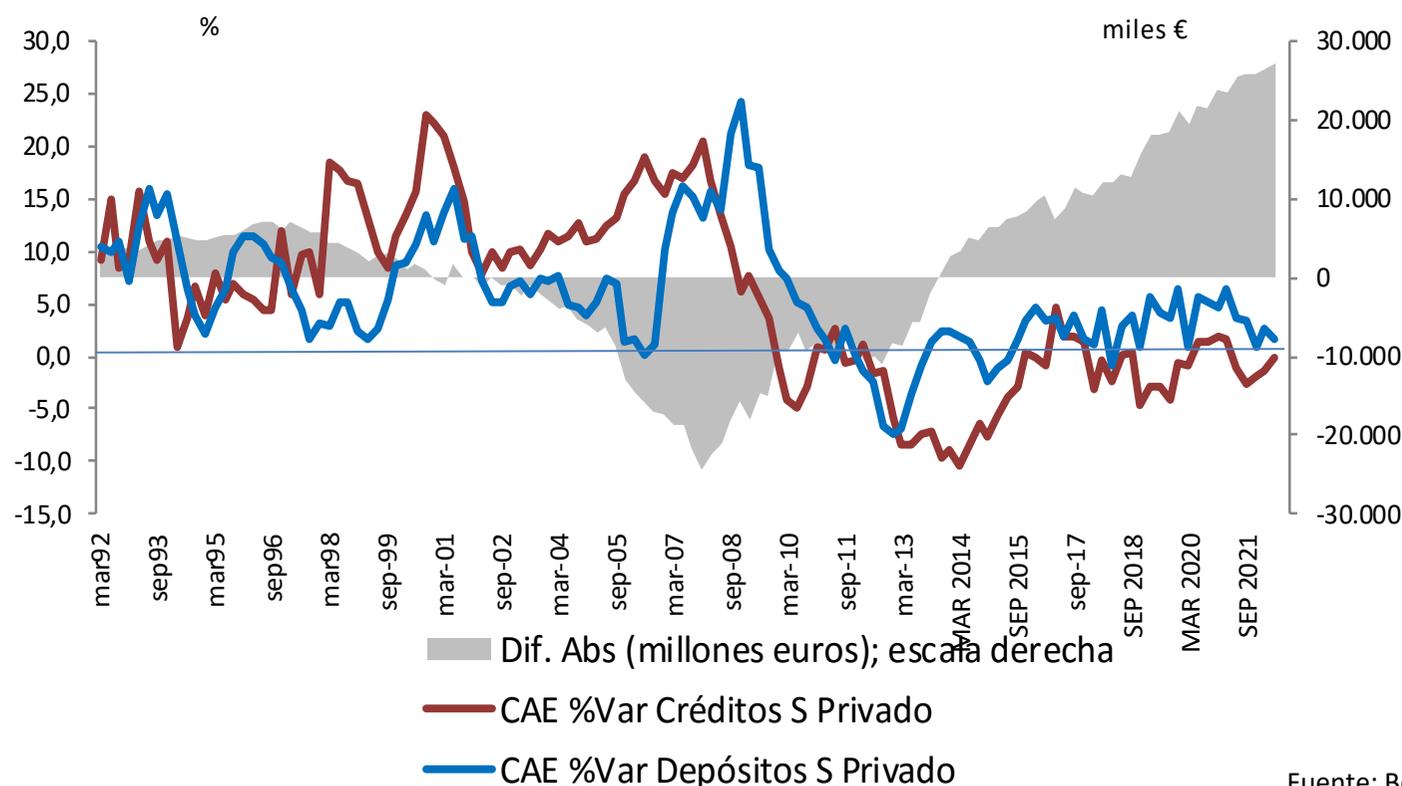


Los datos de Junio de 2022, señalan el **estancamiento por el que atraviesa en crédito al sector privado** con una leve contracción del -0,1%, y la moderación en las tasas de crecimiento de los depósitos en ambos ámbitos geográficos de referencia. Los saldos acumulados por las familias durante la pandemia en términos de consumo diferido, están ejerciendo un efecto colchón, amortiguando la pérdida de poder adquisitivo en momentos de fuerte aceleración de la inflación y consiguiente contracción de la renta disponible.

## 2. Crédito estancado, Depósitos aminorando su crecimiento

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: Junio 2022

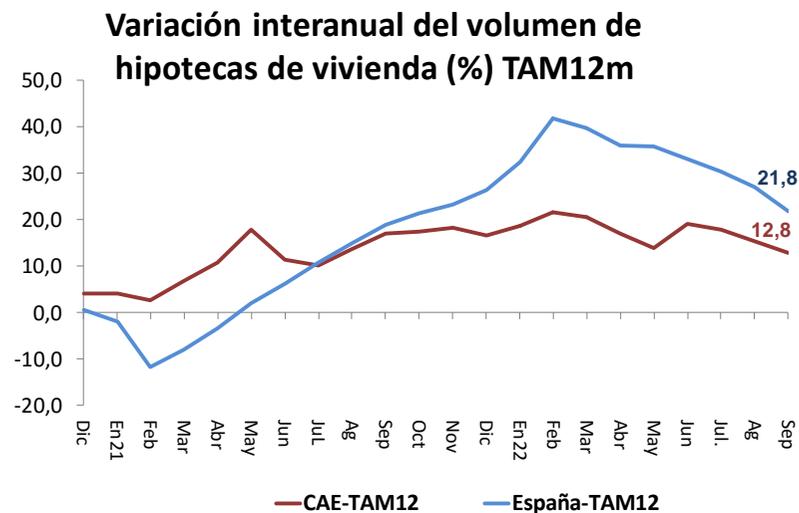
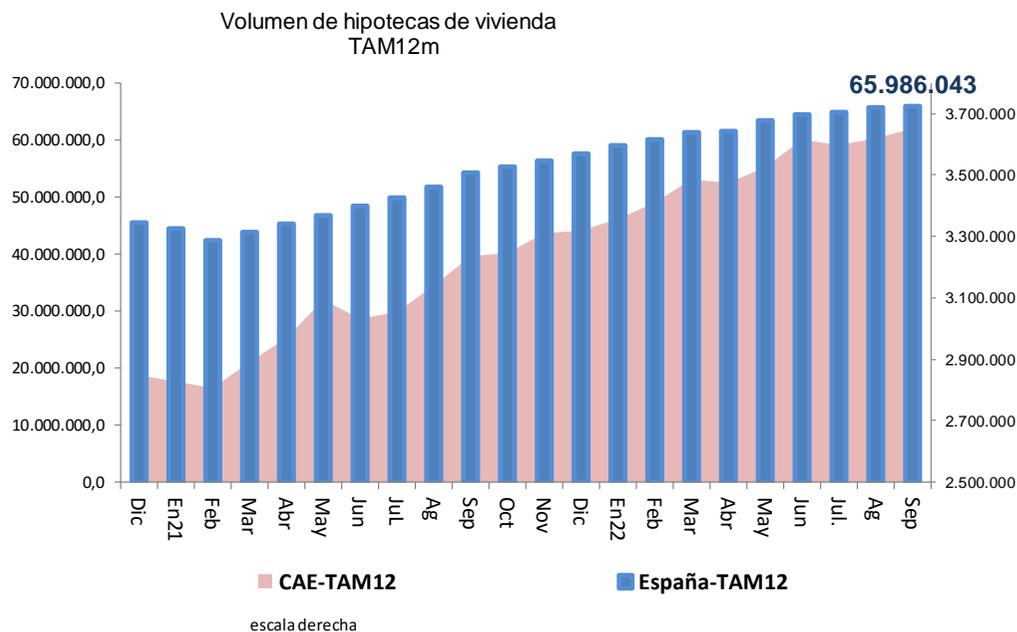
### % de variación de Créditos y Depósitos S. Privado



Fuente: BdE. Elaboración propia

El Junio de 2022 el saldo de **Depósitos del sector privado totalizan 89.675M€ (+1,7%)**, mientras que los **Créditos privados suponen 62.419M€ (-0,1%)**. La diferencia supera los 27.250M€. El crédito está estancado y los depósitos privados moderan su ritmo de crecimiento; la relación entre Créditos y Depósitos privados, sigue disminuyendo hasta el entorno del 69,6% en la CAE y se mantiene en el 83,4% en España.

## 2. Mercado hipotecario: ¿hacia el cambio de ciclo?

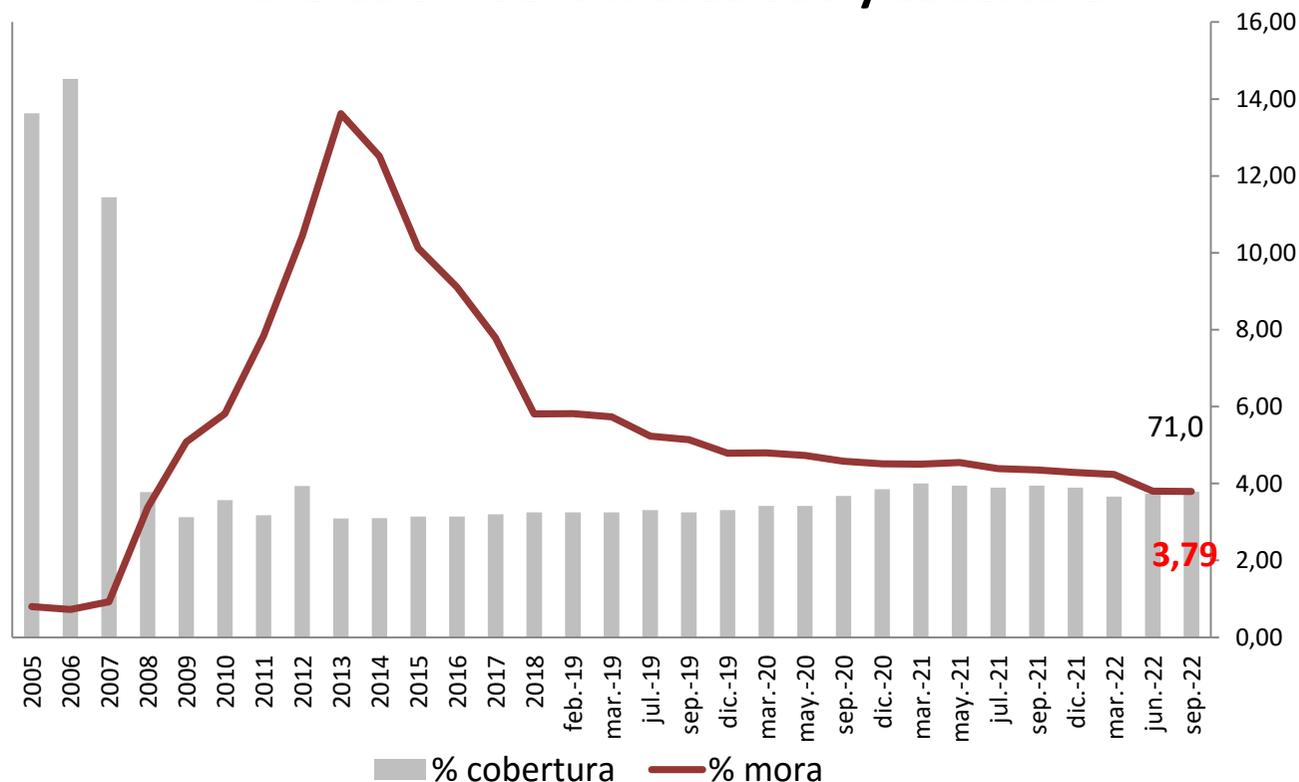


Fuente: INE. Elaboración propia

En términos de TAM-12, el crecimiento del **mercado hipotecario de vivienda** continua su proceso de aminoración paulatina, con avances inferiores a los precedentes, (**12,8%** en el territorio de origen y **21,8%** en el resto del mercado), lo que descuenta que el mercado hipotecario probablemente se esté acercando aun punto de cambio de ciclo.

### 3. Continúa la reducción de la morosidad

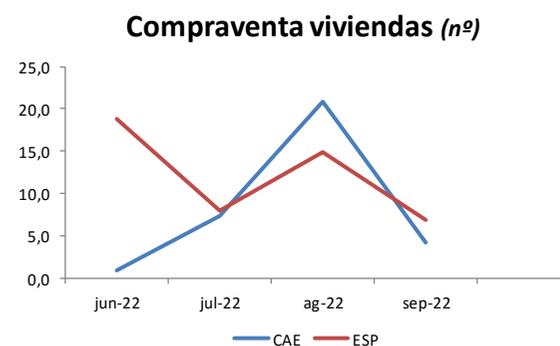
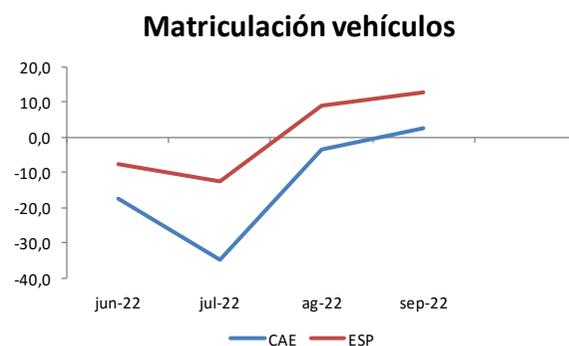
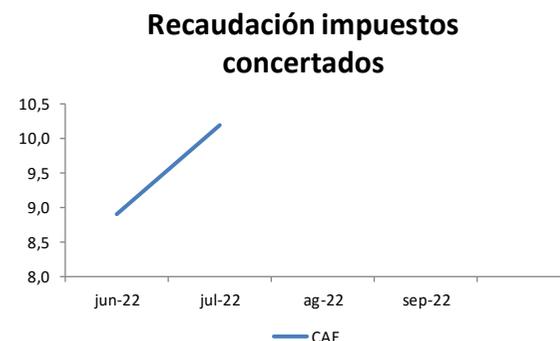
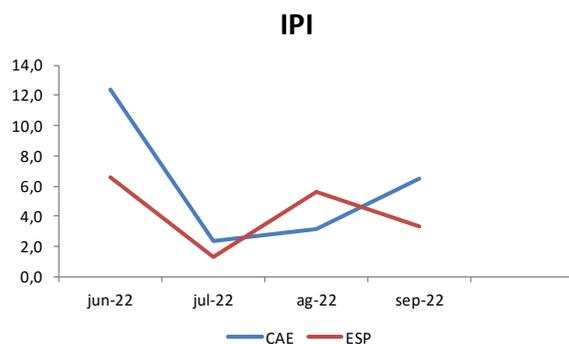
#### Evolución de la morosidad y cobertura



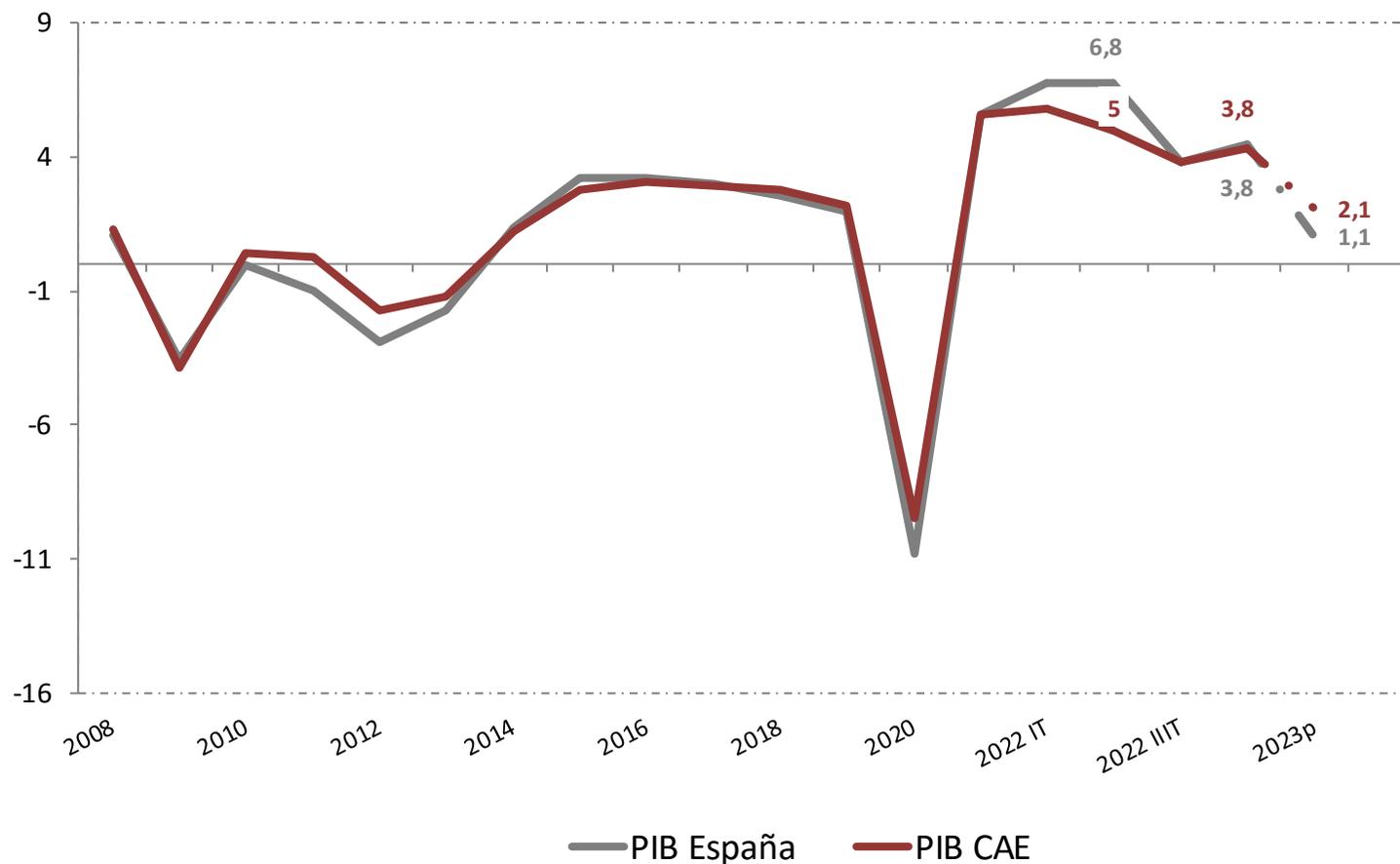
En **septiembre** de 2022, la tasa de morosidad del crédito OSR **sigue mejorando, y se sitúa en el 3,79%**: el saldo de crédito OSR se ha contraído en -1,596 M€, con una contracción paralela de -912 M€ de los activos dudosos. En **términos interanuales** la tasa de morosidad desciende en -0,57 p.p.: la reducción de saldos dudosos en términos interanuales (-6.500 millones) eleva el incremento bruto del saldo crediticio en +16.472 millones y se sitúa en 1.177.178 millones. El saldo de créditos dudosos alcanza ahora los 46.325 millones.

# 3. Economía vasca a la luz de los indicadores coyunturales ...

MENSUALES	jun-22	jul-22	ag-22	sep-22
<u>IPI (INE)</u>	12,4	2,4	3,2	6,5
<u>Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)</u>	-17,3	-34,8	-3,6	2,7
<u>Hipotecas. Número (INE)</u>	19,5	-5,3	18,3	-1,4
<u>Hipotecas. Importe (INE)</u>	31,6	-5,8	8,1	10,2
<u>Compraventa viviendas</u>	1,0	7,3	20,8	4,2



### 3. Ajuste esperado



Fuente: INE, Eustat y elaboración propia

La incertidumbre elevada es la tónica dominante en el tercer trimestre, tanto en su componente mediática, como macroeconómica, ante la ralentización económica que ya se percibe, ello hace que las previsiones de crecimiento, se sigan ajustando a la baja, también en la CAE, no descartándose la entrada en recesión, aunque a tenor de los pronósticos, se trataría de un fenómeno de corta duración y poco profundo.

### 3. Economía vasca. Previsiones

<b>Euskadi</b>	<b>PIB</b>	
<b>Panel de Previsiones</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Confebask</b>	5,9	-
<b>Hispalink (VAB)</b>	4,3	2,7
<b>BBVA</b>	3,5	1,1
<b>CEPREDE</b>	3,8	1,3
<b>Gobierno Vasco</b>	4,3	2,1
<b>Media</b>	<b>4,4</b>	<b>1,8</b>
<i>Máximo</i>	<i>5,9</i>	<i>2,7</i>
<i>Mínimo</i>	<i>3,5</i>	<i>1,1</i>

*Fuente: DEP-noviembre 2022*

## 4. Zona €: en contracción, por contención del gasto

### IHS Markit Índice PMI compuesto de la Zona euro Noviembre 2022

#### S&P Global Eurozone Composite PMI Output Index

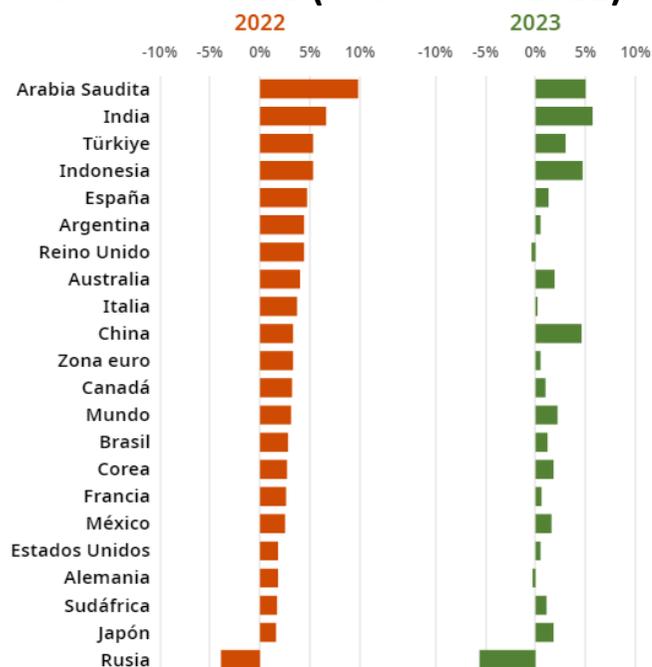


[PMI: IHS Markit](#), Eurostat

El S&P Global Eurozone desestacionalizado Índice de producción de PMI compuesto se halla **en zona de contracción**, cae por debajo del nivel 50, al 47,3 en concreto, muestra de la contracción de la actividad empresarial en la Z€, tanto en el sector manufacturero como en el de servicios. La débil demanda por el control de gastos de los clientes afectados por una inflación desbocada.

## 4. Continúa la Desaceleración

### Previsiones OCDE (noviembre 2022)



Fuente: OECD Economic Outlook (Edition 2022/2)

OCDE e INE

### Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,8% (a/a) en IIIT2022

#### Producto interior bruto

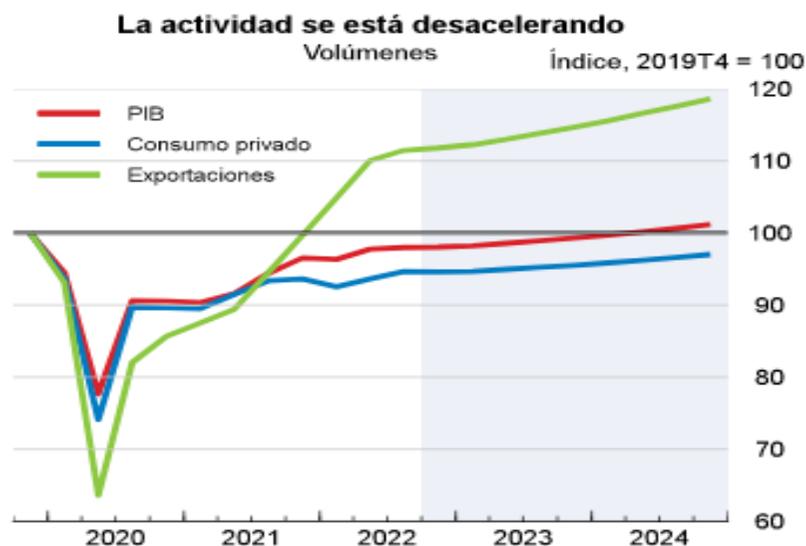
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)



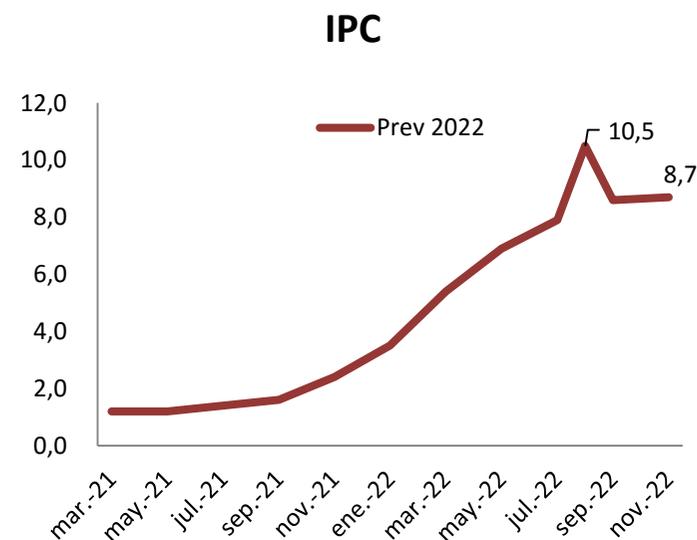
Según la OCDE, los desafíos que acechan a la economía mundial, merman el crecimiento, en un contexto de elevada y persistente inflación generalizada. Los riesgos se refieren a que la escasez de energía provocaría un alza en los precios. Mayores tipos de interés para atajar la inflación, acrecientan las vulnerabilidades financieras. La guerra de Rusia en Ucrania incrementa los riesgos de endeudamiento en los países de bajos ingresos y la inseguridad alimentaria.

Según el INE, la actividad de la economía española en el IIIT22, se rebaja hasta el 3,8%, dentro de la tónica de debilitamiento de la que está dando señales en lo que llevamos de ejercicio. La elevada inflación erosiona la capacidad adquisitiva de familias y empresas y lleva aparejada medidas restrictivas de política monetaria, con la consiguiente subida de los tipos e interés, en un proceso de aceleración en la “normalización” de la política monetaria. Ello se traduce en la menor pujanza de la demanda interna, tanto desde la visión del consumo como de la inversión.

## 4. La inflación crece, pero de forma más moderada



Fuente: OCDE



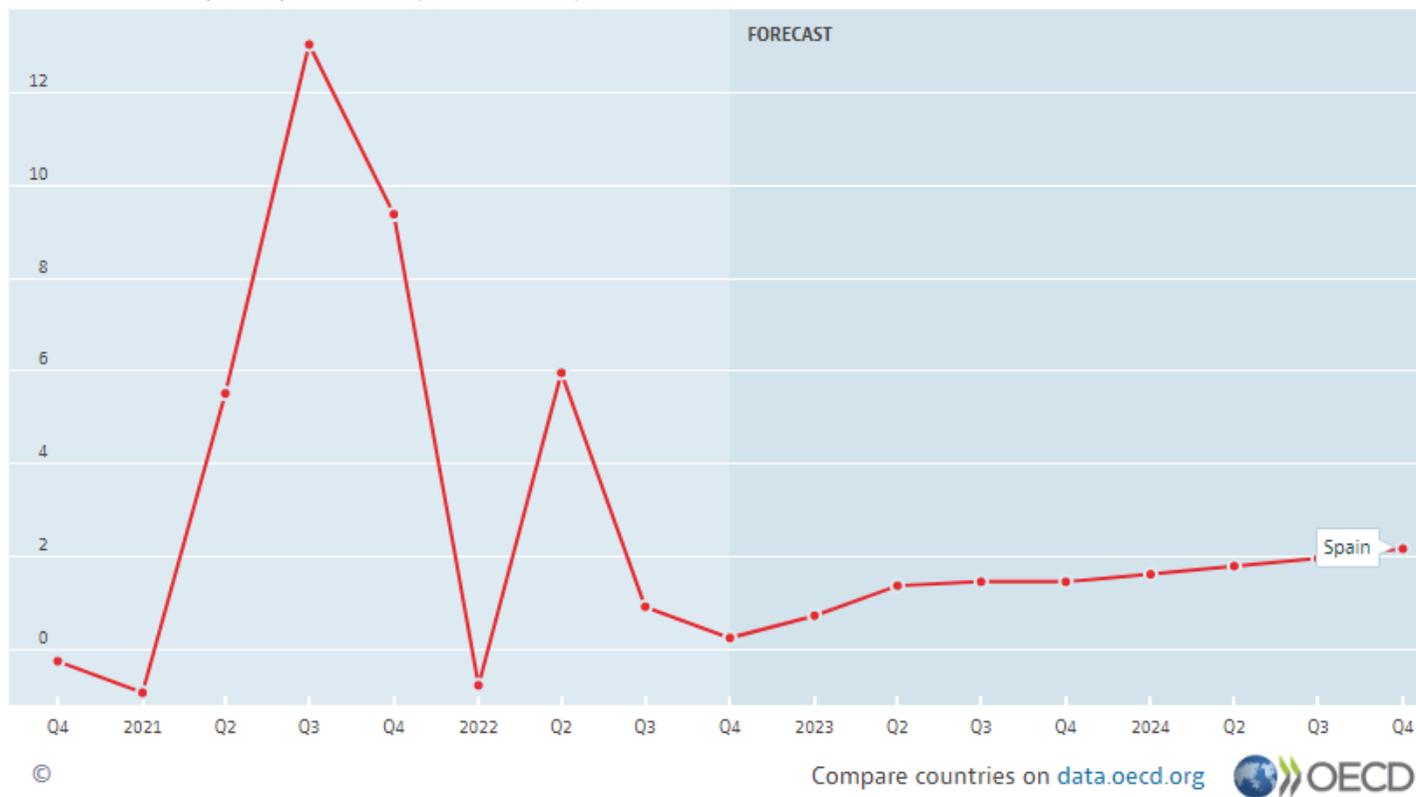
Fuente: Funcas

El crecimiento del **PIB del 4,5% en 2022** se logra combinando la **menor aportación del sector exterior** con 2,9pp y, en menor medida, la de la demanda nacional con 1,6 pp, es decir 1,1 pp por debajo del consenso de septiembre. La **inflación** da señales de perder ímpetu en su senda de crecimiento y flexiona levemente en los últimos registros, a medida que los efectos de la política monetaria restrictiva del BCE con varias subidas de tipos de interés, van surtiendo efecto. Pese a ello, la reconducción de la senda de crecimiento en los precios será paulatina y no se acercará a objetivo oficial antes de fin de 2024.

## 4. Perspectivas de crecimiento de la economía española (OCDE)

### Evolución del PIB, España

Crecimiento en % respecto al período anterior, a tasa anualizada, cuarto trimestre de 2020 - cuarto trimestre de 2024



Banco de España

La OCDE estima en noviembre que la economía española acumula señales de desaceleración, con una previsión de crecimiento de PIB para **2023 del 1,3%**, donde toca mínimos; a partir de ese momento, iniciaría una suave remontada que alcanzará el **1,7% en 2024**. La mella de la inflación en el consumo, se compensaría parcialmente con el colchón de ahorro acumulado durante la pandemia, que hace las veces de amortiguación del impacto.

## 4. Panel de previsiones. España

Última actualización

nov-22

**España**

Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
<b>AFI</b>	4,5	0,9	8,5	4,0	12,8	13,0
<b>BBVA</b>	4,4	1,0	9,3	4,9	13,0	13,3
<b>Caixabank</b>	4,5	1,0	9,1	4,5	12,8	13,1
<b>CEEM</b>	4,6	1,0	9,0	4,6	12,8	12,6
<b>CEPREDE</b>	4,5	1,5	8,9	3,9	13,1	13,0
<b>CEOE</b>	4,6	0,8	8,5	3,9	12,9	13,0
<b>Funcas</b>	4,5	0,7	8,6	4,6	12,4	12,0
<b>ICAE-UCM</b>	4,6	1,5	8,5	3,8	12,9	12,7
<b>IEE</b>	4,5	1,2	8,5	3,0	13,1	13,5
<b>Intermoney</b>	4,3	1,4	8,5	4,0	13,6	13,5
<b>CONSENSO (media)</b>	<b>4,5</b>	<b>1,1</b>	<b>8,7</b>	<b>4,1</b>	<b>13,0</b>	<b>13,0</b>
Máximo	4,6	2,2	9,3	5,4	13,6	13,6
Mínimo	4,1	0,7	8,4	3,0	12,4	12,0
<b>PRO MEMORIA</b>						
Gobierno (oct 22)	4,4	2,1	-	-	12,8	12,2
BdE (oct 22)	4,5	1,4	8,7	5,6	12,8	12,9
CE (nov 22)	4,5	1,0	8,5	4,8	12,7	12,7
FMI (oct 22)	4,3	1,2	8,8	4,9	12,7	12,3
OCDE (junio 22)	4,1	4,2	8,1	4,8	13,6	13,9

Fuente: funcas

# Evolución de la Economía vasca IIIT2022

07 de Diciembre de 2022



kutxabank  
empresas