

Evolución de la Economía vasca IIIT2016

28 de noviembre de 2016



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. Síntesis. Economía vasca

CAE

En positivo: **PIB 3,0%** (a/a) en IIIT2016.

En IIIT:

- Se atempera la intensidad expansiva, aunque mantiene el elevado ritmo de avance.
- La menor Demanda interna, se compensa parcialmente con la contribución positiva del sector exterior.
- El mayor dinamismo de las Exportaciones respecto a las Importaciones contribuye al crecimiento.
- La Construcción adquiere mayor pulso, aunque aún se halle lejos de los niveles pre-crisis.
- Buen comportamiento del empleo y reducción del paro.
- Los precios apuntan hacia el alza.
- La recaudación avanza el 3,1%, con intensidad similar a la del PIB.
- El sector privado reduce deudas, amortizando créditos y aumentando depósitos en el sistema.
- La morosidad sigue su mejorando.

Riesgos

Derivados de la incertidumbre del entorno, especialmente en la UE (Brexit, Grexit, crisis comercial, mayor proteccionismo, subida de los tipos de interés, desconfianza en el modelo institucional de la UE, futuro del euro,...), riesgos políticos (coincidencia de varios procesos electorales en breve: Italia, Francia, Alemania, Austria,...).

Perspectivas

Adecuación a la evolución de las principales economías del entorno, cuyas previsiones son de flexibilización paulatina a la baja.

2. Economía vasca IIIT2016: mantiene el dinamismo

La economía vasca **atempera el elevado dinamismo** mostrado en los trimestres anteriores y sitúa al PIB en el **3,0%** (a/a). Ello permite que se mantenga en **posiciones destacadas** en relación al entorno, muy próxima al nivel de España y mejorando con nitidez los registros de la Z€ (**1,6%**). La **previsión oficial** fue corregida al alza en el mes de octubre por el GV y se eleva al **2,9% para 2016**.

En el IIIT2016, el PIB continúa pivotando en la **Demanda interna (2,7%), apoyada por una contribución positiva del sector exterior**, donde las Exportaciones crecen (1,6%) por encima de las Importaciones (1,3%). Entre los componentes de la demanda, destaca el mayor crecimiento de la Formación Bruta de Capital en el lado positivo y, en el extremo opuesto, el freno brusco en el Consumo público.

Según las Cuentas Económicas, prosigue el avance de la ocupación, con una tasa de crecimiento del **1,8%**, superando los **899.400 empleados**. En octubre el número medio de **afiliados vascos a la SS alcanzó los 920.425** mientras que en el año, creció en **19.803** personas, un **2,2%**. Según la **PRA**, la tasa de **paro** cae hasta el **12,6%** en IIIT2016, más de un punto de mejora sobre el segundo trimestre (13,9%).

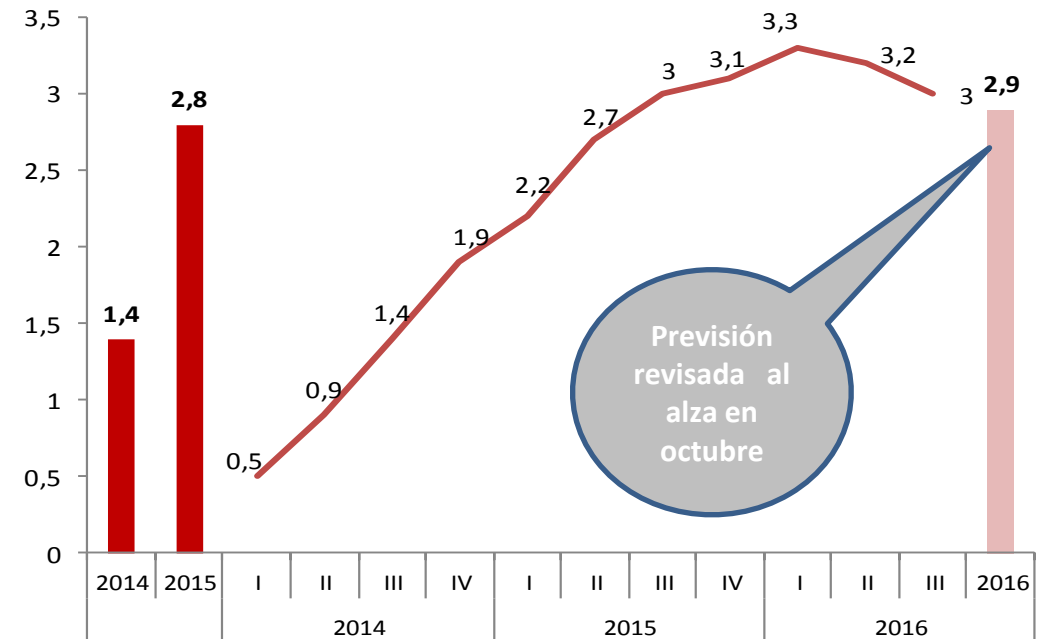
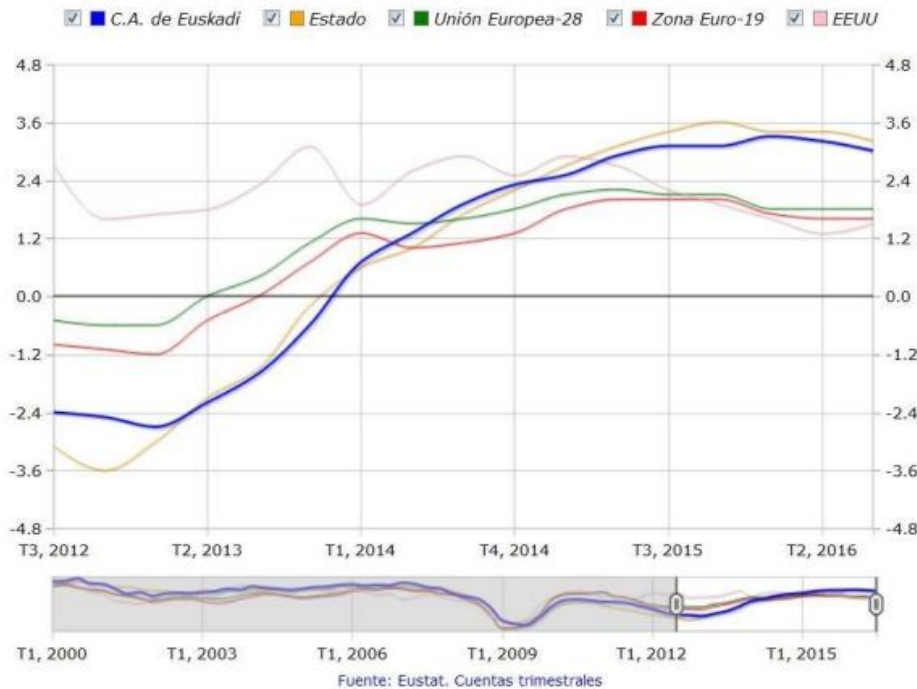
El **IPC** sube un **0,7%** en el mes de Octubre, y sigue creciendo, tras ser negativo en la primera parte del año. Por componentes, vivienda, transporte y comunicaciones, suben con más intensidad, mientras que ocio y alimentación, lo hacen por debajo del mismo mes del año anterior.

La **recaudación** acumulada hasta Octubre en la CAE asciende a 10.534 M€, tras crecer un **3,1%** sobre el mismo periodo del año anterior. Los impuestos indirectos son los que mayor recaudación suponen, con 5.384 M€, (+4,0%); mientras que los impuestos directos aportan 5.062 M€, con un avance del 2,4%. El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más contribuye a los ingresos impositivos 4.051 M€ (+3,9%), seguido del IRPF con 3.867 M€ (+3,4%).

El nivel de **deuda** según el protocolo de Déficit excesivo para la CAE, asciende al **15,6%**.

2. La economía vasca, atempera el avance del PIB en el IIIT2016, hasta el 3,0%.

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

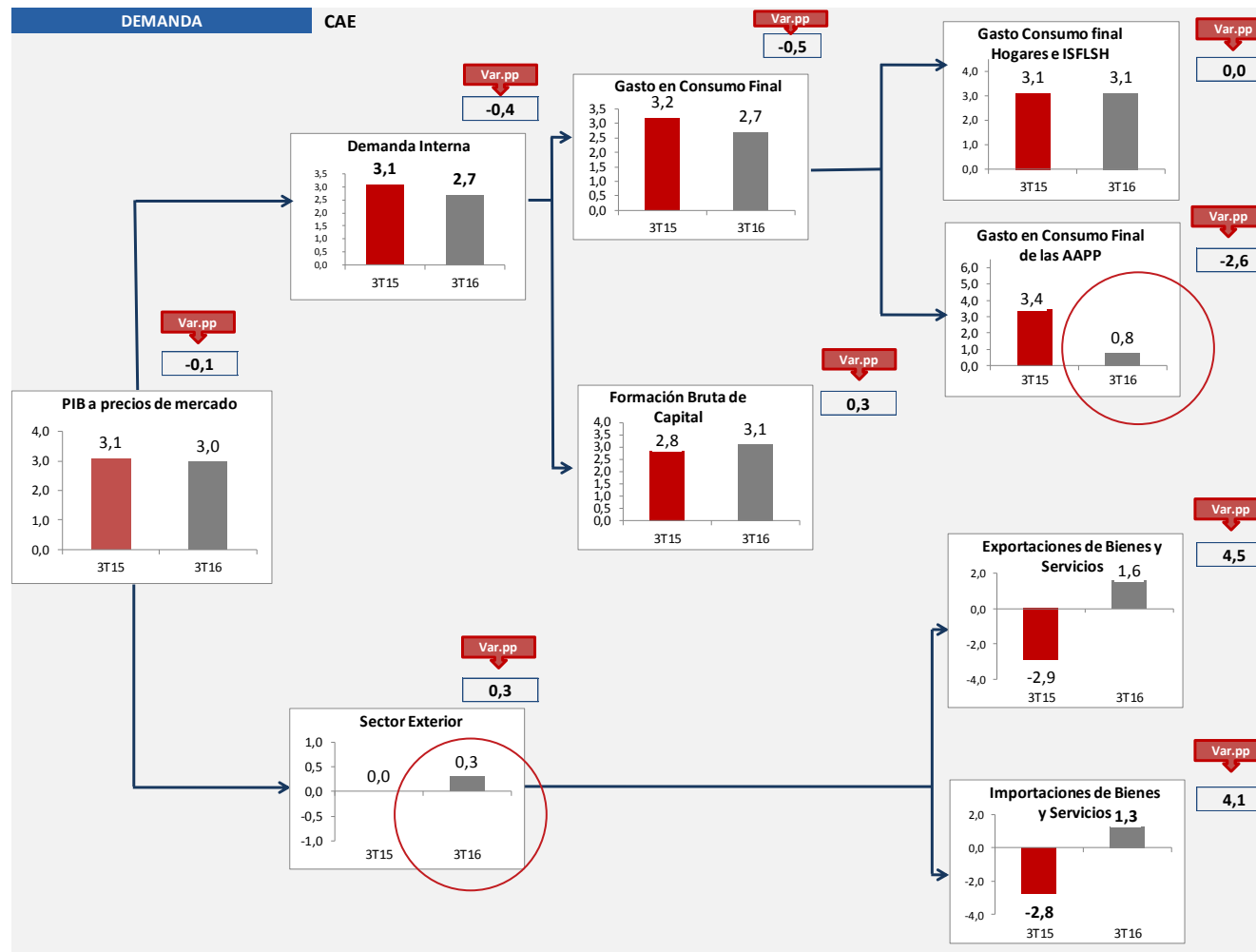


En el IIIT2016, la economía vasca **atempera el elevado dinamismo** de trimestres anteriores, situando el PIB en el **3,0%** (a/a; dos décimas por debajo del IIT2016), tal y como ya apuntaban las previsiones para la segunda mitad del año.

Ello no es obstáculo sin embargo para que la economía vasca se mantenga en **posiciones destacadas** respecto al entorno, muy próxima a la de España y superando con nitidez al crecimiento de la Z€ (**1,6%**), afectada por la creciente incertidumbre económica, política e institucional, entre otras.

A la vista del dinamismo observado en los dos primeros trimestres, la **previsión oficial de PIB** fue corregida al alza en el mes de octubre por el GV y se sitúa en el **2,9% para 2016**.

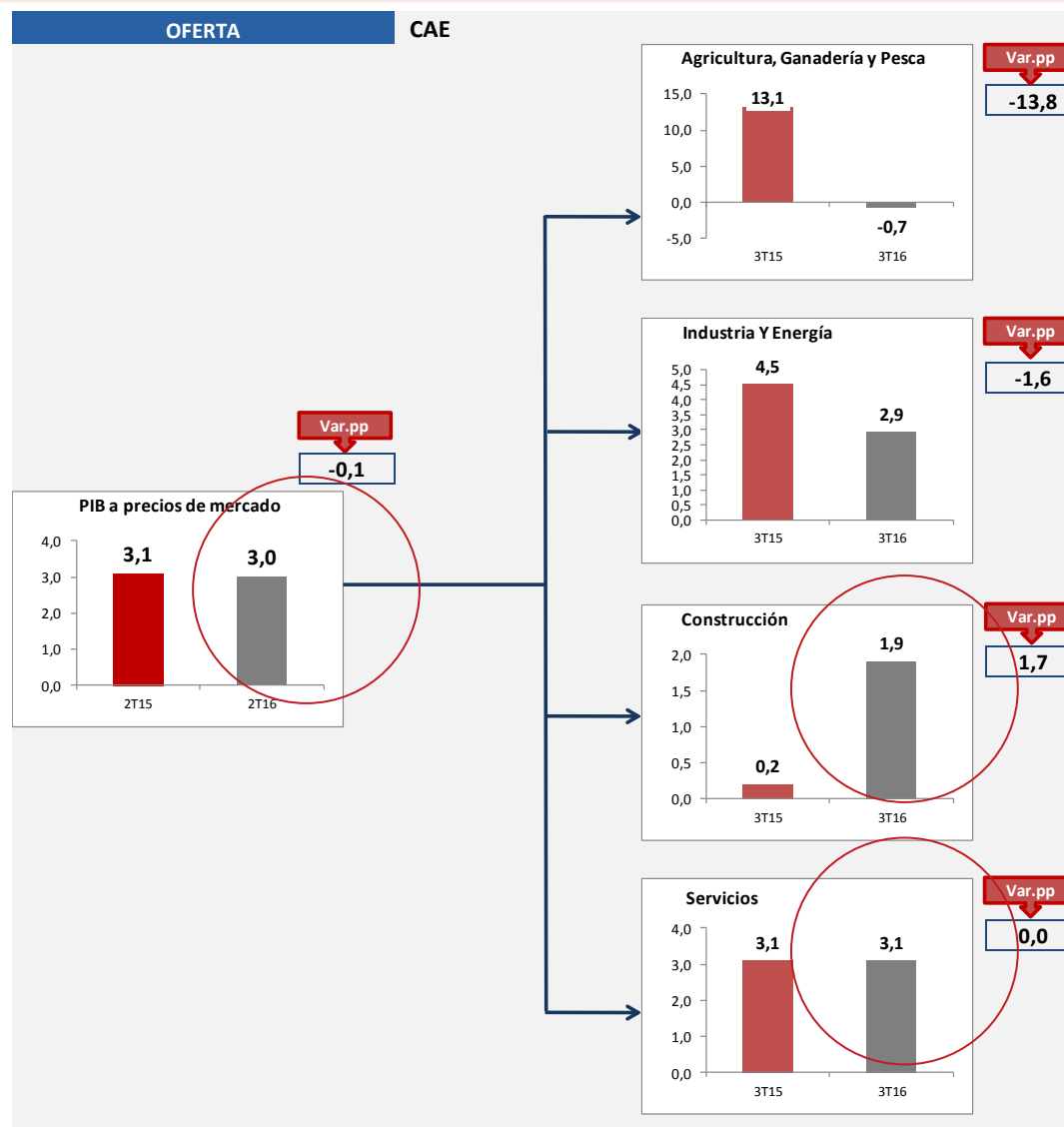
2. CAE: el menor aumento del Consumo público modera la expansión de la Demanda interna



Fuente: Eustat, elaboración propia

En el IIIT2016, el crecimiento del PIB en la CAE continúa pivotando en la **Demanda interna, (2,7% a/a), apoyada por una contribución positiva del sector exterior**, donde las Exportaciones crecen (1,6%) a una tasa superior a las Importaciones (1,3%). Entre los componentes de la demanda, destaca el mayor crecimiento de la Formación Bruta de Capital (3,1%) en el lado positivo y el freno brusco en el consumo público (0,8%) en el lado opuesto.

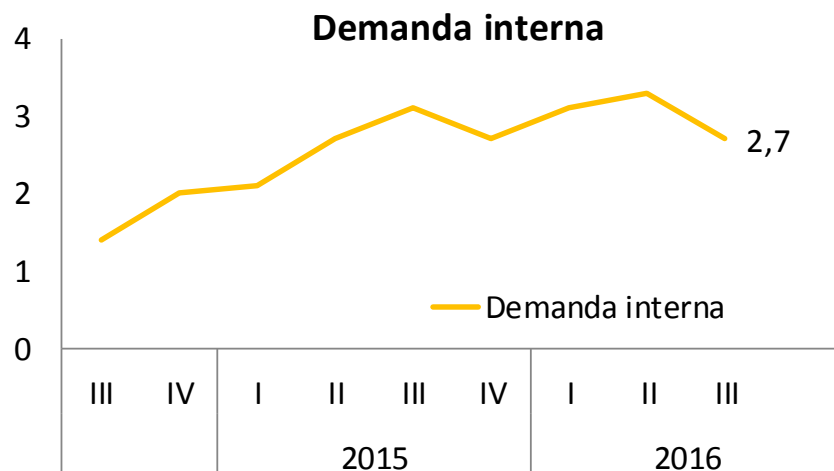
2. Los Servicios e Industria sostienen el crecimiento y la Construcción se recupera en la CAE



Fuente: Eustat, elaboración propia

Desde la oferta, en tasa interanual, el IIIT de 2016 muestra un **mantenimiento de los Servicios** y un crecimiento en la Construcción, mientras que la **Industria reduce su dinamismo** y el sector primario pierde impulso.

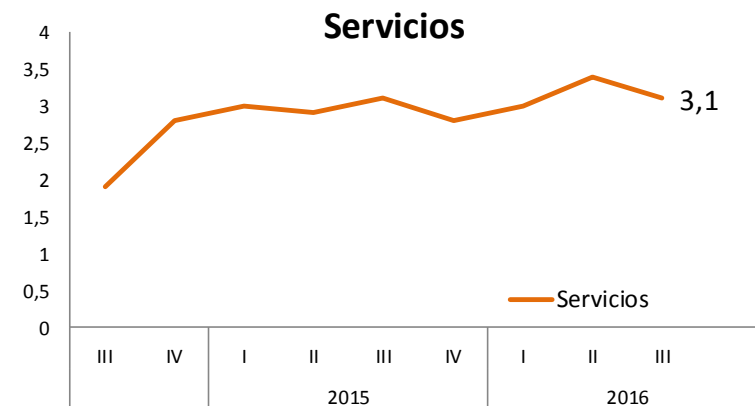
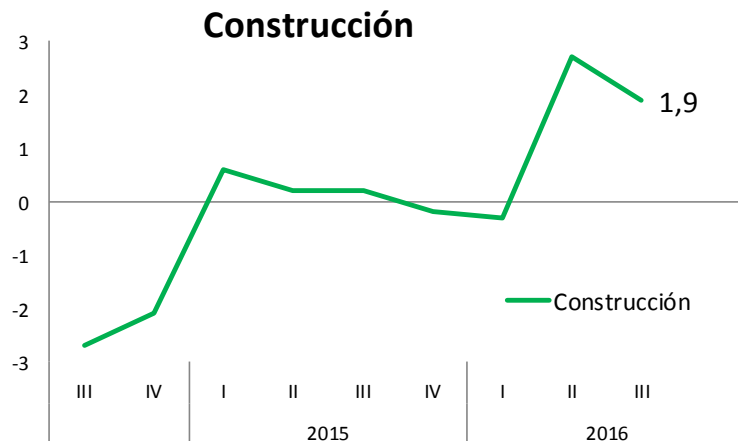
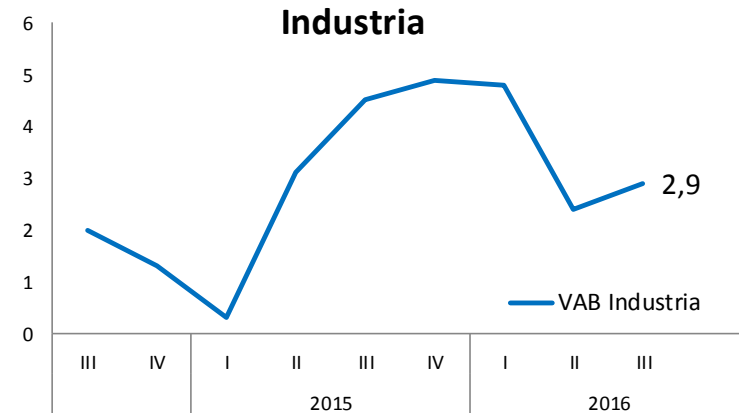
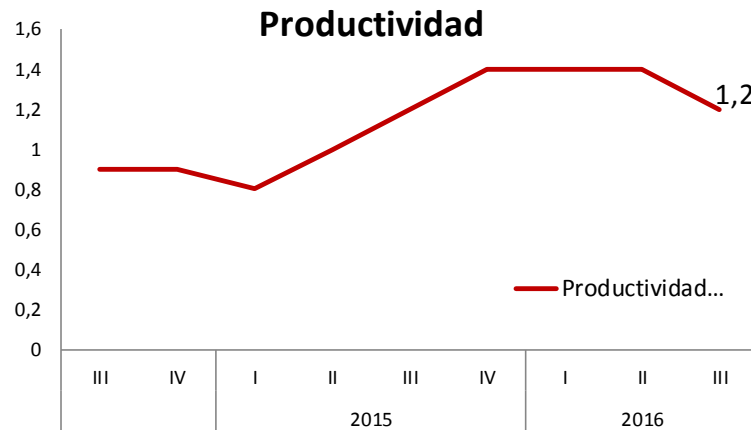
2. El menor tirón de la Demanda interna compensa parcialmente con el mayor dinamismo externo



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

La **Demanda interna crece al 2,7%**, por debajo del 3,1% registrado en el mismo trimestre del año anterior; ello combina con una **aportación positiva mayor del sector exterior**, al amparo del mayor dinamismo exportador observado en el trimestre, respecto al del ejercicio precedente.

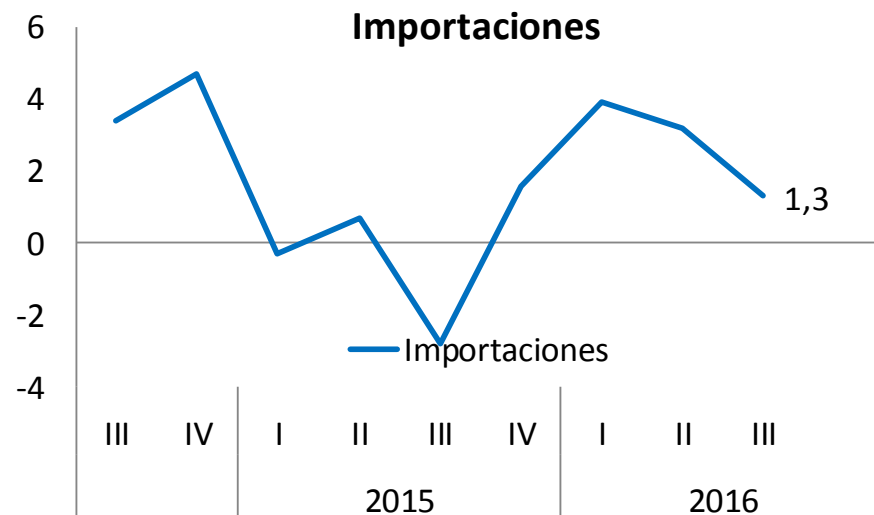
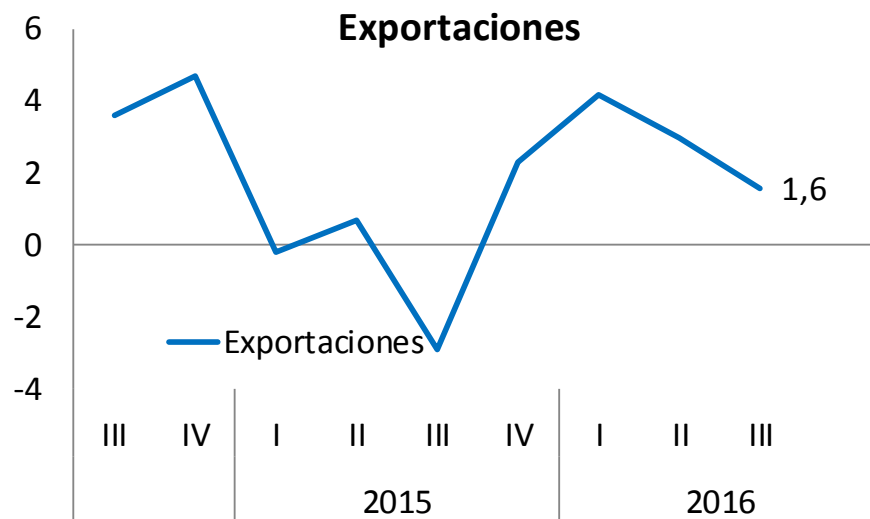
2. La Industria y los Servicios crecen próximos al 3%



Fuente: Eumat

En el IIIT2016, la **Industria** crece a ritmo menor que hace un año, si bien recupera impulso sobre el último trimestre; los **Servicios** mantienen superan a la media del PIB y la **Construcción** se posiciona en senda de recuperación.

2. El Sector exterior contribuye al crecimiento del PIB

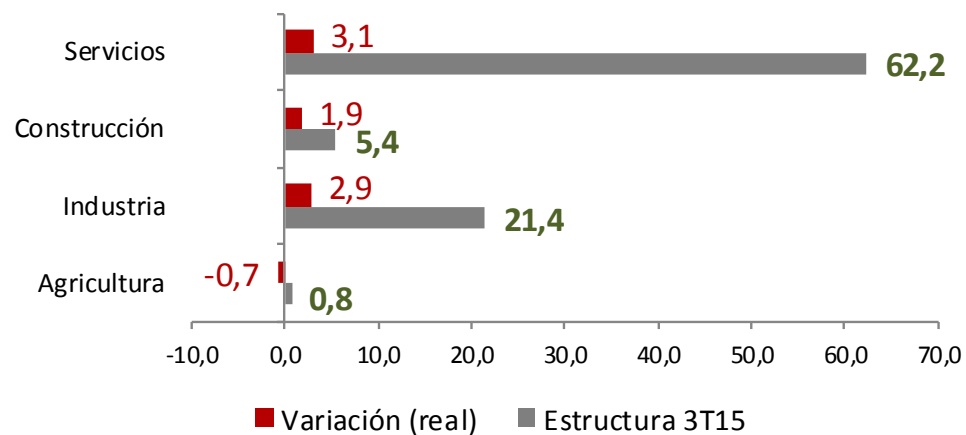


Fuente: Eustat

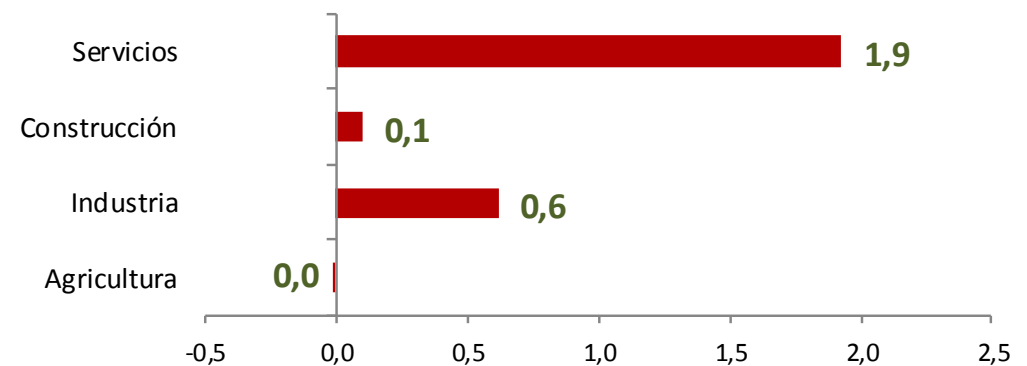
Las **Exportaciones** (1,6%) presentan un **mayor empuje que las Importaciones** (1,3%) y así lo refleja el buen comportamiento del mercado exterior. Se observa sin embargo una desaceleración en los ritmos de crecimiento en los tres trimestres de 2016.

2. Los Servicios son los que más contribuyen al PIB de la CAE

**Estructura y Variación
PIB 3T16 (%)**



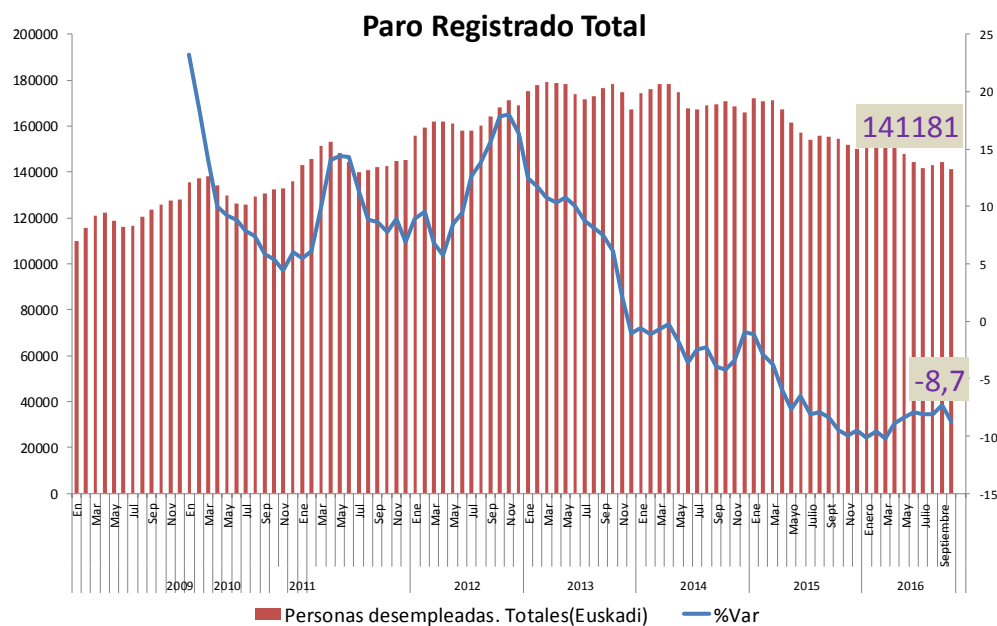
**Aportación al PIB
3T16 (pp)**



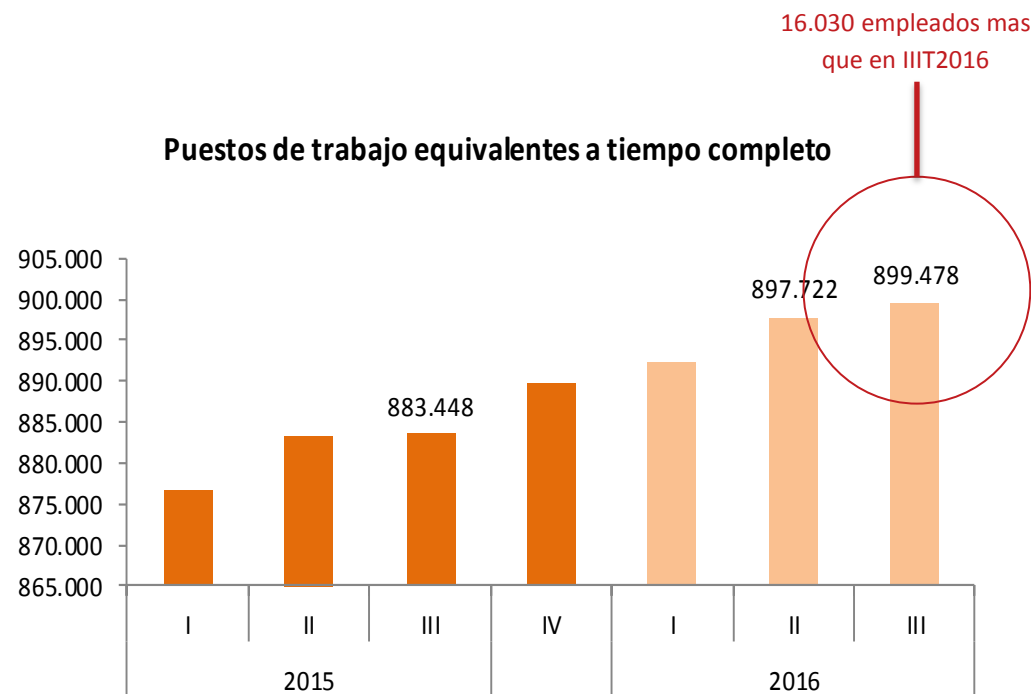
Fuente: Eustat Elaboración propia

El crecimiento del PIB en la CAE, descansa en la aportación de los **Servicios**. La ponderación de su participación en la estructura (62,2%) combinada con un crecimiento del 3,1%, supone una aportación de **1,9pp** (2,1pp en IIT2016). La **Industria** supone el 21,4% del total del PIB y aporta **0,6pp** (0,5pp en IIT2016); la **Construcción** mantiene su aportación en **0,1pp**.

2. Mercado de trabajo: progresa y refleja menos paro y mayor ocupación y afiliación a la SS



Fuente: Eustat.



Fuente: Cuentas económicas. Eustat.

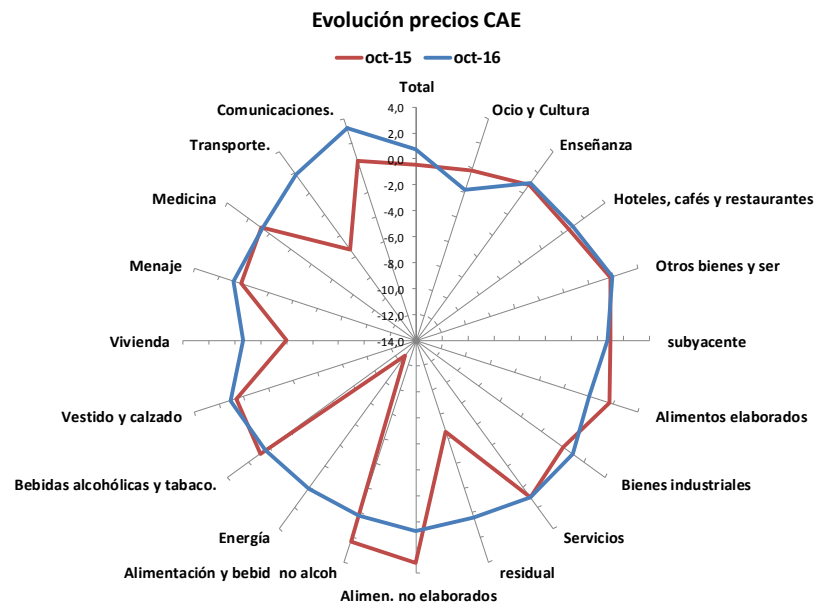
Según las Cuentas Económicas, prosigue el avance de la ocupación en el IIIT2016 con una tasa de crecimiento del **1,8%**, superando los **899.400 empleados**.

En octubre el número medio de **afiliados vascos a la SS se situó en 920.425**. En el año, la afiliación a la SS creció en **19.803** personas, un **2,2%**.

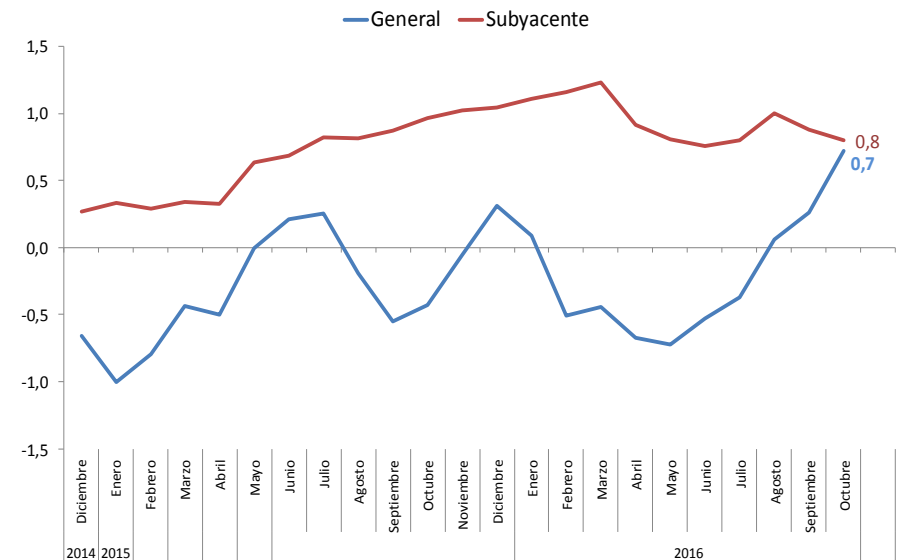
Según la **PRA**, la tasa de **paro** fue del **12,6%** en IIIT2016, más un punto por debajo del IIT(13,9%).

2. Inflación: El índice de precios se mueve en zona de crecimiento

Inflación por sectores



CAE: Evolución de la inflación

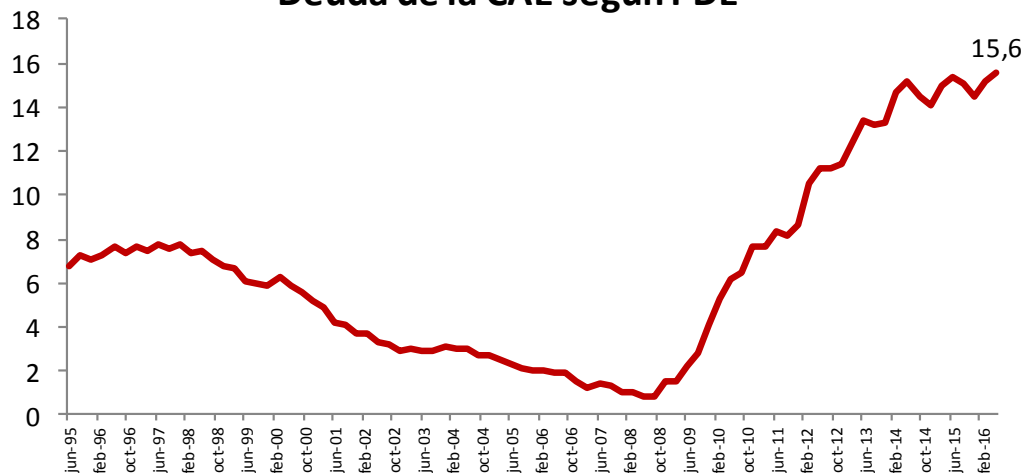


Fuente: Ikerbide

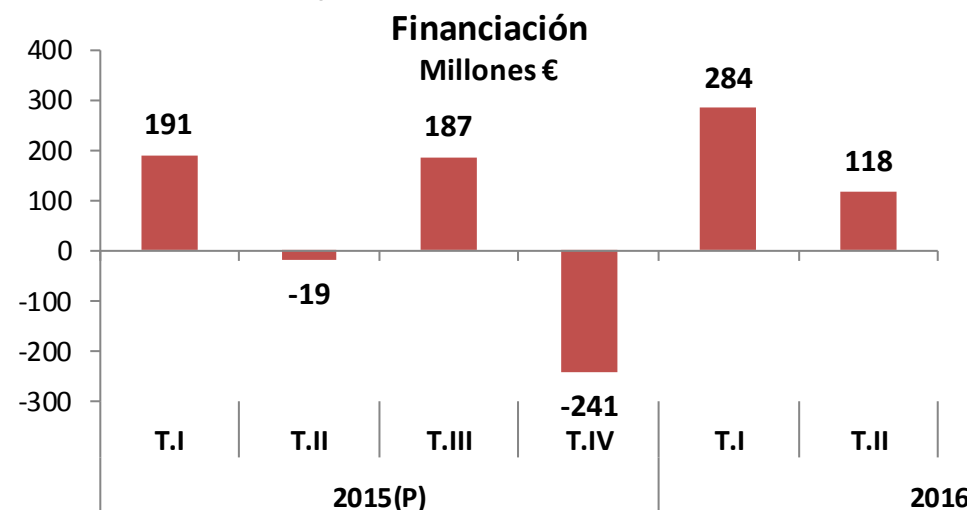
El **IPC** sube un **0,7%** en el mes de Octubre, y sigue creciendo, tras ser negativa en la primera parte del año. Por componentes, vivienda, transporte y comunicaciones suben con más intensidad, mientras que ocio y alimentación, se sitúan por debajo del mismo mes del año anterior.

2. Sector Público con capacidad de financiación

Deuda de la CAE según PDE



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



La **recaudación** acumulada hasta octubre en la CAE asciende a 10.534 M€, tras crecer un **3,1%** sobre el mismo periodo del año anterior.

La impuestos indirectos son los que más contribuyen al total, con 5.384M€, (+4,0%); mientras que los impuestos directos aportan 5.062M€, con un avance del 2,4%.

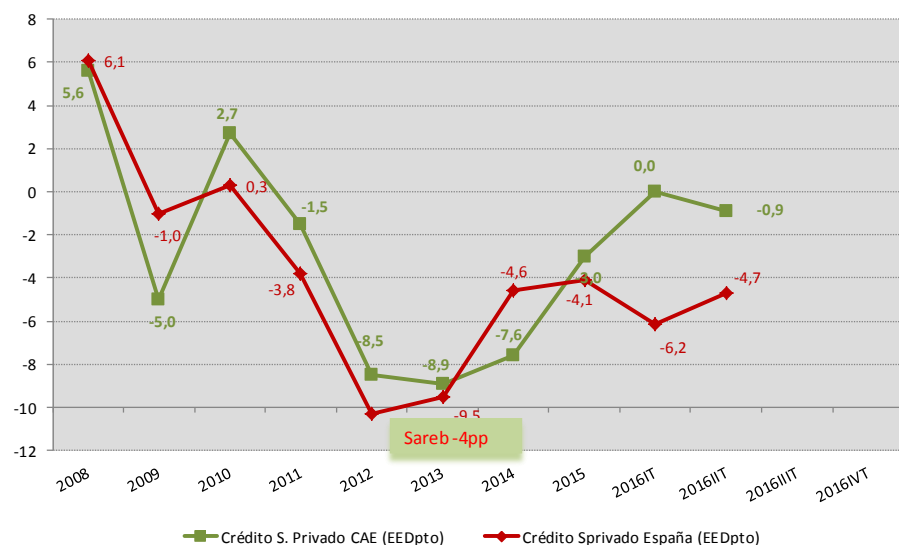
El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más contribuye a los ingresos impositivos 4.051M€ (+3,9%), seguido del IRPF con 3.867M€ (+3,4%).

El nivel de **deuda** según el protocolo de Déficit excesivo para la CAE, asciende al **15,6%**

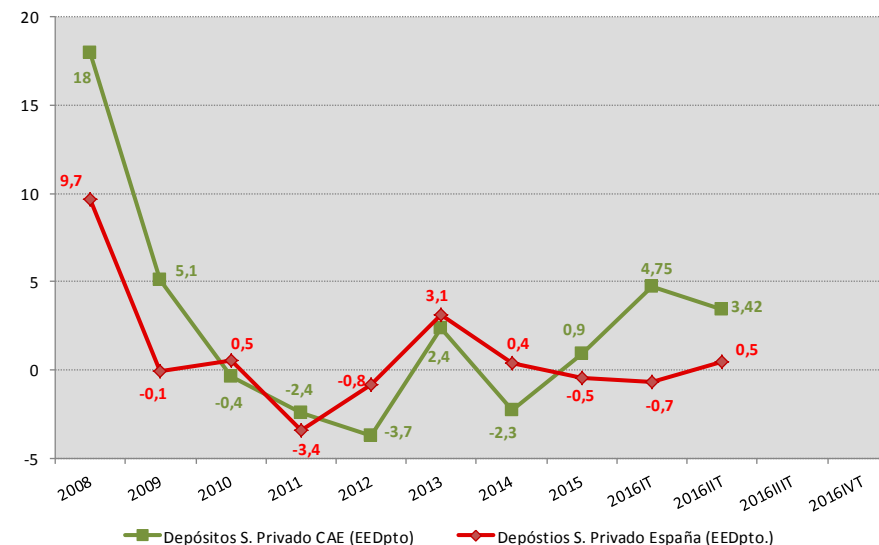
2. Sector financiero: el crédito sigue cayendo, pero con menor fuerza; los depósitos privados creciendo o a punto de hacerlo

Últimos datos disponibles al cierre del informe: junio 2016

créditos S. Privado



depósitos S. Privado



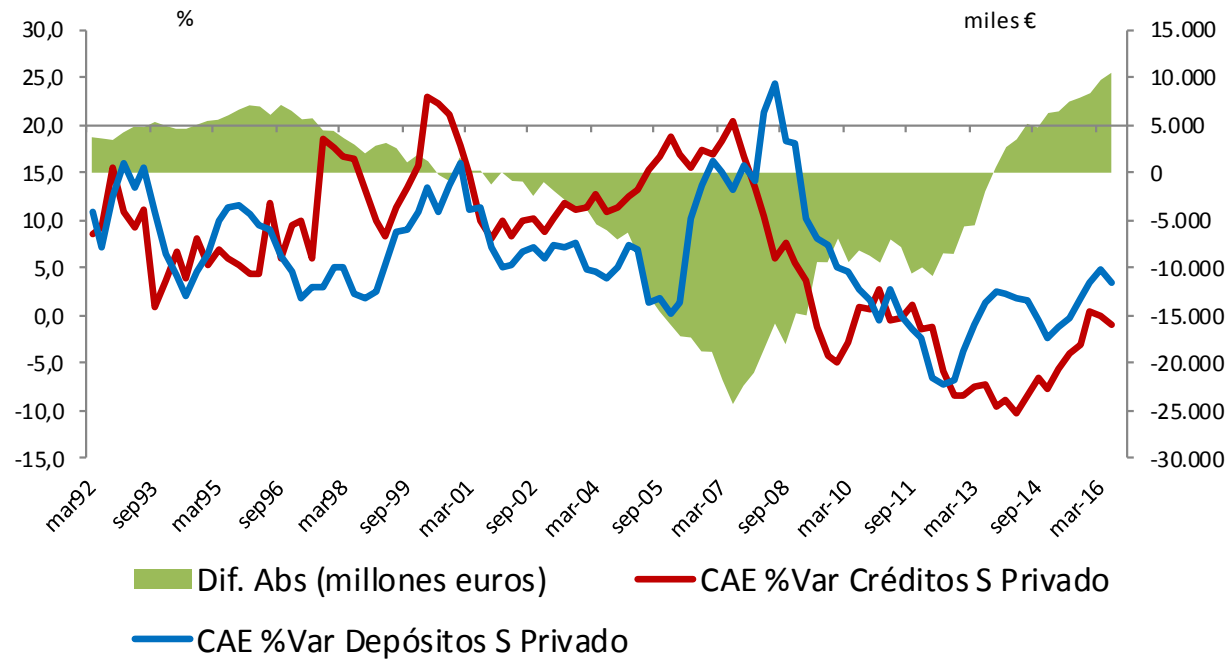
El crédito al **sector privado** presenta un comportamiento contractivo en la CAE (-0,9%), en IIT2016 2016.

Los **depósitos del sector privado** por su parte apenas varía para la CAE un entorno de reducidos tipos de interés.

2. Sector financiero CAE: sigue el desapalancamiento privado

Últimos datos disponibles al cierre del informe: junio 2016

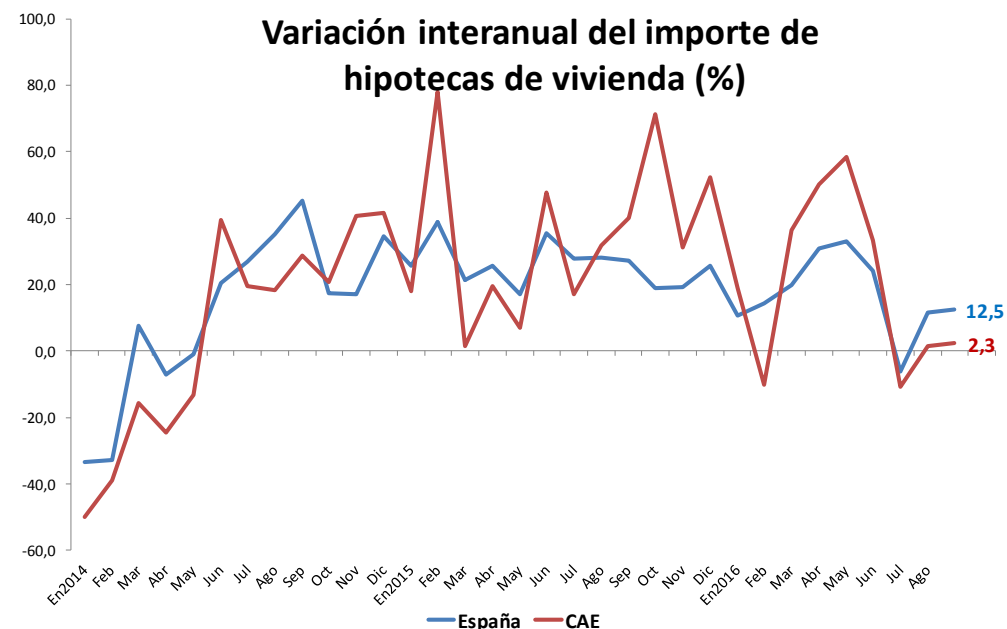
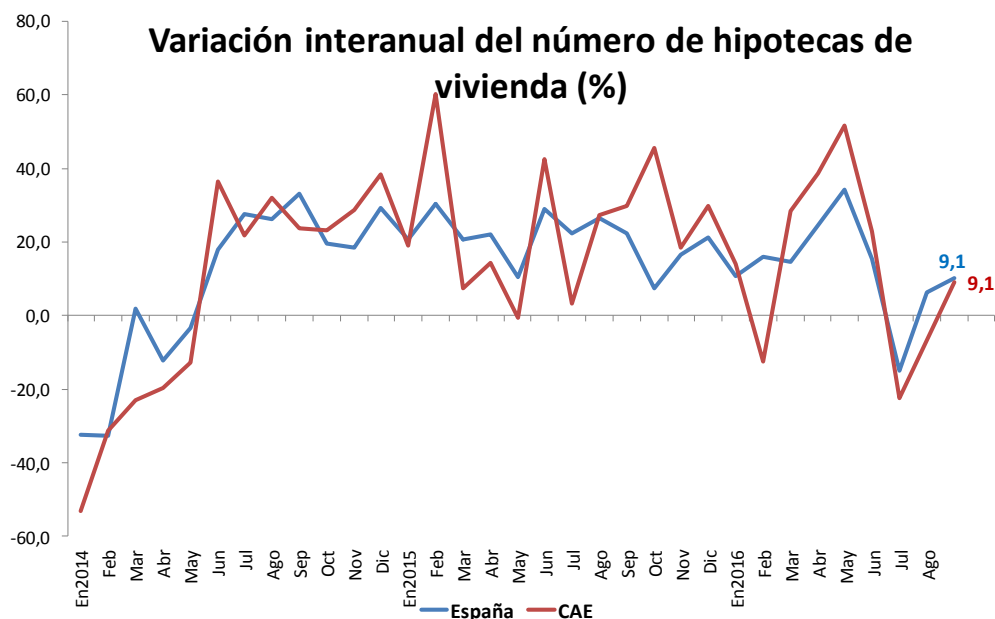
% de variación de créditos y depósitos S. Privado



Fuente: BdE

Continúa el desapalancamiento del sector privado en la CAE. Los depósitos superan a los créditos en 10.500 M€. Los créditos privados suponen el 85,7% de los depósitos privados en la CAE (108,8% en España).

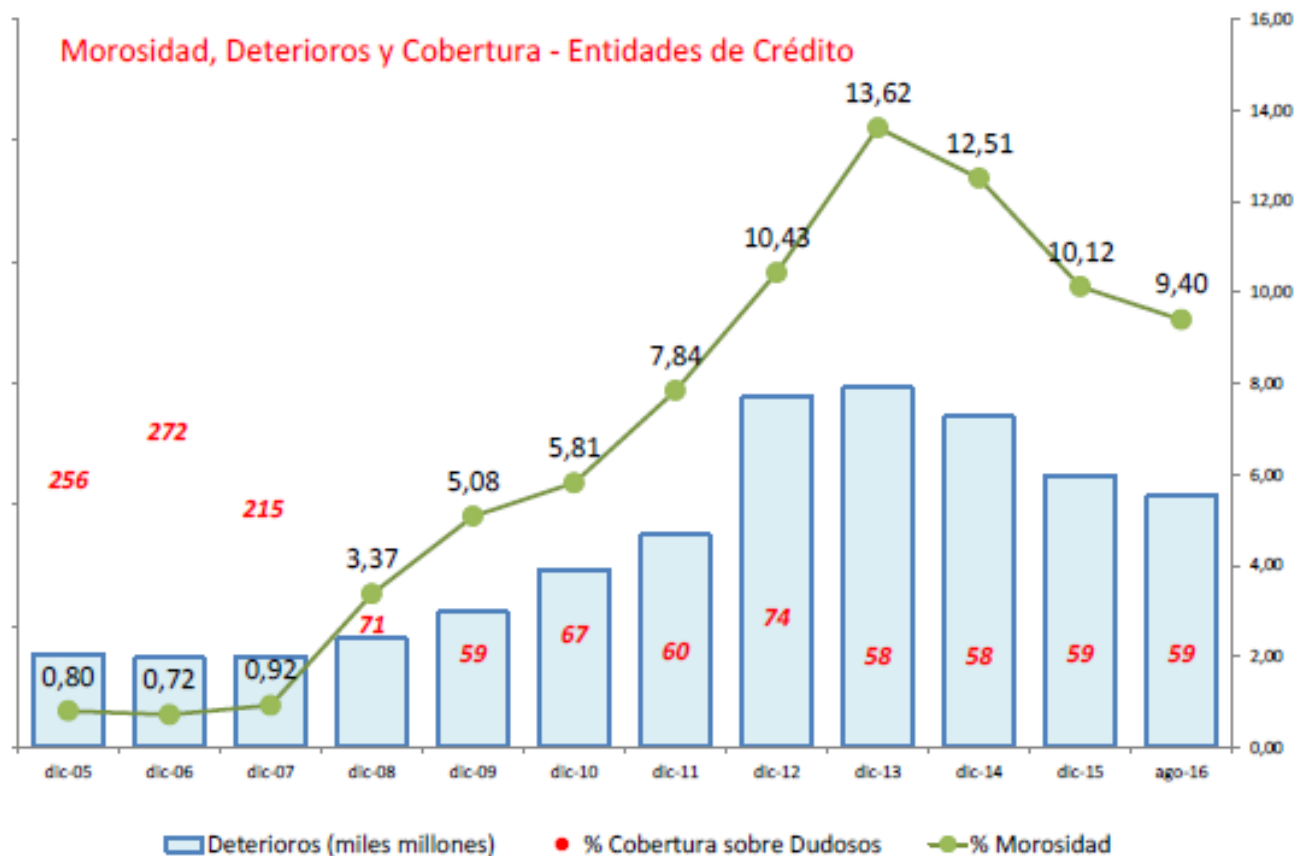
2. Hipotecas vivienda: se mantiene el dinamismo



Fuente: INE

Recuperación del ritmo de crecimiento del mercado hipotecario de vivienda en agosto. El mercado crece un **9,1%** y **12,5%** en importe y número de operaciones hipotecarias de vivienda respectivamente, mientras que en la **CAE** la tasa de variación presenta **igual intensidad en número de operaciones (9,1%)** y **menor con el 2,3% en el volumen contratado.**

2. Morosidad. Deterioros y Cobertura

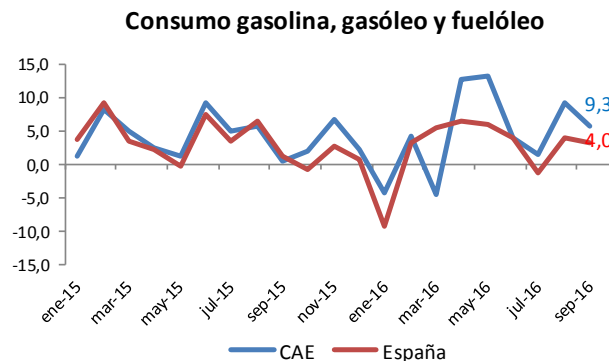
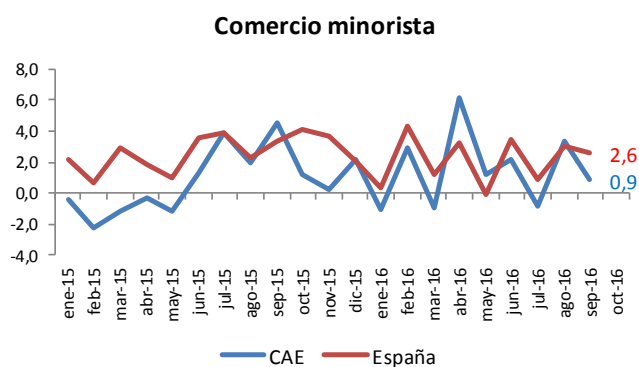
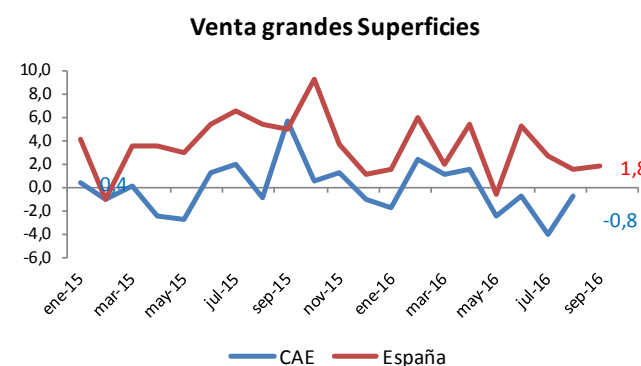
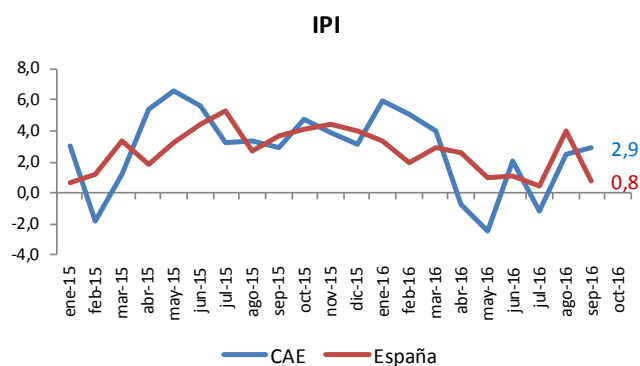


La **tasa de morosidad** del sistema continúa **descendiendo**. El volumen de créditos OSR morosos (120.037 M€) se contrae -25.793 M€ (-17,7%; a/a) a un ritmo mayor que el saldo de Crédito OSR (-54.786 interanuales, -4,1%).

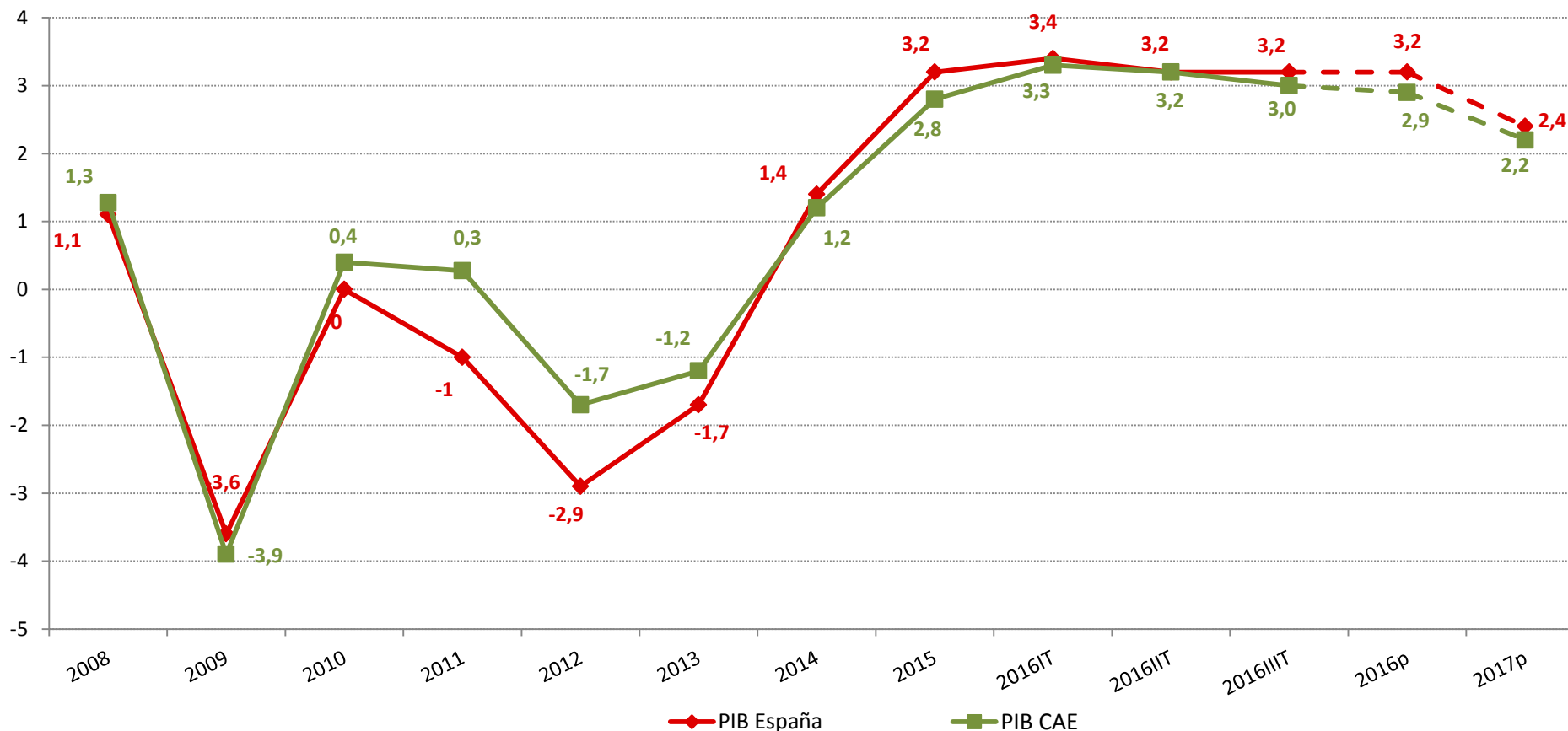
La **tasa de cobertura** del Crédito OSR del sistema financiero se ha reducido -0,17pp en el último mes, para situarse en el **59%**.

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

MENSUALES	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
IPI (Eustat)	5,9	5,1	4,0	-0,7	-2,5	2,1	-1,2	2,5	2,9	
Índice Ventas Grandes sup. General (Eustat)	-1,7	2,4	1,1	1,6	-2,4	-0,7	-4,1	-0,8		
Indice Comercio Minorista (INE)	-1,1	2,9	-1,0	6,1	1,2	2,2	-0,8	3,4	0,9	
Consumo de gasolina , gasóleo y fuelóleo™ (Cores)	-4,2	4,1	-4,5	12,6	13,1	3,9	1,5	9,3	5,7	
Consumo electricidad (EVE)	-4,6	-7,2	-6,0	-5,5	-8,0	-10,7	-9,0	-9,7	-4,8	
Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)	1,1	-0,1	-4,6	11,0	7,9	5,3	-0,4	1,8	12,2	-10,1
Hipotecas. Número (INE)	13,9	-12,4	28,3	38,7	51,6	23,0	-22,6	-6,8		
Hipotecas. Importe (INE)	19,0	-10,0	36,3	50,3	58,5	33,2	-10,6	1,5		
Compraventa viviendas	6,3	50,3	24,9	12,0	34,8	14,9	-13,8	13,6		
Recaudación DDFF: Total impuestos (GV)	2,1	1,8	3,2	-0,3	0,4	2,3	2,0	3,5	2,1	3,1



3. Economía vasca. Previsiones 2016-17



Fuente: INE, Eustat y elaboración propia

Se ha producido una **corrección al alza de las previsiones oficiales** del PIB para la CAE, correspondientes al 2016, situándose en el **2,9%**, a la luz del favorable comportamiento habido en los dos primeros trimestres. Se anticipa para 2017 una aminoración en el ritmo crecimiento.

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

Previsiones FMI de octubre 2016

Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía				
	oct-16	Proyecciones		
		2015	2016	2017
Producto Mundial		3,2	3,1	3,4
Economías avanzadas		2,1	1,6	1,8
Estados Unidos		2,6	1,6	2,2
Zona del euro		2,0	1,7	1,5
Alemania		1,5	1,7	1,4
Francia		1,3	1,3	1,3
Italia		0,8	0,8	0,9
España		3,2	3,1	2,2
Japón		0,5	0,5	0,6
Reino Unido		2,2	1,8	1,1
Economías emergentes y en desarrollo		4,0	4,2	4,6
Volumen del comercio mundial (b y s)		2,6	2,3	3,8
Petróleo		-47,2	-15,4	17,9
Precios al consumidor				
<i>Avanzadas</i>		0,3	0,8	1,7
<i>Emergentes y en desarrollo</i>		4,7	4,5	4,4

Previsiones FMI de octubre 2016

El FMI **mantiene su previsión de crecimiento mundial** para este ejercicio y el que viene en torno al 3,1% para este año y al 3,4% para 2017.

Comportamiento diferenciado entre emergentes y avanzadas.

Mayor dinamismo de las emergentes que crecen por encima del 4% (4,2% y 4,6%) en el bienio de referencia.

4. Tensa estabilidad e incertidumbre

La revisión de previsiones del FMI del mes de octubre, mantiene el crecimiento mundial esperado en el **3,1%**. El dato global oculta sin embargo un **comportamiento dispar** entre los grandes bloques.

Destaca el **mayor dinamismo de las economías emergentes**, donde los BRICS van retomando el pulso de manera progresiva. Se prevé que Brasil comience a salir del fuste bache, así como Rusia; China adecúe de forma progresiva su ritmo de crecimiento e India siga creciendo a ritmo importante, basada en el consumo interno.

A la **elevada incertidumbre** asociada a la decisión de salida del Reino Unido de la Unión Europea, se une ahora la victoria de Donald Trump en las recientes elecciones de Estados Unidos, con un programa antiglobalización, donde se cuestionan las líneas maestras de la política americana llevada a cabo por la administración Obama.

En este contexto, la Unión Europea presentan **crecientes desequilibrios** que están minando la confianza de los ciudadanos sobre la misma.

Economía española

La **economía española destaca** en cuanto a crecimiento del PIB, entre las principales economías europeas desde el año 2014; en el IIT2016, mantiene ese papel preponderante, con un avance de su PIB del **3,2%** (a/a).

Varios son los factores externos que han propiciado el comportamiento diferencial de la economía española. La política monetaria del BCE, mantiene su corte acomodaticio, con medidas extraordinarias que propician los **bajos tipos de interés**, es uno de ellos.

Como segundo elemento, la **depreciación del euro** favorece las Exportaciones de bienes y servicios, haciendo que la contribución del sector exterior se torne positiva en el caso español.

4. Zona euro: continúa la recuperación, pese al Brexit

Figure 2. Euro Area – Economic Forecasts Compared (Percent), 2015-17F

	Date of Forecast	GDP Growth (YY %)		
		2015	2016F	2017F
Euro Area - Citi Forecast	26-Oct-16	1.9	1.6	1.4
ECB Forecast - mid-point	08-Sep-16	1.9	1.7	1.6
OECD Forecast*	Sep 16/Jun 16	1.6	1.5	1.4
EU Commission Forecast	03-May-16	1.7	1.6	1.8
IMF WEO Forecast	4-Oct-16	2.0	1.7	1.5
Consensus Economics	10-Oct-16	NA	1.6	1.3

*OECD GDP forecast from Sep-16, inflation forecast from Jun-16.

IMF WEO: World Economic Outlook

Sources: Consensus Economics, ECB, EU Commission, IMF, OECD and Citi Research

Eurozona: previsiones del FMI

Variación anual (%)

	Previsión PIB			Variación respecto previsión julio 2016	
	2015	2016	2017	2016	2017
Eurozona	2,0	1,7	1,5	▲ 0,1	▲ 0,1
Alemania	1,5	1,7	1,4	▲ 0,1	▲ 0,2
Francia	1,3	1,3	1,3	▼ 0,2	▲ 0,1
Italia	0,8	0,8	0,9	▼ 0,1	▼ 0,1
España	3,2	3,1	2,2	▲ 0,5	▲ 0,1

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (WEO, octubre de 2016).

Fuente: Citi

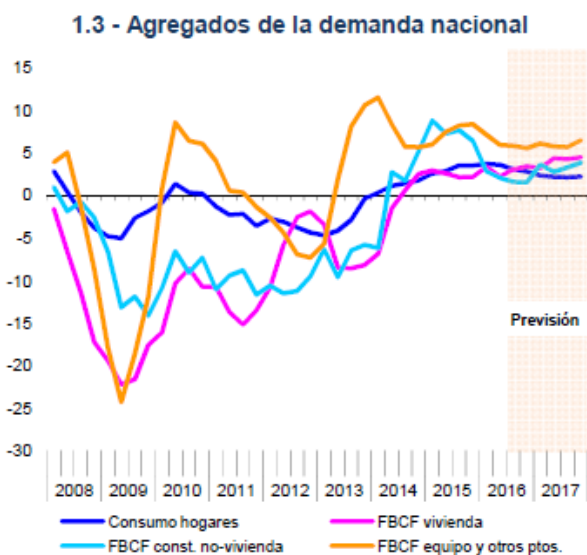
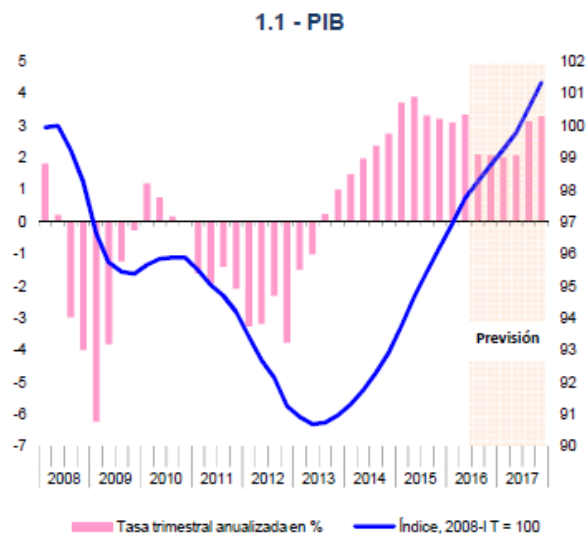
Finalmente, la elevada dependencia energética de España se ha visto favorecida por la **fuerte bajada del precio del petróleo**, en un contexto de aumento de la oferta, aparición de nuevas técnicas de extracción como el *fracking* que altera el mapa internacional de las reservas de petróleo. Esta **reducción de la factura petrolífera** por otro lado, genera un **aumento de renta** en los agentes, que reducen sus posiciones de endeudamiento y aumentan el consumo e inversión, tirando de este modo de Demanda interna y al conjunto del PIB.

No faltan sin embargo elementos de **incertidumbre y desequilibrios** que aquejan a la economía española y evidencian la necesidad de su reconducción. Así, el sector público, con su **elevado déficit y nivel de endeudamiento** se sitúa a la cabeza de las preocupaciones. El mercado de trabajo tiene, en el **extraordinario nivel de paro**, pese a los avances habidos, su elemento de mayor desequilibrio.

4. Previsiones España. IIT2106. Mantiene su ritmo de crecimiento

PREVISIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrar



Fuente: Funcas

Esta situación no mejora desde una visión de largo plazo, donde el **envejecimiento de la población**, anticipa crecientes necesidades en las vertientes de **pensiones y sanidad**, que incorporan mayor presión al gasto público, poniendo en tela de juicio **la sostenibilidad del sistema de pensiones** en este horizonte. De ahí que emerja con intensidad la necesidad de acometer **reformas** tendentes a paliar esta situación

Por otro lado, la **elevada deuda externa** de la economía española la hace más vulnerable ante una más que previsible subida de tipos de interés.

La **demanda externa** contribuye de forma **positiva** al crecimiento junto a una Demanda interna, con algo menos de intensidad.

El sector financiero presenta un alto grado de estabilidad basado en los bajos costes de financiación, la continuación de la reestructuración y la fortaleza de la recuperación.

Los *stress test* de la ABE muestran que los niveles de solvencia superan los escenarios de estrés planteados. La mora ha bajado por debajo del 10% y **la recuperación de la rentabilidad, los bajos tipos de interés y el decrecimiento de volúmenes de negocio**, son los principales retos.

4. Previsiones. España. Moderación en el crecimiento

El consenso de noviembre de Funcas, sube la previsión de crecimiento del PIB de **2016 al 3,2% y al 2,4% la de 2017**, 1pp superior a la anterior respectivamente. Se prevé asimismo el mantenimiento de un mayor ritmo de crecimiento respecto a la media UE.

Esta atemperación en los ritmos de avance, se extiende a los todos componentes de la Demanda interna, excepción hecha de la inversión en construcción que crecerá de forma más intensa en 2017.

La inflación es negativa (-0,3%) y la previsión sube al 1,4% en 2017.

El empleo crecerá próximo al 2,8%, en 2016, y al 2,1% en 2017.

El superávit de la Balanza c/c, se estima en torno al 1,6%.

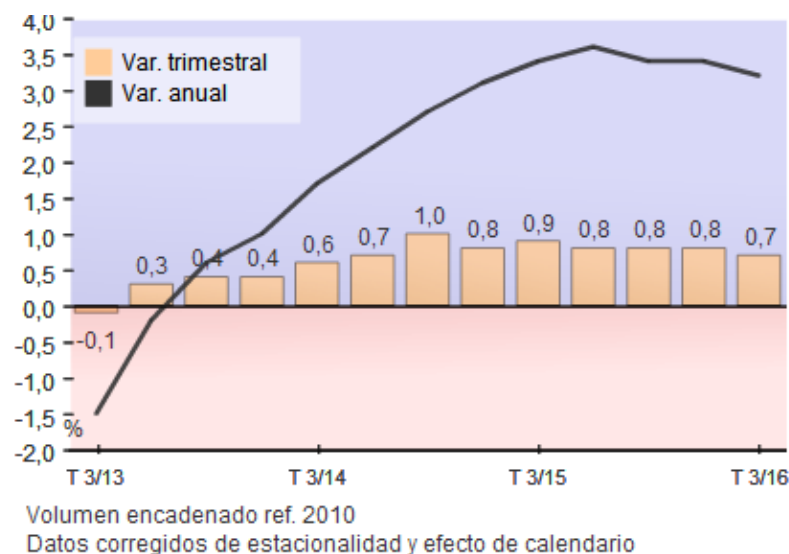
El déficit público cumplirá el objetivo en 2016 (-4,6% del PIB) y se situará en el -3,6% en 2017.

Los t/i a largo plazo subirán (promedio de 1,23% en deuda a 10 años).

El euro sigue en 1,10\$, estable en el ejercicio.

Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,2% (a/a) en IIIT2016



España: Modera su dinamismo (3,2% a/a en IIIT2016), aunque permanece a la cabeza de la UE. La aportación exterior se torna positiva.

La tasa de paro continua la mejora y se prevé que se sitúe próximo al **18%** en 2017.

4. Panel de previsiones. España

nov-16						
España						
Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
AFI	3,2	2,3	-0,3	1,3	19,6	17,8
BBVA	3,3	2,5	-0,3	1,7	19,7	18,1
Bankia	3,2	2,5	-0,3	1,4	19,7	18,2
CEEM	3,2	2,3	-0,3	1,5	19,7	18,0
CEPREDE	3,1	2,1	-0,4	1,2	19,8	19,1
CEOE	3,1	2,3	-0,2	1,3	19,6	17,8
Funcas	3,1	2,3	-0,3	1,5	20,0	18,5
ICAE-UCM	3,2	2,5	-0,3	1,4	19,8	18,5
IEE	3,2	2,4	-0,2	1,5	19,6	18,0
Flores de Lemus	3,1	2,1	-0,3	1,1	19,7	18,0
Intermoney	3,2	2,2	-0,3	1,3	19,7	18,2
La Caixa	3,2	2,4	-0,3	1,8	19,7	18,2
CONSENSO (media)	3,2	2,4	-0,3	1,4	19,7	18,2
Máximo	3,3	2,6	-0,2	1,8	20,1	19,1
Mínimo	3,1	2,1	-0,4	1,1	19,5	17,8
PRO MEMORIA						
Gobierno (octubre 16)	2,9	2,3	-	-	19,9	17,8
BdE (septiembre 16)	3,2	2,3	-0,3	1,5	19,0	17,8
CE (noviembre 16)	3,2	2,3	-0,4	1,6	19,7	18,0
FMI (octubre 16)	3,1	2,2	-0,3	1,0	19,4	18,0
OCDE (jun 16)	2,8	2,3	-0,5	1,0	19,8	18,4

Fuente: funcas

Evolución de la Economía vasca IIIT2016

28 de noviembre de 2016



kutxabank
empresas