

Evolución de la Economía vasca IIT2016

26 de septiembre de 2016



kutxabank
empresas

1

Síntesis

2

Economía vasca

PIB

Demanda interna

Sector exterior

Mercado trabajo

Sector público

Sector financiero

Indicadores

3

Entorno

4

Previsiones

1. Síntesis. Economía vasca

CAE

Continúa el dinamismo: **PIB 3,2%** (a/a) en IIT16.

- Iguala el dato de España y se sitúa entre los mayores de la UE.
- Pujanza de la Demanda interna en base al consumo e inversión.
- Sector exterior levemente contractivo: mayor dinamismo de las Importaciones sobre las Exportaciones.
- La Construcción crece de forma clara, así como los Servicios que mantienen su empuje.
- Prosiguen los avances en el mercado de trabajo: más empleo y menos paro.
- No hay tensiones de precios.
- Mejora la recaudación al 2,3%.
- El total de depósitos privados siguen creciendo más que los créditos privados, como muestra de desapalancamiento.
- Morosidad a la baja.

CAE Debilidades - Riesgos

Sector público: mejora la recaudación.
Crece la Deuda, aunque se mueve en límites comparativamente reducidos respecto al resto de CCAA.

Perspectivas

Perspectivas de que **siga creciendo por encima de la media UE**, aprovechando los elementos coyunturales favorables, como los bajos tipos de interés y la recuperación de la confianza de los agentes.
Posible revisión al alza de la previsión oficial del PIB para 2016.

2. Economía vasca IIT2016: en franca recuperación

La economía vasca mantiene un **elevado dinamismo**, situando su tasa de crecimiento del PIB (a/a) en el **IIT16** en el **3,2%** (una décima menos que en el trimestre precedente). En relación a su entorno, la CAE iguala al registro de España y se sitúa así a la cabeza de la Z€ (**1,7%**), que presenta un ritmo de avance sensiblemente más moderado.

El progreso del PIB de la CAE se sustenta en la **Demanda interna, que sigue siendo el motor de la expansión, crece al 3,3%**. Entre sus componentes, el **consumo** (en especial el público), se recupera y también lo hace la **inversión**. El sector exterior reduce el dinamismo.

Según las Cuentas Económicas, prosigue el **avance de la ocupación** en este trimestre con una tasa de variación del 1,9%, superando los 897.700 empleados. En agosto el nº medio de **afiliados a la SS se situó en 901.600**. En el año, la afiliación a la SS creció en 16.191 personas, un 1,8%. Según la PRA, la tasa de paro fue del **13,9%**.

El **IPC** sube un 0,1% en el mes de Agosto, mostrando una cierta recuperación, tras moverse en el terreno negativo la mayor parte del ejercicio. La reactivación es también observable en la inflación subyacente, (sin incluir la evolución de los alimentos y energía).

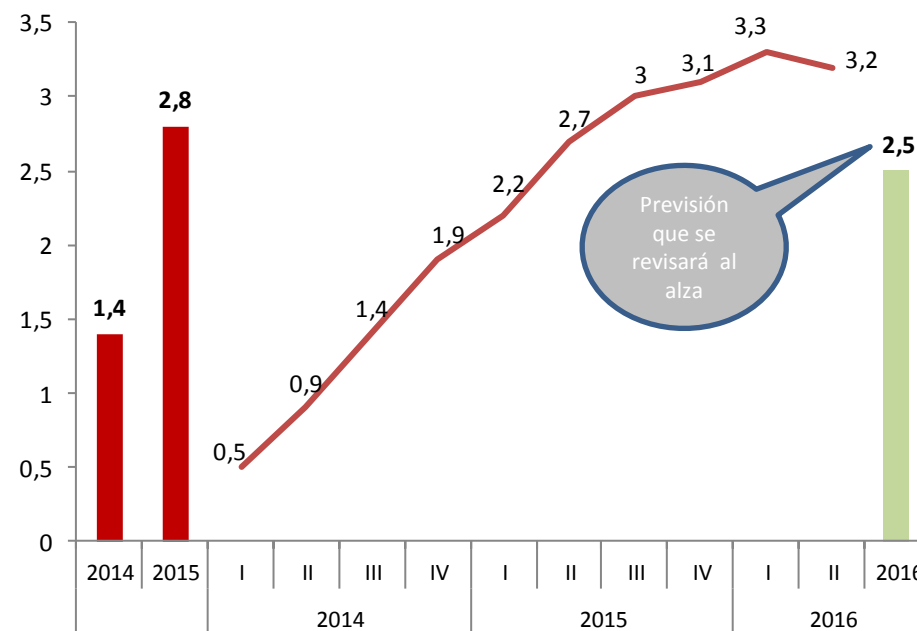
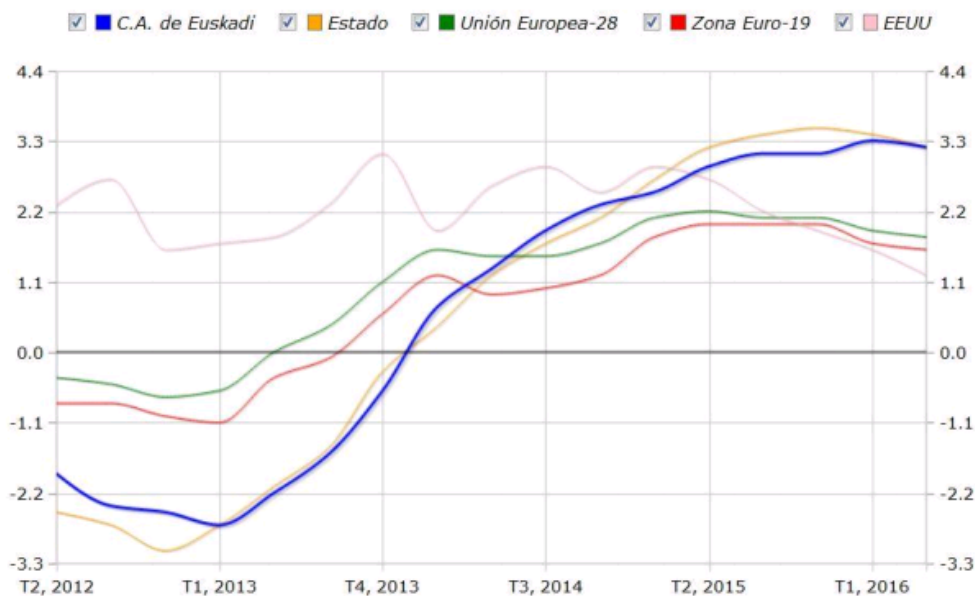
La **recaudación** acumulada hasta junio en la CAE se sitúa en 5.058 M€, un **2,3% por encima** de la correspondiente al mismo periodo del año anterior. La impuestos indirectos son los que más contribuyen al total, con 3.158 M€, (+4,2%); mientras que los impuestos directos caen hasta los 1.847 M€, con una contracción del (-0,9%). El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más recauda 2.837 M€, y en segundo lugar se sitúa el impuesto directo correspondiente al IRPF con 1.803 M€.

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

Pese a que la **previsión** de crecimiento oficial del PIB vasco **continúa en el 2,5% para 2016**, es probable que se proceda a una revisión al alza de la misma, a la luz de los resultados del semestre.

2. Elevado dinamismo: 3,2% del PIB para IIT2016

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

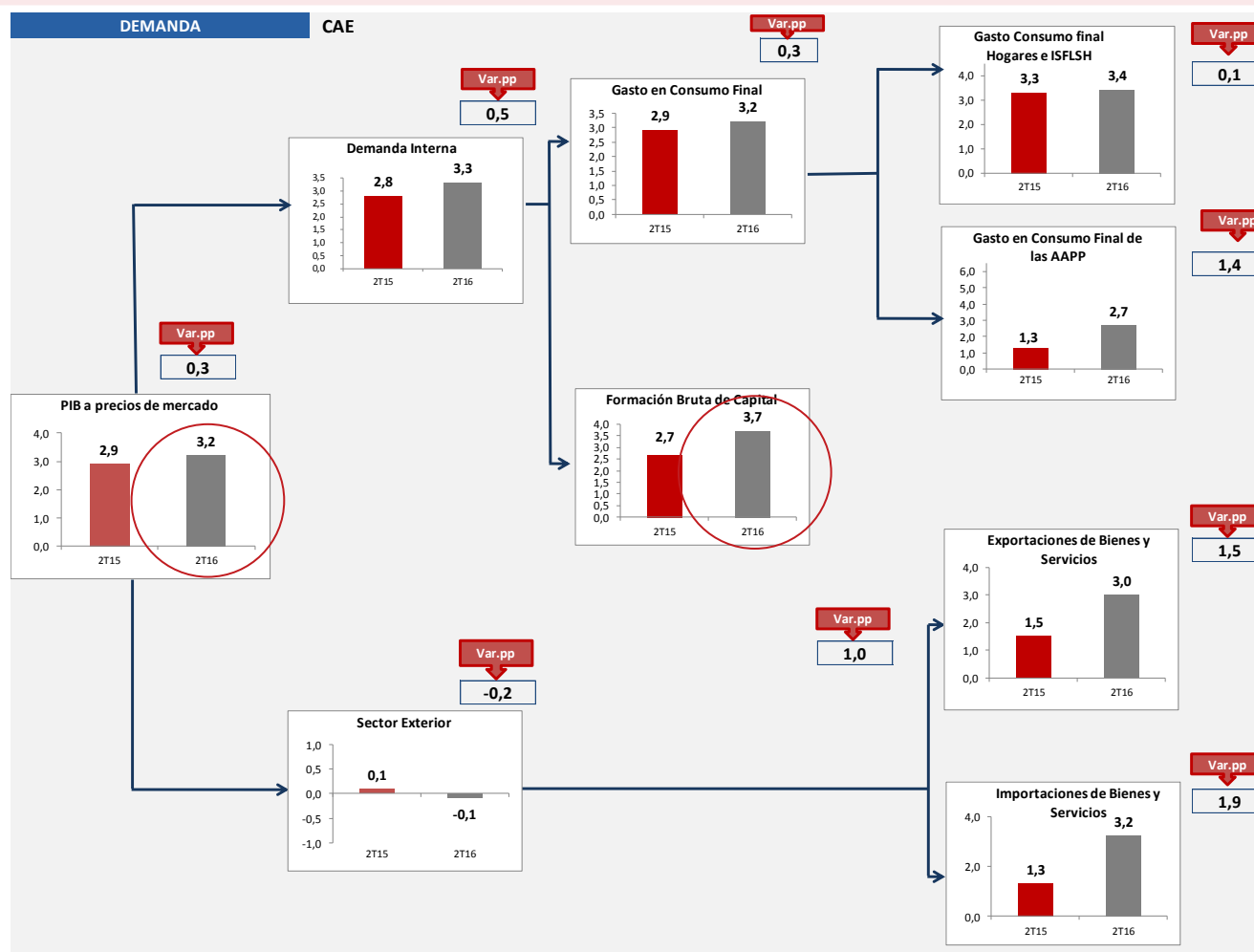


La economía vasca mantiene un **elevado dinamismo**, situando el PIB en el IIT16 en el **3,2%** (a/a; una décima menos que en el trimestre precedente).

En relación a su entorno, el registro de la CAE iguala al de España, y se posiciona por tanto a la cabeza de la Z€ (**1,7%**), que presenta un ritmo sensiblemente más moderado.

Pese a que la **previsión** de crecimiento oficial del PIB vasco **continúa en el 2,5% para 2016**, es probable que se proceda a una revisión al alza de la misma, a la luz de los resultados del semestre.

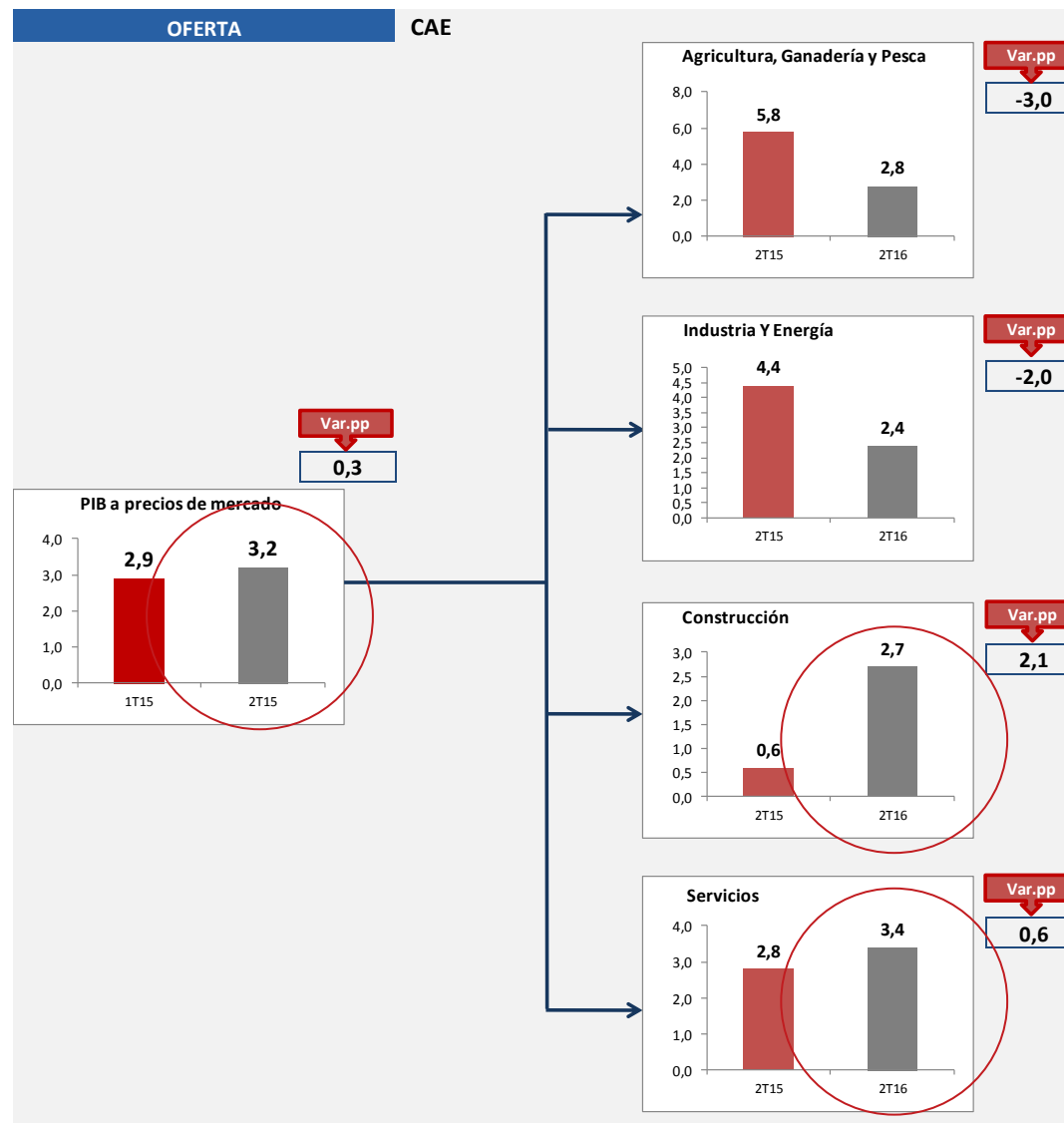
2. CAE: avanzan el consumo y la inversión



Fuente: Eustat, INE y elaboración propia

En el IIT16, el PIB en la CAE se sustenta en el dinamismo de la **Demanda interna**, que sigue siendo el motor de la **expansión**, crece al **3,3%**. Entre sus componentes, el **consumo** (en especial el público), se recupera y también lo hace la **inversión**. Por otro lado, el sector exterior muestra menor dinamismo.

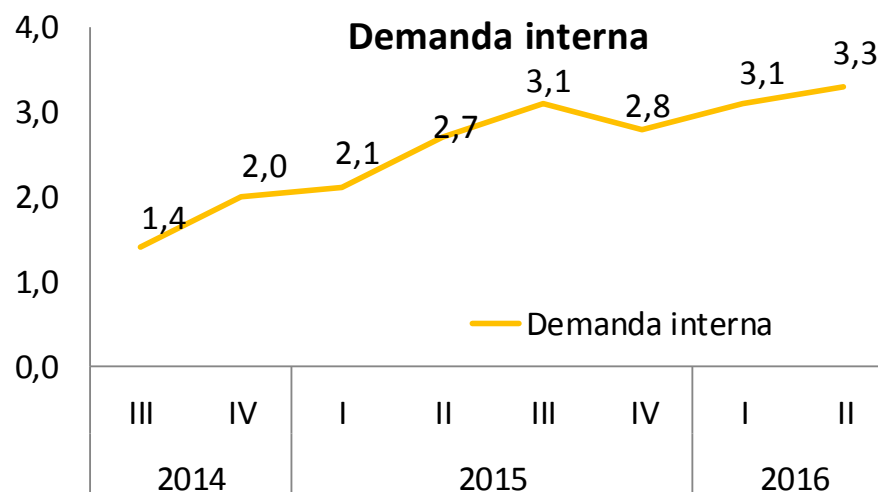
2. La Construcción crece con nitidez y los Servicios mantienen su elevado ritmo de crecimiento



Fuente: Eustat, INE y elaboración propia

En el IIT2016, se recuperan los Servicios y la Construcción, lo que compensa el menor dinamismo de la Industria y el sector primario.

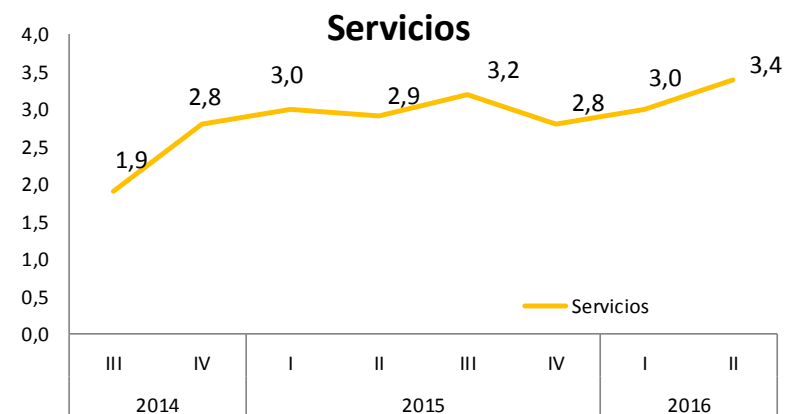
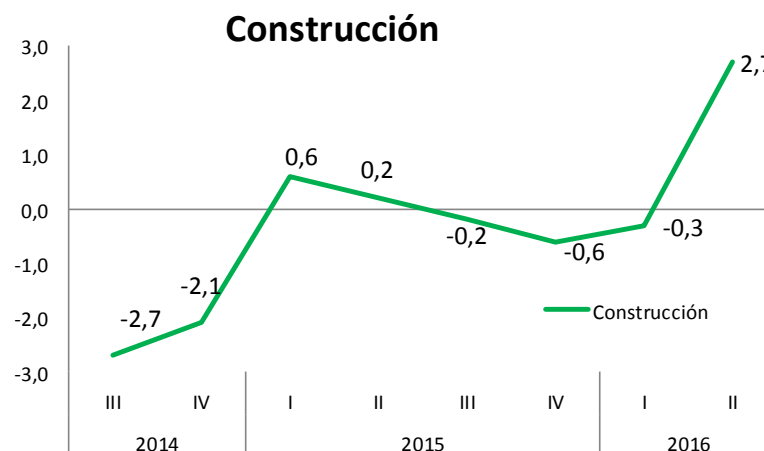
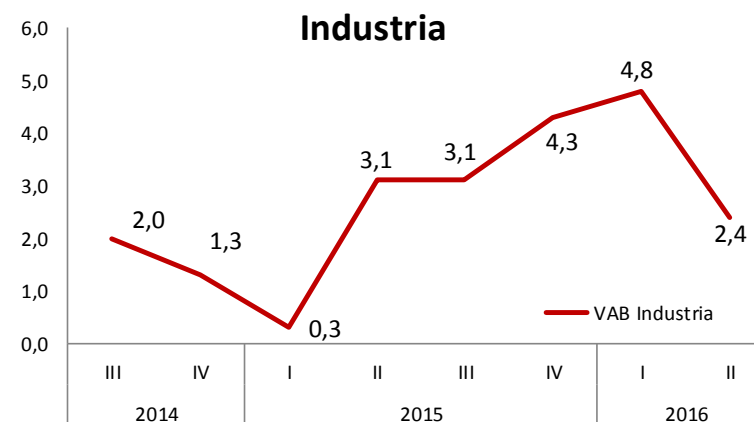
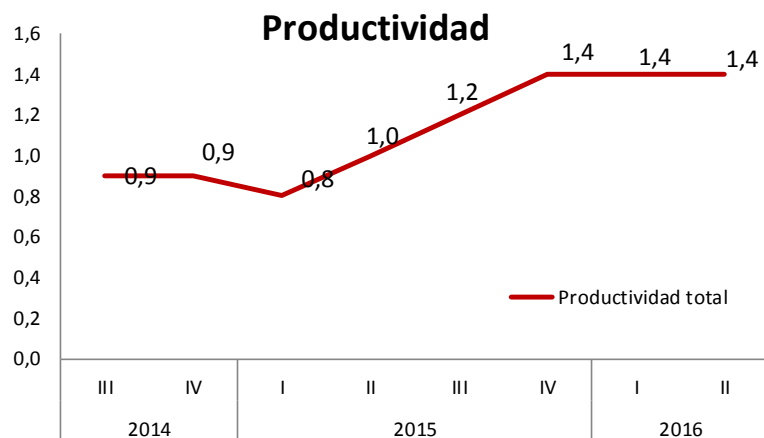
2. Crecimiento basado en la Demanda interna que pivota en el consumo y en la Formación Bruta de Capital.



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

La **Demanda interna continúa siendo el principal motor del avance**; descansa tanto en el consumo, como en la inversión; a diferencia del trimestre anterior, el sector exterior no contribuye de forma positiva al crecimiento por la menor intensidad en el avance de las Exportaciones.

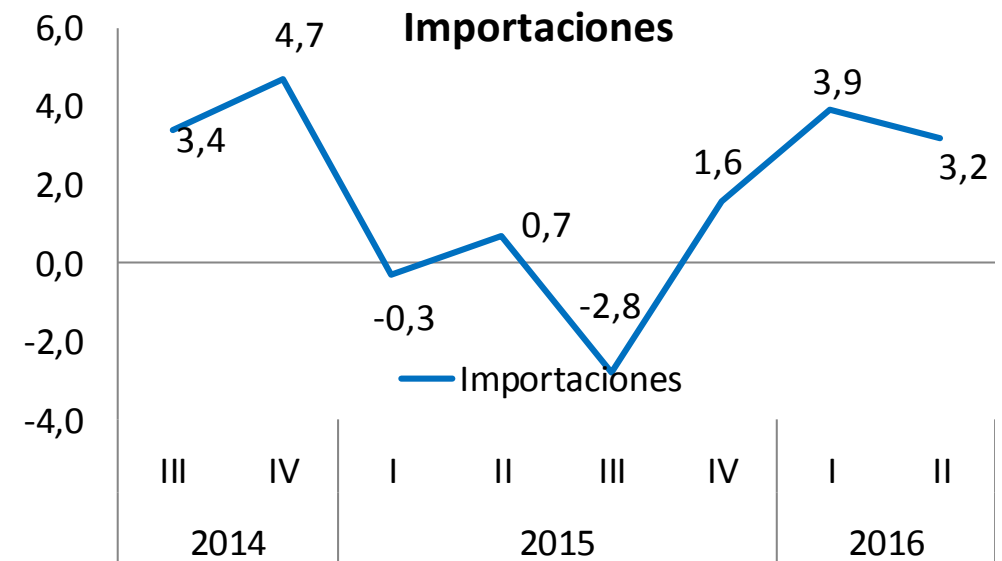
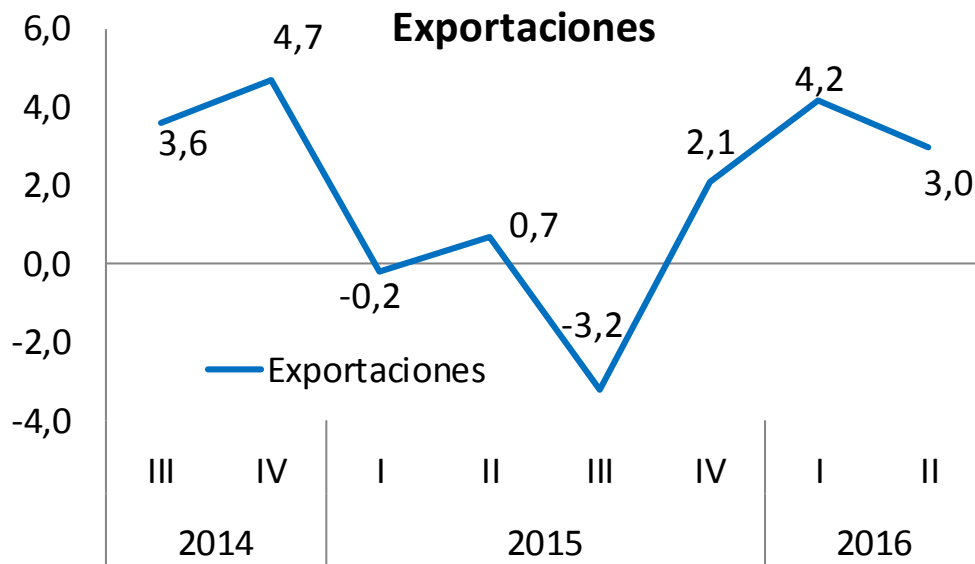
2. Continúa el Crecimiento en Servicios y se recupera la Construcción, mientras cede la Industria



Fuente: Eustat

En el **IIT16** el protagonismo reside en la pujanza de los **Servicios** y en la recuperación de la **Construcción**, tras tres trimestres de decrecimiento. La **Industria** por su parte pierde intensidad.

2. El Sector Exterior se contrae y cesa su contribución al crecimiento interno

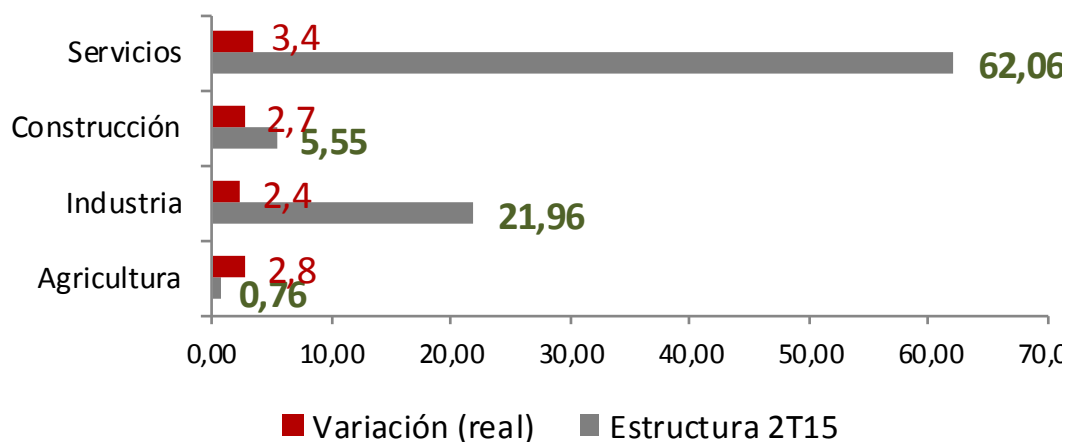


Fuente: Eustat

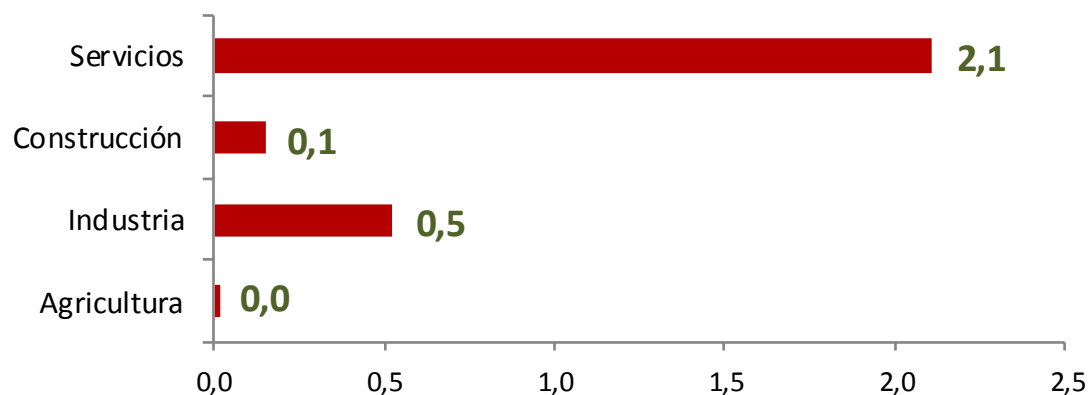
Las **Exportaciones crecen (3,0%)** por debajo de **las Importaciones (3,2%)**, lo que determina que el sector exterior deje de contribuir de forma positiva al crecimiento interno.

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

Estructura y Variación PIB 2T16



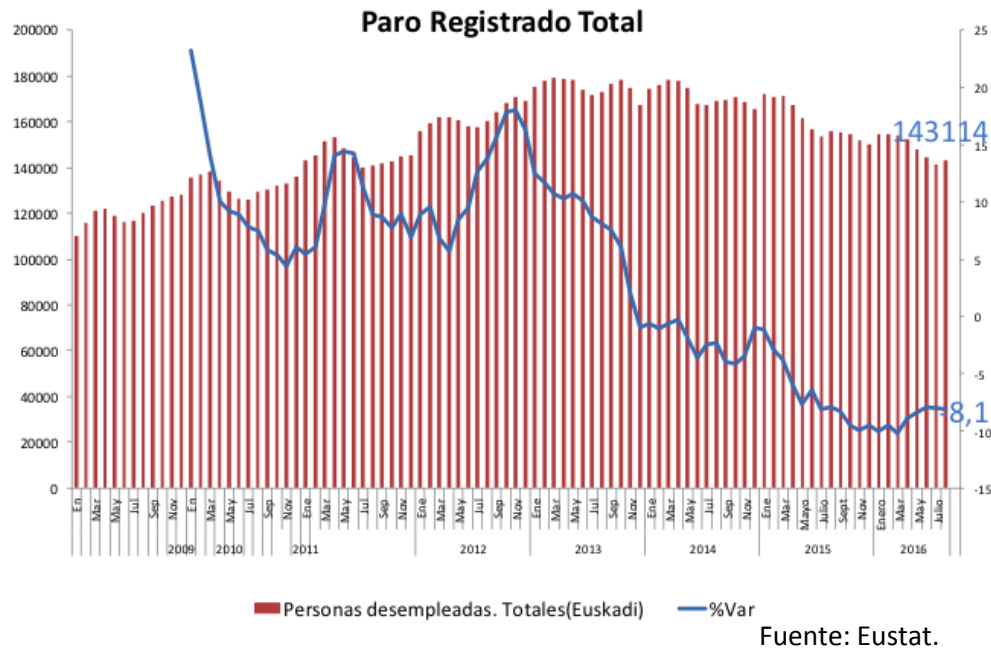
Aportación al PIB 2T16



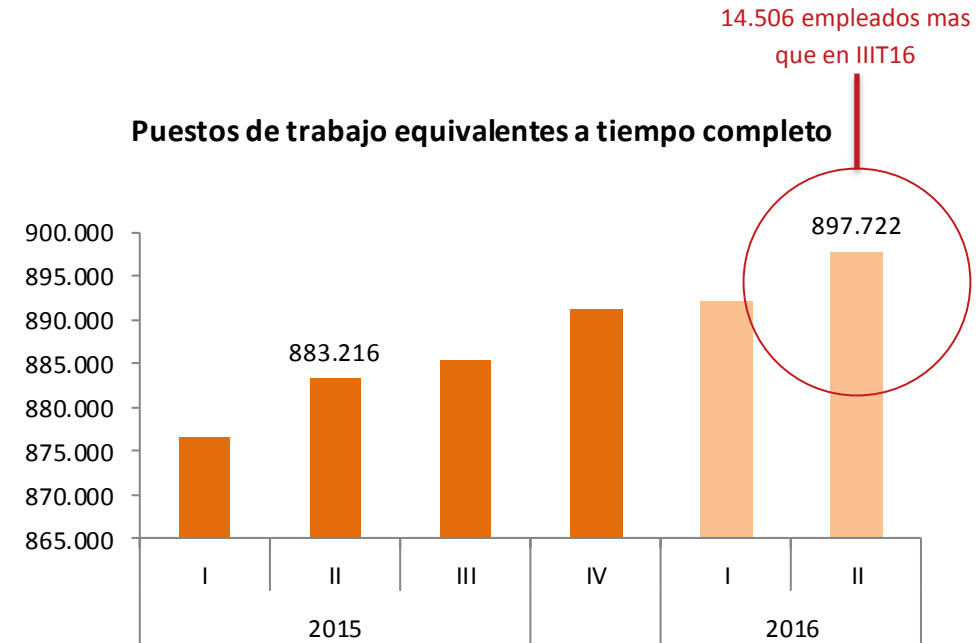
Fuente: Eustat Elaboración propia

Los **Servicios** son los principales contribuyentes al PIB vasco. Así, su elevado peso específico (62,1%) junto al crecimiento en el último año del 3,4%, supone una aportación de **2,1pp** (1,9pp en IT16). La **Industria** pierde importancia relativa, ya que contribuye con **0,5pp** (1pp el pasado trimestre) y la **Construcción** lo hace con **0,1pp**.

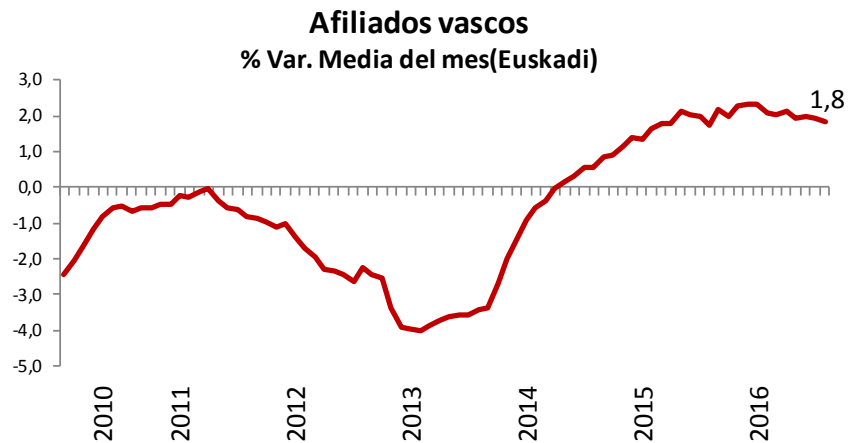
2. Mercado de Trabajo: menos paro y mayor afiliación a la SS



Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo



Fuente: Cuentas económicas. Eustat.



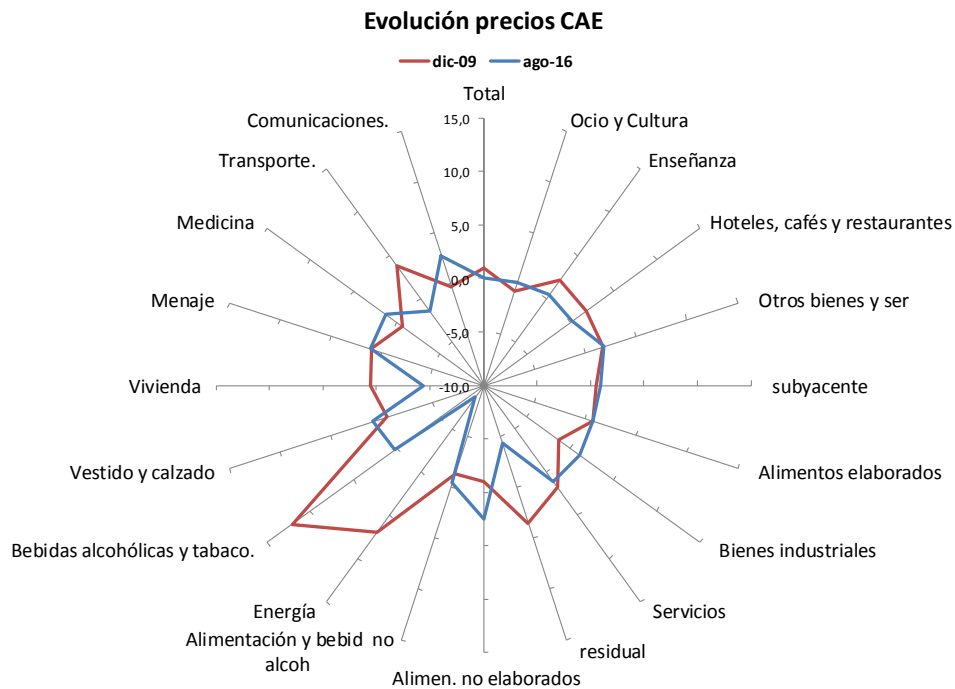
Según las Cuentas Económicas, prosigue el avance de la ocupación en el IIT16 con una tasa de crecimiento del **1,9%**, superando los **897.700 empleados**.

En agosto el número medio de **afiliados vascos a la SS se situó en 901.600**. En el año, la afiliación a la SS creció en **16.191 personas**, un **1,8%**.

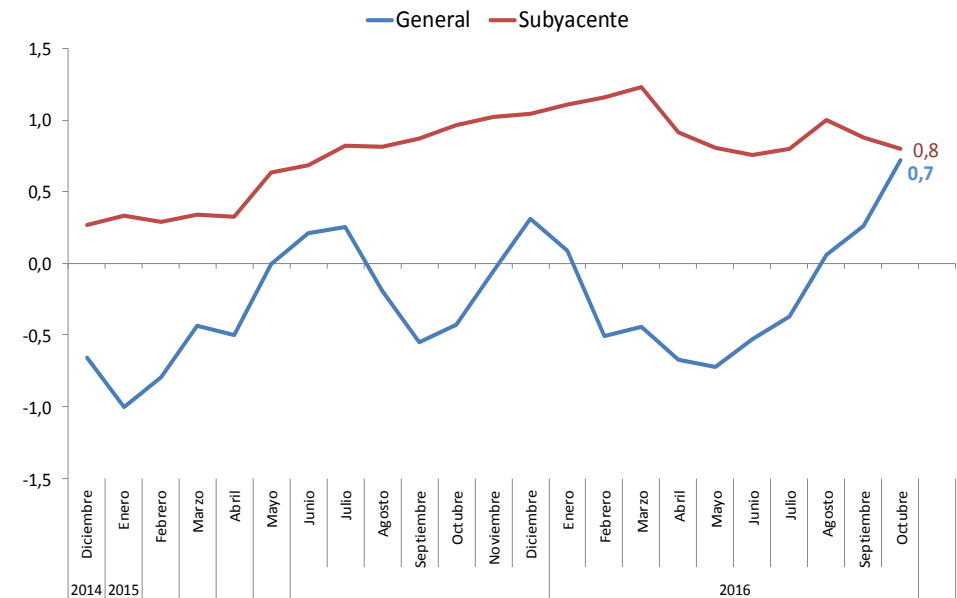
Según la **PRA**, la tasa de paro fue del **13,9%** en IIT16.

2. Inflación: el índice de precios se torna positivo

Inflación por sectores



CAE: Evolución de la inflación

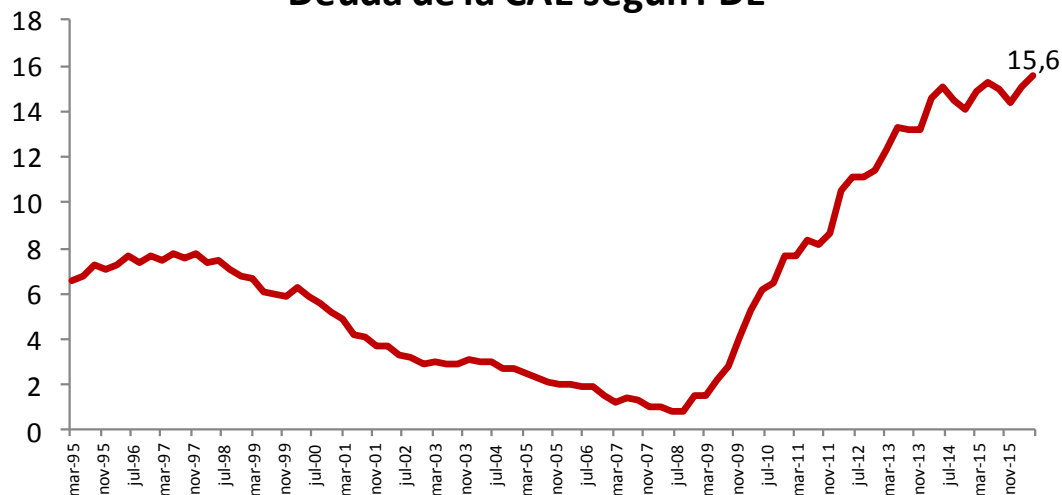


Fuente: Ikerbide

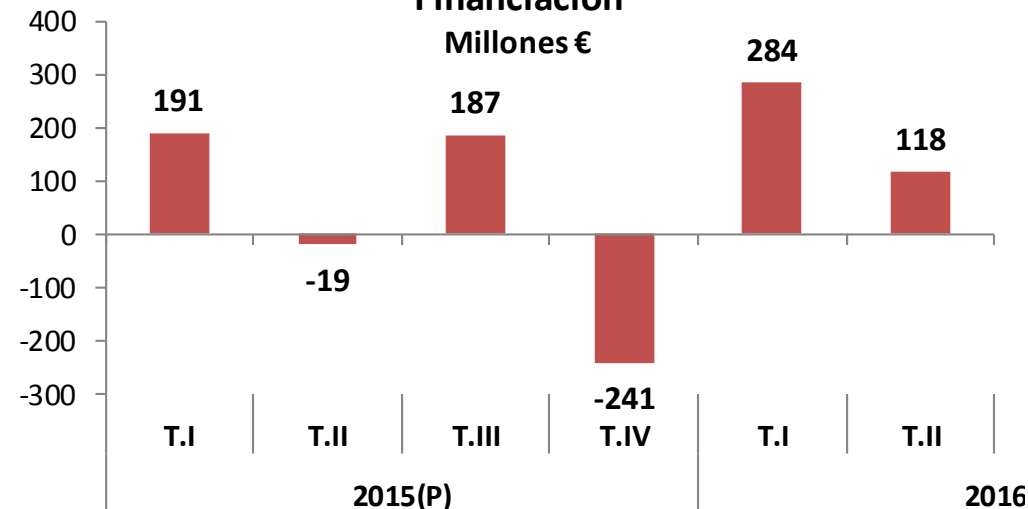
El **IPC** sube un **0,1%** en el mes de Agosto, mostrando una **cierta recuperación**, tras moverse en el terreno negativo la mayor parte del ejercicio. La reactivación es también observable en la inflación subyacente, (sin incluir la evolución de los alimentos y energía).

2. Sector Público con capacidad de financiación

Deuda de la CAE según PDE



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



La **recaudación** acumulada hasta junio en la CAE se sitúa en 5.058 M€, un **2,3%** por encima de la correspondiente al mismo periodo del año anterior.

La impuestos indirectos son los que más contribuyen al total, con 3.158 M€, (+4,2%); mientras que los impuestos directos caen hasta los 1.847 M€, con una contracción del (-0,9%).

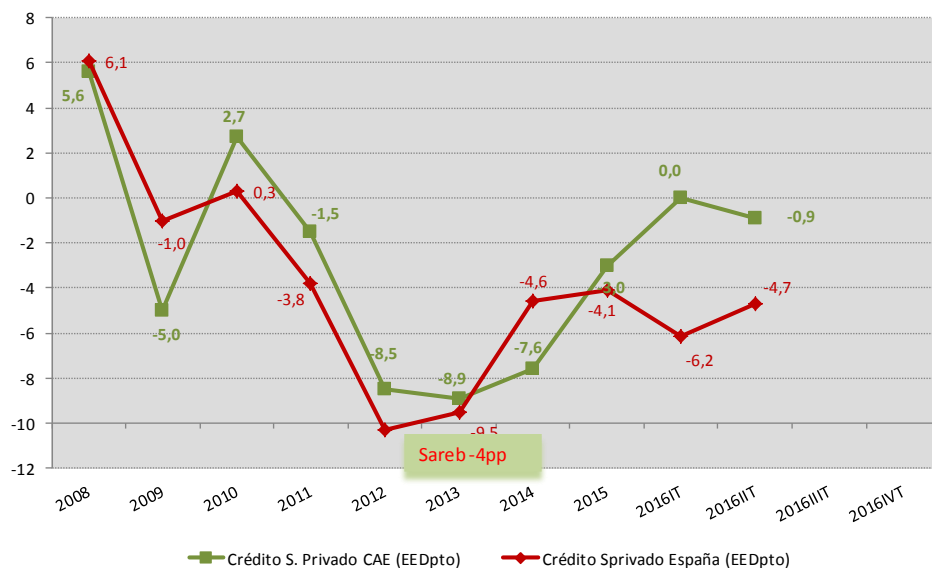
El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más recauda 2.837 M€, y en segundo lugar se sitúa el impuesto directo correspondiente al IRPF con 1,803 M€.

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

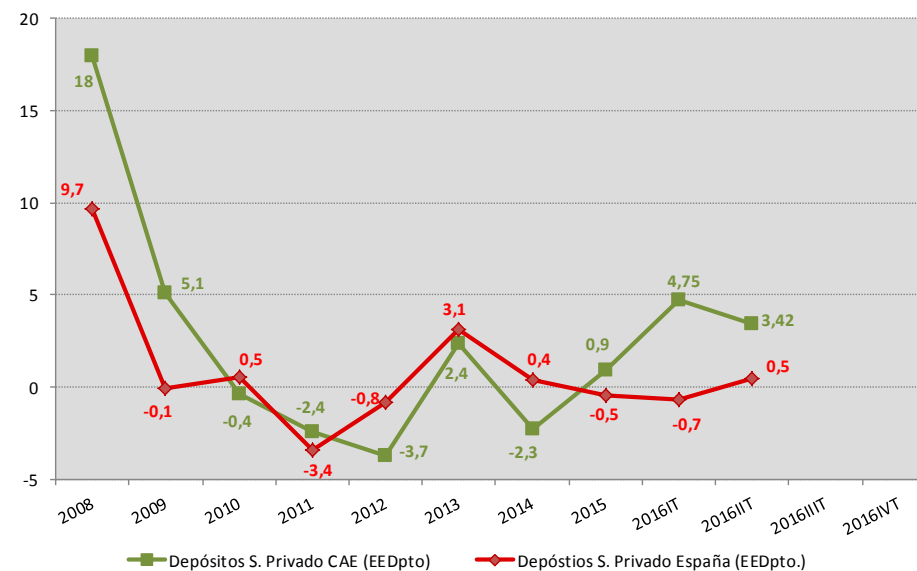
2. Sector financiero: el crédito sigue cayendo, pero con menor fuerza; los depósitos privados creciendo o a punto de hacerlo

Últimos datos disponibles al cierre del informe: junio 2016

créditos S. Privado



depósitos S. Privado



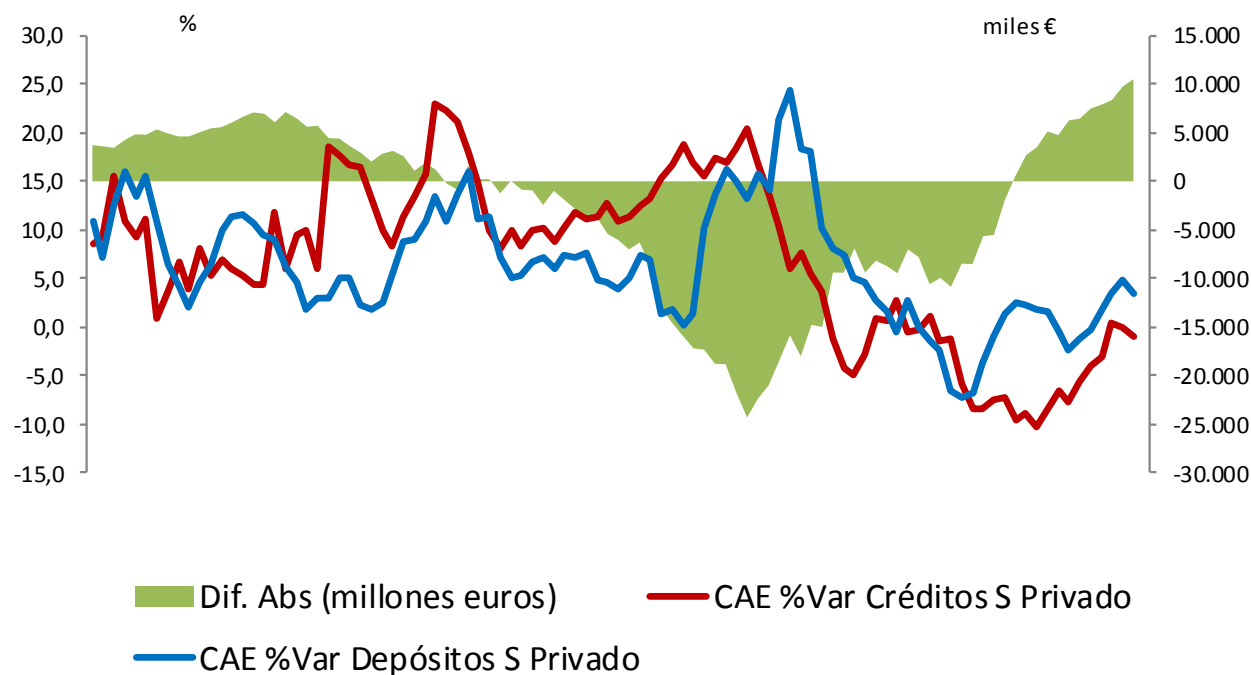
El crédito al **sector privado** comportamiento contractivo en la CAE (-0,9%), en IIT16 2016.

Los **depósitos del sector privado** por su parte crecen moderadamente (+3,4%) 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

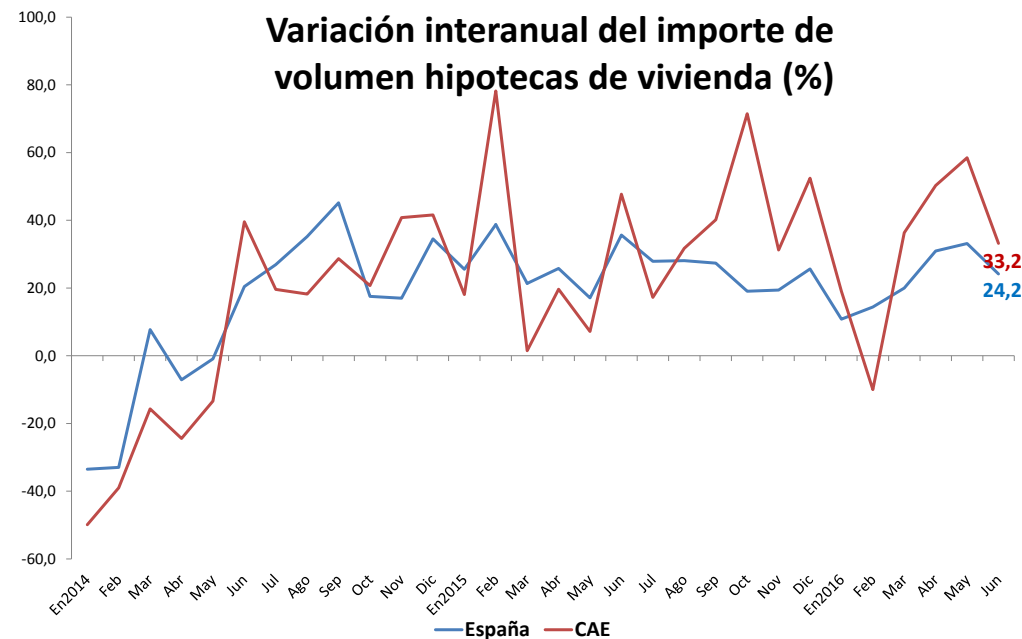
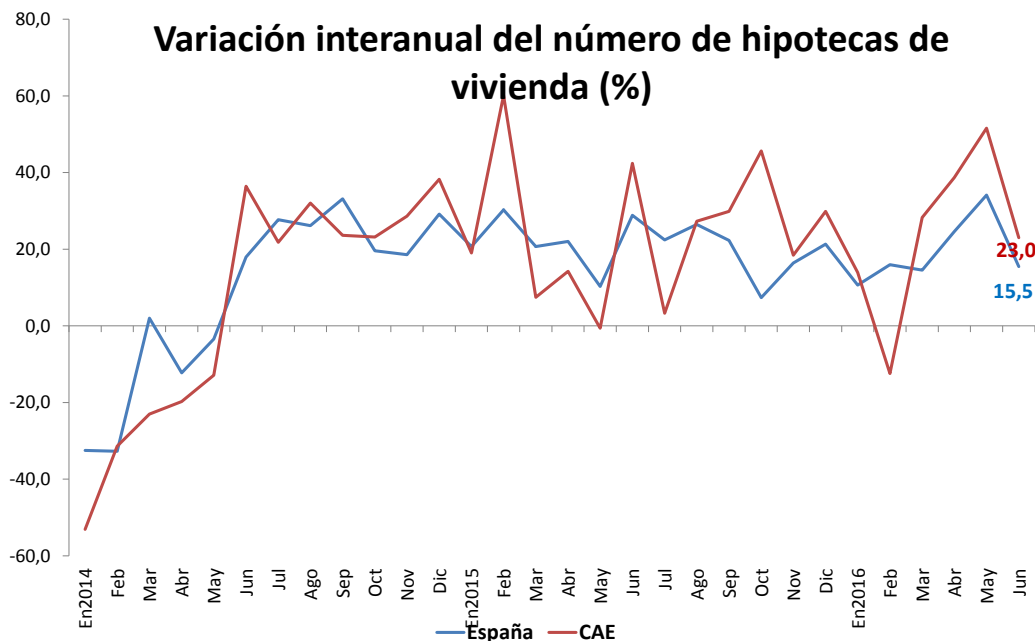
Variación de créditos y depósitos S. Privado (%)



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).

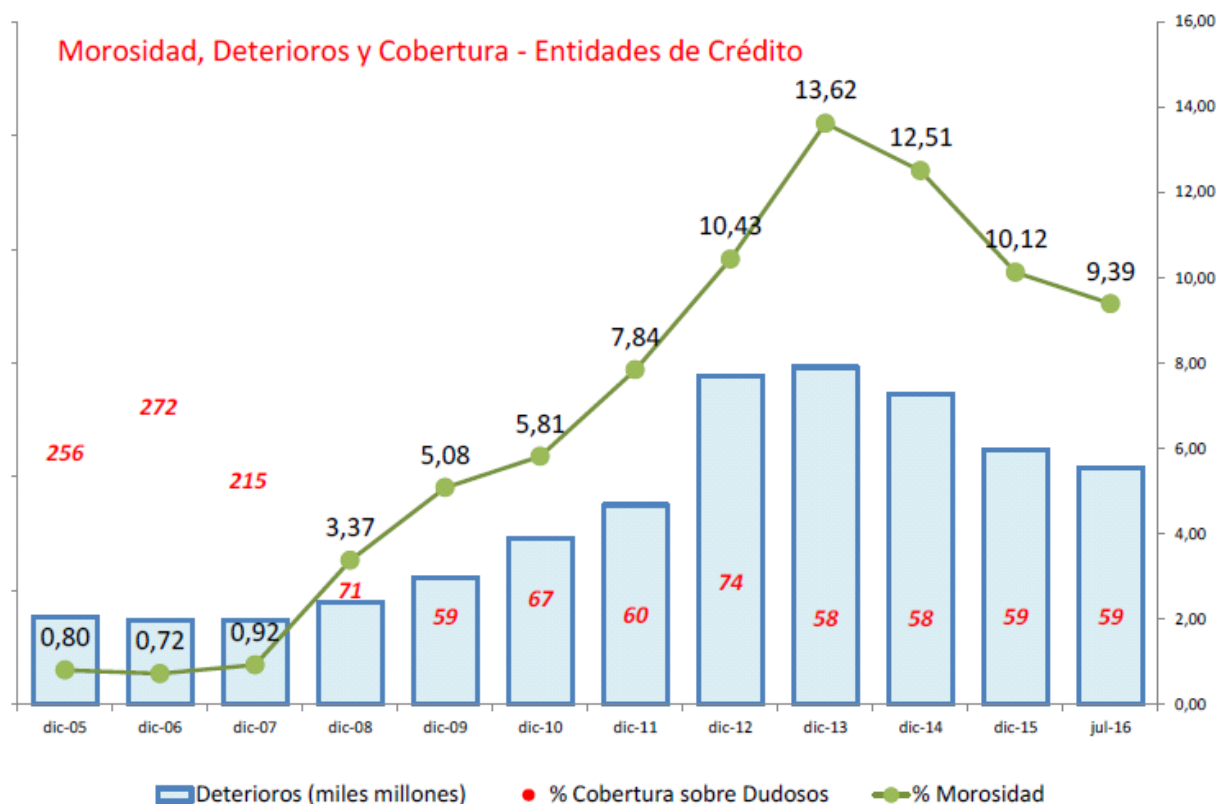
2. Hipotecas vivienda: se mantiene el dinamismo



Fuente: INE

Persiste el elevado dinamismo del mercado hipotecario de vivienda en junio. El mercado crece un **24,2%** y **15,5%** en importe y número de operaciones hipotecarias de vivienda respectivamente, mientras que en la **CAE el crecimiento es mayor: 33,2%** en volumen de hipotecas y el **23%** en cuanto al número, aunque la intensidad es levemente inferior a la habida en mayo.

2. Morosidad. Deterioros y Cobertura



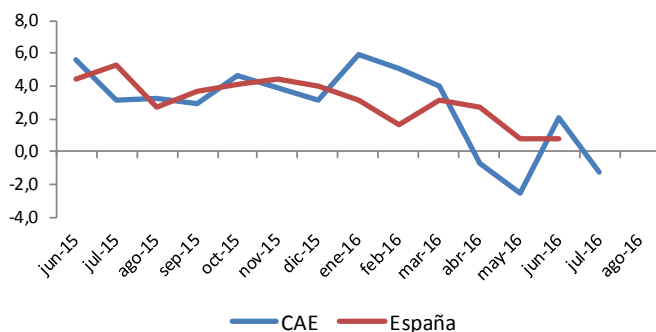
La **tasa de morosidad** del sistema sigue con **tendencia a la baja**, con el volumen de Crédito OSR morosos (120.827 millones) contrayéndose -25.993 millones interanuales, (-17,7%) a un ritmo mayor que el saldo de Crédito OSR (-57.350 interanuales, -4,3%).

En términos de tasa de cobertura del Crédito OSR del sistema financiero se ha producido un incremento de +0,37pp en el último mes, para situarse en el 59,04%.

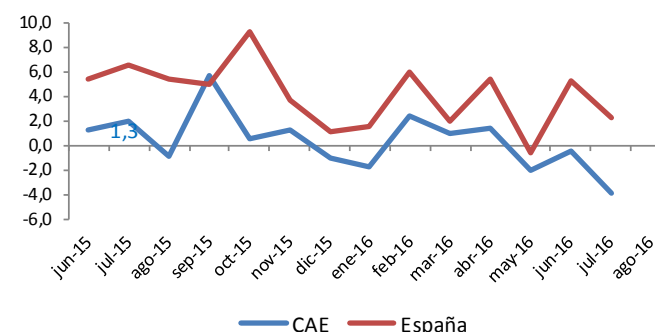
2. Economía vasca a la luz de los Indicadores coyunturales ...

MENSUALES	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16
IPI (Eustat)	5,6	3,2	3,3	2,9	4,7	3,9	3,1	5,9	5,1	4,0	-0,7	-2,5	2,1	-1,2
Índice Ventas Grandes sup. General (Eustat)	1,3	1,9	-0,9	5,7	0,6	1,3	-1,1	-1,7	2,4	0,9	1,4	-2,1	-0,5	-3,9
Índice Comercio Minorista (INE)	1,3	3,9	2,0	4,5	1,2	0,2	2,2	-1,1	2,9	-1,0	6,1	1,2	2,2	-1,9
Consumo de gasolina , gasóleo y fuelóleo™ (Cores)	9,2	5,0	5,6	0,5	2,0	6,6	2,4	-4,2	4,1	-4,5	12,6	13,1	3,9	1,5
Consumo electricidad (EVE)	5,9	2,5	-0,8	5,2	-1,4	0,4	0,6	-4,6	-7,2	-6,0	-5,5	-8,0	-10,7	
Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)	22,4	11,6	16,4	11,6	-2,1	4,1	7,1	1,1	-0,1	-4,6	11,0	7,9	5,3	-0,4
Hipotecas. Número (INE)	42,4	3,3	27,3	29,9	45,7	18,5	29,9	13,9	-12,4	28,3	38,7	51,6	23,0	
Hipotecas. Importe (INE)	47,7	17,2	31,7	40,2	71,5	31,2	52,4	19,0	-10,0	36,3	50,3	58,5	33,2	
Compraventa viviendas	43,5	34,9	42,0	15,4	16,4	-21,4	7,1	6,3	50,3	24,9	12,0	34,8	14,9	
Recaudación DDF: Total impuestos (GV)	6,8	16,8	1,2	9,9	10,4	5,5	2,4		1,8	3,2	-0,3	0,4	2,3	2,0

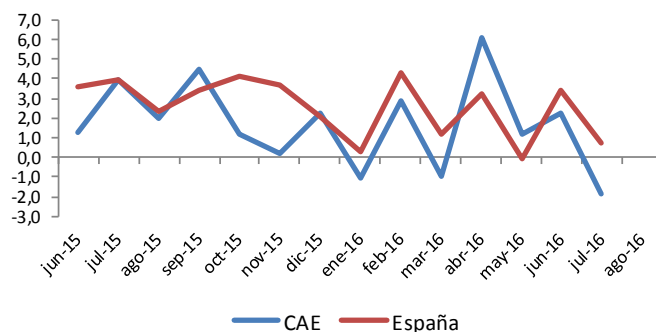
IPI



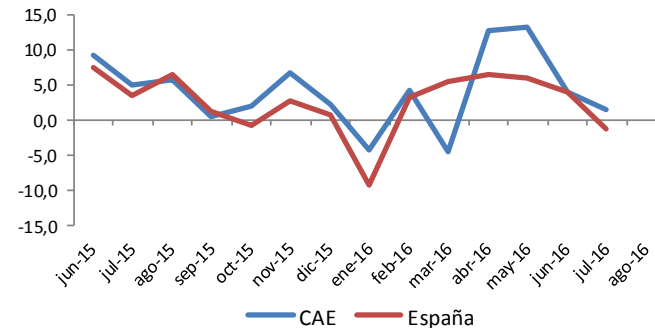
Venta grandes Superficies



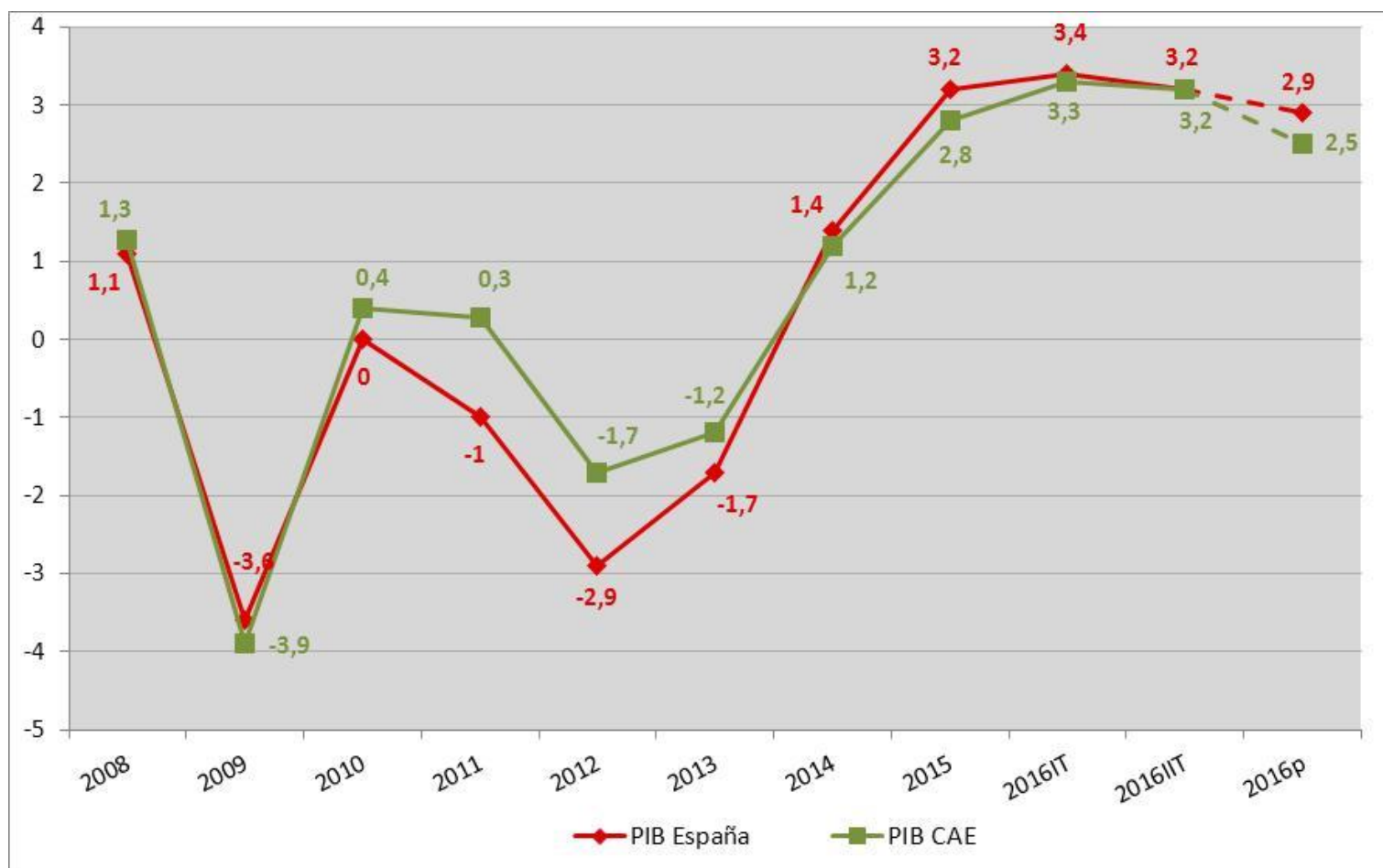
Comercio minorista



Consumo gasolina, gasóleo y fuelóleo



3. Previsiones 2016-17



Fuente: elaboración propia

El buen ritmo de los dos primeros trimestres de la economía vasca, hace pensar que **se mejorará la previsión oficial del 2,5%** para el 2016. Todo ello en la medida en que no haya condicionantes externos que cambien las circunstancias del entorno de forma muy apreciable.

3. Perspectiva global: previsiones a la baja

	2014	2015	Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe	
			2016	2017	2016	2017
Producto mundial 2/	3.4	3.1	3.1	3.4	-0.1	-0.1
Economías avanzadas	1.9	1.9	1.8	1.8	-0.1	-0.2
Estados Unidos	2.4	2.4	2.2	2.5	-0.2	0.0
Zona del euro	0.9	1.7	1.6	1.4	0.1	-0.2
Alemania	1.6	1.5	1.6	1.2	0.1	-0.4
Francia	0.6	1.3	1.5	1.2	0.4	-0.1
Italia	-0.3	0.8	0.9	1.0	-0.1	-0.1
España	1.4	3.2	2.6	2.1	0.0	-0.2
Japón	0.0	0.5	0.3	0.1	-0.2	0.2
Reino Unido	3.1	2.2	1.7	1.3	-0.2	-0.9
Canadá	2.5	1.1	1.4	2.1	-0.1	0.2
Otras economías avanzadas 3/	2.8	2.0	2.0	2.3	-0.1	-0.1

Previsiones FMI de julioe 2016

Nueva **corrección a la baja** en el crecimiento global para este bienio, situándolo en el 3,1% y 3,4% respectivamente.

Con todo, se prevé una cierta recuperación global para el próximo año 2017, como consecuencia del mantenimiento del avance de los emergentes que superando el 4% e el bienio, sostienen al crecimiento global.

3. Elevada incertidumbre que acrecienta la vulnerabilidad

La revisión de **previsiones del FMI del mes de julio**, ha sido **a la baja** para el crecimiento mundial, al hilo de la mayor incertidumbre generada por el *Brexit* en los mercados financieros internacionales, que queda fijada en el **3,1%** y **3,4%** para 2016 y 2017 respectivamente.

Las economías emergentes mantienen el pulso con indicadores positivos, así lo hacen China e India; Latam por su parte transita por la senda de la estabilización, mientras que la excepción la hallamos en Brasil.

El sustancial **aumento de la incertidumbre** asociado a la eventual salida británica del club europeo, incidirá en la confianza y, por consiguiente, en la inversión, con mayor repercusión en el entorno más próximo de los países europeos. Ahora bien, es preciso señalar que el impacto global inicial no ha sido del calado que cabría esperar, y que la recuperación en términos de “vuelta a la normalidad” está siendo relativamente fluida.

En este contexto, tampoco ayuda en exceso la **incertidumbre política**, que se manifiesta en la puesta en tela de juicio del entramado institucional europeo y que tiene su exponente más relevante en la falta de gobierno en España, tras varios meses de negociaciones.

Economía española

En España el movimiento va contra corriente: el buen dato del segundo trimestre (+3,2%), hace que las **previsiones se revisen al alza**. Todo ello pese a la elevada incertidumbre política ya citada.

El **crecimiento interno**, se ha visto acompañado en este trimestre por la **positiva contribución del sector exterior**, con un buen avance de las Exportaciones y una cierta contención de las Importaciones.

El favorable comportamiento del mercado de trabajo, coadyuva al crecimiento, al tiempo que la inflación traza una senda de recuperación.

La Comisión UE amplía en dos años el plazo de cumplimiento del déficit y el sector bancario, más saneado, aumenta la oferta de crédito.

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

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

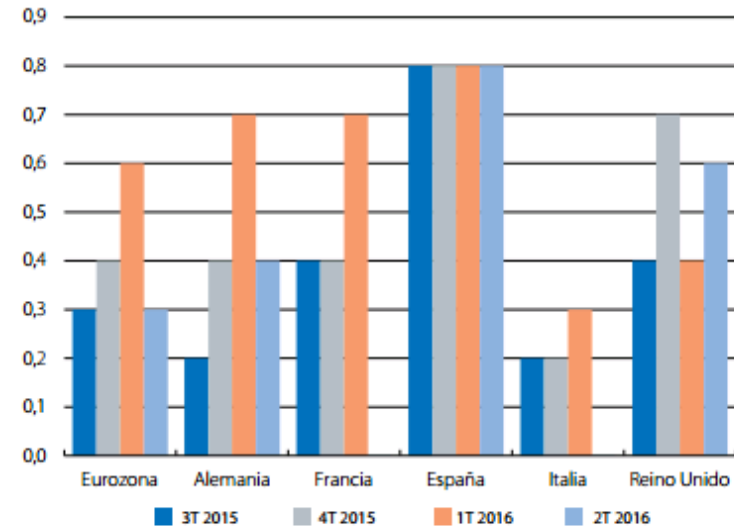
	Date of Forecast	GDP Growth (YY %)		
		2015	2016F	2017F
Euro Area - Citi Forecast	24-Aug-16	1.6	1.6	1.2
ECB Forecast - mid-point	02-Jun-16	1.6	1.6	1.7
OECD Economic Outlook	01-Jun-16	1.6	1.6	1.7
EU Commission Forecast	03-May-16	1.7	1.6	1.8
IMF Forecast*	Jul 16/Apr 16	1.7	1.6	1.4
Consensus Economics	08-Aug-16	NA	1.5	1.2

*IMF GDP forecasts from Jul 2016, inflation forecasts from Apr 2016.

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

PIB

Variación intertrimestral (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

La **Z€ sigue recuperándose**, alentada por la demanda interna, impulsada por la transmisión de la política monetaria del BCE, la recuperación del empleo y el nivel relativamente reducido del petróleo; todo ello se combina con un débil aumento de las Exportaciones.

El *shock* del *Brexit* ha tenido **menor incidencia de la esperada**, aunque contribuye a generar mayor incertidumbre política en general, lo que mella la confianza y por ende ralentiza la inversión.

Pese a ello, la capacidad de resistencia de la economía de la Z€, se ha mostrado elevada y la Comisión UE mantiene como previsión el 1,6% este año y la sube al 1,8% en 2017.

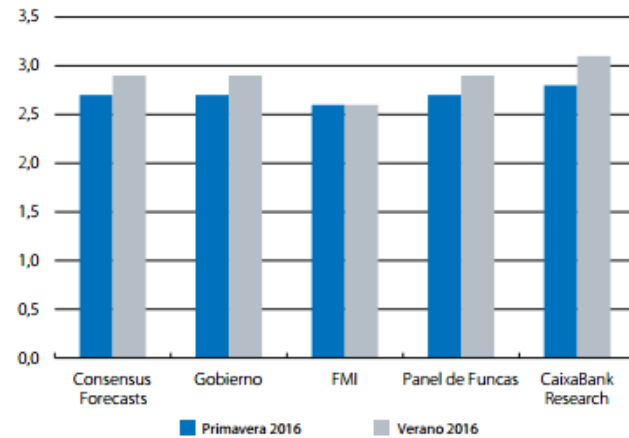
La **recuperación** siguió en el IIT a **dos velocidades**, con España a la cabeza, situándose en la parte contraria, es decir con menor intensidad en el crecimiento, Portugal, Francia e Italia.

El consumo avanza firme y la inflación entra en senda de ascenso, en un entorno de elevados riesgos políticos.

3. España IIT2016. Mejor de lo esperado. Previsiones al alza

Previsiones de crecimiento del PIB en 2016

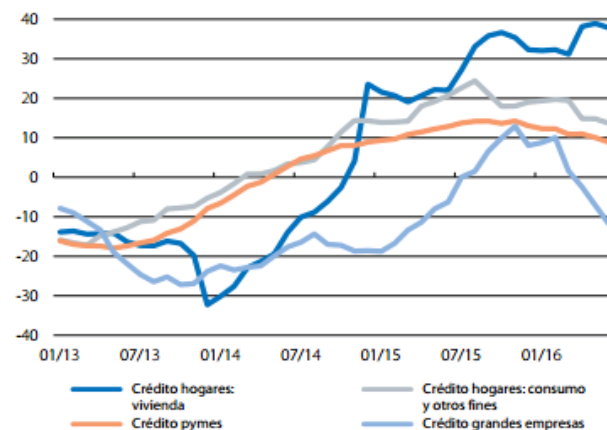
Variación anual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Consensus Forecasts, Ministerio de Economía, Funcas y el FMI.

Nueva concesión de crédito

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

El dinamismo económico en IIT16 (3,2%) ha sido superior al esperado y ello ha llevado a una **revisión de las previsiones al alza**, pese al lastre asociado a la inestabilidad del escenario político.

La **demanda externa** contribuye de forma **positiva** al crecimiento junto a una demanda interna, con algo menos de intensidad. Destaca el consumo privado y la recuperación de la inversión, en especial en bienes de equipo.

La Comisión CE concede **dos años adicionales** para reconducir la senda del déficit público a los objetivos marcados.

El sector bancario sale airoso del *stress test* de EBA, con impacto moderado para el escenario adverso.

La tasa de **morosidad baja del 9,5%** y ello se combina con una recuperación del crédito nuevo al consumo (14%) y de vivienda (38%), lo que produce una moderación en el ritmo de caída del total de crédito privado (-3,2% julio), junto a la estabilidad de los depósitos (2,8% julio).

3. Previsiones. España. Moderación en el crecimiento

El consenso de septiembre de Funcas, mejora la previsión de este año hasta el 3,1% del PIB y mantiene en el 2,3% la de 2017. Seguirá creciendo por encima de la media UE, aunque **a ritmo más atenuado**.

Moderación por menor consumo público (control del déficit); menor expansión de Exportaciones (debilidad de emergentes; Brexit;...)

La inflación permanece en el -0,2% en 2016.

El empleo crecerá próximo al 2,6%, en 2016, y mantiene el 2% la previsión de 2017.

El superávit de la Balanza c/c, sube al 2,1%.

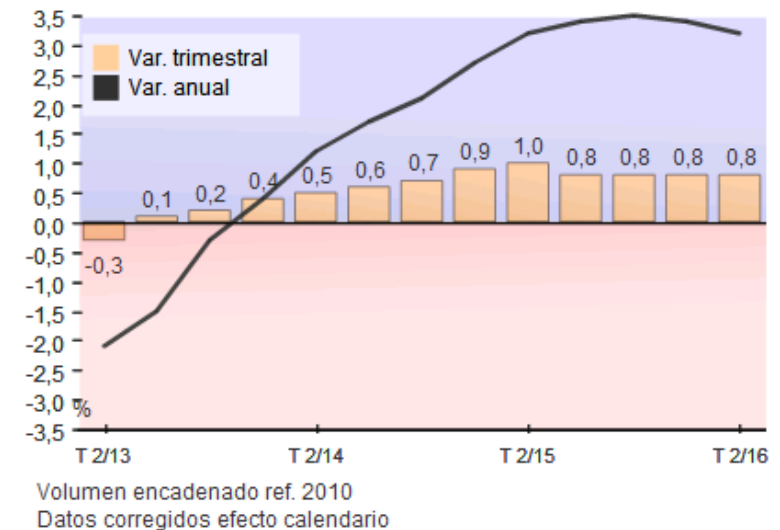
El déficit público superará los objetivos (-4,6% y -3,1% del PIB en 2016 y 2017 respectivamente).

Los tipos de interés a largo plazo se mantendrán estables (promedio de 1,1% 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 IIT2016



España: Modera su dinamismo (3,2% a/a en IIT16), si bien se mantiene entre los destacados de la UE. La aportación exterior se torna positiva.

La tasa de paro sigue cayendo y se prevé que se acerque al 18% en 2017, en un contexto de aumento del empleo más moderado.

4. Panel de previsiones. España

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

Fuente: funcas

Evolución de la Economía vasca IIT2016

26 de septiembre de 2016



kutxabank
empresas