

Evolución de la Economía vasca IT2016

10 de junio de 2016

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

Aumenta el ritmo de actividad:

PIB 3,3% (a/a) en IT16.

- Mantiene posición próxima a España, creciendo a una tasa superior al doble de la UE.
- Recuperación basada en la Demanda interna en todos sus componentes (consumo privado, público e inversión).
- Sector exterior: mayor dinamismo de las Exportaciones sobre las Importaciones.
- La Industria acelera su crecimiento, mientras los Servicios mantienen su dinamismo.
- Mejora el mercado de trabajo: más empleo y menos paro.
- No hay tensiones de precios. IPC en negativo.
- Leva caída de la recaudación (-0,3%).
- Continúa el desapalancamiento; los depósitos privados superan a los créditos.
- Progresa el control de la mora: se sitúa por debajo del 10%.

CAE Debilidades - Riesgos

Sector público: debilidad en la recaudación.

Elevada dependencia e incertidumbre en el entorno.

Perspectivas

Evolución paralela de la economía vasca con respecto a su entorno. Sus perspectivas son las de continuar manteniendo el dinamismo, al amparo de la favorable coyuntura del momento y del impulso de una política monetaria que mantiene bajos los tipos de interés.

2. Economía vasca IT2016: creciendo con intensidad

La evolución del PIB en la **CAE el IT16** siguió dando señales de recuperación, ya iniciada desde finales de 2014, con una tasa del **3,3%** (a/a); aproximándose a la media estatal (3,4%) y creciendo al doble de tasa de la Z€ (1,7%). Se mantiene una **previsión oficial del 2,5% para 2016**.

La Demanda interna y la inversión arrastran al conjunto junto al mayor dinamismo exterior. **Por sectores**, se produjo un claro avance de la **Industria**, combinado con la estabilidad en los Servicios. La Construcción sigue en terreno negativo.

Según las Cuentas Económicas, prosigue el avance de la ocupación, con una tasa del 1,9%, superando los 893.000 empleados. Según la PRA, la tasa de paro se situó en el 14,4%.

La **inflación** descendió hasta terreno negativo (-0,7%) en abril, tras la caída del precio de la energía.

La recaudación acumulada hasta abril en la CAE se sitúa levemente por debajo del ejercicio precedente (-0,3%) con un total de 3.711 M€. La impuestos indirectos son los que más contribuyeron al total, con 2.104 M€, (+1,4%); mientras que los impuestos directos cayeron hasta los 1.571 M€, con una variación del (-2,5%). El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más recauda, 1.657M€, por delante del IRPF con 1,610M€.

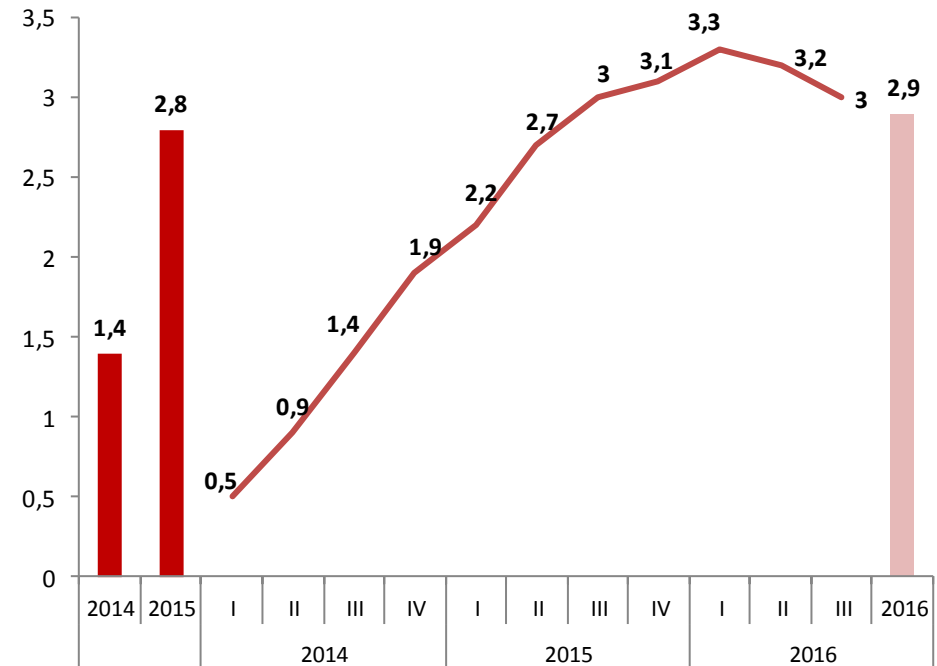
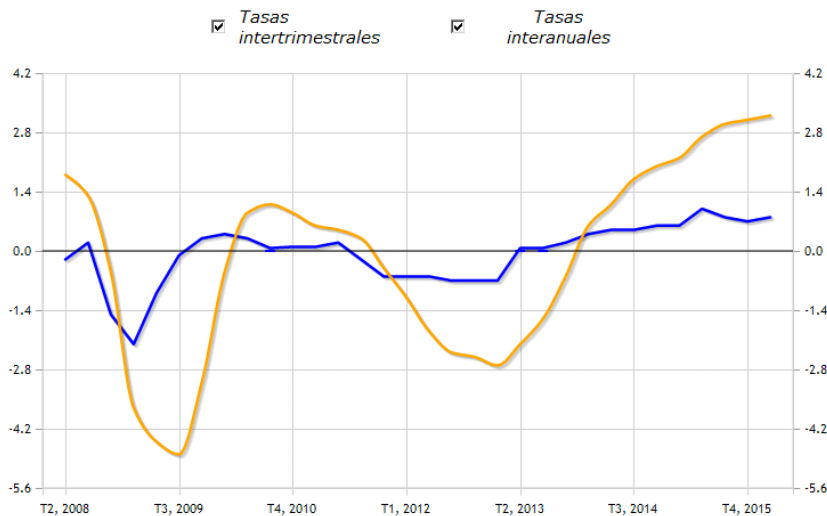
El nivel de **deuda** según el protocolo de Déficit excesivo para la CAE, se mueve en el entorno del 14,4%.

El **crédito al sector privado** traza una senda de recuperación, menos contractiva que en el ejercicio precedente, un -3% en 2015; se prevé que en 2016 entre en terreno positivo.

Los **depósitos del sector privado** dibujan en senda positiva y crecen el 0,9%, en un entorno de reducidos tipos de interés.

2. En el IT2016, continua el avance sostenido del PIB hasta el 3,3%

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

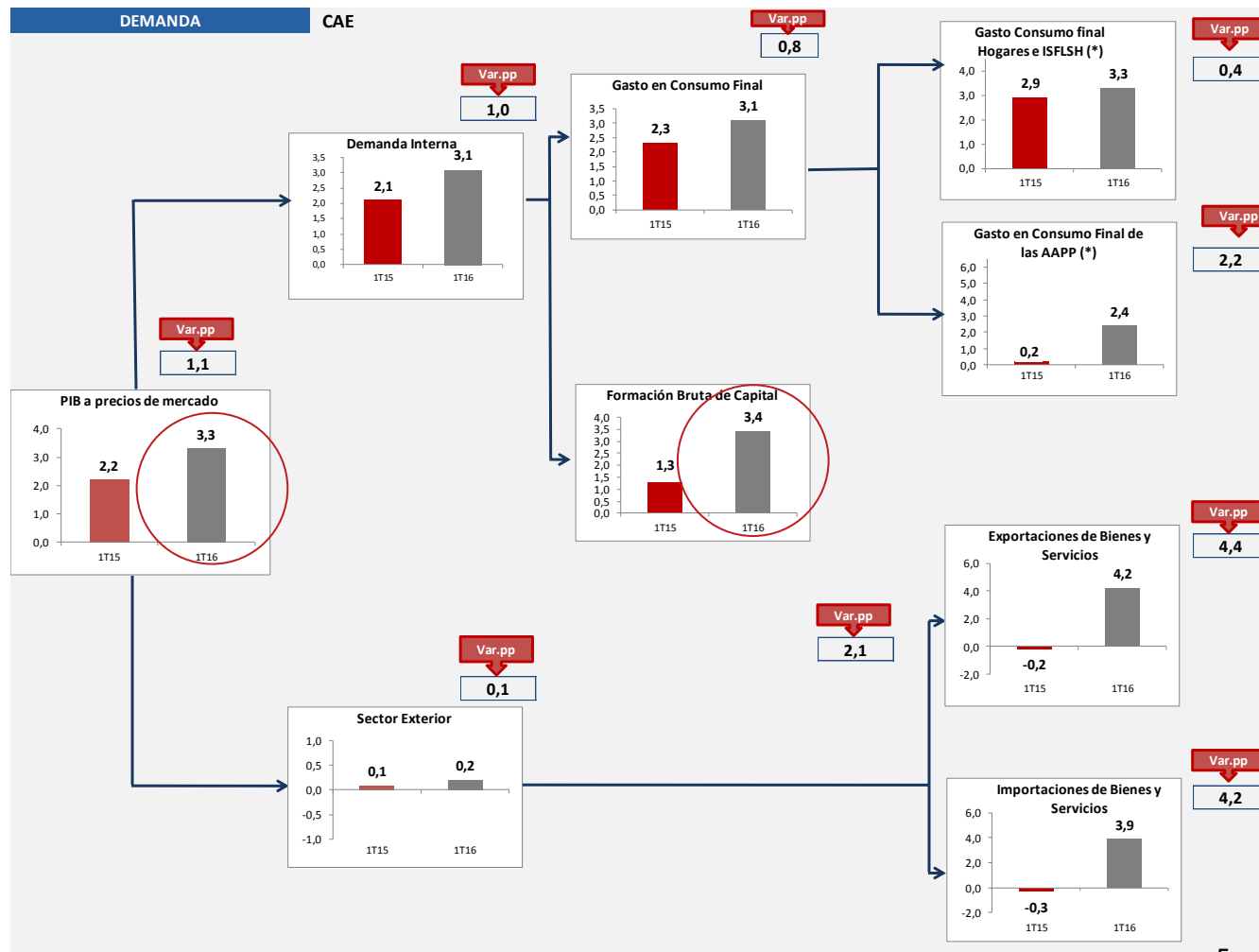


La economía vasca dibuja una senda de recuperación sostenida desde 2013. El IT16 confirma esta tendencia, con un avance del **PIB de 3,3%** (dos décimas más que en el trimestre precedente).

En relación a su entorno, su ritmo de avance se sitúa en una posición muy próxima a la de España, (**3,4%**); y la correspondiente a la Z€ (**1,7%**), también en senda ascendente, aunque sensiblemente más moderada.

La **previsión oficial** para el PIB vasco **continúa en el 2,5% para 2016**.

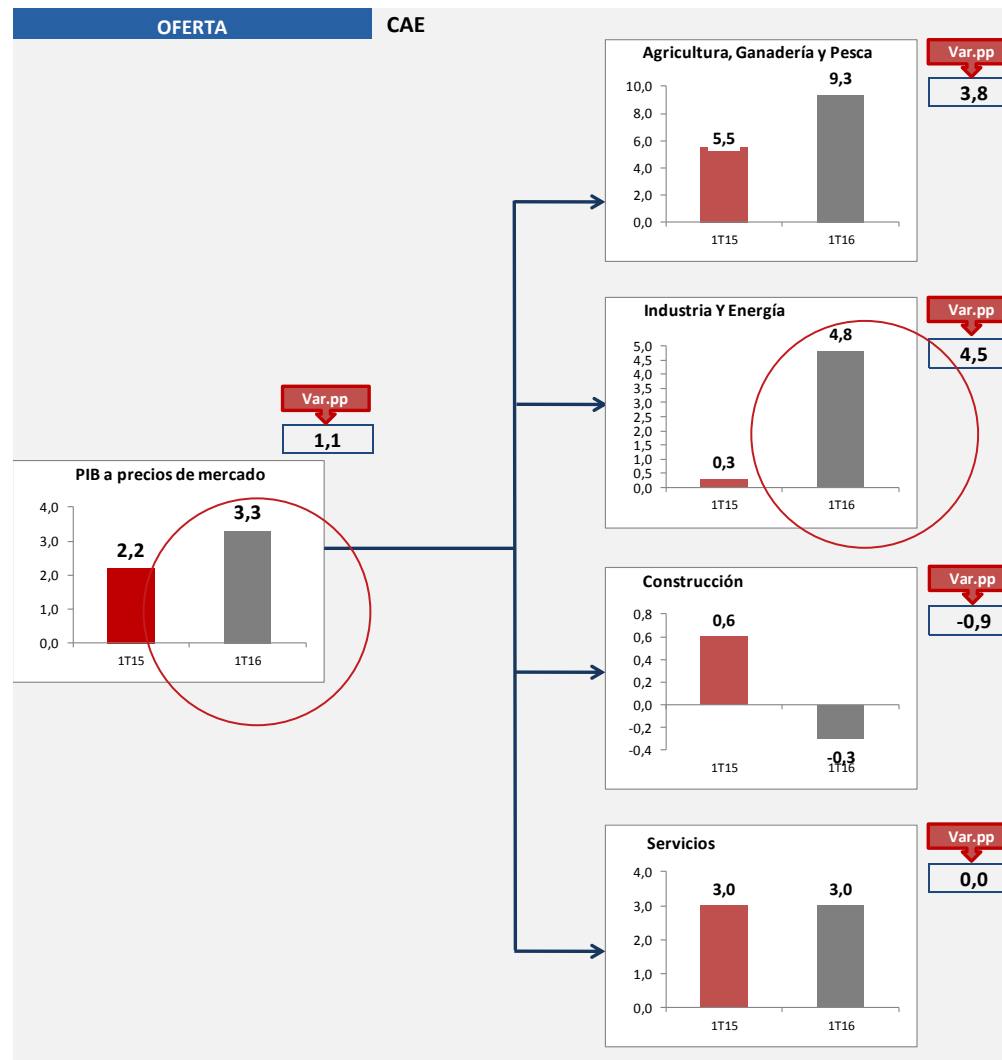
2. CAE: dinamismo del consumo e inversión apoyado por el sector exterior



Fuente: Eustat, INE y elaboración propia

En el IT16, el PIB de la CAE se sustenta en el dinamismo de la **Demanda interna**, que sigue siendo el motor de la expansión, crece al **3,1%**. Entre sus componentes, el **consumo** (tanto privado como público), se recupera y también lo hace la **inversión**. Asimismo, el sector exterior muestra mayor dinamismo.

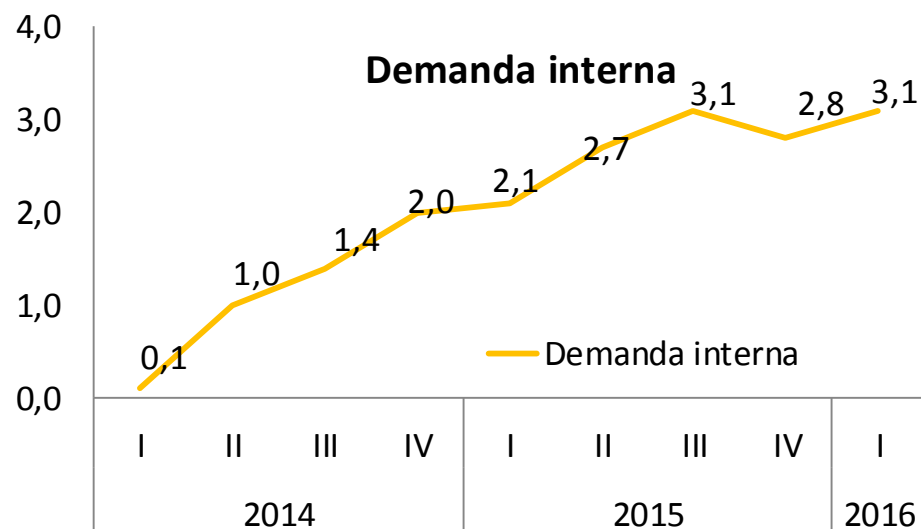
2. La Industria se recupera y los Servicios mantienen su alto ritmo de crecimiento en CAE



Fuente: Eustat, INE y elaboración propia

El primer trimestre de 2016, refleja la **recuperación de la Industria** y el mantenimiento de una **importante** tasa de mejora de los **Servicios**, como principales soportes del dinamismo.

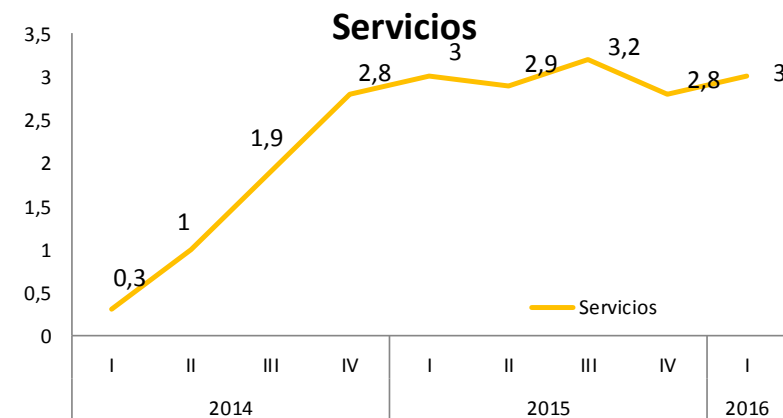
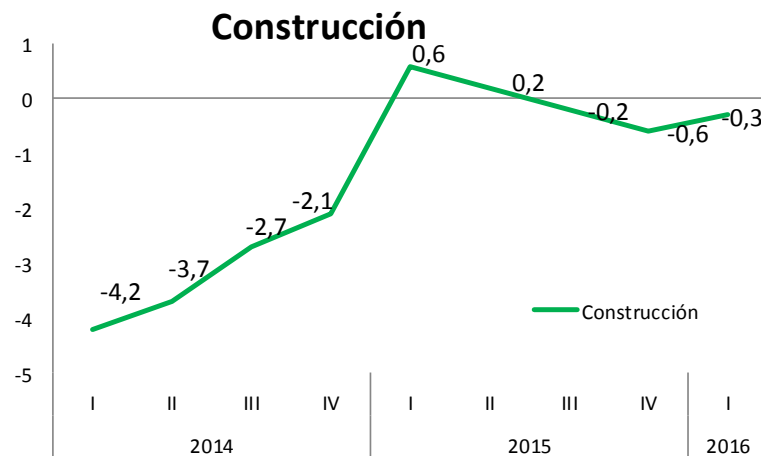
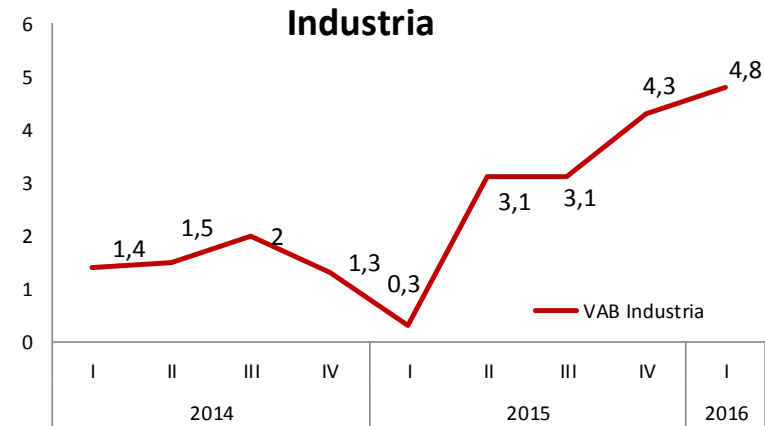
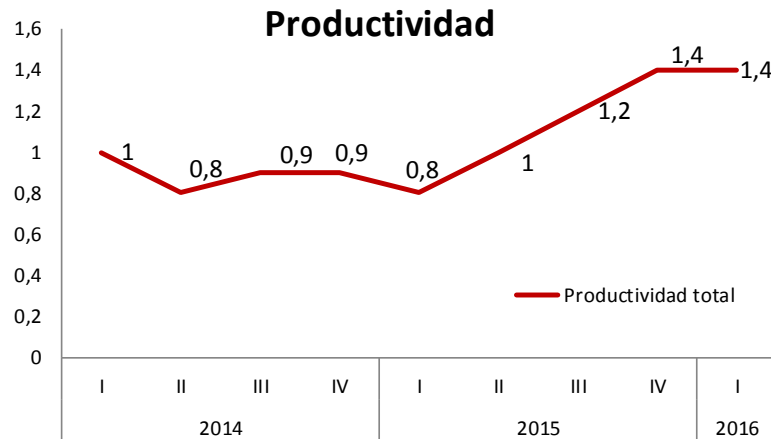
2. Intensidad en la Demanda interna apoyada en el consumo y en la Formación Bruta de Capital.



PIB Trimestral (demanda)	2014			2015				2016
	II	III	IV	I	II	III	IV	I
GASTO EN CONSUMO FINAL	1,2	1,7	2,4	2,3	2,9	3,3	2,8	3,1
-Gasto en consumo final de los hogares e ISFLSH	1,4	2,2	2,6	2,9	3,3	3,3	3,1	3,3
-Gasto en consumo final de las AAPP	0,8	-0,1	1,8	0,2	1,1	3,2	1,8	2,4
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	0,0	0,2	0,6	1,3	1,8	2,2	2,6	3,4
-Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes de Equip	2,5	4,1	4,3	3,8	5,9	7,4	8,8	10,7
-Resto de Formación Bruta de Capital	-2,0	-2,4	-1,5	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,2
DEMANDA INTERNA	0,9	1,3	2,0	2,1	2,7	3,1	2,8	3,1
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	2,3	3,8	4,8	-0,2	0,7	-3,2	2,1	4,2
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	1,9	3,1	4,6	-0,3	0,7	-2,8	1,6	3,9
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	1,1	1,7	2,0	2,2	2,7	3,0	3,1	3,3

La **Demanda interna** muestra síntomas de pujanza, impulsada por el consumo y también la inversión y por un mayor dinamismo del sector exterior, donde las Exportaciones crecen a mayor ritmo que las Importaciones.

2. Continúa el crecimiento en Servicios e Industria



fuente: Eustat

En el IT16 se recupera la **Industria**, prolongando la senda iniciada hace un año, y los **Servicios** mantienen un **elevado dinamismo**. La **Construcción**, muestra una leve reactivación, aunque aún se mueve en terreno contractivo.

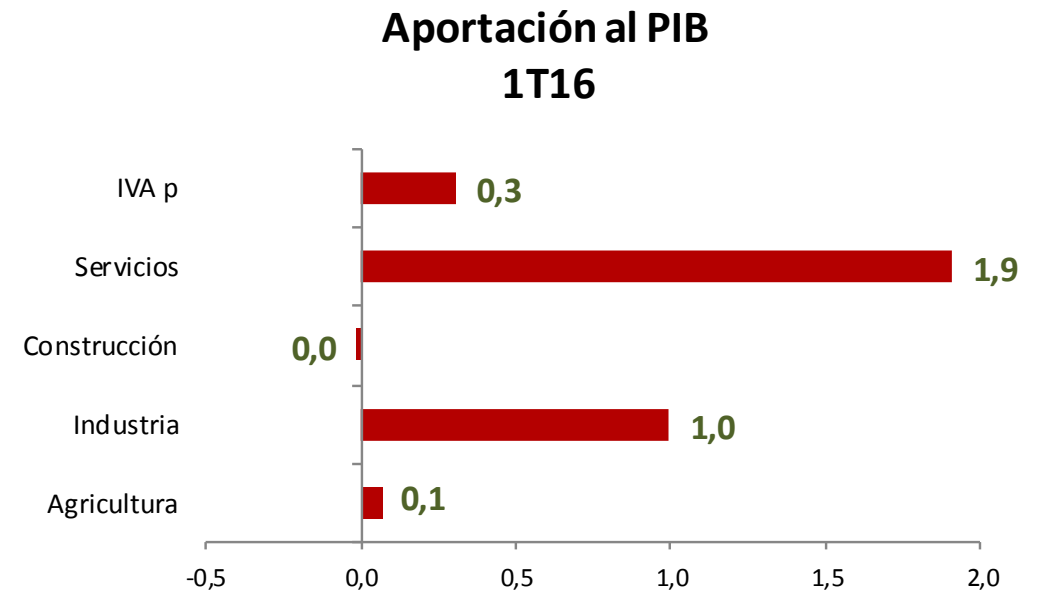
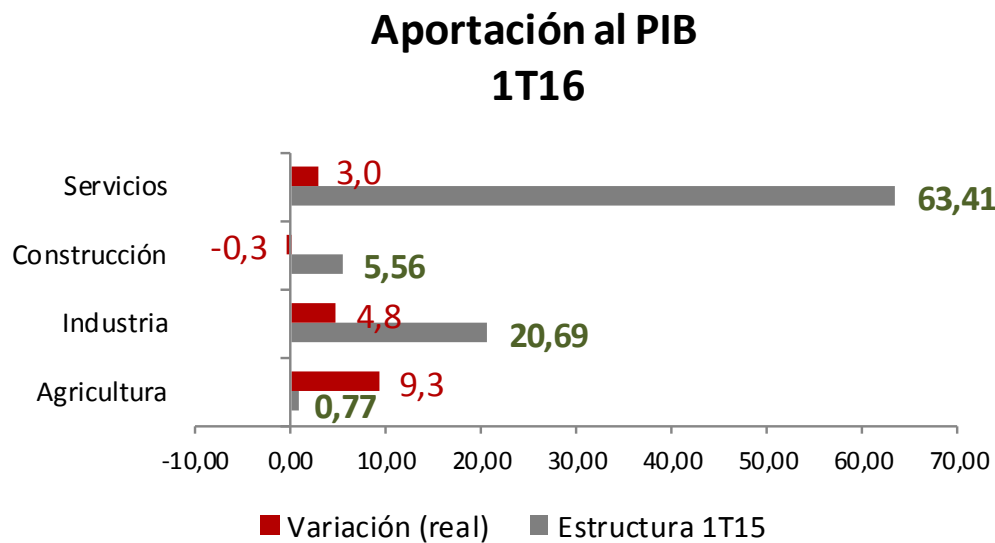
2. El Sector Exterior recupera tono



Fuente: Eustat

El **mayor dinamismo exterior**, se trasluce en un aumento de las Exportaciones (4,2%), superior al de las Importaciones (3,9%) que recuperan tono.

2. Efecto combinado por sectores al dinamismo económico

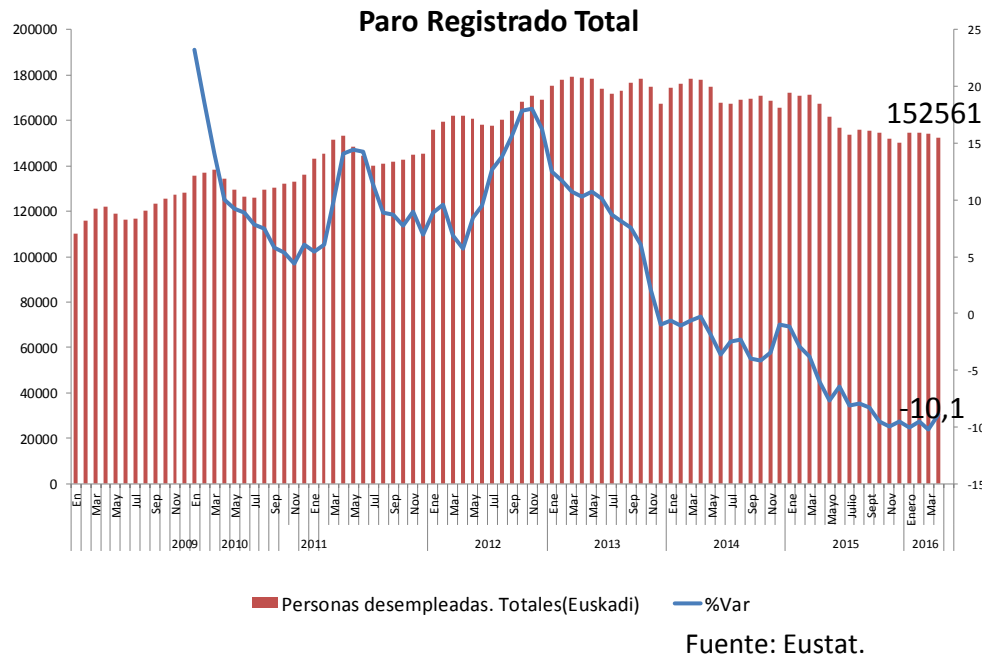


Fuente: Eustat Elaboración propia

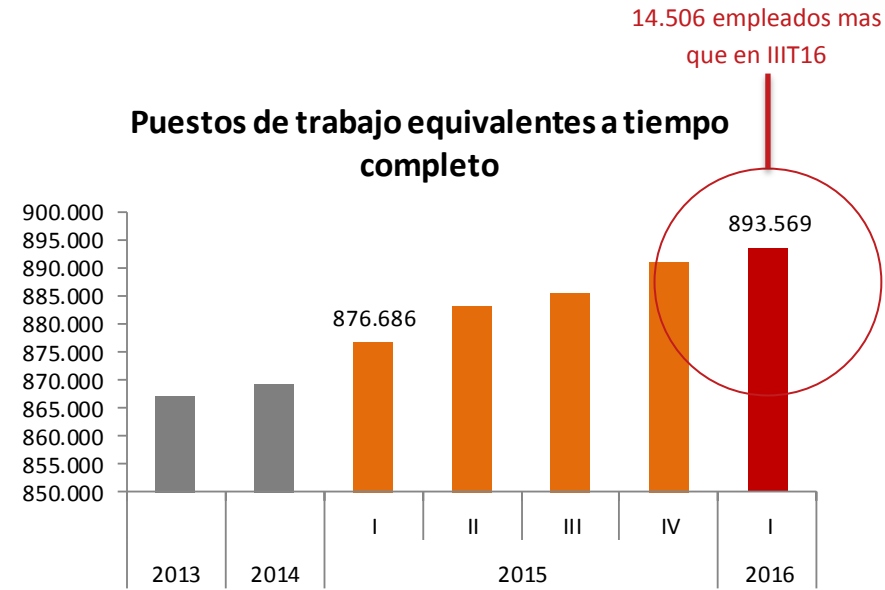
Los **Servicios** contribuyen de manera importante al PIB: presentan un elevado peso específico (63,4%) y en el último año crecen un 3%.

La combinación de ambos fenómenos nos lleva a una aportación de **1,9pp** sobre la variación trimestral del PIB, seguidos de la **Industria** que lo hace con **1,0pp**.

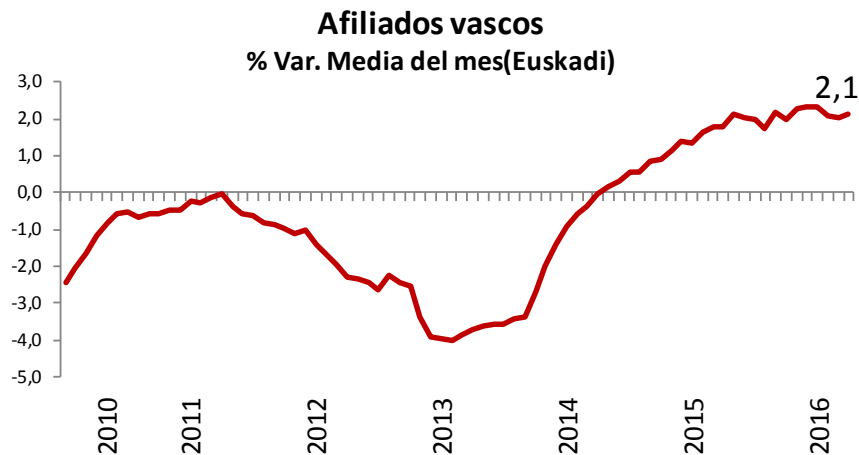
2. Mercado de Trabajo: se reduce la tasa de paro y crece la afiliación a la SS



Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo



Fuente: Cuentas económicas. Eustat.



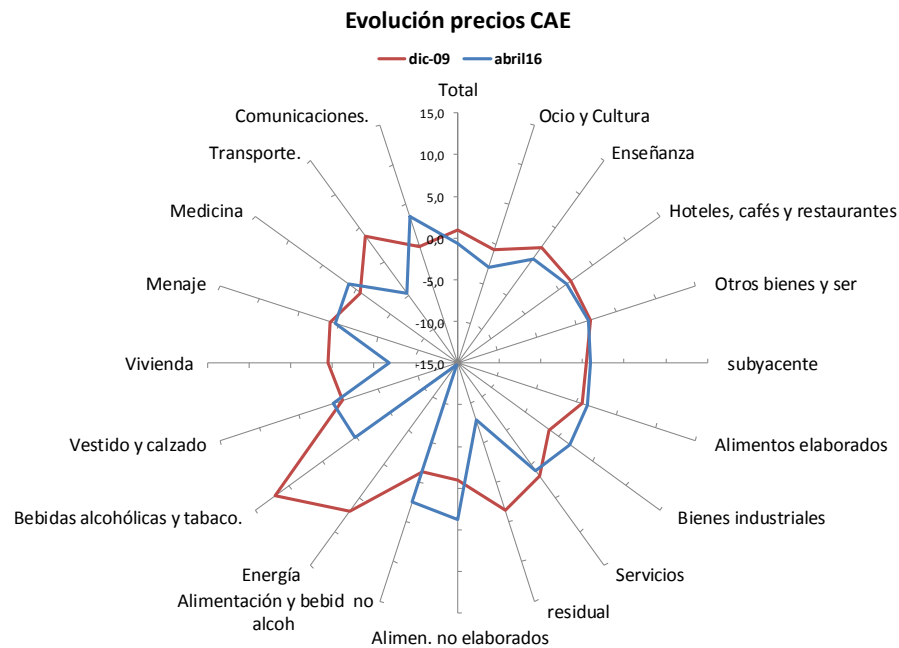
Según las Cuentas Económicas, prosigue el avance de la ocupación en el IT16 con una tasa de variación del 1,9%, superando los 893.000 empleados.

En abril el número medio de **afiliados a la SS se situó en 906.466**. En el año, la afiliación a la SS aumentó en 18.971 personas, un 2,1%.

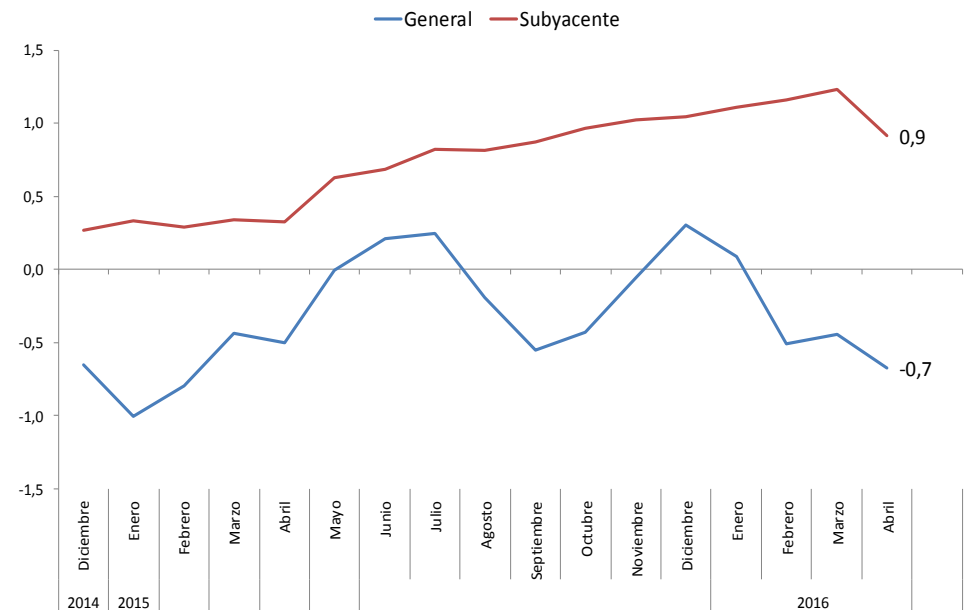
Según la PRA, la tasa de paro fue del 14,4% en IT16.

2. Inflación: el índice de precios vuelve a flexionar a la baja en Abril

Inflación por sectores



CAE: Evolución de la inflación

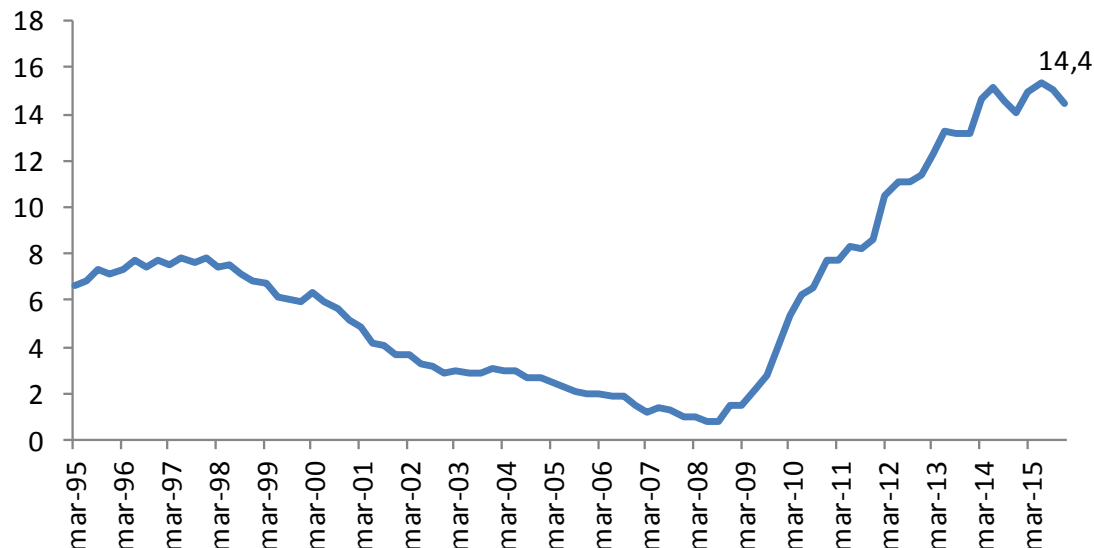


Fuente: Ikerbide

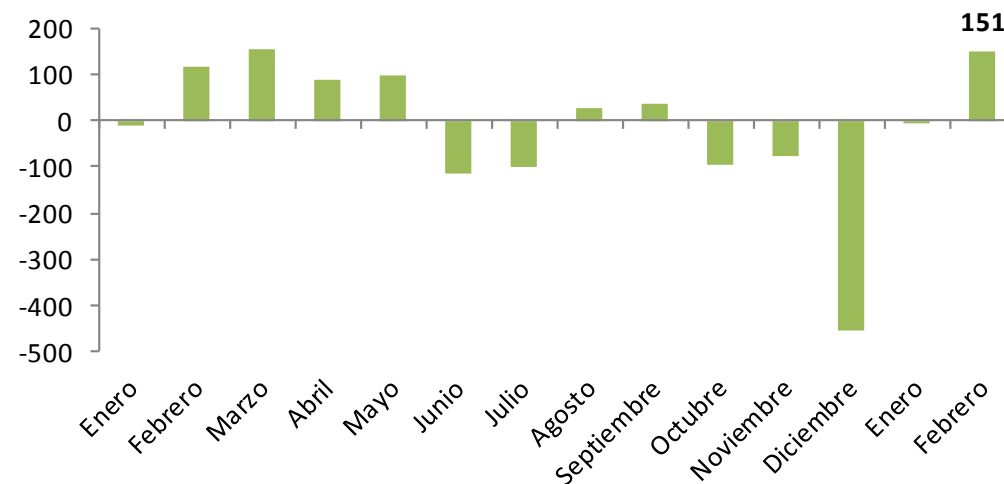
El IPC **desciende un -0,7%** en el mes de Abril, mostrando una débil oscilación en su vertiente desprovista de alimentos y energía (subyacente). La bajada de los precios de la electricidad y de los viajes organizados, presionan a la baja. Por componentes y comparando la evolución habida desde el comienzo de la crisis, se observa una **fuerte contracción de los precios de la energía** y, por extensión, también de las vertientes más dependientes, como el transporte.

2. Sector Público estable

Deuda de la CAE según PDE



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



La **recaudación acumulada** hasta abril en la CAE se sitúa **levemente por debajo** del ejercicio precedente (-0,3%) con un total de 3.711 M€.

La impuestos indirectos son los que más contribuyen al total, con 2.104M€, (+1,4%); mientras que los impuestos directos caen hasta los 1.571M€, con una variación del (-2,5%).

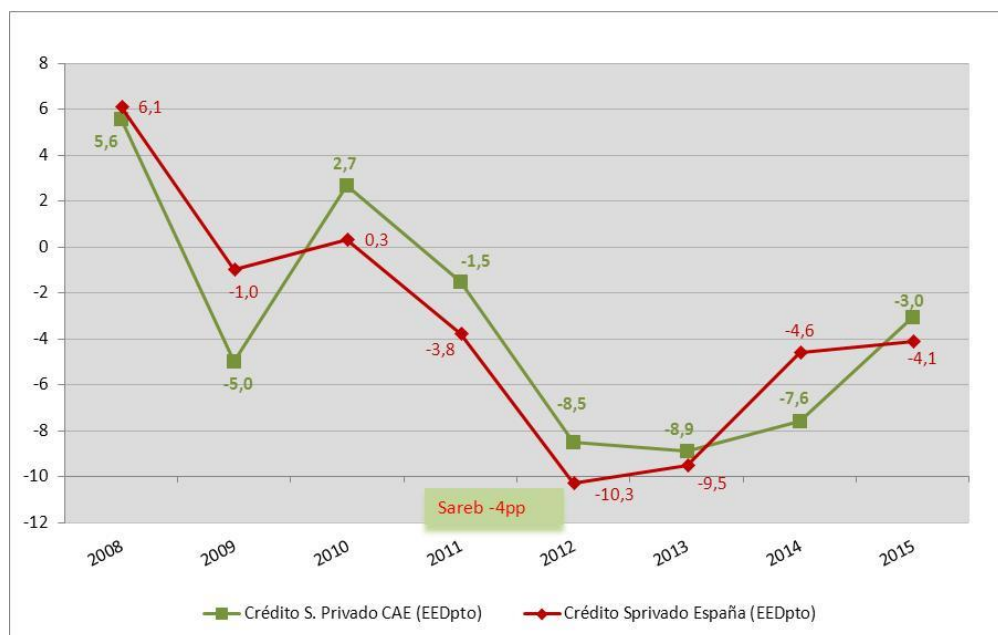
El IVA sigue siendo el impuesto indirecto que más recauda 1.657M€ , seguido de cerca por el IRPF con 1,610M€.

El nivel de **deuda** según el protocolo de Déficit excesivo para la CAE, se mueve en el entorno del 14,4%.

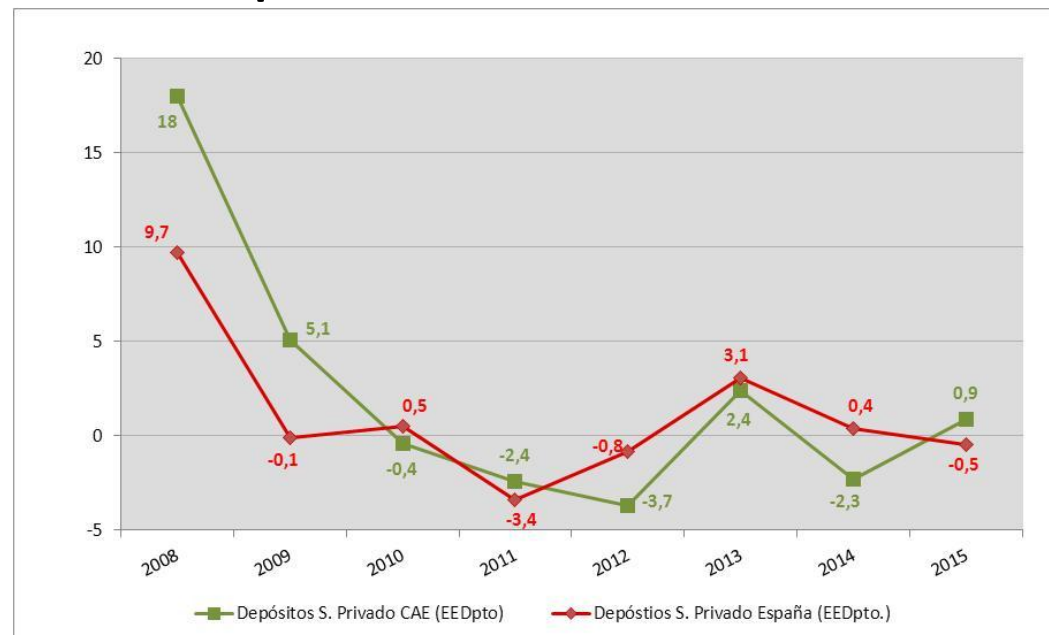
2. Sector financiero: el crédito sigue cayendo, pero con menor fuerza; los depósitos privados creciendo o a punto de hacerlo

Últimos datos disponibles al cierre del informe: diciembre 2015

Créditos S. Privado



Depósitos S. Privado



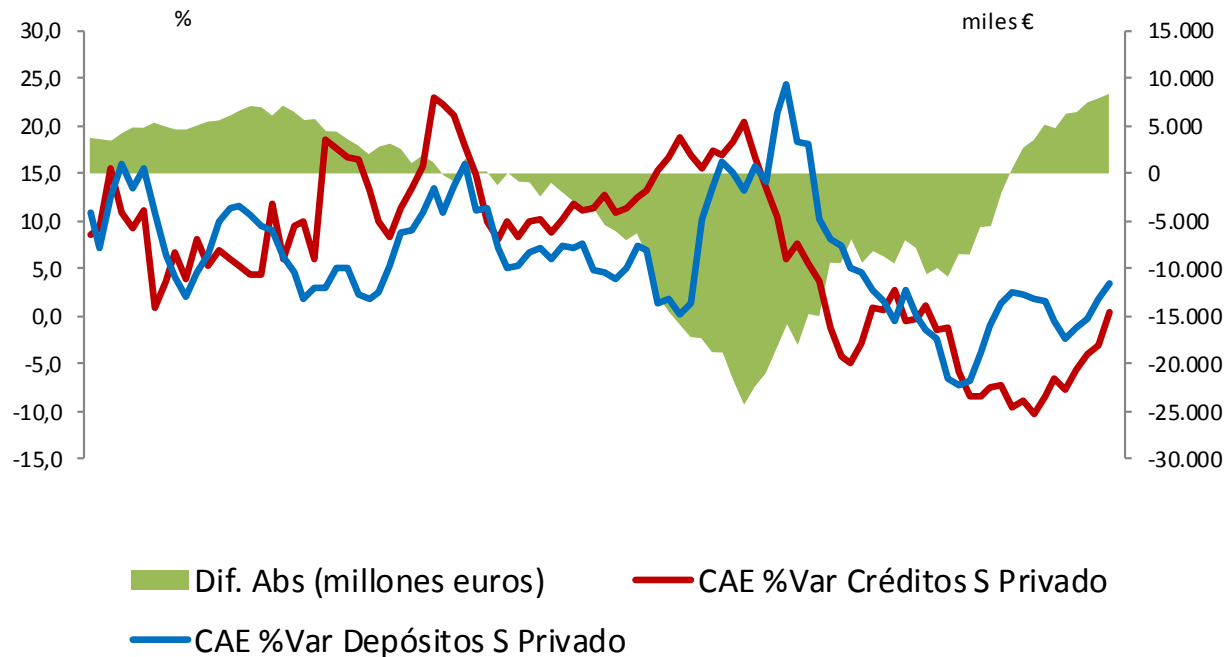
El **crédito al sector privado** sigue una senda de recuperación, con menor contracción que el ejercicio precedente, un -3% en 2015; se prevé que en 2016 entre en terreno positivo.

Los **depósitos del sector privado** trazan una senda positiva y crecen el 0,9%, en un entorno de reducidos tipos de interés.

2. Sector financiero CAE: desapalancamiento privado

Últimos datos disponibles al cierre del informe: diciembre 2015

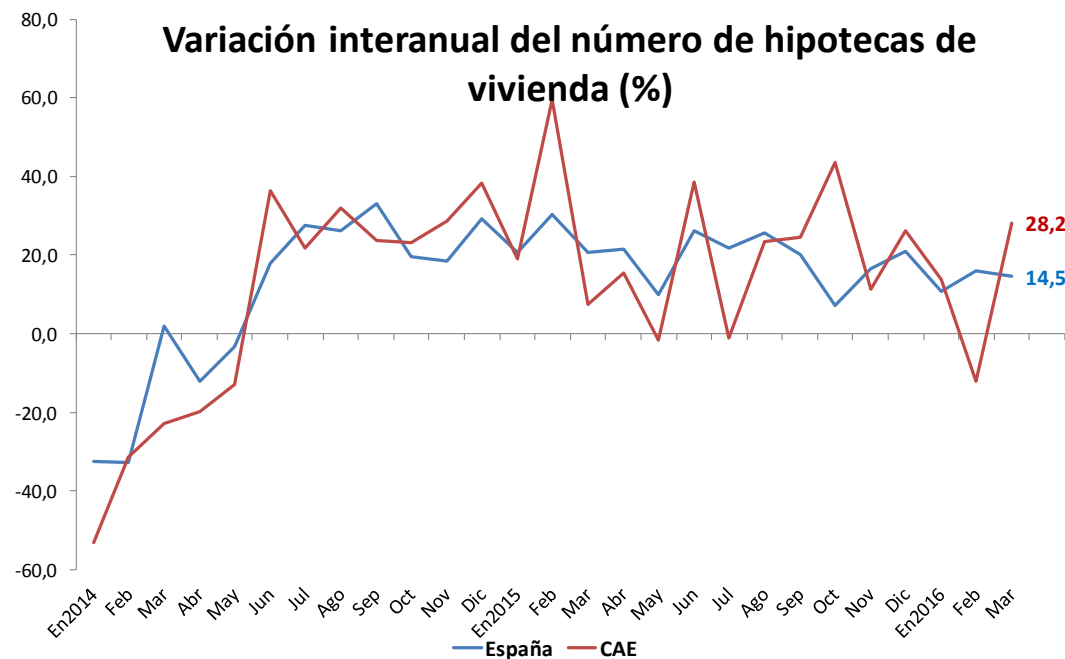
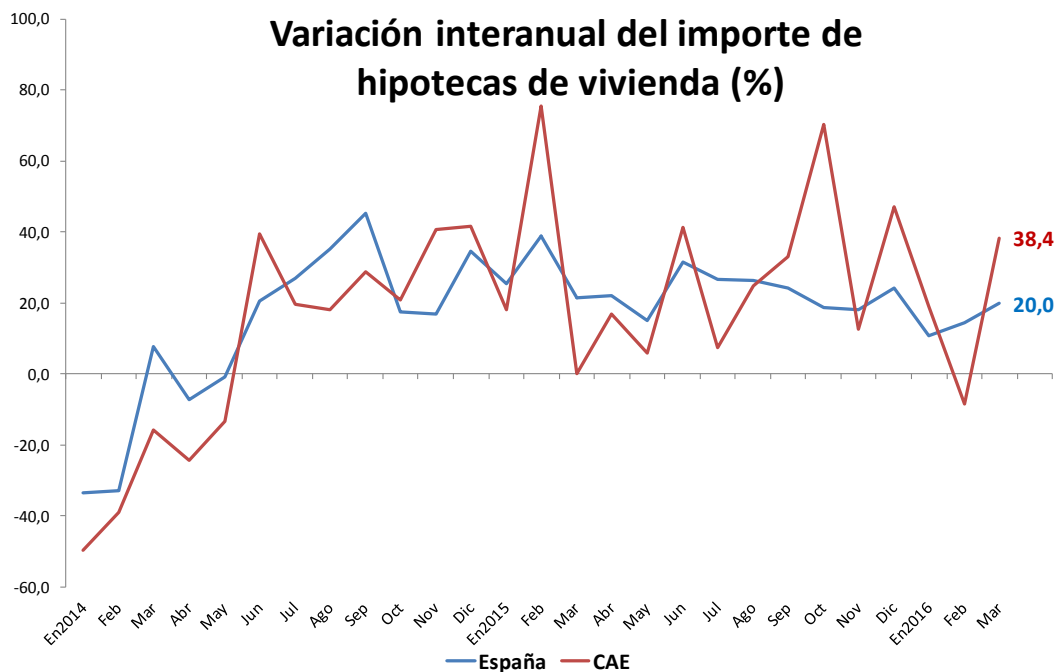
% de variación de créditos y depósitos S. Privado



Fuente: BdE

Continúa el **desapalancamiento del sector privado** en la CAE. Como muestra de ello, los depósitos superan a los créditos en 8.300 M€. De este modo los créditos suponen el 89,5% de los depósitos en la CAE (114,7% en España).

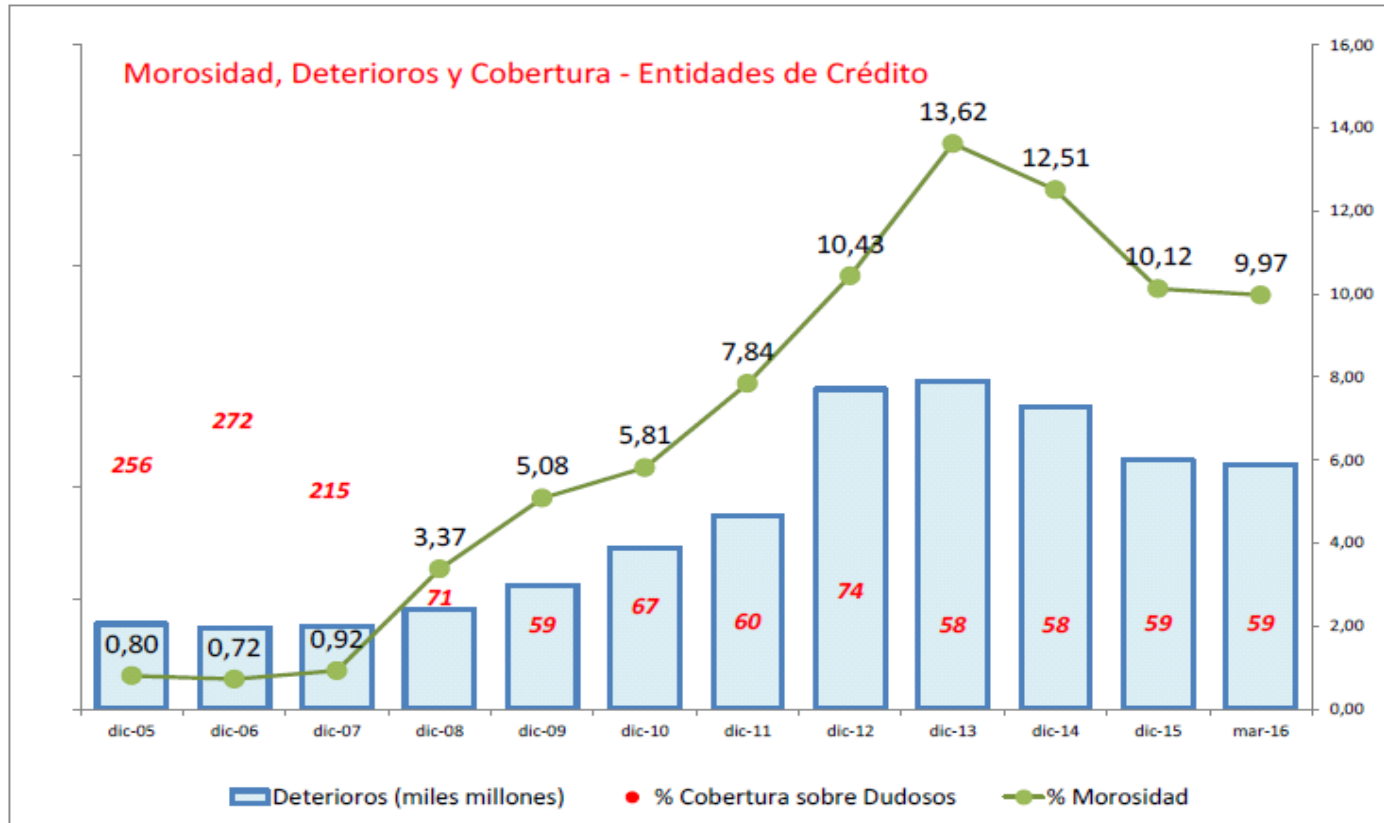
2. Hipotecas vivienda: se mantiene el dinamismo



Fuente: INE

Mayor dinamismo en marzo, en las **operaciones de vivienda** de la CAE, tanto en número (+28,2%) como en volumen (+38,4%), frente a variaciones del 20% y 14,5% en España.

2. Morosidad. Deterioros y Cobertura

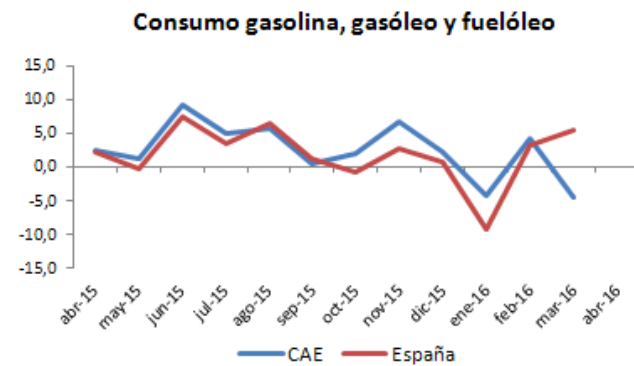
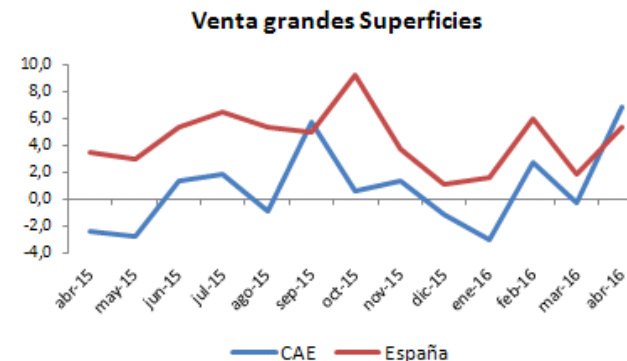
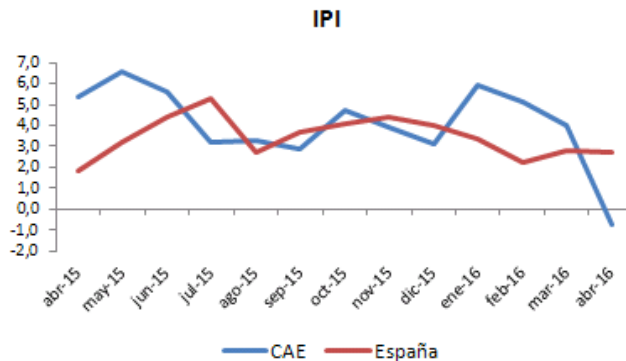


La tasa de morosidad del sistema sigue mostrando una **tendencia a la baja**, con el volumen de créditos OSR morosos (129.222 millones) contrayéndose -36.997 millones interanuales, (-22,3%) a un ritmo mayor que el saldo de Crédito OSR (-79.024 interanuales, -5,7%).

Finalmente, la tasa de cobertura del crédito OSR del sistema financiero se ha reducido -0,63pp en el último mes, para situarse en el 59,03%.

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

MENSUALES	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16
IPI (Eustat)	5,4	6,6	5,6	3,2	3,3	2,9	4,7	3,9	3,1	5,9	5,1	4,0	-0,7
Índice Ventas Grandes sup. General (Eustat)	-2,4	-2,8	1,3	1,9	-0,9	5,7	0,6	1,3	-1,1	-3,0	2,7	-0,3	6,9
Índice Comercio Minorista (INE)	-0,3	-1,2	1,3	3,9	2,0	4,5	1,2	0,2	2,2	-1,1	2,9	-1,0	5,9
Consumo de gasolina, gasóleo y fuelóleo™ (Cores)	2,5	1,3	9,2	5,0	5,6	0,5	2,0	6,6	2,4	-4,2	4,1	-4,5	
Consumo electricidad (EVE)	4,2	5,9	5,9	2,5	-0,8	5,2	-1,4		0,6	-4,6	-7,2		
Matriculación de turismos (Ikerbide 1.25.3)	24,1	6,2	22,4	11,6	16,4	11,6	-2,1	4,1	7,1	1,1	-0,1	-4,6	11,0
Hipotecas. Número (INE)	15,5	-1,7	38,6	-1,2	23,5	24,6	43,7	11,4	47,0	13,2	-12,1	28,2	
Hipotecas. Importe (INE)	16,9	5,9	41,2	7,4	24,7	33,2	70,3	12,6	26,2	19,0	-8,6	38,4	
Compraventa viviendas	1,0	19,8	42,9	23,3	28,8	10,2	13,8	18,6	3,8	6,3	50,3	24,8	10,8
Recaudación DDF: Total impuestos (GV)	15,9	7,6	6,8	16,8	1,2	9,9	10,4	5,5	2,4		1,8	3,2	-0,3



3. Economía vasca. Previsiones 2016



Fuente: elaboración propia

Se prevé que la economía vasca, **aminore su actividad levemente en 2016**, hasta situarse en el 2,5%, por el agotamiento de los factores coyunturales que están alimentando el dinamismo del entorno.

3. Elevada incertidumbre que acrecienta la vulnerabilidad

La revisión de previsiones del FMI del mes de abril, prosigue con las correcciones a la **baja de las previsiones** sobre la economía global, situándola en el 3,2%, dos décimas por debajo del último pronóstico.

Ha habido un **debilitamiento de la recuperación global** en un entorno de mayores turbulencias financieras. La pérdida de impulso en la actividad de las economías avanzadas en la segunda parte de 2015, se combina con las tensiones en algunos grandes países emergentes.

A ello se unen los impactos del proceso de **transformación de China** hacia un crecimiento más elevado, tras las elevadas tasas del crédito e inversión pasadas.

Evolución **demográfica desfavorable**, escaso avance de la **productividad** y consecuencias asociadas a la crisis financiera global, explican el modesto dinamismo de las economías avanzadas.

Aceleración más allá de 2017

Las previsiones post 2017 descansan en la evolución de los emergentes y en países en desarrollo, condicionada a:

- Normalización gradual de varias economías sometidas a *stress*.
- Reequilibrio de China, con ritmos de crecimiento, si bien altas, inferiores a las precedentes.
- Reactivación de la actividad de los exportadores de bienes
- Aumento de la resiliencia en mercados emergente y economías desarrolladas.

Urgen políticas concertadas globales

Reforzar el crecimiento en economías avanzadas con reformas estructurales, prolongación de la política monetaria acomodaticia y apoyo de las políticas fiscales.

Al propio tiempo, en los mercados emergentes y en desarrollo, se debería de reducir las vulnerabilidades macroeconómicas y financieras y reconstruir la resiliencia.

3. Perspectiva global: previsiones de crecimiento a la baja

	2015	Projections	
		2016	2017
World Output	3.1	3.2	3.5
Advanced Economies	1.9	1.9	2.0
United States	2.4	2.4	2.5
Euro Area	1.6	1.5	1.6
Germany	1.5	1.5	1.6
France	1.1	1.1	1.3
Italy	0.8	1.0	1.1
Spain	3.2	2.6	2.3
Japan	0.5	0.5	-0.1
United Kingdom	2.2	1.9	2.2
Canada	1.2	1.5	1.9
Other Advanced Economies ²	2.0	2.1	2.4

Previsiones FMI de abril de 2016

Corrección a la baja en la previsión global para este bienio, situándola en el **3,2%** y **3,5%** respectivamente.

La recuperación global prevista para 2017, se basa en el comportamiento de los mercados emergentes y desarrollados, en la medida en que aquéllos comiencen una normalización gradual.

El FMI apunta a la urgencia de una respuesta amplia de **políticas orientadas a la consecución del crecimiento** y a la gestión de debilidades.

3. Zona euro: menor confianza

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

	Date of Forecast	GDP Growth (YY %)		
		2015	2016F	2017F
Euro Area - Citi Forecast	25-May-16	1.5	1.6	1.6
EU Commission Forecast	03-May-16	1.7	1.6	1.8
OECD Economic Outlook*	Feb 16/Nov 15	1.5	1.4	1.7
IMF WEO Forecast	11-Apr-16	1.6	1.5	1.6
ECB Forecast - mid-point	10-Mar-16	1.5	1.4	1.7
Consensus Economics	09-May-16	NA	1.6	1.6

* OECD GDP forecast from Feb 2016, inflation forecast from Nov 2015. F Forecast.

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



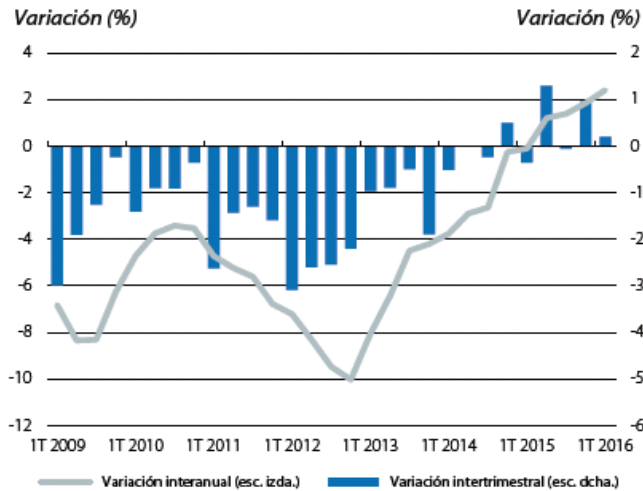
La **zona Euro** evoluciona en el primer trimestre por **encima de las expectativas**, gracias al impulso de la Demanda interna, al amparo de los precios favorables del petróleo. El crecimiento del núcleo duro, por primera vez desde 2014, ha sido superior al de la periferia.

Escenario de **recuperación gradual para la Eurozona** por parte de la Comisión Europea (1,6% para esta año y 1,7% para el 2017), aunque el avance es frágil y se precisa completar los esfuerzos de la política monetaria con reformas estructurales .

Si bien el ritmo de variación de **la inversión en la Eurozona** asciende a 3,1% en el IT16, aún está **por debajo del nivel pre-crisis**. Los cambios estructurales de la economía europea hacia mayor importancia de los Servicios, implican menores niveles de inversión. Además con la globalización, la inversión se ha canalizado hacia los países emergentes y finalmente la inversión en capital intangible y TIC reduce también la necesidad de capital físico.

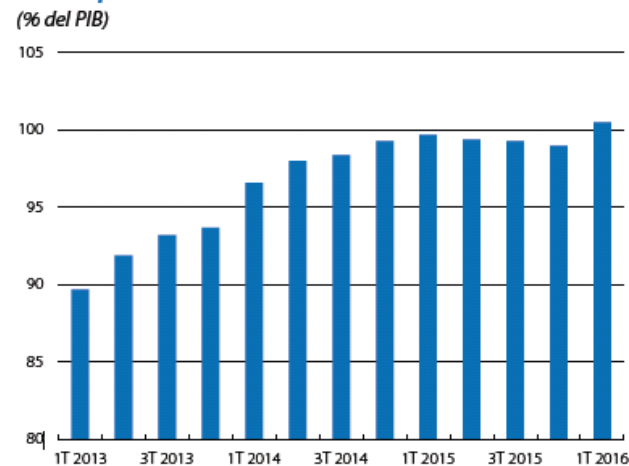
3. España-IT2016.

Precio de la vivienda



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Deuda pública



El ciclo económico entra en fase de maduración, por el cese paulatino de los denominados “vientos de cola” (caída de precios del petróleo y depreciación del euro).

La **Demanda interna**, basada en la recuperación del empleo, sigue **traccionando**, aunque de forma más moderada (menor intensidad del consumo privado e inversión) y mayor protagonismo para el sector exterior.

La actividad se mueve en niveles de **fase avanzada de ciclo**, aunque algunos indicadores pierden intensidad. La Industria pierde algo de fuelle y el inmobiliario sigue recuperándose tanto en actividad como en precios, con avances en la confianza.

La política fiscal expansiva de 2015 (excediendo el límite máximo de déficit autorizado), dejará de serlo en 2016, lo que no podrá tener continuidad en este año, pese a ser también año electoral.

Se espera que el crédito se afiance y la morosidad, situada en el 10%, siga recuperándose.

3. España- Previsiones FUNCAS

El consenso de mayo de Funcas, prevé un avance del 2,7% del PIB en 2016 y del 2,3% en 2017.

La inflación se sitúa a la baja en el -0,2% en 2016.

Se espera un progreso del empleo del 2,5%, en 2016, situando en el 2% la previsión de 2017.

Se estima un superávit del 1,6% de la Balanza por c/c, pese al déficit observado en los primeros meses de ejercicio.

El déficit público superará el objetivo establecido, situándose en el 4% y 3,2% del PIB en 2016 y 2017 respectivamente.

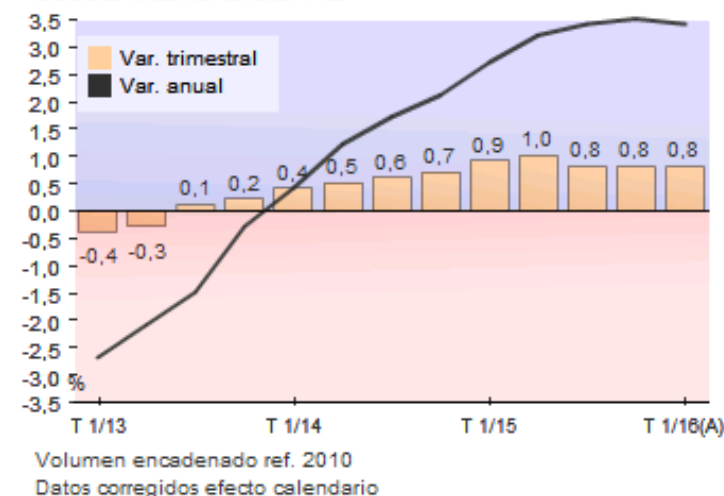
Los tipos de interés a largo plazo se mantendrán estables (promedio de 1,53% en la deuda a 10 años).

El euro seguirá en el entorno del 1,13 dólares, estable en el ejercicio.

Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,2% (a/a) en IIT2016

Producto interior bruto. PIB



España: Mantiene su dinamismo (3,4% a/a en IT16), cuando se preveía una cierta atemperación, con una aportación negativa del sector exterior.

La tasa de paro se sitúa en 21%, tras un aumento de la ocupación (3,2%) y un leve retroceso de la tasa de actividad que se sitúa en 59,3%.

4. España-Panel de previsiones

may-16

España

Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
AFI	2,7	2,3	-0,2	1,1	20,1	18,9
BBVA	2,7	2,7	-0,3	1,7	19,8	18,5
Bankia	2,8	2,3	-0,3	1,4	20,0	18,5
CEEM	2,6	2,4	-0,1	1,2	20,2	18,4
CEPREDE	2,5	2,0	-0,2	1,2	20,6	20,3
CEOE	2,7	2,5	-0,4	1,5	20,0	18,1
Funcas	2,7	2,3	-0,4	1,6	19,9	18,2
ICAE-UCM	2,8	2,4	0,5	1,3	20,4	19,0
IEE	2,8	2,3	0,0	1,1	20,3	19,2
Flores de Lemus	2,8	2,0	-0,8	0,9	19,6	18,0
Intermoney	2,6	2,1	-0,4	1,3	20,6	18,9
La Caixa	2,8	2,4	0,0	2,2	19,9	18,5
CONSENSO (media)	2,7	2,3	-0,2	1,3	20,1	18,7
Máximo	2,9	2,7	0,7	2,2	20,6	20,3
Mínimo	2,5	1,8	-0,8	0,9	19,6	18,0
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
FM (abril 16)	2,6	2,3	-0,4	1,0	19,7	18,3
OCDE (nov 15)	2,7	2,5	0,3	0,9	19,8	18,2

Fuente: funcas

Kutxabank	2,7	2,2	0,0	1,1	20,6	19,6
------------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------

Evolución de la Economía vasca IT2016

10 de junio de 2016