

Informe anual de la economía vasca 2015

Esta información se encuentra disponible en:

<http://www.ogasun.ejgv.euskadi.net/r51-341/es>

Teléfono y correo electrónico de contacto:

economia@euskadi.eus

[945-01.90.77](tel:945-01.90.77)

Edita: Departamento de Hacienda y Finanzas
Donostia-San Sebastián, 1 – 01010 Vitoria-Gasteiz

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: VI 501/06

ISSN: 1887-1526

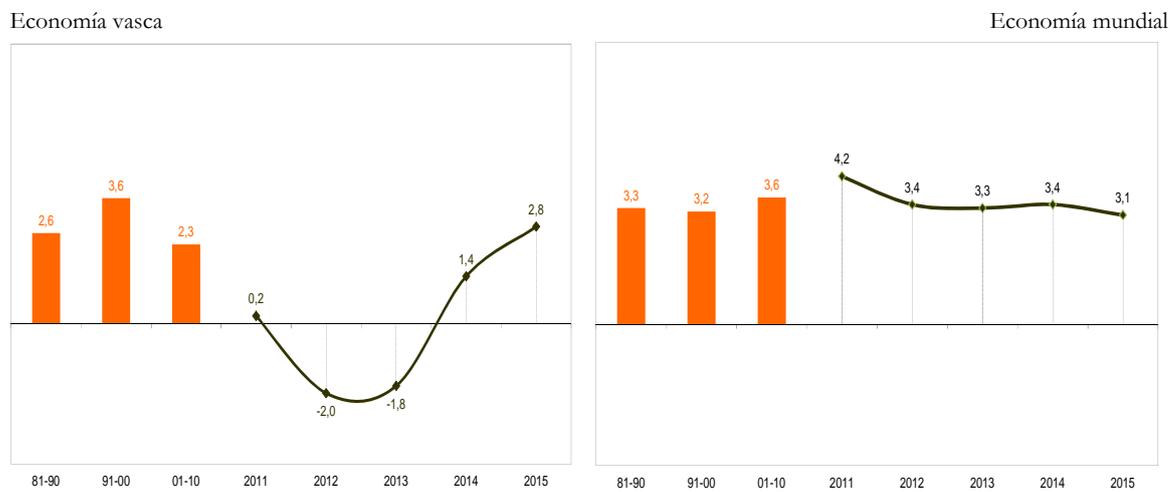
ÍNDICE

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA VASCA	1
CONTEXTO DE LA ECONOMÍA VASCA	8
Evolución de la economía mundial	8
Análisis por países	11
Economía española	14
ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA VASCA.....	16
SECTORES PRODUCTIVOS	16
Introducción	16
Agropesquero	17
Industria	18
Construcción	22
Servicios	23
DEMANDA	25
Introducción	25
Gasto en consumo final	26
Formación bruta de capital	28
Saldo exterior y competitividad	29
MERCADO DE TRABAJO	36
PRECIOS, COSTES Y SALARIOS	40
SECTOR PÚBLICO	47
SECTOR FINANCIERO	50

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA VASCA

En 2015, la economía vasca afianzó su recuperación y aumentó su PIB un 2,8%, duplicando la tasa conseguida el año anterior. Se trata de un incremento muy importante, que coincide con el valor medio alcanzado en las tres décadas que van desde 1980 hasta 2010. A pesar de ello, el dato de 2015 no debe tomarse como una vuelta a la normalidad en el ritmo de crecimiento, puesto que, en gran medida, su impulso provino de factores externos atípicos que no se repetirán, al menos con esa intensidad, en los próximos periodos. De hecho, la previsión para 2016 apunta a una suavización de la tasa de incremento del PIB. Al igual que en el año anterior, también en 2015 el protagonismo del crecimiento recayó en el notable avance de la demanda interna, frente a un saldo exterior que apenas aportó una décima al incremento del PIB, por la atonía de las relaciones comerciales con los países del entorno.

Crecimiento de la economía vasca y de la economía mundial
Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y FMI.

En términos de comparación, el incremento de la economía vasca fue ligeramente inferior al de la economía mundial cuando esta se presenta en paridad de poder adquisitivo (3,1%), su forma más utilizada, pero la supera si se tiene en cuenta el incremento según el tipo de cambio del mercado, medida para la que el FMI sitúa el aumento del PIB mundial en el 2,5%. De igual

manera, el avance vasco de 2015 superó al del conjunto de las economías avanzadas (1,9%) y al de los países de la zona del euro (1,6%).

Efectivamente, la economía mundial creció en 2015 un 3,1% (en PPA), ligeramente por debajo de los datos precedentes, pero no muy lejos de los que fueron sus valores habituales en las décadas de los ochenta y noventa. Esa desaceleración se produjo exclusivamente en los países en vías de desarrollo, que pasaron de registrar un incremento del 4,6% en 2014 al 4,0% de 2015. Esa pérdida de tono fue relativamente general dentro de esta área económica y tuvo como protagonistas a China y a algunos de los países productores de petróleo, en especial a Rusia y a Brasil. En el primer caso, el gigante asiático está inmerso en un proceso de cambio estructural de su modelo productivo, desde la inversión hacia el consumo y desde la industria hacia los servicios. Este proceso se está llevando a cabo de una forma ordenada, a pesar de los episodios de nerviosismo vividos en los mercados, en el que el PIB pasó del 7,3% de 2014 al 6,9% de 2015. El caso de los otros dos países mencionados fue más preocupante, porque ambos registraron descensos muy importantes del PIB (-3,7% y -3,8%, respectivamente). La excepción entre los grandes países la protagonizó India (7,3%), que mejoró una décima su valor anterior, en este caso beneficiada por el abaratamiento del petróleo.

PESO, CRECIMIENTO Y APORTACIÓN DE LAS ÁREAS ECONÓMICAS

	Peso	Crecimiento	Aportación		Peso	Crecimiento	Aportación
Economías avanzadas	42,9	1,9	0,8	Países emergentes	57,1	4,0	2,3
Estados Unidos	15,9	2,4	0,4	China	16,6	6,9	1,1
Zona del euro	12,2	1,6	0,2	India	6,8	7,3	0,5
Japón	4,4	0,5	0,0	Rusia	3,3	-3,7	-0,1
Reino Unido	2,4	2,3	0,1	Brasil	3,0	-3,8	-0,1
Canadá	1,5	1,2	0,0	México	2,0	2,5	0,1
Resto de economías	6,5	2,1	0,1	Resto de economías	25,4	3,3	0,8

Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos del FMI.

La posición cíclica de los países desarrollados se fue homogeneizando a lo largo de 2015, si bien las economías anglosajonas todavía se encontraban en una posición más adelantada. Así, Estados Unidos avanzó un 2,4%, la misma cifra que el año anterior, mientras que Reino

Unido inició una suave fase de desaceleración que le llevó a anotar un 2,3%, seis décimas por debajo del dato anterior. Por su parte, Japón dejó atrás la atonía de 2014 y consiguió un modesto incremento del 0,5%, que no despeja las dudas con respecto a esta economía.

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Economía mundial	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,1
EE. UU.	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4
Japón	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0	0,5
China	10,6	9,5	7,7	7,7	7,3	6,9
Unión Europea	2,1	1,8	-0,5	0,2	1,4	1,9
- Alemania	4,1	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7
- Francia	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2	1,2
- Reino Unido	1,5	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3
- Italia	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,3	0,8
- España	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2
- País Vasco	0,6	0,2	-2,0	-1,8	1,4	2,8

Fuente: FMI (economía mundial, Japón y China), BEA (Estados Unidos), Eurostat y Eustat (País Vasco).

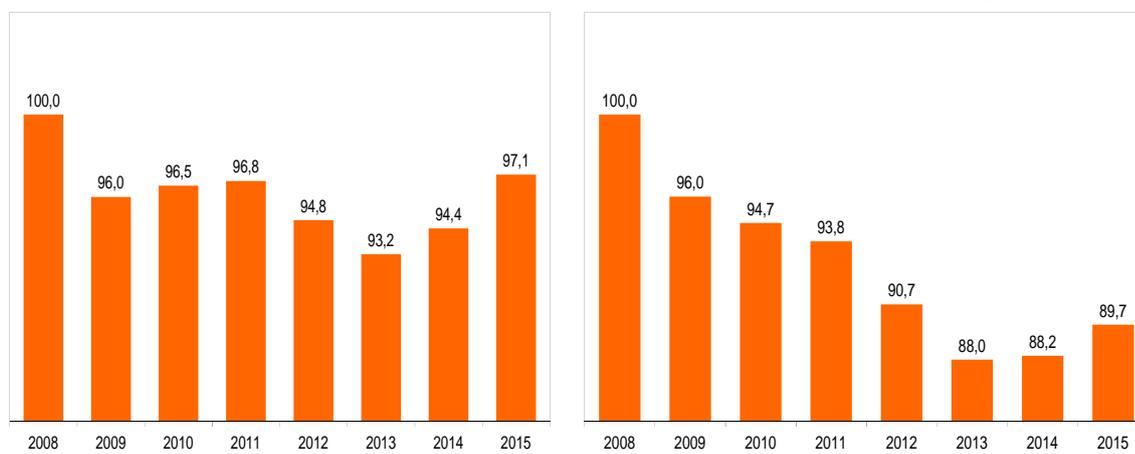
En general, la Unión Europea aprovechó el año 2015 para consolidar el crecimiento de los dos años anteriores y situarse próxima a un ritmo del 2,0%. En ese proceso, destacó el fuerte impulso conseguido por la economía española (3,2%), muy superior al del resto de los grandes países. También son destacables los resultados anotados por Francia (1,2%) e Italia (0,8%), que partían de posiciones muy rezagadas. Por el contrario, Alemania, que ya en 2014 fue la locomotora del tren europeo, tan solo mejoró en una décima su ritmo. El avance de la economía europea se basó en un incremento sostenido del consumo, tanto público como, en especial, privado, y en una intensificación de la inversión, que superó ampliamente a los otros componentes mencionados. A pesar de que la depreciación del euro favoreció a las exportaciones, la intensidad de la demanda interna impulsó también a las importaciones, y la aportación del saldo exterior, tanto en la zona del euro como en la Unión Europea, fue ligeramente negativa en el conjunto del año.

En ese contexto de recuperación de las economías más cercanas, el PIB vasco aumentó un 2,8% en 2015, el doble que el año precedente. Con ello encadena dos ejercicios de crecimiento en los que ha recuperado cuatro de los casi siete puntos perdidos durante la crisis. Más en detalle, si el PIB de 2008, el último año de crecimiento antes de la crisis, fuese igual a 100, el de 2015 estaría en el 97,1, el nivel más elevado de los últimos siete años.

Evolución del PIB real y del empleo en Euskadi

PIB. 2008 = 100

Empleo. 2008 = 100



Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

En lo que al empleo se refiere, el año 2015 también fue favorable y conoció un incremento del 1,7%, que se traduce en una generación neta de unos 15.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo y en media anual. Es, por tanto, el segundo año consecutivo de aumento del empleo. Por sectores, la mayoría del empleo generado se concentró en los servicios, que aumentaron un 2,5%. A ellos hay que sumar la aportación del sector primario (1,1%), aunque su reducida dimensión limita a poco más de 100 puestos de trabajo su incremento. Por el contrario, tanto la industria como la construcción volvieron a perder efectivos, aunque a ritmos muy inferiores a los de los años precedentes. En concreto, el empleo industrial se redujo un 0,4% y el de la construcción un 0,3%.

El análisis del crecimiento del PIB por el lado de la demanda confirma el cambio de modelo que se adivinaba ya en 2014, según el cual el saldo exterior había dejado paso a la demanda interna como motor de la economía. Efectivamente, en el periodo 2009-2013, el buen resultado del saldo exterior sirvió para compensar, al menos parcialmente, la debilidad de la demanda interna, pero una vez que esta se ha recuperado, la aportación exterior se ha reducido. Más en detalle, en 2015 la demanda interna aportó 2,7 puntos al incremento del PIB, mientras que el saldo exterior limitó a una décima su contribución, la menor de los últimos ocho años.

Aportaciones al PIB vasco



Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

El dinamismo de la demanda interna tuvo como protagonista al consumo final, que aumentó un 2,8%, mientras que la formación bruta de capital, a pesar de ofrecer un perfil de constante aceleración a lo largo del año, anotó un 2,0%. El consumo de los hogares (3,1%) mostró una imagen de fuerte expansión, favorecida por la mencionada generación de empleo, una reducida inflación que aumenta la capacidad de gasto, una mejora de las expectativas de cara al futuro, un mayor acceso al crédito y un menor ahorro por precaución. Por su parte, la inversión en bienes de equipo registró un excelente avance (6,5%) en el año, frente al resto de la inversión, que no alteró el resultado del año precedente (0,0%).

Por sectores económicos, cabe señalar que en 2015 se mantuvo el equilibrio entre los dos pilares de la economía vasca, la industria y los servicios, que crecieron a ritmos importantes. Así, el valor añadido de la industria aumentó un 2,7%, con un perfil trimestral de continua aceleración y favorecido por el empuje de la demanda interior y exterior. Por su parte, los servicios anotaron un incremento del 3,0%, el doble del conseguido el año anterior. Alejada de este dinamismo se situó de nuevo la construcción, que no varió respecto a 2014 (0,0%), aunque puso fin a un periodo de siete años consecutivos de descensos. Este ajuste de la construcción le ha llevado a limitar su peso en la estructura productiva vasca hasta el 5,5%, cuando en 2007 representaba el 9,5% del PIB.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Gasto en consumo final	1,2	-0,9	-1,4	-1,2	1,5	2,8
Gasto en consumo de los hogares	0,9	-1,3	-1,6	-1,1	1,6	3,1
Gasto en consumo de las AAPP	2,2	0,7	-0,9	-1,8	1,1	1,6
Formación bruta de capital	-3,9	-1,3	-7,0	-4,9	-0,6	2,0
Bienes de equipo	-2,5	3,7	-4,9	-3,4	3,0	6,5
Resto de inversión	-4,3	-2,9	-7,7	-5,5	-2,1	0,0
Demanda interior	-0,1	-1,0	-2,8	-2,1	1,1	2,6
Exportaciones	7,8	1,4	-4,7	0,9	3,6	-0,2
Importaciones	5,5	-0,6	-5,7	0,3	3,0	-0,2
PIB real p.m.	0,6	0,2	-2,0	-1,8	1,4	2,8
Agropesquero	20,8	7,6	10,9	-3,5	-10,0	7,4
Industria	2,5	1,3	-5,2	-2,7	1,5	2,7
Construcción	-7,9	-7,6	-7,6	-4,6	-3,2	0,0
Servicios	0,7	0,8	-0,4	-1,1	1,5	3,0
Comercio, hostelería y transporte	0,4	-0,8	-2,5	-1,4	2,0	3,1
AA. PP., educación y sanidad	3,9	3,4	0,4	0,6	2,1	2,3
Resto de servicios	-0,8	0,6	0,5	-1,9	0,9	3,2
VAB a precios básicos	0,5	0,3	-2,1	-1,8	1,1	2,8
Impuestos netos sobre los productos	1,9	-0,1	-1,1	-1,6	3,8	3,0

Fuente: Eustat.

Todos los grupos de servicios mejoraron su valor añadido a un ritmo superior al de 2014. En concreto, el apartado de administración pública, educación, sanidad y asuntos sociales, con un importante componente público, aumentó su valor añadido un 2,3%. Los avances en comercio, hostelería y transporte fueron del 3,1%. El resto de servicios creció un 3,2%.

El fuerte incremento de la demanda interna no presionó al alza a los precios de consumo, que se vieron condicionados por el fuerte abaratamiento de las materias primas, en especial del precio del petróleo. Efectivamente, el precio del barril tipo Brent se abarató en 2015 un 47%, cuando se mide en dólares, y un 37% si se valora en euros. Por ello, los principales indicadores de precios, es decir, el deflactor del PIB y el IPC, se situaron en valores negativos. Esa inflación negativa junto a la moderación salarial hizo posible que el coste total por trabajador se redujese en 2015. Si a ello se le añade un incremento de la productividad del 1,0%, se concluye que los costes laborales unitarios, que es un indicador de la competitividad, tuvieron un comportamiento favorable en 2015.

OTROS DATOS BÁSICOS DE LA ECONOMÍA DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB per cápita en PPA (UE 28=100)	126,6	122,8	120,7	118,4	118,8	----
PIB real a precios de mercado	0,6	0,2	-2,0	-1,8	1,4	2,8
Empleo total	-1,3	-0,9	-3,3	-3,0	0,2	1,7
Productividad aparente del factor trabajo	2,0	1,2	1,4	1,3	1,1	1,0
PIB nominal a precios de mercado	2,1	0,7	-1,9	-1,3	1,6	2,7
Deflactor del PIB	1,5	0,4	0,1	0,5	0,2	-0,1
IPC (medias anuales)	1,7	3,1	2,3	1,6	0,2	-0,3
Coste total por trabajador	1,4	0,6	0,7	1,7	-1,0	-0,6
Tasa de paro	9,1	10,8	11,8	15,1	16,1	15,4

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat, Eurostat e INE.

CONTEXTO DE LA ECONOMÍA VASCA

Evolución de la economía mundial

En 2015, la actividad económica mundial continuó por una senda de recuperación gradual, si bien el crecimiento se moderó ligeramente respecto al obtenido el año anterior. Las incertidumbres macroeconómicas sobre la estabilidad de algunos países emergentes, los bajos precios de las materias primas y el descenso de los intercambios comerciales, así como la creciente volatilidad de los tipos de cambio y de los flujos de capital, fueron algunas de las principales causas que explican este menor avance. Concretamente, según las primeras estimaciones del FMI, el PIB mundial aumentó un 3,1% en 2015, tres décimas por debajo del registro obtenido en 2014. Esta tasa, pese a ser similar a la registrada los últimos años, fue la menor desde el inicio de la crisis, a excepción del desplome sufrido en 2009 (0,0%), y pone de manifiesto las dificultades a las que se están enfrentando algunas de las principales economías mundiales para reavivar el crecimiento.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

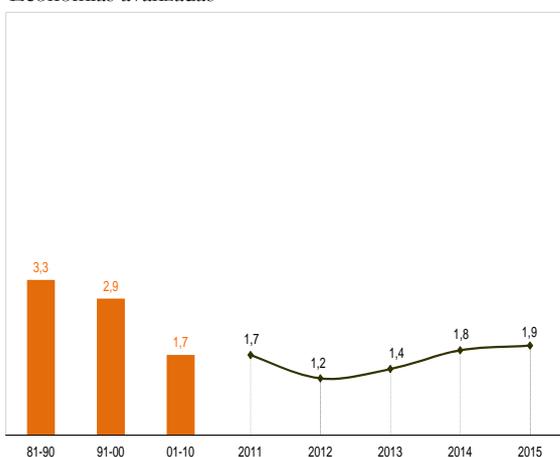
	PIB real		Inflación		Tasa de paro	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Total mundial	3,4	3,1	3,2	2,8	---	---
Economías avanzadas	1,8	1,9	1,4	0,3	7,3	6,7
EE UU	2,4	2,4	1,6	0,1	6,2	5,3
Japón	-0,0	0,5	2,7	0,8	3,6	3,4
Unión Europea	1,4	1,9	0,5	0,0	10,2	9,4
Alemania	1,6	1,7	0,8	0,1	5,0	4,6
Francia	0,2	1,2	0,6	0,1	10,3	10,4
Reino Unido	2,9	2,3	1,5	0,0	6,1	5,3
Italia	-0,3	0,8	0,2	0,1	12,7	11,9
España	1,4	3,2	-0,2	-0,6	24,5	22,1
Países en desarrollo	4,6	4,0	4,7	4,7	---	---
Asia	6,8	6,6	3,5	2,8	---	---
China	7,3	6,9	2,0	1,4	4,1	4,1
América Latina y el Caribe	1,3	-0,1	4,9	5,5	---	---
Países en transición	2,8	3,5	3,8	2,9	---	---

Fuente: FMI, National Bureau of Statistics of China y Eurostat.

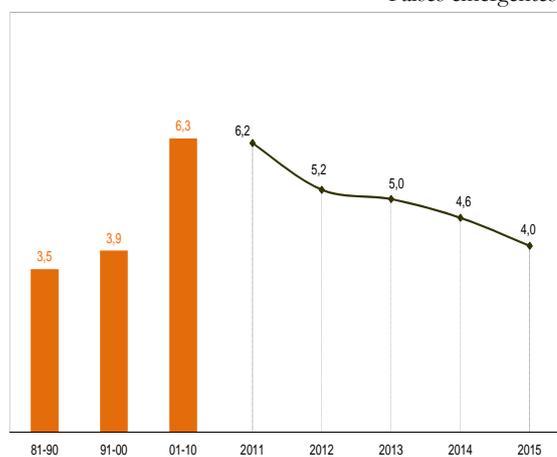
Por áreas económicas, la leve mejora de la actividad económica registrada en los países avanzados se vio contrarrestada por la desaceleración que sufrieron las economías emergentes, que mostraron una heterogeneidad cada vez más considerable entre países y regiones. Las presiones inflacionistas, por último, se redujeron a escala global entre los países avanzados, y se mantuvieron ligeramente al alza en parte de los países en desarrollo.

Producto interior bruto
Tasas de variación interanual

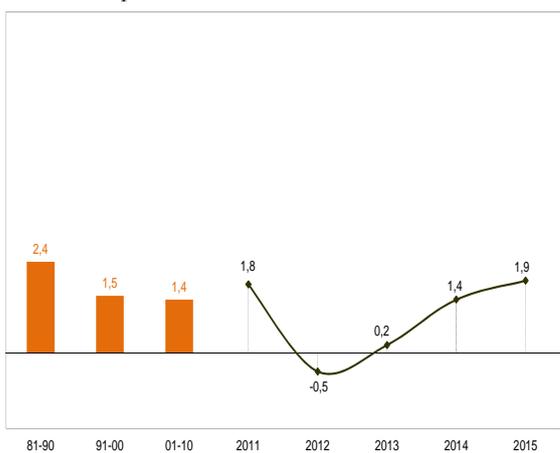
Economías avanzadas



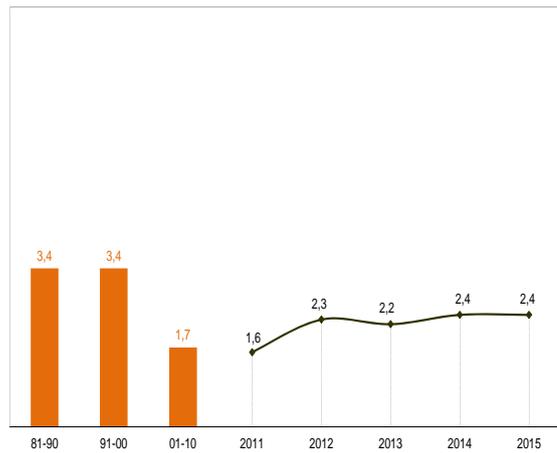
Países emergentes



Unión Europea



EE. UU.



Fuente: FMI y Eurostat.

El crecimiento de la economía mundial se sustentó en la solidez mostrada por las economías avanzadas, en un contexto caracterizado por unas condiciones de financiación muy acomodaticias, por la mejora de los mercados de trabajo, por los reducidos precios de las materias primas, y por la disminución de los efectos adversos derivados del proceso de desapalancamiento del sector privado. En concreto, las economías avanzadas, impulsadas por la solidez de Estados Unidos y el renovado vigor de la Unión Europea, crecieron un 1,9% en promedio anual, una décima más que en 2014, y próximas a la media de los últimos 25 años (2,1%). No obstante, y a pesar de que la tónica general de los países que conforman el área fue de mejora, los diferentes desequilibrios todavía existentes en algunos de ellos mostraron las importantes divergencias existentes. De hecho, en la Unión Europea los crecimientos del PIB oscilaron entre el -0,2% de Grecia y el 6,3% de Malta.

Las economías emergentes, por su parte, sufrieron una nueva desaceleración, la quinta desde el avance del 7,5% registrado en 2010. Esta ralentización se debió a la incertidumbre reinante en las principales economías en desarrollo, a un entorno empresarial poco favorable y al endurecimiento de las condiciones de financiación. En concreto, la caída de los precios de las materias primas provocó una fuerte desaceleración en las economías exportadoras de estos productos, y así lo refleja la caída sufrida por América Latina y el Caribe, que se detrajo un 0,1% en 2015, la segunda contracción desde 1983, incluida la caída sufrida en plena crisis en 2009. Destacó, por su precaria situación, Venezuela, que encadenó su segunda contracción y cayó hasta el -5,7%, el peor registro desde 2003. Además, los precios se vieron incrementados de manera desbocada y se estima que la inflación se situó por encima del 158%. Brasil fue otra de las damnificadas ante la coyuntura económica y su PIB se redujo un 3,8%. Con un sector industrial y de servicios sumido en tasas negativas, se encuentra inmersa en la recesión más severa que haya vivido desde 1990.

Sin embargo, la caída de los precios benefició a los países importadores de materias primas, que mostraron una mayor capacidad de resistencia, pese a perder cierta intensidad respecto a los crecimientos registrados los años previos. Concretamente, en Asia, India fue una de las economías más dinámicas, con un crecimiento del PIB del 7,3%, una décima más que en 2014, mientras que China continuó con su suave aterrizaje y avanzó un 6,9%, cuatro décimas por debajo del registro del año anterior. Europa Emergente, por su parte, fue la única área que logró avances superiores a los obtenidos en 2014, y es que se vio beneficiada por la recuperación del crecimiento en la eurozona, el abaratamiento del petróleo y el mantenimiento de unas buenas condiciones de financiación. En concreto, prácticamente todos los países del área lograron resultados mejores a los del año anterior, por lo que el PIB de la zona creció hasta el 3,5%, siete décimas por encima del dato obtenido en 2014.

Análisis por países

En los últimos años y hasta 2013, la economía china tuvo su sustento en la inversión y el favorable saldo exterior. En concreto, en el año 2000, la cuota de inversión (la mayor parte pública) suponía el 35% del PIB, y esta se fue incrementando año a año hasta abarcar en 2013 el 48% del PIB. Por el contrario, el consumo privado fue perdiendo cuota hasta suponer en 2013 el 36% de la actividad económica. Es decir, el crecimiento medio anual del PIB real de esos trece años tuvo su principal impulso en un incremento muy fuerte del peso de la inversión. No obstante, este modelo económico no era suficiente para mantener un crecimiento equilibrado y sostenido a largo plazo, por lo que se vio la necesidad de cambiar hacia otro basado en el consumo privado y los servicios.

Desde 2013 los resultados de este cambio de modelo han sido patentes en las cifras de crecimiento del PIB, que poco a poco ha ido ralentizándose. De hecho, en 2015, la desaceleración gradual de la economía continuó en un contexto de crecimiento más lento de la inversión y de mayor debilidad de las exportaciones, en beneficio del consumo privado y del sector servicios. Este último sector rebasó, por primera vez, la barrera del 50% de toda la riqueza creada por China, al alcanzar el 50,5 %, frente al 48,1 % de 2014. Concretamente, en 2015 el PIB moderó su avance hasta situarse en el 6,9%, el menor registro de los 25 últimos años. Con todo, las autoridades chinas remarcan que esta desaceleración forma parte de la nueva normalidad y descartan cualquier tipo de crisis.

En Estados Unidos la actividad económica se mantuvo sólida y aumentó un 2,4% en 2015, sin variación con respecto al año anterior. El crecimiento estuvo impulsado en su totalidad por la demanda interna, ya que el sector exterior drenó seis décimas a la actividad. El gasto en consumo privado fue elevado, favorecido por un contexto de condiciones de financiación todavía acomodaticias, de bajos precios y de mayor confianza de los consumidores. En concreto, el consumo privado creció un 3,1% y aportó 2,1 puntos a la actividad económica. Merece especial mención la evolución del gasto público, que, si bien solo aportó una décima al PIB, logró retomar los crecimientos positivos tras cuatro años de contracciones continuadas.

El dinamismo del mercado laboral fue intenso a lo largo de todo el año. Así, durante 2015 la economía estadounidense añadió 2,65 millones de empleos y fue el segundo mejor año en materia de contratación desde 1999, tras la ganancia de 3,1 millones registrada en 2014. La tasa de paro se redujo en diciembre hasta el 5,0% y permitió cerrar el año con una media del 5,3%. En cuanto a la evolución de los precios, por último, debido a la fuerte caída de los precios de la

energía y de la apreciación del dólar desde el segundo semestre de 2014, la inflación se mantuvo en niveles extremadamente reducidos, cercanos al 0,0%, durante todo el año.

La economía japonesa lleva sufriendo la crisis económica desde 2008 y no logra recuperarse. Tras un año 2010 con un fuerte crecimiento, en gran parte fruto del factor estadístico, en 2011 el desastre del tsunami lastró las exportaciones y el consumo, y la economía nipona volvió a contraerse. Si bien parecía que entre 2012 y 2013 la economía japonesa volvía a recomponerse, en 2014 una importante subida del IVA dañó nuevamente el crecimiento, dando al traste con el proceso de recuperación. En 2015, el PIB creció un 0,5%, cifra que representa un importante avance con respecto a 2014, pero en cualquier caso deja en evidencia la debilidad de la economía nipona. En 2015 fueron el consumo y la inversión pública los que apuntalaron el crecimiento, ya que el consumo privado volvió a retroceder y las exportaciones empeoraron en medio de las turbulencias de China y del paulatino aumento del valor del yen.

La desaparición de los efectos alcistas del IVA conllevó una desaceleración de la inflación, que de promedio se fijó en el 0,8%, frente al 2,7% de 2014, lo que vuelve a alejarla del objetivo del 2,0% establecido por el gobierno nipón. El dato positivo llegó de la mano del mercado laboral, donde la tasa de paro continuó con su trayectoria descendente y cerró el año con un valor del 3,3%, con una media anual del 3,4%, la menor desde 1987 y una de las más reducidas que se hayan registrado entre las economías avanzadas.

En la Unión Europea, la actividad económica evolucionó de forma estable a lo largo de todo 2015. Con una política monetaria acomodaticia y unos precios del petróleo muy bajos, el consumo privado y la inversión crecieron con fuerza y fueron el principal pilar del PIB, si bien todos los agregados de la demanda interna aportaron décimas al crecimiento. Es más, la solidez del Viejo Continente fue tal, que la desaceleración de las economías emergentes y las turbulencias financieras apenas tuvieron impacto en el crecimiento del área, que avanzó un 1,9%, medio punto más que en 2014, y logró consolidar su recuperación. Más en detalle, de entre las principales economías del área, sólo el Reino Unido experimentó una desaceleración moderada (2,3% frente al 2,9% de 2014), motivada por la ralentización de la inversión, especialmente en vivienda, y un menor consumo público. En Alemania, la expansión del PIB fue ligeramente superior al 1,6% registrado en 2014, año marcado ya por la recuperación, tras el mínimo 0,3% con que cerró el ejercicio de 2013. El empuje de la demanda interna favoreció este avance, al igual que en Francia, donde la estabilidad del consumo y la relativa mejora de la inversión, que no se contrajo como en los dos años anteriores, permitió al PIB avanzar hasta el 1,2% y salir de la situación de apatía en la que se ha visto sumida los tres últimos años.

Evolución del PIB en diversos países
Tasas de variación interanual



Fuente: FMI, Oficina Nacional de Estadística de China, Oficina de Estadística de Japón y Eurostat.

En lo referente al mercado laboral, la tasa de paro de la Unión Europea continuó mejorando gradualmente hasta cerrar 2015 con un balance del 9,4%, ocho décimas menos que en 2014. Esta tasa supuso que la cifra de desempleados de la Unión Europea descendiese en más de 1,9 millones de personas. Destacaron Alemania, Reino Unido y Hungría, que no solo recuperaron los puestos de trabajo perdidos durante la crisis, sino que en sus mercados laborales se contabilizan menos desempleados que antes de la Gran Recesión. En el lado opuesto se situaron países como Grecia (24,9%), España (22,1%) o Croacia (16,3%), que si bien también recuperaron parte del empleo perdido, distan mucho de retomar los niveles pre-crisis. La tasa de inflación, por último, siguió condicionada por la caída de los precios del petróleo, así como de las materias primas no energéticas, fruto, en gran medida, de la disminución de la demanda china, el mayor demandante de determinadas materias primas metálicas. Como resultado de todo ello, el IPC de la Unión Europea rondó el crecimiento nulo durante todo el año 2015, llegando a contraerse en tres ocasiones.

Economía española

En 2015, España logró consolidar, y de forma notable, la recuperación iniciada en 2014, tras un lustro en recesión. En concreto, la economía española creció un 3,2%, 1,8 puntos más que el año previo, y se colocó a la cabeza de los países europeos. Este avance, el mayor desde 2007, tuvo su principal sustento en la demanda interna, ya que el sector exterior drenó medio punto a la actividad económica. El consumo privado, favorecido por los bajos tipos de interés y la mejora del mercado laboral, aumentó un 3,1%, mientras que la inversión, especialmente la realizada en bienes de equipo, se aceleraba por encima del 10%. Desde el lado de la oferta, por primera vez en ocho años todos los sectores productivos lograron incrementos positivos. La industria consolidó su recuperación y el sector de la construcción por fin logró retomar los crecimientos positivos. De hecho, repuntó más de siete puntos respecto al registro de 2014. El único dato negativo vino de la mano de las actividades financieras y de seguros, que continuaron contraídas. No obstante, la buena evolución del resto de subsectores compensó con creces esta caída e impulsó al sector servicios hasta el 3,1%.

La solidez de la actividad económica se trasladó con fuerza al mercado laboral, con la creación de más de 485.000 puestos de trabajo a tiempo completo en el último año. En línea con la evolución sectorial, todas las ramas crearon empleo, incluso la correspondiente a las actividades financieras y de seguros. La construcción fue el sector más dinámico (6,0%) seguido casi al mismo ritmo por los servicios y la industria. Como resultado de todo ello, el

empleo equivalente a tiempo completo creció en 2015 un 3,0%, casi al mismo ritmo que antes de la recesión, si bien aún quedan casi tres millones de puestos de trabajo por recuperar. Por último, la caída de los precios de los carburantes afectó con mayor crudeza a la economía española, que durante nueve meses registró variaciones negativas del IPC. Como resultado de todo ello, el IPC se fijó en 2015 en el -0,5%, y supuso que el diferencial con la zona del euro fuera favorable para España en medio punto.

CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012(P)	2013(P)	2014(A)	2015(A)
Gasto en consumo final	0,6	-1,8	-3,8	-3,0	0,9	3,0
-Gasto en consumo de los hogares	0,2	-2,4	-3,6	-3,1	1,2	3,1
-Gasto en consumo de las AA PP	1,5	-0,3	-4,5	-2,8	0,0	2,7
Formación bruta de capital fijo	-4,9	-6,9	-7,1	-2,5	3,5	6,4
Exportaciones	9,4	7,4	1,1	4,3	5,1	5,4
Importaciones	6,9	-0,8	-6,2	-0,3	6,4	7,5
PIB	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2,1	4,4	-11,0	16,5	-3,7	1,9
Industrias extractivas y manufactureras	3,6	-0,2	-4,9	-5,2	1,2	3,4
Construcción	-14,5	-12,8	-14,3	-9,8	-2,1	5,2
Servicios	1,3	0,7	-0,4	-0,6	1,9	3,1
Comercio, transporte y hostelería	1,5	-0,1	-0,6	0,1	3,2	4,8
Información y comunicaciones	3,9	-0,2	2,2	0,7	4,7	4,7
Actividades financieras y de seguros	-3,3	-2,4	-3,6	-7,8	-1,0	-0,9
Actividades inmobiliarias	2,0	2,8	2,0	1,6	1,2	0,8
Actividades profesionales	-1,4	2,3	-1,3	-1,9	3,4	5,8
Administración pública, sanidad y educación	2,4	0,9	-0,8	-1,1	-0,4	1,7
Actividades artísticas, recreativas y otros	1,4	-0,2	-1,4	-0,7	4,4	4,2
Impuestos netos sobre los productos	0,1	-5,6	-4,4	-2,9	0,8	2,8
Pro memoria:						
- Índice de precios de consumo	2,0	3,0	2,4	1,5	-0,2	-0,6
- Empleo total	-2,6	-2,8	-4,9	-3,5	1,1	3,0

(P) Provisional. (A) Avance

Fuente: INE

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA VASCA

Sectores productivos

Introducción

En 2015, el producto interior vasco creció un 2,8% y a lo largo del año describió un perfil de aceleración en ese crecimiento, con tasas interanuales positivas y en progresivo ascenso. Con ello, la economía vasca consolidó la recuperación iniciada el año anterior. A priori, es un repunte sólido y dinámico que ha venido favorecido por algunos elementos vividos en el contexto económico mundial, como el bajo precio del petróleo, la debilidad del euro y la política monetaria acomodaticia establecida por el Banco Central Europeo. En términos nominales, el PIB vasco creció un 2,7% interanual, con un deflactor ligeramente negativo.

PRINCIPALES VARIABLES SECTORIALES

Variaciones interanuales

	VAB índice de volumen		Empleo		Productividad	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Agropesquero	-10,0	7,4	-2,2	1,1	-8,0	6,3
Industria	1,5	2,7	-2,2	-0,4	3,8	3,1
Construcción	-3,2	0,0	-3,0	-0,3	-0,2	0,3
Servicios	1,5	3,0	1,3	2,5	0,2	0,4
Total	1,1	2,8	0,2	1,7	0,9	1,0

Fuente: Eustat.

Desde la perspectiva de la oferta, todas las ramas de actividad abandonaron las tasas de variación negativas durante 2015. En todos los sectores, la evolución media del año se enmarcó en una senda de progresiva mejora con el transcurrir de los trimestres. Así, el sector agropesquero, dentro de su habitual comportamiento fluctuante, consiguió un avance del 7,4%, tras encadenar dos años con tasas negativas. Por otra parte, la industria vasca se vio favorecida por el repunte del contexto interior y por el dinamismo exterior, que favorecieron un notable incremento en la actividad industrial vasca. Respecto al sector de la construcción,

se produjo una moderación del deterioro y terminó el año con una aportación media nula al crecimiento del valor añadido. Esta tasa es la primera no negativa que se registra desde 2008. Por último, la rama de actividad terciaria también se expandió durante 2015 y, con una generalización del avance en todos los subsectores, registró una tasa interanual del 3,0%, el mayor crecimiento de los últimos seis años.

Agropesquero

El sector primario aumentó su valor añadido un 7,4% en 2015, tras la caída del 10,0% del año anterior. En términos corrientes, la tasa de variación del año 2015 fue del 6,7%, frente al descenso del 0,7% registrado en 2014.

En el subsector de la agricultura, en 2015 se produjo un incremento del valor de la producción gracias al crecimiento de las cantidades producidas, a pesar del pequeño descenso de los precios. La tendencia positiva en la producción se sustenta en productos como el vino, la fruta, los productos hortícolas y la patata. La temprana campaña vitivinícola fue positiva, tanto en calidad como en cantidad, como resultado de una climatología favorable que propició una producción y maduración homogénea. En 2015, debido a los nuevos requerimientos de la Política Agrícola Común (PAC) sobre cultivos de interés ecológico, se incrementó significativamente la superficie dedicada a las leguminosas, aunque a nivel productivo no fue un buen año para este producto.

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR AGROPESQUERO

Variaciones interanuales

	2012	2013	2014	2015
VAB índice de volumen	10,9	-3,5	-10,0	7,4
VAB a precios corrientes	16,1	0,1	-9,4	6,7
Deflactor	4,7	3,8	0,7	-0,7
Empleo	0,8	-5,4	-2,2	1,1
Productividad	10,1	2,0	-8,0	6,3

Fuente: Eustat.

Por otra parte, la producción ganadera tuvo un perfil de tímido avance, que junto a un importante descenso de precios supuso un descenso del valor de la producción ganadera. Los mayores incrementos en la producción recayeron en la leche de vaca y los huevos. Respecto a la rama forestal, la característica principal del año 2015 fue el descenso de las cortas y el incremento de precio del pino radiata y de otras maderas.

Al hablar del sector pesquero, el hecho más relevante es que la campaña del año 2015 consiguió igualar a la del año anterior. Detrás de esa estabilidad se encuentra el descenso del valor obtenido en la campaña de la anchoa, por su tamaño y precio, y el fuerte aumento en la del bonito, gracias a su retorno a las aguas del Cantábrico.

Industria

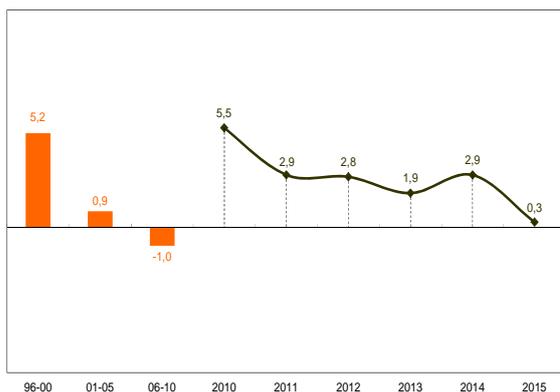
En la mayoría de las economías desarrolladas del entorno, el año 2015 supuso la consolidación de la recuperación del sector industrial, reflejando todos los indicadores una tendencia de moderada aceleración. La industria vasca presentó ese mismo avance dinámico al registrar un crecimiento en el sector del 2,7%, más de un punto superior al del año anterior. Los principales factores que determinaron un mayor crecimiento del sector industrial vasco fueron, por un lado, el crecimiento positivo de las economías que configuran el área de destino de las exportaciones vascas y, por otro, el impulso de la propia demanda interna vasca. Esta situación supuso un importante incremento en la inversión de bienes de equipo.

El valor añadido de la industria acumula ya dos ejercicios de crecimiento consecutivo, pero en 2015 todavía se encontraba por debajo del nivel existente antes de la crisis. Esto muestra claramente que este sector fue uno de los más perjudicados por los efectos de la Gran Recesión y la posterior recaída.

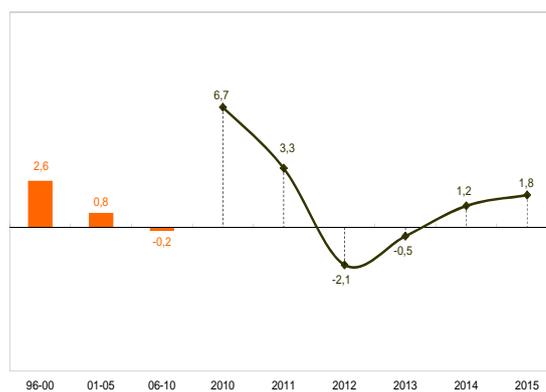
La evolución de la industria vasca a lo largo del año presentó un perfil de progresiva e intensa aceleración a medida que avanzaban los trimestres. Esta evolución positiva del valor añadido industrial coincidió con la tendencia de la serie del IPI estimada por el Eustat, que tuvo, a su vez, un impulso de mayor fortaleza que las principales economías del entorno a lo largo del año 2015.

Evolución de la producción industrial
Tasas de variación interanual

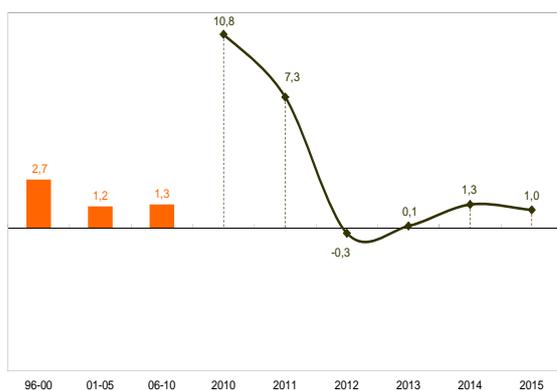
EE. UU.



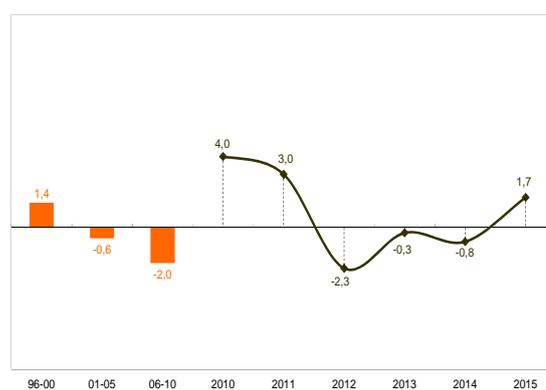
Unión Europea



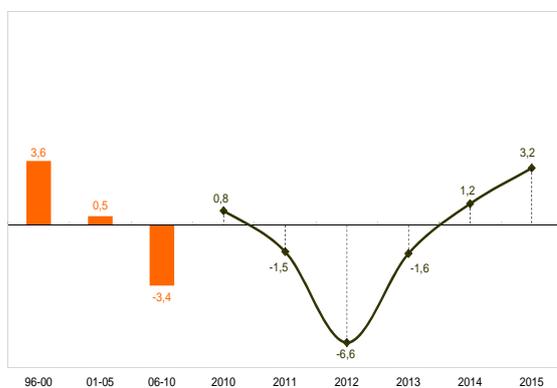
Alemania



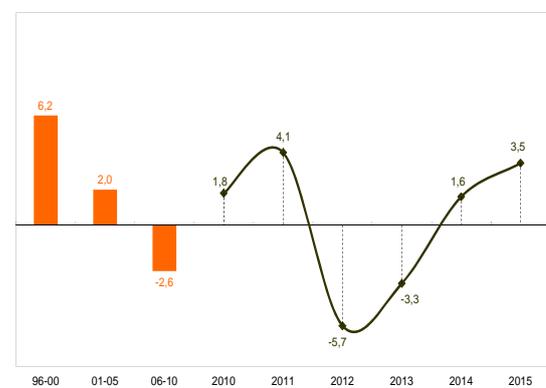
Francia



España



País Vasco



Fuente: Eurostat, Ministerio de Economía y Competitividad y Eustat.

Dentro de la evolución cíclica del IPI, el comportamiento según el destino económico de los bienes registró crecimientos positivos en 2015. La producción de bienes de equipo y la de bienes de consumo fueron las que en mayor medida experimentaron una importante aceleración, seguida de la recuperación de la energía y de los bienes intermedios. Así, el índice de producción industrial vasco registró un crecimiento promedio positivo y con una clara tendencia a la recuperación a lo largo de 2015. Este mismo comportamiento lo describe el índice de clima industrial (ICI) procedente de la encuesta de opiniones empresariales publicada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Los datos del ICI marcaron un perfil de mejora sostenida con el transcurrir de los meses.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR INDUSTRIAL

Tasas de variación interanual

	Valor añadido de la industria						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Unión Europea	-11,4	7,8	2,7	-1,3	-0,7	0,8	2,0
Zona Euro	-12,3	8,2	2,8	-1,0	-0,7	0,5	1,8
Alemania	-15,2	15,6	5,4	0,5	0,4	1,7	2,0
Francia	-6,0	1,9	2,7	0,6	0,8	-0,9	1,6
Reino Unido	-8,8	3,3	-0,6	-2,7	-0,8	0,9	0,9
Italia	-15,8	6,6	1,1	-2,6	-2,2	-1,2	1,3
España	-10,0	3,6	-0,2	-4,9	-5,2	1,1	3,4
País Vasco	-12,9	2,5	1,3	-5,2	-2,7	1,5	2,7
Estados Unidos (*)	-11,5	5,5	2,9	2,8	1,9	2,9	0,3
Japón (*)	-21,6	15,6	-2,6	0,2	-0,6	2,1	-1,2

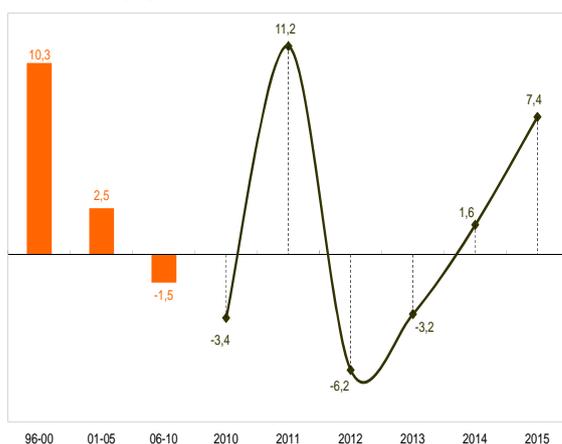
(*) Producción industrial.

Fuente: Eurostat, Ministerio de Economía y Competitividad y Eustat.

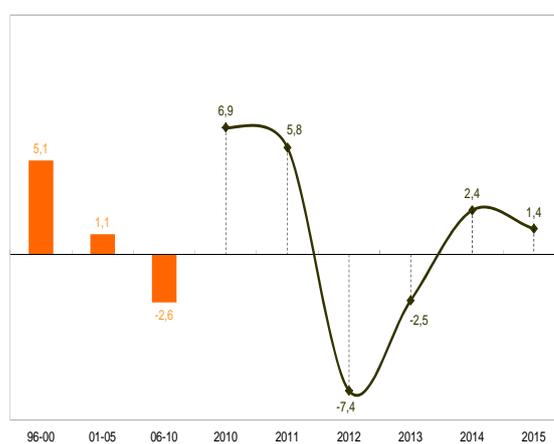
Analizando con más detalle el comportamiento de la industria a partir de la estimación del valor añadido que publica el Eustat a 15 subsectores de actividad, se aprecia que de entre las ramas con mayor contribución al valor añadido industrial, metalurgia, maquinaria y equipo, y material de transporte obtuvieron resultados positivos a lo largo de 2015. Del resto de grupos, dentro de la tendencia alcista generalizada, hay que destacar la aceleración registrada por los productos informáticos y electrónicos, y por los muebles y otras manufacturas.

Evolución cíclica de la producción industrial vasca por destino económico
Tasas de variación interanual

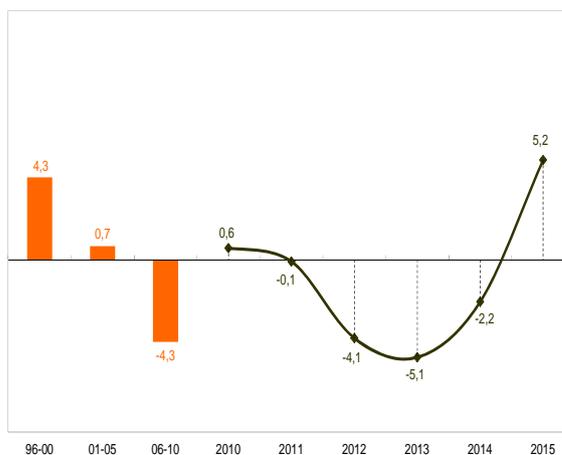
Bienes de equipo



Bienes intermedios



Bienes de consumo



Energía



Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat.

En el mercado laboral industrial se describió una moderación en el deterioro sufrido años anteriores y la pérdida de empleo se situó en el 0,4%. Este dato junto al incremento del valor añadido bruto supusieron una ganancia de productividad del 3,1% para 2015, un valor que está significativamente por encima de su tendencia histórica.

EVOLUCIÓN DEL VAB INDUSTRIAL VASCO

Tasas de variación interanual.

	2012	2013	2014	2015
VAB índice de volumen	-5,2	-2,7	1,5	2,7
VAB a precios corrientes	-4,3	-2,7	0,2	1,4
Deflactor	0,8	0,0	-1,3	-1,3
Empleo	-5,4	-4,3	-2,2	-0,4
Productividad	0,2	1,6	3,8	3,1
Índice de producción industrial	-5,9	-3,1	1,4	3,5
Índice de clima industrial	-23,0	-21,2	-12,6	-3,9
Utilización de la capacidad productiva	74,2	71,7	76,1	79,7

Fuente: Eustat y Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Construcción

El sector de la construcción del País Vasco marcó un exiguo ritmo de actividad a lo largo de 2015, alternando trimestres de recuperación con otros de contracción. No obstante, la tasa nula de crecimiento promedio es el mejor registro del sector desde 2008. La moderación en el deterioro de la actividad es la señal de que el ajuste entre oferta y demanda está llegando a su final. Dentro de esta rama, la apatía en el crecimiento no fue generalizada para todas las subcategorías sectoriales. Así, la rama de edificación aumentó a una tasa del 1,4% en el conjunto de 2015, mientras que la obra civil presentó altas tasas de descenso. Este último hecho contrasta con el buen resultado que presentó el subsector de la obra civil en 2014. Otros indicadores del sector mostraron una tendencia similar. Así, la licitación oficial que recoge SEOPAN asignó una alta tasa de variación interanual para el 2015 en la categoría de la edificación y una importante caída en la licitación de obra civil, al compararse con unos datos de 2014 que fueron muy elevados.

Desde la perspectiva del empleo, en 2015 el sector de la construcción siguió destruyendo puestos de trabajo, pero con menor intensidad que en los últimos años. En el ámbito global este sector, junto con la industria, fueron los que mantuvieron tasas negativas en la evolución del empleo.

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015
VAB índice de volumen	-7,6	-4,6	-3,2	0,0
VAB a precios corrientes	-11,4	-8,0	-3,7	0,0
Deflactor	-4,0	-3,6	-0,5	0,0
Empleo	-12,9	-11,9	-3,0	-0,3
Productividad	6,0	8,4	-0,2	0,3
Transacciones inmobiliarias	-17,2	-28,4	30,5	17,0
Precio €/m ²	-3,5	-20,8	4,4	-3,7
Viviendas iniciadas	-43,7	-21,8	-7,6	---
Viviendas terminadas	-24,5	-32,9	-16,8	15,3
Visados. N° viviendas	-36,4	-10,2	0,6	40,1
Ventas de cemento gris	-28,0	-23,2	11,8	-4,9

Fuente: Eustat, INE, Oficemen y Ministerio de Fomento.

En resumen, el sector de la construcción registró un crecimiento débil y dubitativo en sus niveles de producción y de empleo. Más aún, existen muchas dudas sobre el futuro a corto plazo de la evolución de este sector.

Servicios

La tasa de crecimiento interanual del sector terciario vasco en el conjunto de 2015 fue del 3,0%, una cifra que supone una mejora de un punto y medio con respecto al valor añadido conseguido el año precedente. Esta significativa aceleración de la actividad terciaria se generalizó para todos los subsectores y, muy especialmente, en los servicios vinculados a la actividad privada. Así, el subsector de comercio, hostelería y transporte reflejó un intenso dinamismo de su actividad y el crecimiento se situó en el 3,1%. Por otra parte, el grupo de servicios de las administraciones públicas, educación, sanidad y servicios sociales avanzaron hasta el 2,3%. En el tercer subsector, que incluye al resto de servicios, la tasa interanual fue del 3,2%.

Respecto al subsector comercial, los indicadores relativos a esta actividad muestran una aceleración. Así, el índice coyuntural de servicios publicado por el Eustat describe una senda de fuerte crecimiento en las categorías de comercio al por menor, y venta y reparación de vehículos de motor. Otra variable que refleja la reactivación del sector comercial vasco es la referida al empleo. En 2015 se dejaron atrás las tasas negativas y, aunque con niveles exiguos, se inició una tímida generación de puestos de trabajo en este subsector.

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR SERVICIOS

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015
VAB índice de volumen encadenado	-0,4	-1,1	1,5	3,0
VAB a precios corrientes	0,1	-0,6	1,6	3,0
Deflactor	0,5	0,6	0,1	0,1
Empleo	-1,6	-1,6	1,3	2,5
Productividad	1,2	0,4	0,2	0,4
Pernoctaciones de viajeros	1,0	-3,1	4,0	8,2
Estancia media (días)	1,91	1,89	1,92	1,91
Ocupación por plazas (grado)	46,10	44,30	46,40	49,80
Índice coyuntural de servicios	-6,2	-5,0	1,3	2,6

Fuente: Eustat.

El indicador coyuntural de servicios también apunta hacia un notable crecimiento en la actividad relacionada con la hostelería. En esa misma dirección apunta la encuesta de establecimientos turísticos receptores publicada por el Eustat. Así, variables como la estancia media de los turistas se estabilizó en los 1,91 días. Este dato, aun pareciendo bajo, no lo es tanto para el sector turístico vasco, donde la serie histórica de esa variable marca su techo en 1,93 días, cifra registrada en 1996. Por su parte, el grado de ocupación por plazas también se aceleró y se cifró en el 49,80%. Otros indicadores, como el número de pernoctaciones y la entrada de viajeros, crecieron a tasas interanuales positivas y muy superiores a las del año 2014. Igualmente, el número de establecimientos hosteleros vascos aumentó ligeramente y se amplió la oferta de plazas hoteleras en todo el País Vasco. La reactivación del número de entradas de viajeros, que creció un 8,8% respecto el año anterior, fue generalizada tanto en los turistas provenientes del resto del Estado (7,7%) como en los extranjeros (10,6%). En esa expansión cabe destacar el significativo crecimiento de la presencia de viajeros originarios de

Andalucía, Baleares, Galicia, Castilla La Mancha y la Comunidad Valenciana. A nivel internacional, destacó el intenso aumento de turistas de Norteamérica, Australia y Argentina. En cualquier caso, los tres territorios vascos vieron aumentar el número de viajeros en el año 2015, confirmando la recuperación iniciada en 2014.

EVOLUCIÓN DEL VAB DE SERVICIOS POR SUBSECTORES. ÍNDICE DE VOLUMEN ENCADENADO

Tasas de variación interanual	2012	2013	2014	2015
Total Servicios	-0,4	-1,1	1,5	3,0
Comercio, Hostelería y Transporte	-2,5	-1,4	2,0	3,1
AAPP, Educación, Sanidad y S. Sociales	0,4	0,6	2,1	2,3
Resto de Servicios	0,5	-1,9	0,9	3,2

Fuente: Eustat.

Por otra parte, el subsector del transporte también mostró signos de consolidación en la reactivación económica. Los datos publicados por AENA reflejan un repunte de la actividad de los aeropuertos vascos con un crecimiento significativo del número de pasajeros en torno al 6,5%. El tráfico de mercancías en el aeropuerto de Foronda creció de forma muy intensa (10,0%). Por el contrario, el volumen de mercancías se estancó en el aeropuerto de Bilbao y se contrajo en el de San Sebastián.

Demanda

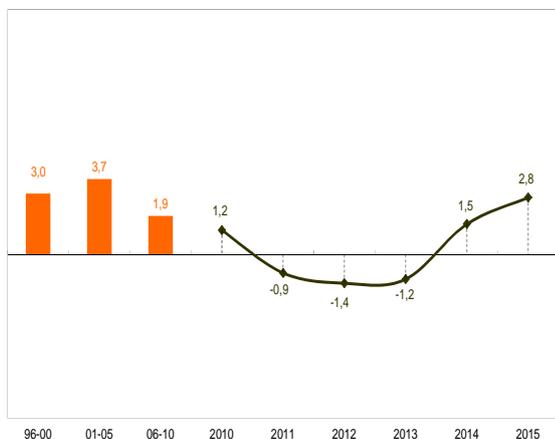
Introducción

La actividad económica vasca avanzó en 2015, gracias a la firmeza de la demanda interna. La aceleración de la demanda doméstica descansó en el fuerte impulso del gasto en consumo final de los hogares y en el intenso crecimiento de la formación bruta de capital. Efectivamente, el gasto en consumo final fue el componente que registró un mayor crecimiento; concretamente se aceleró hasta el 2,8% y este dinamismo se debió a la importante expansión del consumo de los hogares. Por su parte, la formación bruta de capital también mostró una senda de

consolidación de la recuperación a lo largo de 2015. En esta categoría destacaron los bienes de equipo, con una evolución más dinámica que la del resto de la inversión. Desde el punto de vista de la demanda exterior, la contribución al crecimiento del PIB vasco fue positiva pero exigua, de tan solo una décima.

Crecimiento de los componentes de la demanda interna

Consumo final interior



Formación bruta de capital



Fuente: Eustat.

Gasto en consumo final

El gasto en consumo final de los hogares creció en 2015 a una tasa interanual del 3,1%. Las familias recuperaron progresivamente la confianza gracias a unas mejores expectativas sobre la evolución económica, a los bajos niveles de precios y, sobre todo, al mejor comportamiento del mercado laboral. Los tipos de interés establecidos por la autoridad monetaria europea también favorecieron la senda de expansión de este agregado. Un avance anual más moderado fue el que provino del gasto de las administraciones públicas, con un crecimiento medio del 1,6% interanual.

Todos los indicadores del consumo privado presentaron una evolución alcista. Los índices de comercio, según los datos publicados por el Eustat, registraron tasas positivas de crecimiento

en 2015, tras varios años de deterioro en la actividad. Respecto al consumo de bienes duraderos, las matriculaciones de turismos marcaron de nuevo un elevado crecimiento, del 18,1%. Este dinamismo se vio favorecido por el impulso que representó la aplicación del plan PIVE 8. Los datos proporcionados por el Banco de España sobre los créditos bancarios otorgados al sector privado en 2015 muestran una variación negativa con respecto al 2014, pero con marcado perfil de moderación de la caída.

EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE RENTAS

Tasas de variación interanual

	2011	2012	2013	2014	2015
Remuneración de asalariados	0,1	-3,6	-1,8	1,2	---
Incremento salarial pactado en el año	3,6	2,7	1,3	0,7	0,6
Empleo	-0,9	-3,3	-3,0	0,2	1,7
Nº de pensiones (*)	1,4	1,3	1,6	1,4	1,2
Pensión media (*)	3,1	2,9	3,2	1,8	2,0
Recaudación IRPF	6,3	0,2	-1,5	2,9	5,9
Tipo de interés interbancario (euribor a 1 año)**)	2,0	1,1	0,5	0,5	0,2
IPC	3,1	2,3	1,6	0,2	-0,3

(*) Media anual calculada sobre los datos a primer día de cada mes.

(**) Media anual de medias mensuales.

Fuente: Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Consejo Relaciones Laborales, INE y Banco de España.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE CONSUMO EFECTIVO

Tasas de variación interanual

	2011	2012	2013	2014	2015
Consumo privado (índice de volumen)	-1,3	-1,6	-1,1	1,6	3,1
Consumo público (índice de volumen)	0,7	-0,9	-1,8	1,1	1,6
IPI bienes de consumo País Vasco	-0,1	-4,1	-5,1	-2,2	5,2
IPI bienes de consumo Estado	-2,0	-4,8	-2,2	2,0	1,3
Matriculación de turismos	-26,4	-13,3	7,9	18,7	18,1
Índice de comercio al por menor	-3,6	-4,8	-3,9	0,0	1,7
Índice de ventas en grandes superficies	-5,7	-3,2	-1,0	-1,3	0,3

Fuente: Eustat, INE y Dirección General de Tráfico.

La confianza del consumidor se recuperó en 2015 con respecto al año anterior. Según el índice elaborado por Laboral Kutxa, los hogares vascos confían en la consolidación de la recuperación económica general y la mejora del empleo. Este último hecho marcó más claramente su comportamiento respecto al consumo.

Formación bruta de capital

La formación bruta de capital aceleró su crecimiento respecto al año anterior, con una tasa de variación del 2,0%, la primera tasa positiva que se consigue desde el año 2008. El componente más dinámico fue la inversión en el subgrupo de bienes de equipo. Las buenas condiciones financieras, el aumento de los excedentes de explotación, la mejora del ciclo en Europa y el intenso crecimiento del sector industrial favorecieron esta aceleración.

EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL Y SUS INDICADORES

Tasas de variación interanual

	2011	2012	2013	2014	2015
Formación bruta de capital (índice de volumen)	-1,3	-7,0	-4,9	-0,6	2,0
- Bienes de equipo	3,7	-4,9	-3,4	3,0	6,5
- Resto de FBC	-2,9	-7,7	-5,5	-2,1	0,0
IPI de bienes de equipo:	11,2	-6,2	-3,2	1,6	7,4
- IPI material de transporte	13,4	-10,3	-2,9	0,3	3,8
- IPI maquinaria y equipo	15,9	-1,1	-0,1	1,3	6,9
Importaciones bienes de equipo	1,6	2,3	-7,2	-2,3	40,4
Matriculación de vehículos de carga	-15,8	-18,5	-3,0	13,3	32,4

Fuente: Eustat y Dirección General de Tráfico.

El dinamismo de la formación bruta de capital se puede observar a través de la evolución de los diferentes indicadores disponibles. Respecto a la componente de bienes de equipo, el crecimiento vino corroborado por el comportamiento expansivo de la producción interna de bienes de equipo y por el gran dinamismo que registraron las importaciones de ese tipo de bienes. Otro de los indicadores relativos a la inversión, como es la matriculación de vehículos

de carga, evolucionó con un fuerte avance y acumula dos años consecutivos de intenso crecimiento. En definitiva, la progresiva recuperación de los indicadores coyunturales generó una mejora de las perspectivas empresariales en 2015 sobre la situación económica en el País Vasco, que se tradujo en una percepción más optimista en la inversión interior y en la continuidad del proceso de internalización de numerosas empresas vascas.

Saldo exterior y competitividad

Durante el periodo 1980-2013, el comercio mundial se caracterizó por crecer a un ritmo muy superior al del PIB, llegando a duplicarlo en muchos de esos años. Sin embargo, en el periodo más reciente esa tendencia se ha visto truncada y se ha producido un crecimiento del comercio internacional mucho más moderado. De acuerdo a los datos publicados por la Organización Mundial del Comercio (OMC), el crecimiento del comercio internacional en volumen y en los años 2014 y 2015 fue del 2,8%, muy próximo al incremento del PIB mundial. Además, las previsiones apuntan a que tampoco se supere este porcentaje en el año 2016. La desaceleración de la economía china, el mantenimiento de la producción de combustible en los Estados Unidos, las divergencias en la política monetaria de las principales economías, así como la volatilidad en los mercados financieros, que repercutió en la confianza de las empresas y los consumidores, explican este resultado.

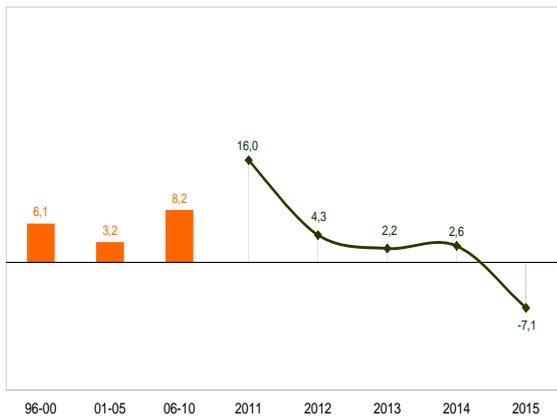
El avance menos dinámico pero positivo del volumen del comercio de mercancías en 2015 contrastó con la importante contracción del valor en dólares del comercio, que cayó un 13,5% respecto a 2014 y se situó en los 16,5 billones de dólares, frente a los 19 billones del año anterior. El abaratamiento de los combustibles y de los productos minerales fue responsable de más de la mitad del descenso del valor del comercio en 2015, si bien la desaceleración del comercio agropecuario y de productos manufacturados también contribuyó notablemente al descenso. Entre estos últimos destacan especialmente los correspondientes a equipo de oficina y de telecomunicaciones, productos químicos y máquinas y aparatos.

Es por ello que, en base al cálculo en dólares, las regiones exportadoras de productos naturales fueran las más perjudicadas. En concreto, la caída de las exportaciones en América Central y del Sur fue del 21,2%, con contracciones superiores al 50% en el caso de Venezuela y del 15% en Argentina y Brasil. Oriente Medio (-34,7%) también sufrió un importante descenso de las ventas, y registró contracciones superiores al 40% en Iraq, Kuwait y Arabia Saudí. No

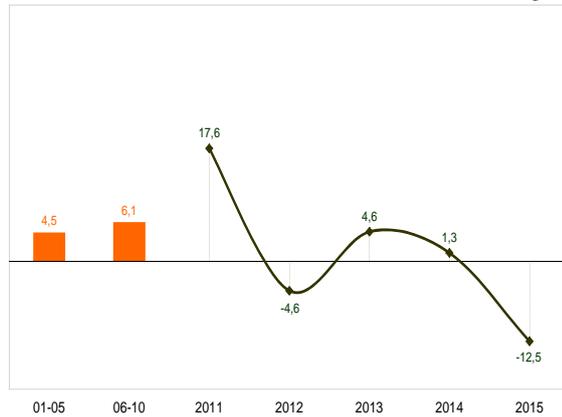
obstante, la mala evolución de las exportaciones fue la tónica general, ya que todas las grandes áreas sufrieron importantes caídas. Así, la Unión Europea redujo el valor de sus exportaciones un 12,5%. De igual manera, la Comunidad de Estados Independientes lo hizo un 32,0%; África un 29,6%, con algunos de sus países exportadores de petróleo superando el 40,0% de descenso, mientras que Asia cayó un 7,9%. De hecho, en base a los datos ofrecidos por la OMC, únicamente en El Salvador, Chipre, Irlanda, Bangladés y Vietnam las exportaciones lograron mantener los crecimientos positivos.

Exportación de bienes en dólares
Tasas de variación interanual

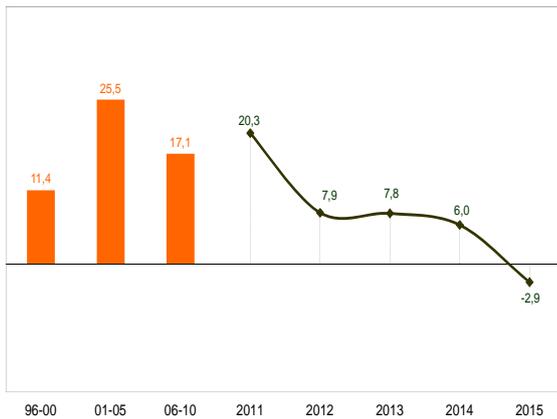
EE. UU.



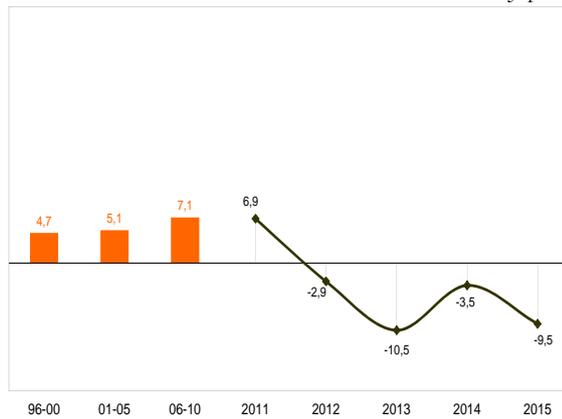
Unión Europea



China



Japón



Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

La economía vasca no fue ajena a esta tendencia y también sufrió una caída de sus intercambios comerciales. De hecho, tras el destacado papel realizado por el saldo exterior en la recuperación de la economía vasca durante el periodo 2009-2013, la aportación de una única décima realizada en 2015 confirmó el cambio de tendencia iniciado en 2014, con un papel más activo de la demanda interna. En concreto, tanto las exportaciones reales de bienes y servicios (al resto del Estado y al extranjero) como las importaciones registraron una evolución negativa, y en ambos casos se contrajeron un 0,2%. En términos nominales, el balance fue incluso peor, ya que la contracción de ambas se amplió hasta el 1,1%.

Si el análisis se centra en las transacciones de bienes (sin servicios) al extranjero, los resultados son ligeramente más negativos. Efectivamente, la contracción de las exportaciones e importaciones se acentuó, en este caso, hasta el 1,3% y 3,0% respectivamente. No obstante, 2015 fue un año claramente marcado por la caída de los precios del petróleo y, en menor medida, de las materias primas, por lo que si el análisis lo realizamos en toneladas, excluyendo así la variable precio, el resultado varía sustancialmente. De hecho, en toneladas las exportaciones crecieron un 3,0% y las importaciones un 14,7%. Es decir, el tráfico de mercancías con el exterior fue superior al registrado en 2014, aunque su valor, tanto de las mercancías compradas como vendidas, fue menor.

FLUJOS DE BIENES CON EL EXTRANJERO

Tasas de variación interanual y millones de euros

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (*)	Millones € 2015(*)
Exportaciones							
Total	19,6	14,6	2,4	-1,6	9,1	-1,3	21.995,3
No energéticas	19,3	14,4	0,6	-0,8	4,1	1,0	19.598,7
Energéticas	23,2	16,7	20,8	-8,7	57,5	-17,1	2.356,6
Importaciones							
Total	25,5	12,2	-8,6	0,9	7,4	-3,0	16.821,7
No energéticas	26,3	11,6	-7,3	-1,9	4,2	14,1	12.206,3
Energéticas	24,0	13,4	-11,2	6,6	13,4	-30,6	4.615,4
Saldo							
Total (millones €)	2.445,0	3.178,5	5.146,6	4.670,3	5.377,1	5.133,6	5.133,6
No energéticas (millio. €)	6.069,9	7.236,8	8.185,0	8.234,6	8.556,5	7.392,4	7.392,4

(*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Los productos no energéticos también se vieron afectados por la caída de los precios, aunque en menor medida. Así, las exportaciones no energéticas en euros avanzaron un 1,0%, un pobre crecimiento, pero al menos positivo, mientras que en el caso de las importaciones esta diferencia fue mucho más patente, y se pasó de registrar una caída del 3,0% en las importaciones totales a contabilizar incrementos superiores al 14,0% en las no energéticas.

Los países avanzados, cuyas demandas internas se mostraron más sólidas ante la coyuntura económica, fueron los principales receptores de los productos vascos (1,6%), mientras que los países en desarrollo redujeron en un 11,0% sus compras. En concreto, el 79,4% de las exportaciones se dirigieron a la OCDE, el mayor porcentaje desde el inicio de las crisis, y de estas el 64,1% a la Unión Europea.

DESTINO DEL COMERCIO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Millones de € 2015(*)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015(*)	
Exportaciones	19,6	14,6	2,4	-1,6	9,1	-1,3	21.995,3
OCDE	18,2	17,6	2,1	-1,0	9,0	1,6	17.429,4
Unión Europea	22,3	18,2	-0,1	-3,6	12,3	0,9	14.075,8
Alemania	19,7	23,9	-1,8	-0,4	4,8	2,4	3.218,1
Francia	23,5	12,1	8,0	-7,2	1,3	5,6	3.636,1
Reino Unido	22,0	24,9	14,8	-13,8	14,0	6,8	1.431,0
Italia	31,1	9,6	-19,7	-3,7	9,9	16,9	1.184,1
Estados Unidos	18,1	13,8	0,9	12,4	15,0	0,7	1.717,6
Japón	45,5	28,8	43,3	20,4	-60,4	87,1	62,7
Rusia	49,2	26,7	-8,8	4,6	-3,6	-11,9	168,9
China	55,9	16,1	-11,1	18,1	28,5	-30,5	441,6

(*) Datos provisionales.

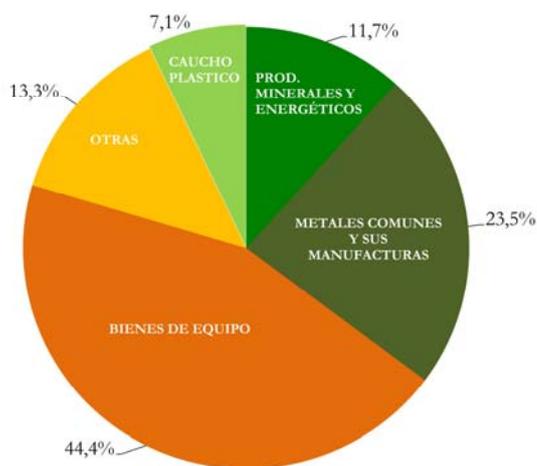
Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

El avance de las exportaciones con destino a la Unión Europea se debió al fuerte incremento de la venta de automóviles (10,6%) y de las máquinas y aparatos mecánicos (10,8%), lo que permitió consolidar los crecimientos positivos en los principales mercados vascos. Italia fue el mercado más dinámico, con un avance de las ventas del 16,9%, seguido del Reino Unido

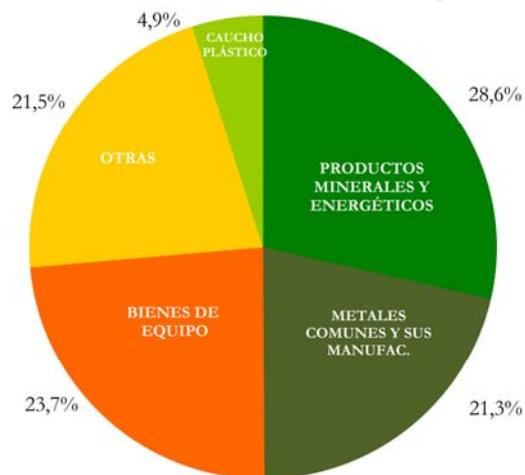
(6,8%) y Alemania (2,4%). En todos ellos la venta de automóviles y de material mecánico fue el principal impulsor de las ventas. De hecho, esos tres países absorbieron el 23,7% del total vendido en material mecánico y el 46,3% de los vehículos automóviles (el 86,7% de los automóviles vendidos a toda la Unión Europea). Francia se separó parcialmente de esta tendencia, ya que las exportaciones de vehículos automóviles crecieron con fuerza (14,8%), pero la venta de material mecánico retrocedió ligeramente (-2,8%). No obstante, esta caída fue más que compensada con el incremento de la venta de combustibles minerales. En concreto, el país galo compró el 46,6% de la energía vendida a toda la Unión Europea, lo que supuso un incremento del 40,2% respecto del nivel comprado en 2014. Esta tasa supuso que la exportación de combustibles a Francia contabilizase más de 540 millones de euros, el mayor montante registrado hasta el momento.

Intercambios comerciales por secciones arancelarias Porcentajes

Exportaciones



Importaciones



Fuente: Eustat. Datos 2015 provisionales.

A pesar de la depreciación del euro frente al dólar, las exportaciones destinadas a Estados Unidos sufrieron una importante desaceleración respecto a los niveles registrados los años previos. El abaratamiento de los combustibles minerales, que suponen el 45,2% del total exportado al mercado estadounidense, explica este menor incremento. De hecho, las exportaciones de combustible a Estados Unidos se redujeron un 4,4% en euros, pero en toneladas el incremento fue del 32,8%, lo que supuso la venta de 1.540.847 toneladas de

combustibles minerales, una cifra sin precedentes. Los agentes vascos también supieron beneficiarse del diferencial del tipo de cambio respecto al yen e incrementaron las expediciones a Japón en un 87,1%, el mayor avance registrado desde 2004, si bien la relación comercial con ese país es muy modesta. Una vez más, la importante venta de vehículos automóviles estuvo detrás de este incremento.

Entre los países en desarrollo, el principal destino de las exportaciones vascas fue China, a pesar de que las ventas a esta economía se redujeron un 30,5%. Tampoco Brasil (-20,8%) ni Rusia (-11,9%) obtuvieron tasas positivas. Los problemas de crecimiento sufridos por ambos países en el último año explican estos datos.

En lo que a las importaciones se refiere, su contracción estuvo muy condicionada por el mencionado abaratamiento de los productos energéticos, más aún que en el caso de las exportaciones, y es que el epígrafe energético supone el 28,6% de las importaciones totales, frente al 11,7% que aglutina en el apartado de las exportaciones.

La mejora de la economía vasca permitió que las importaciones procedentes de la Unión Europea crecieran un 5,5% y supusieran el 60,2% del total de las compras. Este nivel no sólo representa una mejora de casi 5 puntos porcentuales respecto a 2014, sino que supone superar la cuota registrada antes de la crisis económica. Del Viejo Continente se importaron principalmente maquinaria mecánica, manufacturas de fundición de hierro y vehículos, aunque en los dos últimos años se ha visto duplicada la cantidad de energía importada del área. Y es que, ante la fuerte apreciación del dólar y los conflictos geopolíticos existentes, el Reino Unido se ha convertido en uno de los principales proveedores de combustibles minerales de los agentes vascos. De hecho, las importaciones procedentes del mercado británico superaron los 1.684 millones de euros, y de estos el 67,8% (1.142,5 millones de euros) fueron de productos energéticos.

Con todo, el principal suministrador de bienes de Euskadi fue Alemania. La compra de maquinaria mecánica y de vehículos automóviles impulsó hasta el 20,6% las importaciones procedentes de Alemania. Francia también logró crecimientos positivos, aunque en este caso la venta de fundición de hierro y acero y, en menor medida, de caucho y maquinaria mecánica explican este incremento.

En el resto de la OCDE, la depreciación del euro frente a las principales divisas supuso un encarecimiento de los productos estadounidenses y japoneses, y así lo reflejaron sus contenidas tasas de crecimiento. Concretamente, las compras procedentes de Estados Unidos avanzaron un 2,9%, mientras que las japonesas lo hicieron un 2,4%, unos niveles muy por debajo de los registros contabilizados por los principales socios comerciales europeos. No obstante, la importancia de estas tasas radica en que suponen una vuelta a los crecimientos positivos y con ello la recuperación de parte de la cuota de mercado perdida en 2014.

ORIGEN DEL COMERCIO DEL PAÍS VASCO CON EL EXTRANJERO

	Tasas de variación interanual						Millones de €
	2010	2011	2012	2013	2014	2015(*)	2015(*)
Importaciones	25,5	12,2	-8,6	0,9	7,4	-3,0	16.821,7
OCDE	22,4	8,0	3,9	-0,5	11,9	2,7	11.823,9
Unión Europea	23,3	7,7	-4,7	-2,8	25,5	5,5	10.134,3
Alemania	22,6	19,2	1,9	-6,2	5,2	20,6	2.379,8
Francia	29,4	8,7	-6,1	-1,4	-2,2	11,7	1.775,6
Reino Unido	43,5	2,1	-30,6	-5,2	187,8	15,1	1.684,9
Italia	2,1	1,6	4,0	-16,1	2,8	3,5	834,3
Estados Unidos	6,1	65,3	-12,9	40,8	-52,5	2,9	389,5
Japón	25,7	-2,8	1,7	-14,6	-1,0	2,4	127,2
Rusia	36,7	15,6	-24,3	19,0	-36,0	-47,4	844,4
China	24,0	2,7	-7,6	-3,3	15,7	25,1	1.172,9

(*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat según datos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Los países en vías de desarrollo, por último, volvieron a perder peso dentro de las importaciones. Tras englobar el 43,8% del total en 2008, cerraron 2015 con una cuota del 29,7%, 14 puntos porcentuales por debajo. Esta pérdida vino generada, en gran parte, por la caída de las importaciones rusas, que pasaron en el mismo plazo de acaparar el 16,5% del total a solo el 5,0%. Las sanciones impuestas por Europa a Rusia y el abaratamiento del crudo están detrás de esta reducción. De hecho, Rusia ha pasado de crecer a dos dígitos como principal suministrador de energía, a desplomarse un 47,4%. Tras esta contracción, China se erigió como el principal suministrador del área, gracias a la venta mayoritariamente de maquinaria, tanto mecánica como eléctrica.

Mercado de trabajo

El mercado laboral continuó mejorando gradualmente, favorecido por el buen desempeño de la economía, y el número de personas ocupadas en 2015 se incrementó respecto al existente en ejercicios anteriores. De este modo, después de unos años de generación de empleo, Euskadi inició en 2009 una etapa de descenso que terminó en 2014, para dar paso a un nuevo periodo de expansión.

Las distintas fuentes que analizan el panorama laboral ratificaron esta buena evolución. Hay que señalar que la PRA conoció ese año una serie de cambios metodológicos de calado, que mejoran su compatibilidad con los registros administrativos, pero que no generaron diferencias significativas respecto al resto de estadísticas. De este modo, todas ellas presentaron avances similares en el empleo, tanto en valores absolutos, donde se aprecia que poco a poco van acercándose a las 900.000 personas ocupadas, como en valores relativos, donde los límites los marcan el 1,3% de incremento que estimó la EPA y el 1,9% que registró la afiliación.

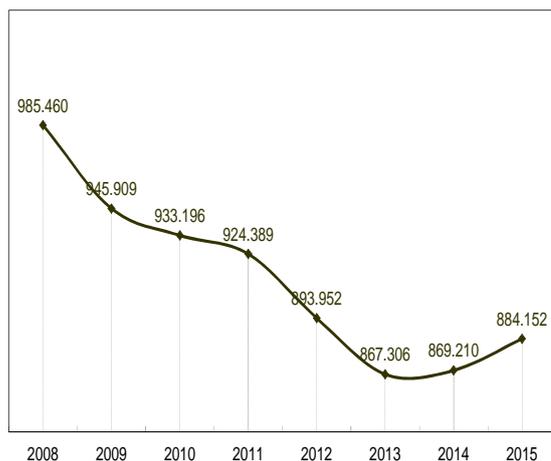
En concreto, la afiliación a la Seguridad Social se incrementó notablemente respecto al número registrado en años anteriores y compensó parcialmente la pérdida de dichos años. Los crecimientos se fueron estabilizando en torno al 2%, cifra que se ha mantenido durante los cuatro primeros meses de 2016. El sector servicios fue el que mayor incremento presentó (2,8%), con lo que las ramas de actividades inmobiliarias, educación y actividades sanitarias, en un contexto de mejora generalizada, evolucionaron de forma muy positiva.

Asimismo, las conclusiones que pueden obtenerse al analizar las cuentas económicas del Eustat son muy similares. Según dicha estadística, la ocupación mostró un perfil positivo favorable, con un incremento del 1,7% en media anual, del cual participó únicamente el sector servicios, mientras la industria (-0,4%) y la construcción (-0,3%) siguieron reduciendo empleo, aunque las caídas se fueron atenuando de manera notable a lo largo del año.

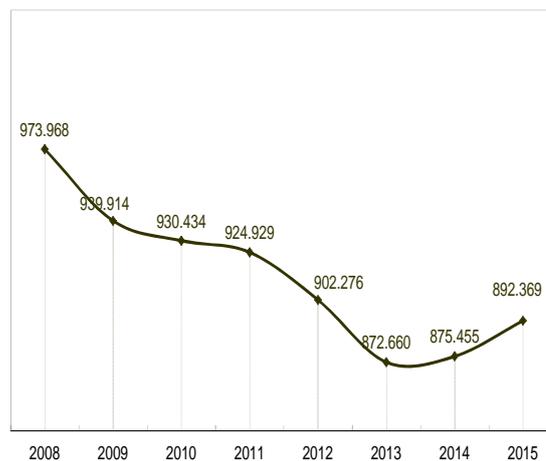
Este avance del empleo (1,7%), unido a que el PIB se incrementó en un 2,8%, permitió que los niveles de productividad alcanzados en 2015 continuaran siendo similares a los de sus valores históricos, y con un perfil de crecimiento muy estable a lo largo de todo el año. Este avance de la productividad aparente, al igual que en 2014, estuvo liderado por el sector industrial (3,1%), si bien fue a costa de perder empleo, mientras que las ganancias en la construcción (0,3%) y en los servicios (0,5%) fueron, como viene siendo habitual, más modestas.

Evolución del empleo en Euskadi Número de personas

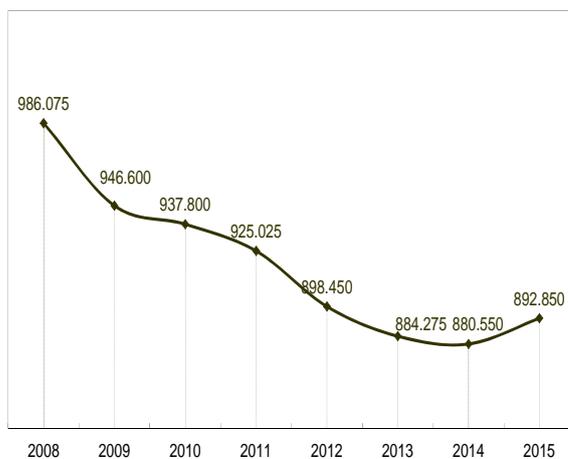
Cuentas económicas



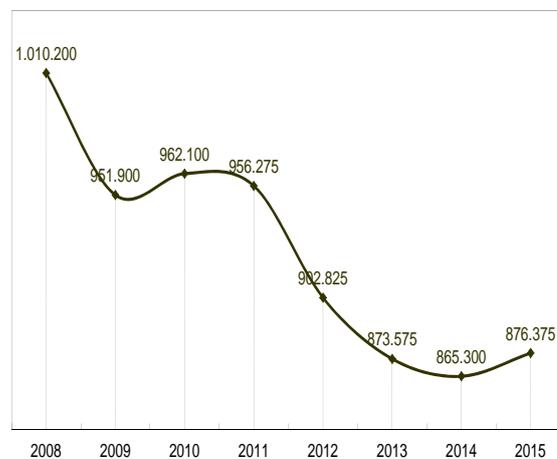
Afilación a la Seguridad Social



PRA



EPA



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

La variación del número de personas ocupadas, según la información de la PRA, se situó en tasas positivas (1,4%) y alcanzó en 2015 un número medio de empleados ligeramente superior a las 890.000 personas. De este dinamismo de la ocupación del último periodo fueron partícipes tanto la población ocupada masculina como la población femenina, que recortó ligeramente el diferencial de empleo frente a los varones ocupados.

Este incremento de la ocupación estimado por las estadísticas de empleo pudo tener un efecto favorable en la percepción del mercado laboral, tras un largo periodo sin muchas oportunidades, de modo que el número de personas activas se incrementó un 0,5% respecto al año 2014, con lo que la tasa de actividad prolongó su tendencia alcista iniciada en 2013. A diferencia del año anterior, el crecimiento de la población activa no fue totalmente femenino, puesto que en esta ocasión la actividad se incrementó tanto en el caso de los hombres como en el de las mujeres.

EMPLEO Y GANANCIAS DE PRODUCTIVIDAD POR SECTORES

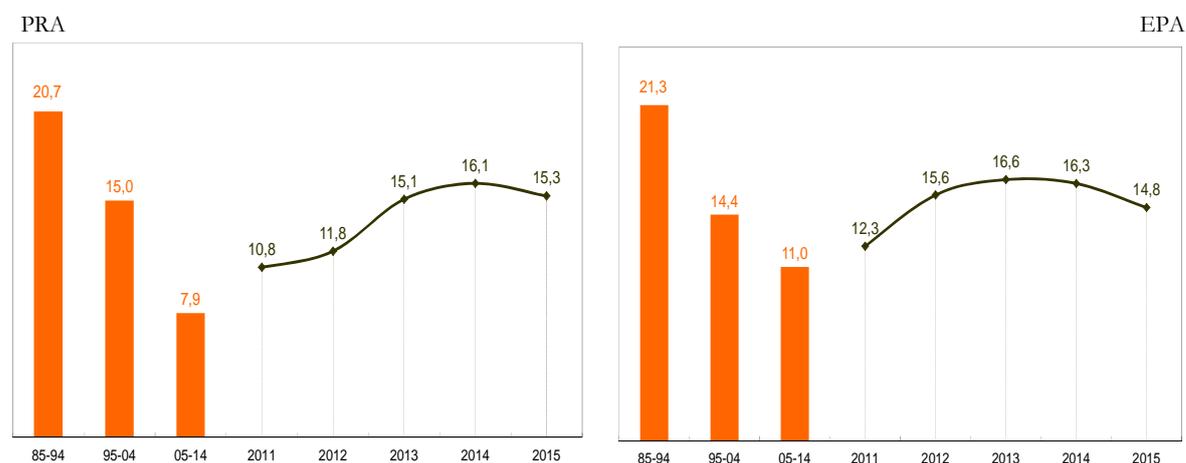
Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Empleo total	-1,3	-0,9	-3,3	-3,0	0,2	1,7
Productividad total:	2,0	1,2	1,4	1,3	1,1	1,0
- Empleo del sector primario	-0,8	-4,9	0,8	-5,4	-2,2	1,1
- Productividad sector primario	21,8	13,2	10,1	2,0	-8,0	6,2
- Empleo en la industria	-3,4	-1,3	-5,4	-4,3	-2,2	-0,4
- Productividad en la industria	6,1	2,6	0,2	1,6	3,8	3,1
- Empleo en la construcción	-7,0	-9,9	-12,9	-11,9	-3,0	-0,3
- Productividad construcción	-1,0	2,6	6,0	8,4	-0,2	0,3
- Empleo en los servicios	0,2	0,5	-1,6	-1,6	1,3	2,5
- Productividad en los servicios	0,5	0,4	1,2	0,4	0,2	0,5

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

Como resultado de la positiva evolución del mercado de trabajo durante 2015, los datos de la PRA confirmaron una notable caída del número de desempleados, con un descenso medio anual de 7.000 personas en cifras absolutas y un 4,1% en cifras relativas. Gracias a ello, la tasa de paro se redujo trimestre a trimestre hasta situarse en el 15,3% en media anual y en el 14,7% en el tramo final del año. Ese descenso trimestral ha tenido continuidad en el inicio de 2016, en el que se situó en el 14,4%. Estas cifras están muy por debajo de la tasa correspondiente al conjunto del Estado (22,1% en 2015), si bien aún superó a la marcada por la zona del euro, que se quedó en el 10,9%.

Evolución de la tasa de paro en Euskadi



Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.
Fuente: Eustat e INE.

En lo referente a los expedientes de regulación de empleo, se debe señalar que, como consecuencia de la actual recuperación económica, en 2015 se registró el menor número de expedientes de los últimos años. Así, su número se redujo desde los 1.434 expedientes de 2014 hasta los 695 de 2015. De igual manera, el número de trabajadores afectados se redujo a 8.108 personas, la cuarta parte de los afectados hace dos años. Estos descensos fueron generalizados para todos los tipos de expedientes de regulación de empleo.

EVOLUCIÓN DE LOS EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO EN EUSKADI

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Número de expedientes	1.993	1.560	2.636	2.426	1.434	695
Personas afectadas	35.426	22.072	37.429	31.790	16.747	8.108
<i>Tipo expediente</i>						
- Reducción	1.051	2.203	5.466	5.814	3.196	1.530
- Suspensión	32.349	17.991	28.627	24.104	12.091	5.718
- Extinción	2.026	1.878	3.336	1.872	1.460	860

Fuente: Departamento de Empleo y Políticas Sociales del Gobierno Vasco.

Por último, la contratación, al igual que lo hizo durante el año 2014, creció de forma notable (14,1%), gracias tanto a los avances de la contratación temporal (14,2%), como a la contratación indefinida (11,8%), si bien el peso de esta modalidad aún continúa siendo muy reducido, puesto que su porcentaje permanece en torno al 5% del total de contratos registrados.

EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS REGISTRADOS

	Contratos		Variación interanual (%)				
	2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total	850.108	5,6	2,2	-6,6	1,1	12,1	14,1
Indef. a tiempo completo	24.830	-7,3	-13,4	5,4	5,4	34,0	12,4
Obra o servicio	154.883	8,1	4,0	-11,8	-3,1	8,7	9,2
Eventuales	208.563	11,1	-2,9	-12,5	2,1	13,9	20,5
Tiempo parcial	332.543	5,0	5,0	1,1	5,3	12,3	12,8
Formativos (*)	9.372	8,1	2,7	-13,7	14,3	36,3	29,8
Resto	119.917	-1,9	4,8	-8,9	-6,5	8,5	13,2

(*) En los contratos formativos, se incluyen los contratos en prácticas a tiempo parcial.

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación a partir de datos del SEPE.

Precios, Costes y Salarios

El año 2015 continuó registrando variaciones en los precios muy reducidas, incluso con tasas negativas, en gran medida debido a la acusada caída de los precios de las materias primas, y en particular, de la energía. Estos valores negativos se registraron de forma general en todos los indicadores de precios. Incluso el deflactor del PIB abandonó los registros positivos de años anteriores, circunstancia que no se producía desde el año 2009.

En concreto, el deflactor del PIB pasó del 0,2% de 2014 al -0,1% de 2015. También el deflactor de la demanda interna registró un inusual valor negativo (-0,1%). Más común es que tanto el deflactor de las exportaciones (-0,9%) como el de las importaciones (-0,8%) marcaran tasas de variación negativas, con un descenso cada vez más intenso, motivado por el descenso del precio del petróleo en los mercados internacionales.

EVOLUCIÓN DE LOS DEFLACTORES

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Deflactor del PIB	1,5	0,4	0,1	0,5	0,2	-0,1
Deflactor de la demanda interna	0,9	1,1	0,0	0,8	0,3	-0,1
Deflactor de las exportaciones	4,0	6,9	1,2	-1,3	-0,3	-0,9
Deflactor de las importaciones	3,0	7,5	0,9	-0,7	-0,2	-0,8

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat.

Por lo que respecta a los precios de consumo, el IPC continuó con su tendencia a la baja, hasta situarse en el -0,3% en 2015 frente al 0,2% en 2014. Esta es la primera vez en toda la serie histórica en la que este indicador presenta una tasa de variación interanual negativa para la media del año. Como ya se ha comentado anteriormente, su perfil estuvo muy determinado por la evolución de la energía, que provocó que los precios mostraran prácticamente todos los meses del año, salvo en los primeros meses de verano y al cierre de ejercicio, registros interanuales negativos.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2011	2012	2013	2014	2015	Aportación
Inflación total (100%)	3,1	2,3	1,6	0,2	-0,3	-0,3
Inflación subyacente (81,8%)	1,8	1,5	1,6	0,3	0,7	0,6
IPC Alimentos elaborados (14,1%)	3,8	3,3	3,1	0,0	1,1	0,2
IPC Bienes industriales (26,2%)	0,7	0,3	0,5	0,1	0,3	0,1
IPC Servicios (41,5%)	2,0	1,7	1,8	0,6	0,8	0,3
Inflación residual (18,2%)	9,5	6,1	1,4	-0,6	-4,5	-0,9
IPC Alimentos no elaborados (7,0%)	1,5	2,7	3,7	-1,2	1,9	0,1
IPC Energía (11,2%)	15,3	8,3	0,0	-0,1	-8,4	-1,0

Fuente: INE.

Concretamente, los precios del petróleo se mantuvieron en niveles muy reducidos, marcando los menores valores precisamente a finales de año, cuando se situó por debajo de los 40 dólares por barril. Este descenso vino motivado tanto por la evolución de la demanda como de la oferta del crudo. En cuanto a esta última, los países miembros de la OPEP mantuvieron su producción en niveles muy elevados, si bien en el caso de Estados Unidos los precios más bajos y la menor inversión provocaron una reducción de la producción de petróleo de fuentes no convencionales, con lo que se produjo una cierta moderación de dicho exceso de oferta. Por su parte, la demanda de crudo repuntó ligeramente durante 2015, como consecuencia de los mencionados precios reducidos, aunque continuó siendo débil.

Esta caída de los precios no se extendió al núcleo más estable del IPC, la denominada inflación subyacente, puesto que tras la notable moderación del año anterior, su tasa de variación interanual media en 2015 se incrementó hasta el 0,7%, con una tendencia al alza continua durante todo el año. Por lo tanto, si bien la inflación subyacente se mantuvo en niveles reducidos, fue más elevada que el índice general. Hay que tener en cuenta que aunque la inflación subyacente no incluye a los productos energéticos, el abaratamiento de estos produce una reducción de costes en las empresas que se traslada al resto de productos que sí forman parte de la subyacente. Es, por tanto, una vía indirecta para la moderación de los precios de consumo.

Los distintos grupos que componen la inflación subyacente registraron valores superiores a los de 2014. Así, los alimentos elaborados, tras presentar incluso registros negativos durante determinados meses del año anterior, en 2015 se aceleraron notablemente. Por su parte, los bienes industriales sin productos energéticos se recuperaron ligeramente, en parte por el impulso de la depreciación del euro. Finalmente, los servicios mostraron un leve repunte respecto al año 2014 (pasaron del 0,6% de entonces al 0,8% en 2015), pero se situaron muy por debajo de lo que lo hicieron en años anteriores a 2014.

Por el contrario, la inflación residual se redujo de manera notable hasta registrar el valor más bajo de toda su serie histórica (-4,5%), a raíz de la caída en los precios de los carburantes. Estos provocaron que el grupo de la energía presentara unas tasas de variación muy negativas. Mientras tanto, el otro componente de la inflación residual, los alimentos no elaborados, no sólo no se redujeron, sino que en apartados como las frutas y las verduras las subidas fueron mayores, como resultado de unas temperaturas extraordinariamente altas en los meses de verano.

Atendiendo a los distintos grupos que componen el IPC, se debe señalar que entre los que más contribuyeron al descenso de la inflación global se encontraban, como cabía esperar, los grupos en los cuales la incidencia del petróleo es mayor. Así, los grupos que más se abarataron fueron el de transporte, con una bajada de casi cuatro puntos respecto al año anterior (-4,1% frente al -0,5% de 2014) y el de vivienda, que se situó en valores negativos (-1,7%) por primera vez en su serie histórica.

IPC DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

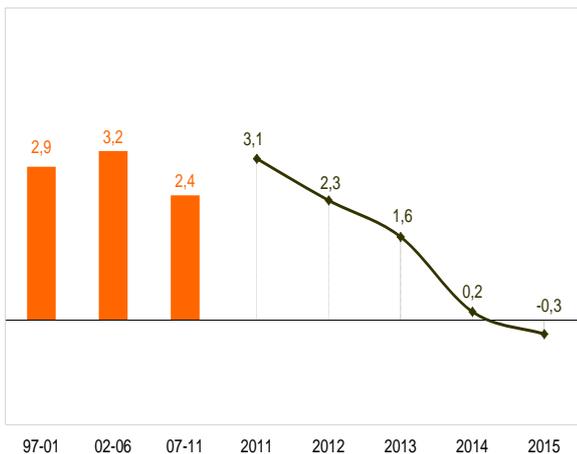
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Índice general	1,7	3,1	2,3	1,6	0,2	-0,3
- Alimentación y bebidas no alcohólicas	-0,7	2,2	2,7	2,9	-0,6	1,4
- Bebidas alcohólicas y tabaco	10,7	9,8	5,8	6,0	1,0	0,9
- Vestido y calzado	-0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,4
- Vivienda	3,1	7,8	5,7	1,1	2,0	-1,7
- Menaje	0,9	1,5	1,1	2,0	-0,4	0,0
- Medicina	-0,1	-0,6	-0,7	7,5	4,3	0,1
- Transporte	6,5	7,7	4,3	0,3	-0,5	-4,1
- Comunicaciones	-0,7	-0,8	-3,4	-4,3	-6,1	-1,7
- Ocio y Cultura	-0,9	0,3	1,0	1,6	-1,2	-0,2
- Enseñanza	2,2	1,3	2,8	3,0	2,7	2,2
- Hoteles, cafés y restaurantes	1,7	1,7	1,0	1,1	0,7	0,3
- Otros	2,1	2,7	2,4	2,1	1,2	1,7

Fuente: INE.

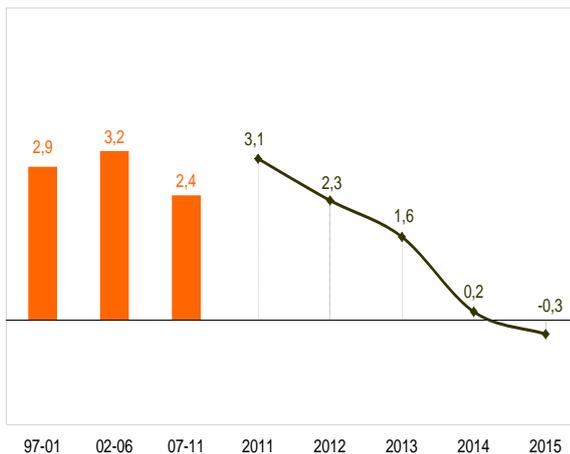
En el otro extremo, aunque hubo grupos que presentaron tasas de variación interanual positivas, sus incrementos fueron moderados y tan solo en educación (2,2%) se superó la referencia del 2,0%, condicionado por la subida de las tasas universitarias. A continuación se situó el grupo denominado otros, con un avance del 1,7%, medio punto por encima de su valor anterior. A este le siguió el de alimentación y bebidas no alcohólicas (1,4%), por el ya citado avance en los precios de los productos frescos. Y por último, se situaría el grupo de bebidas alcohólicas y tabaco (0,9%), aunque es cierto que continuó con su tendencia a la baja. El resto de grupos anotó valores muy reducidos e incluso negativos.

Evolución del IPC
Tasas de variación interanual

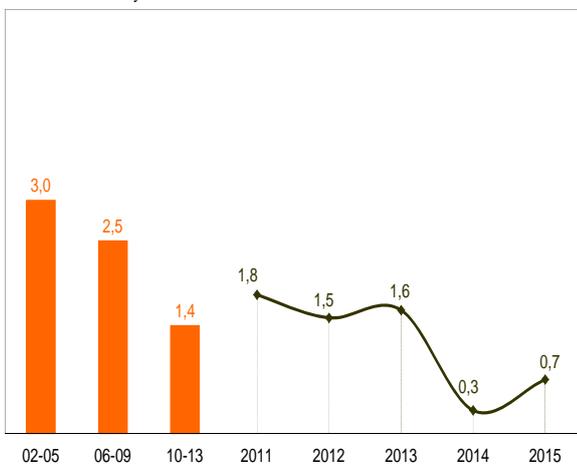
Índice general: Euskadi



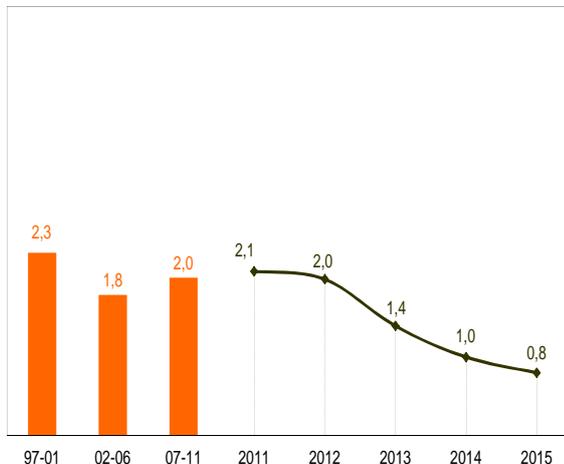
Índice general: Unión Europea



Inflación subyacente: Euskadi



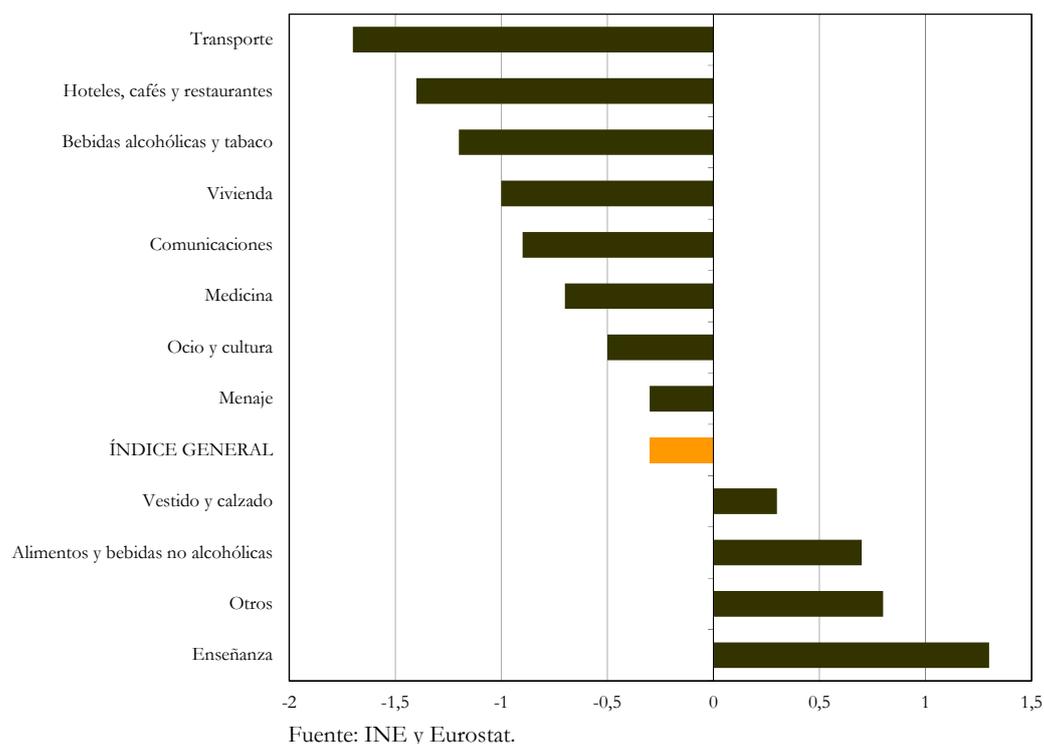
Inflación subyacente: Unión Europea



Fuente: INE y Eurostat.

Debido a la mencionada ausencia de presiones inflacionistas, Euskadi mantuvo el diferencial favorable de inflación respecto a la zona del euro, con solo cuatro grupos que registraron variaciones de precios superiores a las europeas, entre los que destaca nuevamente el grupo de enseñanza, motivado por las ya comentadas tasas universitarias. También la inflación europea continuó con su tendencia a la baja y se situó en 2015 en su valor históricamente más bajo (0,0%), con algún mes incluso en tasas negativas.

Diferencial de inflación entre Euskadi y la zona del euro. Valores medios de 2015.



Por lo que respecta a los precios industriales, al igual que los precios de consumo, también registraron variaciones negativas y siguieron con su tendencia a la baja, intensificando aún más, su ritmo de caída, al reducirse en 1,5 puntos respecto al año anterior (del -1,1% del año 2014 al -2,6% de 2015). En dicho descenso colaboraron en mayor o menor medida todos los grupos que componen el índice general. Efectivamente, salvo los bienes de equipo, que regresaron a los valores positivos, el resto de bienes abarataron sus precios. Ello sugiere que los descensos afectaron, sobre todo, a las primeras fases de producción, a raíz de los bajos precios de las materias primas tanto energéticas como no energéticas.

Los bajos niveles de inflación mejoraron el poder adquisitivo real de los salarios por lo que las presiones salariales estuvieron contenidas y el coste laboral total medio por trabajador se redujo en un 0,6% respecto a 2014. Por tanto, son ya dos años consecutivos en los que este indicador ha registrado tasas de variación negativas. Tanto el coste salarial (-0,3%) como el

resto de costes (-1,5%) se redujeron. En relación a dicho descenso, cabe señalar que si bien el ritmo de caída se fue moderando en los últimos trimestres, la diferencia con el Estado fue notable, dado que este regresó a tasas de crecimiento positivas (0,6%).

IPRI DEL PAÍS VASCO

Tasas de variación interanual

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Índice general	3,3	8,1	2,4	-0,7	-1,1	-2,6
- Bienes de consumo	0,2	3,1	1,8	0,1	-0,2	-0,6
- Duradero	-0,4	0,6	0,5	0,2	-1,2	-0,3
- No duradero	0,5	4,0	2,3	0,0	0,1	-0,7
- Bienes de equipo	0,1	1,5	1,2	1,3	-0,4	0,3
- Bienes intermedios	3,1	6,5	0,2	-1,4	-0,7	-0,8
- Energía	11,7	21,7	7,8	-1,8	-3,6	-11,5

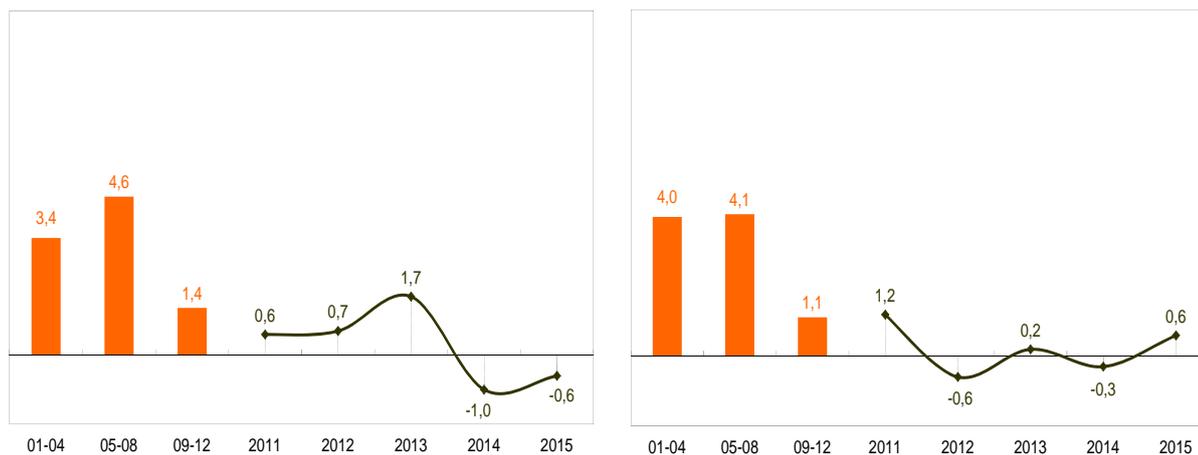
Fuente: Eustat.

Evolución de los costes laborales por trabajador

Tasas de variación interanual

Euskadi

España



Fuente: INE.

Finalmente, los convenios colectivos continuaron con la ralentización que iniciaron en 2012 y se situaron en un moderado incremento del 0,6%, si bien es cierto que la cantidad de trabajadores afectados por la negociación colectiva en Euskadi se ha ido reduciendo. El avance salarial fue superior en el caso de los nuevos convenios (0,9%), que fueron teniendo en cuenta la mejora de la economía.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Convenios en vigor:	1,9	3,6	2,7	1,3	0,7	0,6
- Firmados durante el año	1,7	3,4	2,0	1,0	0,5	0,9
Por ámbito de negociación:						
- Convenios sectoriales	1,7	3,8	2,7	1,3	0,8	0,6
- Convenios de empresa	2,4	3,1	2,6	1,2	0,6	0,6

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Sector Público

Por lo que respecta a la evolución de las operaciones presupuestarias consolidadas del Gobierno Vasco y las diputaciones forales, en 2015 hay que señalar el descenso del ahorro bruto respecto al año precedente. En concreto, esa caída fue de un 11,3%.

El descenso del ahorro bruto se produjo, en gran medida, por el aumento de los gastos corrientes (2,3%), a pesar de que también los ingresos corrientes aumentaron respecto al año anterior, pero en menor medida (1,5%). Dentro de los gastos corrientes, aumentaron los de personal (2,0%) y los de funcionamiento (1,1%), que son las partidas más importantes del grupo, mientras que los financieros, por primera vez en varios años, registraron un descenso notable (-12,8%).

OPERACIONES PRESUPUESTARIAS CONSOLIDADAS GOBIERNO VASCO Y DIPUTACIONES FORALES

Miles de euros

	2015	Variación interanual (%)					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1. INGRESOS CORRIENTES	13.587.712	2,5	3,9	-1,2	-2,3	4,1	1,5
2. GASTOS CORRIENTES	12.897.996	-2,8	1,8	-4,6	1,1	3,0	2,3
Gastos de Personal	2.278.380	-0,6	-0,5	-6,4	4,3	1,3	2,0
Gastos de Funcionamiento	3.842.674	-0,3	0,1	-2,2	-1,6	2,7	1,1
Gastos Financieros	284.318	79,5	70,9	22,3	9,4	10,8	-12,8
Transferencias Corrientes	6.492.625	-6,0	2,3	-6,5	1,3	3,4	3,9
3. AHORRO BRUTO (1-2)	689.715	199,8	81,4	70,9	-41,9	27,6	-11,3
4. INGRESOS DE CAPITAL	147.787	84,8	54,9	35,6	-6,5	-19,3	-57,6
5. GASTOS DE CAPITAL	1.130.656	-1,1	-22,8	11,3	-32,3	-1,3	-14,6
Inversiones Reales	378.123	-1,0	-13,2	-12,1	-9,6	-23,8	-27,4
Transferencias de Capital	752.533	-1,1	-30,0	33,0	-46,4	22,0	-6,3
6. CAPAC. (+) / NECES. (-) FINANC. (3+4-5)	-293.153	31,5	52,7	42,8	36,4	-34,1	47,8

Fuente: Departamento de Hacienda y Finanzas.

En cuanto a la recaudación tributaria, continuó con los incrementos de los dos años precedentes, si bien el ritmo de crecimiento se ralentizó ligeramente. En concreto, el total de ingresos tributarios recaudados durante el año 2015 ascendió a más de 12.600 millones de euros, con un incremento del 2,4% respecto a 2014. Este incremento moderado fue tan solo ligeramente inferior al registrado por el PIB nominal de 2015 (2,7%).

El IRPF fue el impuesto que presentó un mayor avance (5,9%) en 2015 y, al mismo tiempo, el que aportó una mayor cantidad de dinero al total recaudado. La mejora de la economía y, en especial, la creación de empleo favorecieron el aumento de recaudación en este impuesto. Por un lado, las retenciones por rendimientos de trabajo anotaron un nuevo aumento interanual (1,6%), y, por otro, la cuota diferencial neta (las cantidades que se devuelven en la campaña de la declaración) fue sensiblemente inferior a la del año precedente, a raíz de ciertas restricciones en las deducciones que se aprobaron en la última reforma.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS

Miles de euros

	Recaudación		Variación interanual (%)				
	2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
IRPF	4.647.680	3,8	6,3	0,2	-1,5	2,9	5,9
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades prof.	4.473.913	3,4	3,2	-1,0	-1,8	1,8	1,6
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	174.821	-15,6	-3,0	11,0	-11,1	-8,7	-11,0
- Retenciones rendimientos cap. inmobiliario	81.804	2,7	3,1	3,0	-1,8	-3,3	-1,8
- Retenciones ganancias patrimoniales	53.045	4,8	-19,0	36,1	47,6	11,9	59,7
- Gravamen esp. sobre premios det. loterías	42.406	---	---	---	---	---	25,5
- Pagos fraccionados prof. y empresarios	145.432	-1,5	-3,6	-1,9	-5,1	-2,6	3,8
- Cuota diferencial neta	-323.740	6,1	17,7	3,8	7,2	6,9	35,1
Impuesto de Sociedades	1.039.051	-19,9	17,5	-2,5	7,5	-4,7	-10,4
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	174.820	-15,6	-3,0	11,0	-11,1	-8,7	-11,0
- Retenciones rendimientos cap. inmobiliario	81.804	2,7	3,1	3,0	-1,8	-3,3	-1,8
- Retenciones ganancias patrimoniales	53.045	4,8	-19,0	36,1	47,6	11,9	59,7
- Cuota diferencial neta	729.381	-23,7	27,3	-7,2	13,3	-4,5	-13,8
Impuesto sobre renta de los no residentes	-54.610	15,6	-37,5	-60,1	31,6	-77,8	-669,3
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	113.688	-11,9	9,4	16,1	17,7	6,6	1,2
Impuesto sobre patrimonio	151.036	-92,7	-5,8	---	19,6	10,4	-0,9
Impuesto sobre depósitos en entidades crédito	24.428	---	---	---	---	---	98,6
Impuesto sobre producción energía eléctrica	37.304	---	---	---	---	15,1	32,2
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	5.958.577	-2,5	7,3	1,0	1,7	1,2	1,6
IVA. Gestión propia	3.645.246	26,1	-10,9	-4,4	6,0	13,2	2,5
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	101.716	28,0	-49,4	-18,9	-10,0	25,5	12,7
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	43.645	-15,0	-27,8	-29,4	-6,9	-4,9	19,3
I. Especiales s/ determinados medios transporte	16.525	-7,6	-27,9	-29,9	-21,4	9,3	10,8
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.776.933	2,1	-8,3	0,9	10,7	0,9	0,9
Impuesto sobre primas de seguros	72.462	4,3	1,8	-4,6	-3,8	-1,1	3,2
Impuesto sobre actividades de juego	4.100	---	---	---	---	---	-46,6
Impuesto sobre gases de efecto invernadero	3.011	---	---	---	---	---	266,7
Impuestos extinguidos	-11.284	-4,2	-1,9	0,4	-74,7	-97,6	-3.891,3
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	5.446.008	16,7	-11,7	-3,6	5,9	9,1	2,1
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	115.277	9,1	0,1	-0,4	3,5	-8,5	10,9
TOT. TRIB. CONCERT. GEST. PROPIA	11.519.862	6,4	-2,3	-1,1	3,5	4,7	1,9
Ajuste IVA.	1.299.112	34,9	-3,8	7,8	5,9	8,5	5,1
Ajuste impuestos especiales	-206.344	-9,4	52,6	-57,4	-96,0	-18,9	5,2
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	12.612.630	8,4	-1,9	-0,6	3,0	4,8	2,4

Fuente: Diputaciones Forales.

Por el contrario, el impuesto sobre sociedades volvió a registrar tasas negativas (-10,4%), incluso superiores a las del año anterior. En este caso, las devoluciones a las empresas fueron sensiblemente mayores que las de 2014. Como resultado de ambas evoluciones contrapuestas, el conjunto de los impuestos directos obtuvo una variación del 1,6%, que no es muy diferente a las conseguidas en los ejercicios anteriores.

Por su parte, la recaudación por IVA encadenó su tercer año consecutivo de crecimiento, pero a un ritmo muy inferior al de 2014, a pesar de la fortaleza con la que aumentó el consumo de las familias. En concreto, pasó de un 13,2% a un modesto 2,5%. Parte de esa moderación en la recaudación se justifica por el fuerte abaratamiento de los precios del petróleo, que tuvo una incidencia importante en la recaudación de este impuesto.

Finalmente, la recaudación por impuestos especiales de fabricación creció un 0,9%, precisamente el mismo crecimiento que registró durante 2014. A este incremento sólo contribuyeron los hidrocarburos, que se beneficiaron de la tendencia positiva del consumo de gasolinas y gasóleos. El resto de productos, entre los que cabe destacar por su mayor peso recaudatorio el impuesto especial sobre labores del tabaco y el que grava el consumo de electricidad, registraron tasas negativas. En el caso del primero, la elevación de los tipos impositivos redujo la recaudación, mientras que en el segundo, fue consecuencia del aumento de las exenciones. Con todo ello, el conjunto de los impuestos indirectos incrementó su recaudación un 2,1%, un porcentaje que se encuentra sensiblemente por debajo de las tasas alcanzadas en los dos periodos anteriores.

Sector Financiero

En 2015 aumentó moderadamente la tensión en los mercados financieros internacionales. La creciente disparidad de las políticas monetarias de los principales bancos centrales; la debilidad de algunas economías emergentes; la caída de los precios de las materias primas; las negociaciones con Grecia en la zona del euro y los episodios de tensión geopolítica contribuyeron a generar incertidumbre. No obstante, el sistema financiero internacional siguió apoyándose en la liquidez existente y confió en el poder de los bancos centrales y las políticas monetarias para encarrilar las economías.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE), como respuesta a la debilidad del crecimiento económico y al riesgo de deflación del área, mantuvo su tipo de interés de referencia en el 0,05% e intensificó su tono expansivo por medio de medidas no convencionales. Así, en enero puso en marcha un programa de expansión cuantitativa (QE), que supuso una importante inyección de liquidez en el mercado (60.000 millones de euros durante 19 meses, que posteriormente, en diciembre amplió en seis meses más) con la que se pretendía impulsar la recuperación del crédito en la economía real. El objetivo es que con la compra de bonos a gran escala, sus rentabilidades, ya bajas en ese momento, descendiesen aún más y disminuiría el incentivo para los inversores, que podrían plantearse dirigir su dinero hacia otras inversiones más rentables. Como consecuencia de la intervención del Banco Central Europeo (BCE), más de la mitad de los 19 países de la moneda única pudieron emitir deuda con vencimiento hasta dos años con tipos de interés negativos.

TIPOS DE INTERVENCIÓN

	99-02	03-06	07-10	2011	2012	2013	2014	2015
Banco Central Europeo	3,40	2,40	2,10	1,0	0,75	0,25	0,05	0,05
Reserva Federal	3,75	3,18	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
Banco de Japón	0,30	0,20	0,30	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Banco de Inglaterra	4,90	4,50	2,10	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Banco Popular de China	---	---	6,1	6,56	6,00	6,00	5,60	4,35
Banco de la India	---	6,63	6,30	8,50	8,00	7,75	8,00	6,75
Banco Central de Brasil	---	16,4	11,25	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25

Fuente: Banco Central Europeo (BCE), Agencia Reuters y Banco de España.

La Reserva Federal, a la vista de los datos económicos que mostraban que el crecimiento y el empleo de Estados Unidos eran suficientemente robustos, y que el riesgo de la baja inflación era solo transitorio, decidió en su reunión de diciembre subir un cuarto de punto su tipo de referencia, hasta un rango entre el 0,25% y el 0,50%. La etapa de compras de activos financieros finalizó ya en 2014, pero la economía estadounidense llevaba desde 2008 con el precio del dinero casi en cero. Con este incremento, la Fed puso fin a una era de estímulos monetarios sin precedentes. El Banco de Japón, por su parte, con la intención de lograr una inflación interanual estable del orden del 2,0%, mantuvo intacta su política monetaria ultraexpansiva y los tipos de interés en el 0,0%. A la vista de la baja evolución del IPC (0,8%),

en enero de 2016 el Banco de Japón redujo su tipo de intervención hasta el -0,1%, el primer movimiento de los tipos de interés desde octubre de 2010. El Banco de Inglaterra, por último, evitó cualquier cambio en su política monetaria y mantuvo los tipos de referencia en el 0,5%, y su programa de compra de deuda en 375.000 millones de libras.

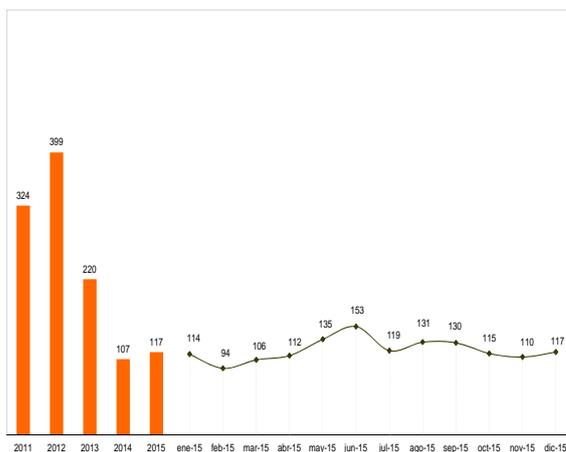
Entre los países emergentes las actuaciones de los bancos centrales también fueron muy heterogéneas. En concreto, el Banco Popular de China realizó seis recortes de su tipo de intervención y aprobó varias reducciones del coeficiente de caja para dinamizar la economía del país. En India y Brasil fueron las presiones inflacionistas, o la falta de ellas, las que condicionaron la actividad de sus bancos centrales. En concreto, mientras que en la India la contención de la inflación permitió que se produjeran cuatro reducciones de su tipo de referencia (del 8,0% al 6,75%), en Brasil, la fuerte escalada de los precios forzó al gobierno a incrementar la tasa de referencia del país hasta el 14,25%, su mayor nivel en 9 años.

En junio de 2015, ante la incertidumbre económica generada por la paralización de los acuerdos de negociación para un nuevo programa de rescate del país heleno, se temió que Grecia pudiera abandonar el euro (Grexit). En julio, tras presentar el gobierno griego una nueva batería de reformas y de recortes mucho más exigentes, el Eurogrupo dio el visto bueno al tercer rescate. No obstante, la falta de acuerdo del principio y el miedo a un posible Grexit tensó los mercados de deuda y, ante el temor de los inversores a un posible contagio, las primas de riesgo de los países de la periferia europea crecieron. De hecho, en España, el riesgo país pasó de caer por debajo de 90 puntos básicos en marzo a superar los 160 en algunos momentos del mes de julio, lo que supuso que el tipo de interés de los bonos a 10 años pasase de niveles históricamente bajos (1,14%), a repuntar hasta el 2,42%, máximo desde agosto de 2014.

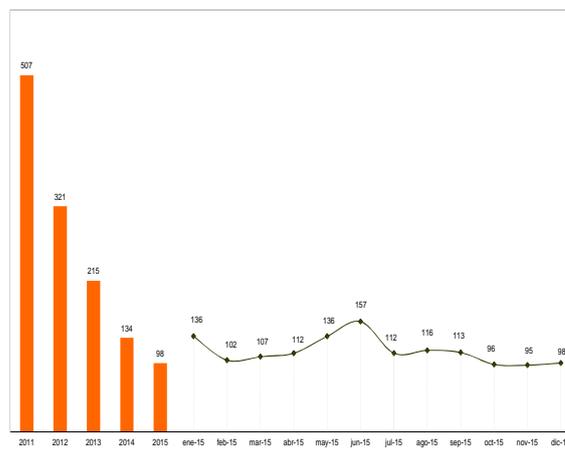
El mismo movimiento se produjo en el resto de la deuda europea, con mayor o menor intensidad. Incluso en la que no estaba vinculada al programa del BCE. De hecho, el bono británico a 10 años pasó del 1,5% del mes de marzo a superar con claridad los dos puntos porcentuales. Tras la firma del acuerdo, el riesgo país volvió a reducirse, y en la mayoría de países, se situó por debajo de los niveles cotizados a principios de 2015. España fue la excepción. La ausencia de Gobierno por un lado y la posición secesionista catalana por el otro no acabaron de convencer a los inversores, y perjudicó el nivel de reducción de la prima de riesgo

Diferencial con el *Bund* alemán
Puntos básicos

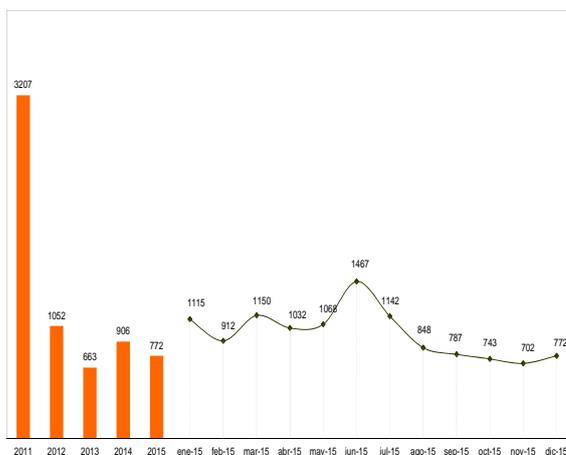
España



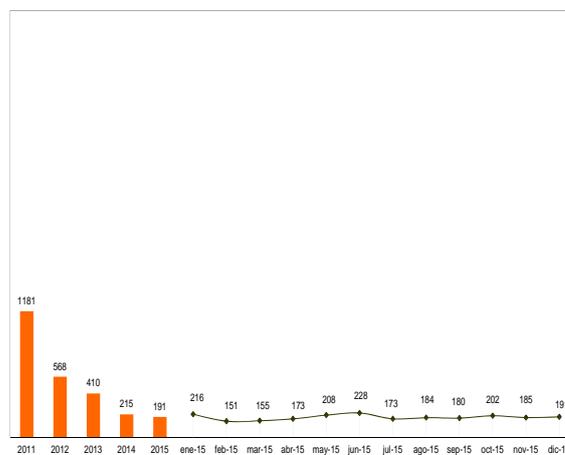
Italia



Grecia



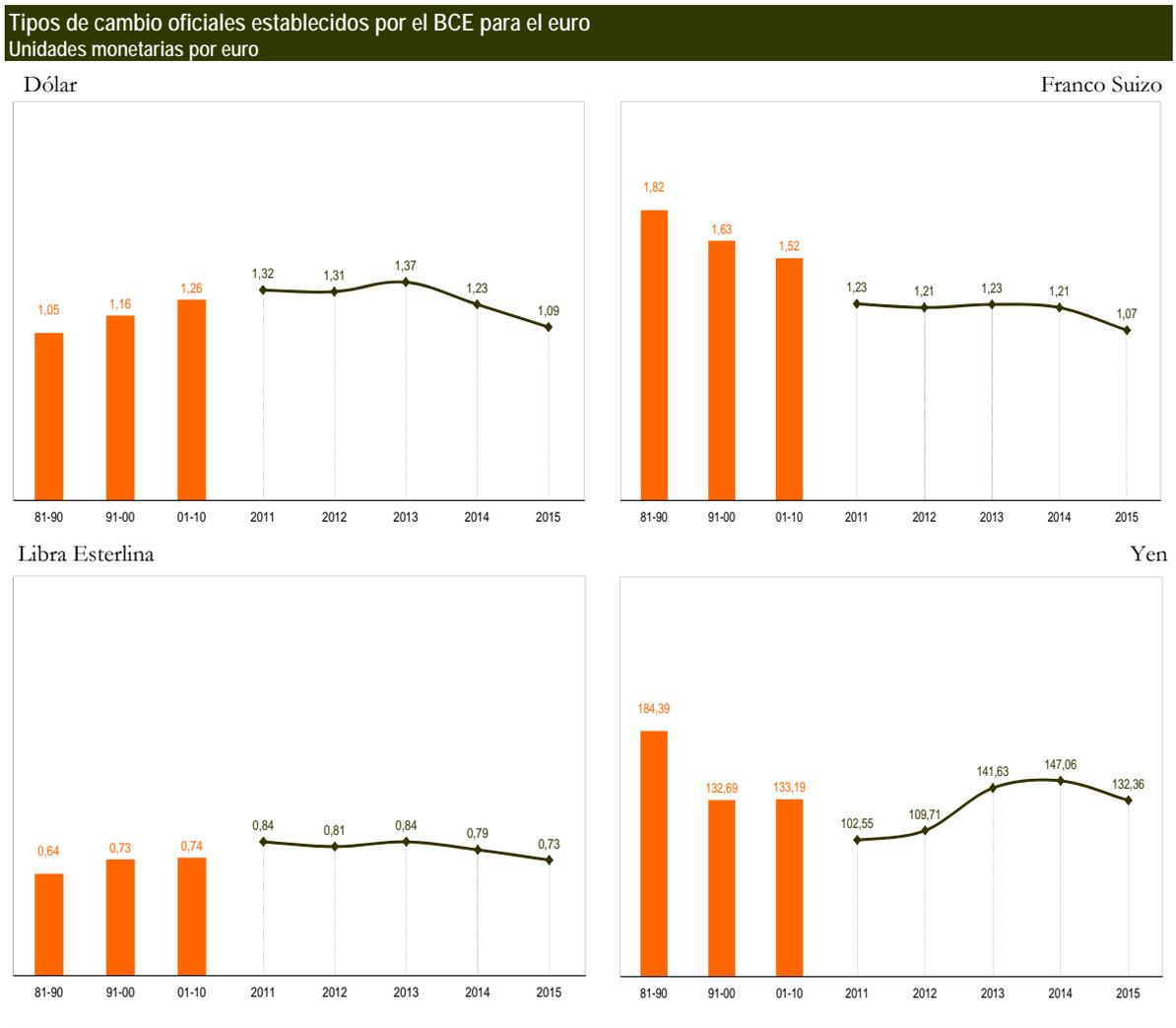
Portugal



Fuente: Banco de España.

El tipo de cambio efectivo nominal del euro, medido frente a las monedas de los 38 principales socios comerciales, se depreció más de un 3,0% en términos interanuales. La moneda única comenzó el año con una considerable pérdida de valor, tendencia que estabilizó en el segundo trimestre del año, aunque registró episodios ocasionales de volatilidad relacionados con la crisis griega. En los meses de verano, la mayor aversión al riesgo derivada de la incertidumbre relacionada con la falta de ritmo de los países emergentes supuso una nueva apreciación del euro, que no logró consolidarse, ya que volvió a depreciarse a finales de

año ante la mayor divergencia en la orientación de la política monetaria del otro lado del Atlántico, derivada de la subida de tipos de la Fed. Como resultado de todos estos movimientos, el euro se debilitó notablemente frente al dólar (-11%), la libra esterlina (-5,9%) y el yen japonés (-10,3%). Incluso frente al franco suizo, una vez abandonado por parte del Banco Nacional de Suiza el tope máximo impuesto a su moneda de 1,20 francos por euro.

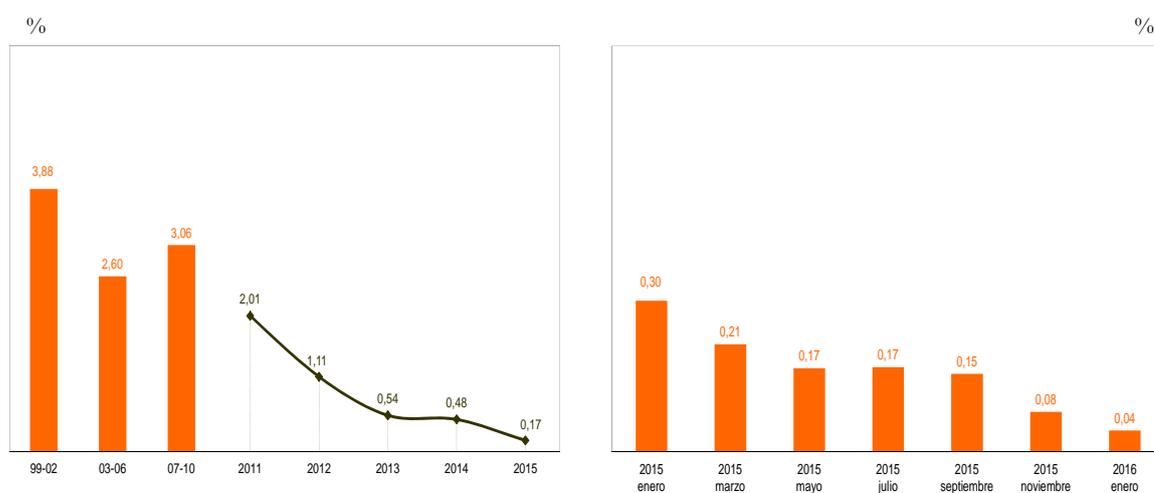


Fuente: Banco de España.

La Bolsa española, tras dos años consecutivos al alza, se desmarcó del resto de mercados, que terminaron 2015 con caídas menores a la del Ibex o, en muchos casos, con subidas. Así, las bolsas europeas obtuvieron en 2015 rentabilidades mayoritariamente positivas, impulsadas en gran parte por la política monetaria expansiva del BCE. Destacaron las revalorizaciones de las bolsas de Irlanda (33,5%), Italia (12,6%) y Portugal (18,6%). En terreno negativo se situaron los parques de Suiza (-1,8%), Reino Unido (-4,9%), Grecia (-23,6%), tras permanecer cerrado en los meses de verano, y España (-7,2%). En concreto, el Ibex 35 despidió 2015 con el peor balance desde 2011, cuando acumuló pérdidas del 13,1%, y es que las cotizaciones de las mayores empresas españolas vivieron un año que fue de más a menos debido a las incertidumbres económicas y las tensiones geopolíticas.

En EE UU, tras seis años de subidas continuadas en el que fue el mayor periodo alcista desde la II Guerra Mundial, los mercados estadounidenses acusaron el cambio de sesgo de la política monetaria y el menor pulso de la economía mundial, con lo que sus principales índices cerraron 2015 con rentabilidades ligeramente negativas. En concreto, el índice S&P 500 cayó un 0,7%, mientras que el Dow Jones lo hizo un 2,2%. Por el contrario, el Nasdaq 100, de mercado componente tecnológico se incrementó un 8,4%, lo que le devuelve a sus niveles máximos alcanzados en los momentos previos al estallido de la burbuja tecnológica en el año 2000.

Evolución del Euribor a 1 año



Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

El tono expansivo mantenido por el BCE a lo largo de 2015 se trasladó al mercado interbancario, que volvió a reducir los tipos de interés. Concretamente, el Euribor a un año cerró 2015 con un recorte del 80%, la mayor caída de la última década. El índice comenzó 2015 en el 0,298% y fue cayendo hasta el 0,059%. Si bien el balance general arroja una importante caída del tipo de interés a lo largo de 2015, el Euribor experimentó leves repuntes en los meses de agosto, por las dudas sobre el crecimiento de China y la depreciación del yuan, y diciembre.

En 2015, el incremento de la confianza de los consumidores, el descenso general de los tipos de interés y la mejora de las perspectivas relativas al mercado de la vivienda desbloquearon el ahorro acumulado por los vascos e incrementaron sus solicitudes de financiación. Por otro lado, el aumento de las existencias y del capital circulante, la relajación de los criterios de concesión de préstamos y, en menor medida, el crecimiento de las inversiones en capital fijo animaron a las empresas a demandar crédito. Este incremento de solicitudes de crédito, el aumento de la competencia entre entidades, la mejora de las expectativas sobre la actividad económica y la mayor solvencia de ciertos sectores y empresas impulsaron la concesión de crédito privado.

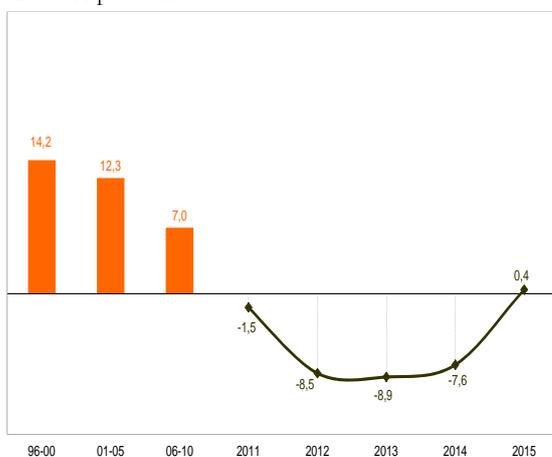
Como resultado, los créditos al sector privado crecieron un 0,4%, y obtuvieron el primer avance positivo desde 2010. Esta tasa supuso que el apalancamiento del sector privado se cifrase en 63.400,3 millones de euros. Pese a esta mejora, la evolución del crédito privado se mantiene lejos de los crecimientos a dos dígitos registrados antes de la crisis económica, reflejo, en parte, de la situación económica, pese a su mejora, y del saneamiento de los balances bancarios.

El año 2015 será recordado por los ahorradores por haber continuado la tendencia de su antecesor, con un lento pero imparable descenso de la rentabilidad de los productos de ahorro. Con el tipo de interés del BCE congelado desde septiembre de 2014 en un 0,05 % (el mínimo jamás alcanzado), una facilidad de depósito negativa (-0,20%) y una limitación de los extratipos por parte del Banco de España, era de esperar que los depósitos a plazo volviesen a contraerse. En concreto, en 2015 cayeron un 12,0%, lo que supone que el total acumulado destinado a los depósitos privados a plazo ascendiera a algo más de 30.000 millones de euros, dato que supone la vuelta a los niveles contabilizados en el primer semestre de 2007. Ante la falta de atractivo de los depósitos a plazo, las entidades financieras impulsaron las cuentas remuneradas, que permiten una mayor disponibilidad del dinero a unas condiciones similares a las ofrecidas por el plazo. Como consecuencia de todo ello, los depósitos a la vista y de ahorro

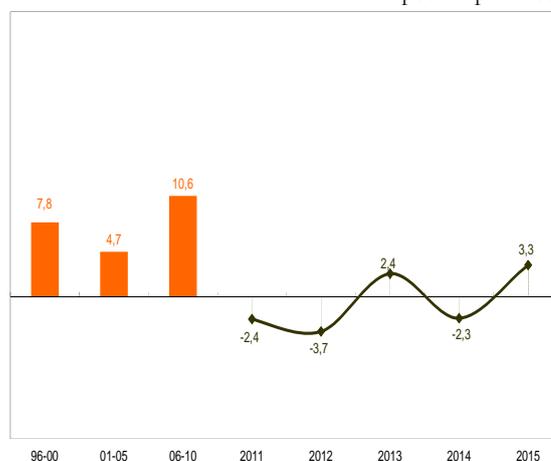
crecieron con fuerza, compensando la contracción de los depósitos a plazo y arrojando un balance positivo de los depósitos privados en su conjunto, del 3,3%.

Evolución de los créditos y los depósitos
Tasas de variación interanual

Créditos privados



Depósitos privados



Fuente: Banco de España.