

Informe anual de la economía vasca 2017

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 Economía
Donostia-San Sebastián, 1 – 01010 Vitoria-Gasteiz

Autor: Dirección de Economía y Planificación

Depósito legal: VI 501/06

ISSN: 1887-1526

ÍNDICE

0. SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA VASCA	1
1. CONTEXTO DE LA ECONOMÍA VASCA	10
1.1 Evolución de la economía mundial	10
1.2 Análisis por países	12
1.3 Economía española	18
2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO DE EUSKADI	20
2.1 Sectores productivos	20
2.2 Demanda	26
2.3 Inversión extranjera en Euskadi.....	53
3. MERCADO DE TRABAJO	46
3.1 Población y actividad	46
3.2 Regulación de empleo y contratación	43
4. PRECIOS	56
4.1 Deflatores	56
4.2 Precios de consumo	57
4.3 Precios industriales	61
5. COMPETITIVIDAD Y COSTES LABORALES	63
5.1 Productividad	63
5.2 Salarios	65
5.3. Costes laborales	77
6. SECTOR PÚBLICO	79
6.1 Recaudación por tributos concertados	79
6.2 Actividad económica del Gobierno Vasco	82
7. SECTOR FINANCIERO	85
7.1 Política monetaria	85
7.2 Tipos de cambio	88
7.3 Mercado de valores	89
7.4 Ahorro, créditos y depósitos	90

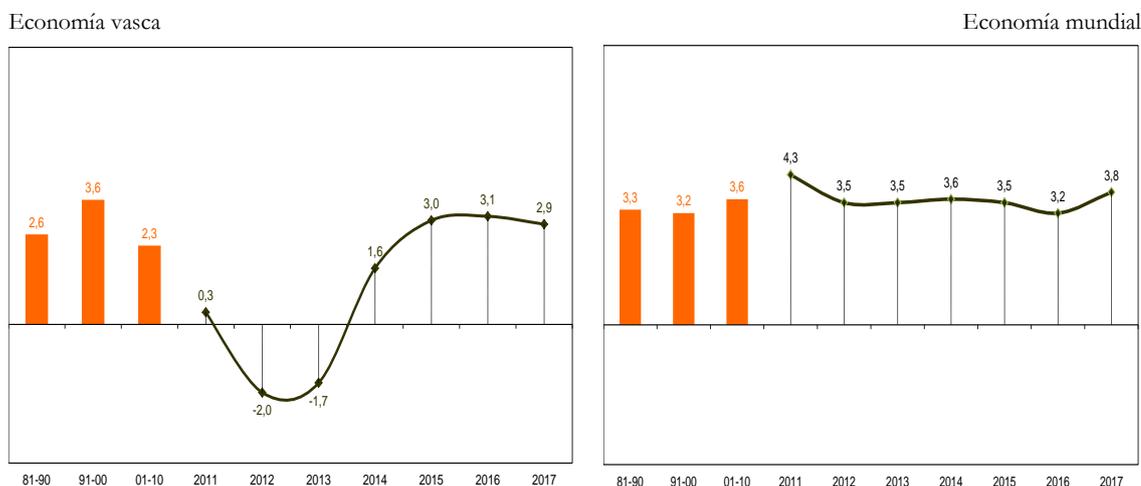
7.5 Situación financiera de las familias	96
7.6 Previsión social	99
8. PREVISIONES	102
8.1 Previsiones para el entorno exterior	102
8.2 Previsión para la economía vasca	106

0. SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA VASCA

En 2017, la economía vasca continuó con el ritmo de expansión logrado en los dos años anteriores y consiguió un incremento del PIB real del 2,9%, tan solo dos décimas por debajo del dato anterior. Gracias a ello, encadena tres años con tasas de variación del orden del 3,0%. De hecho, en la segunda mitad del año 2017 el crecimiento registrado fue de esa magnitud y en el inicio de 2018 se superó esa cifra, por lo que no se aprecian, por el momento, signos de desaceleración. El resultado del año fue algo mejor de lo previsto por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco, debido a que la desaparición de los vientos de cola está siendo más pausada de lo que pensaban los organismos internacionales que realizan predicciones. Esto ha favorecido que el desempeño de los países del entorno haya sido más dinámico que en los años anteriores y que el sector exterior vasco haya tenido un comportamiento neutro, detrayendo tan solo una décima a la variación del PIB vasco.

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

Gráfico 1



Fuente: Eustat y FMI.

La economía mundial repuntó con fuerza en 2017 y mejoró sensiblemente tanto el dato precedente como los resultados de todo el quinquenio anterior al registrar una tasa de variación del 3,8%, medido en función de la paridad de poder adquisitivo (PPA) de cada país.

A pesar de que esa tasa no recupera los valores previos a la crisis, se sitúa por encima de los valores medios marcados en las décadas de los ochenta, noventa y primera del milenio. Si en lugar de utilizar el peso en PPA de cada país se le otorga su correspondiente al tipo de cambio, ese incremento se limita al 3,2%. Esto significa que el crecimiento de la economía vasca no es significativamente muy diferente al conseguido por el conjunto de la economía mundial. Incluso, si la comparativa se realiza con los países desarrollados, el incremento vasco es sensiblemente superior.

En concreto, las economías desarrolladas crecieron en 2017, por término medio, un 2,3%, muy por encima del resultado anterior. De esa mejora participaron las dos grandes economías del área: Estados Unidos y la zona del euro. En ambos casos, la tasa de variación anual fue del 2,3% y mejoraron el registro de 2016. En el caso de Estados Unidos, la reactivación vino de la mano de un importante avance en la inversión privada y en una mejora del saldo exterior, que redujo notablemente su aportación negativa gracias a un impulso a la exportación. Además, el consumo privado mantuvo su tono expansivo, en un contexto en el que la tasa de paro se situó en el 4,4% en media anual, un valor que puede considerarse de pleno empleo. A pesar de que en ese país todavía no se aprecian tensiones inflacionistas, las autoridades monetarias continúan con su política de normalización de los tipos de interés y realizaron tres subidas a lo largo de 2017 y otras dos más en la primera mitad de 2018, al tiempo que redujeron la compra de activos.

PESO, CRECIMIENTO Y APORTACIÓN DE LAS ÁREAS ECONÓMICAS
Tabla 1

	Peso	Crecimiento	Aportación		Peso	Crecimiento	Aportación
Economías avanzadas	41,3	2,3	0,95	Países emergentes	58,7	4,8	2,82
Estados Unidos	15,3	2,3	0,35	China	18,2	6,9	1,26
Zona del euro	11,6	2,3	0,27	India	7,4	6,7	0,50
Japón	4,3	1,7	0,07	Rusia	3,2	1,5	0,05
Reino Unido	2,3	1,8	0,04	Brasil	2,6	1,0	0,03
Canadá	1,4	3,0	0,04	México	1,9	2,0	0,04
Resto de economías	6,5	2,7	0,18	Resto de economías	25,4	3,7	0,94

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

De entre las economías europeas, destaca el perfil de evolución contrapuesto del Reino Unido y de los otros países principales. Por un lado, la economía británica se encuentra en un proceso de clara desaceleración, desde el 3,1% alcanzado en 2014 hasta el 1,7% registrado en 2017. Esta pérdida de tono está parcialmente conectada a la incertidumbre derivada del proceso de salida de la Unión Europea (Brexit). Por otro lado, Alemania, Francia e Italia, en mayor o menor medida, han mejorado sus tasas de variación hasta conseguir en 2017 el resultado más elevado de los últimos años. Hay, además, un proceso de convergencia entre ellos, de manera que las diferencias entre sus ritmos se redujeron desde un punto en 2016 hasta las siete décimas en 2017. El caso de España se aparta ligeramente del de los otros tres países de la zona del euro porque su máximo se alcanzó ya en 2015 y aunque vive una suave desaceleración, todavía se mantiene con tasas por encima del 3,0%.

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL**Tabla 2**

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Economía mundial	3,5	3,5	3,6	3,5	3,2	3,8
EE. UU.	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3
Japón	1,5	2,0	0,4	1,4	0,9	1,7
China	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9
Unión Europea	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,4
- Alemania	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,2
- Francia	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,8
- Reino Unido	1,5	2,1	3,1	2,3	1,9	1,7
- Italia	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	1,5
- España	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1
- Euskadi	-2,0	-1,7	1,6	3,0	3,1	2,9

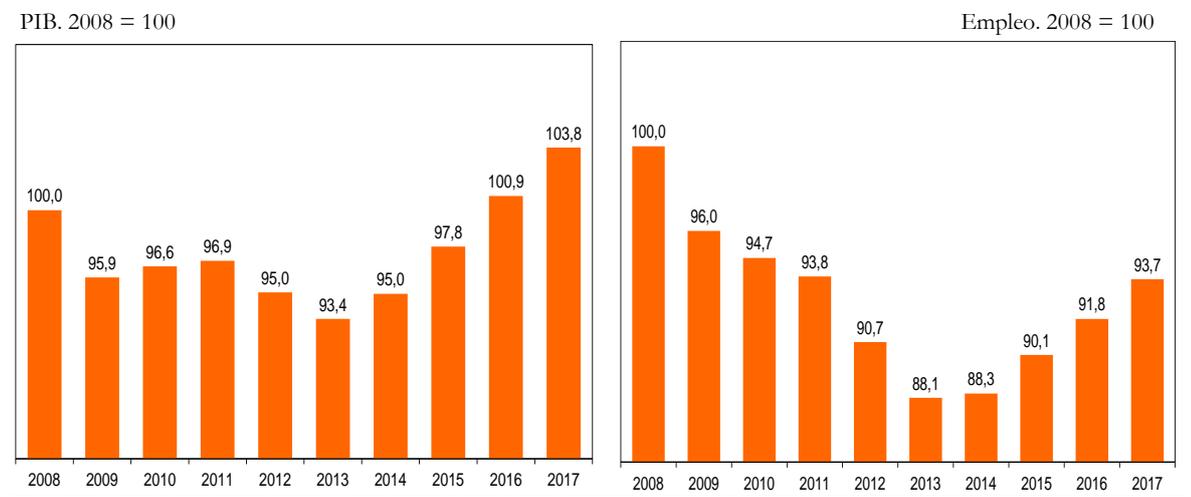
Fuente: FMI (economía mundial, Japón y China), BEA (Estados Unidos), Eurostat y Eustat (Euskadi).

El conjunto de países emergentes y en desarrollo también consiguió mejorar de forma notable su ritmo de crecimiento en 2017, desde el 4,4% anterior hasta el 4,8%. A pesar de que China sigue siendo el gran motor del área, fueron el resto de zonas las que hicieron posible esa aceleración. Más en detalle, la economía china obtuvo un incremento del 6,9%, dos décimas por encima del dato anterior y sensiblemente más que el objetivo marcado por el gobierno del país (6,5%). India registró un avance del 6,7%, en este caso cuatro décimas por debajo del

dato precedente. Los países productores de petróleo fueron los que favorecieron el mencionado repunte del área, al dejar atrás los descensos de 2016 gracias al encarecimiento de esa materia prima. Con todo, los incrementos obtenidos por Brasil (1,0%), Rusia (1,5%) y Nigeria (0,8%) fueron comparativamente muy reducidos.

Como se ha señalado, la economía vasca creció en 2017 un 2,9%, tan solo dos décimas menos que en el año anterior, ofreciendo una imagen de estabilidad en el ritmo de crecimiento en el entorno del 3,0% que se prolonga ya por tres años. Si en 2016 se recuperó por fin el nivel de PIB que generaba la economía vasca antes de la crisis, el año 2017 ha servido para consolidar ese resultado y encadenar un cuarto periodo de notable mejora. Sobre una base 100 en el año 2008, se bajó al 93,4% en 2013 y se ha alcanzado el 103,8% en 2017. La intensidad del crecimiento fue, también en 2017, superior a la prevista en el cuadro macroeconómico confeccionado por el Gobierno Vasco.

Evolución del PIB real y del empleo en Euskadi **Gráfico 2**



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

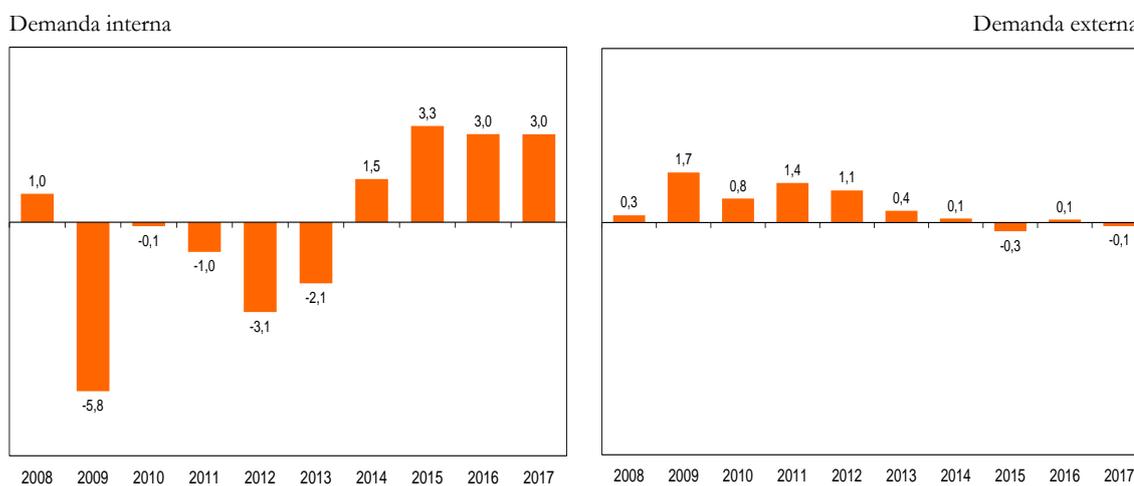
La reacción del empleo a la mejora del PIB suele ser tardía y esta vez no ha sido una excepción. En concreto, la mejora del empleo empezó un año más tarde que la de la producción. No obstante, el incremento de la ocupación está siendo notable. Así, en 2017 el avance fue del 2,1%, similar al de los dos años anteriores. Gracias a ello, se han recuperado ya unos 56.000 de los 119.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo que se

perdieron en el periodo 2008-2013. Un año más, los servicios fueron el sector que mejor resultado obtuvo en 2017, tanto en valores absolutos (14.500 empleos netos) como relativos (2,2% de incremento), pero también la industria (1,7%) y la construcción (1,6%) registraron valores significativos en el año. Como resultado, la tasa de paro media anual se redujo hasta el 11,3%, dos puntos por debajo de su valor anterior.

Por el lado de la demanda, el crecimiento de 2017 fue similar al de los años anteriores, en el sentido de que todo el peso de la aportación provino de la demanda interna, frente a un saldo exterior con un comportamiento neutro. Efectivamente, si en 2016 el saldo exterior aportó una décima al crecimiento, en 2017 tan solo restó otra décima. Este comportamiento contrasta con el observado en otras fases de recuperación en las que también se registraba un diferencial de crecimiento favorable a Euskadi, puesto que entonces parte del dinamismo interior se transformaba en una aceleración de las importaciones que dejaba como resultado una aportación negativa significativa. En el ciclo actual, se aprecia un mayor equilibrio entre exportaciones e importaciones que neutraliza sus aportaciones.

Aportaciones al PIB vasco

Gráfico 3



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

Los dos componentes de la demanda interna registraron incrementos muy significativos en 2017, en especial la formación bruta de capital. Este agregado aumentó un 3,5%, superando la

barrera del 3,0% por tercer año consecutivo. Sin embargo, se aprecia una recomposición de los dos apartados de la inversión, de manera que la realizada en bienes de equipo modera su ritmo de incremento al tiempo que el resto de la inversión mejora su resultado. El repunte de la construcción es una de las razones que favorecen que el resto de la inversión haya acelerado su ritmo. Por su parte, los fuertes ritmos de inversión en equipo registrados en 2015 y 2016 anticipaban una suave moderación para 2017. En el agregado del consumo, el gasto realizado por las administraciones públicas creció a un tasa del 2,4%, muy similar a la de los dos periodos anteriores y, por quinto año consecutivo, por debajo del crecimiento del conjunto de la economía. También el consumo privado mantuvo el ritmo de los periodos anteriores, con un incremento del 3,0%. La significativa creación de empleo, la baja inflación en la mayor parte del año, la mejora de la confianza y una pequeña ganancia por la posesión de activos son las principales razones que animan a las familias a mantener su consumo.

CUADRO MACROECONÓMICO VASCO**Tabla 3**

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gasto en consumo final	-1,6	-1,1	1,9	3,1	2,9	2,8
Gasto en consumo de los hogares	-1,8	-0,9	2,3	3,3	3,1	3,0
Gasto en consumo de las AAPP	-0,9	-1,8	0,7	2,1	2,3	2,4
Formación bruta de capital	-6,9	-4,9	-0,2	3,8	3,1	3,5
Bienes de equipo	-4,9	-3,6	3,3	7,3	5,3	4,7
Resto de inversión	-7,9	-5,6	-1,9	2,0	1,8	2,7
Demanda interior	-3,0	-2,0	1,5	3,2	3,0	3,0
Exportaciones	-4,6	1,0	5,9	1,0	1,7	3,0
Importaciones	-6,0	0,4	5,5	1,4	1,5	3,1
PIB	-2,0	-1,7	1,6	3,0	3,1	2,9
Agropesquero	11,0	-3,1	-20,0	13,1	2,0	-3,0
Industria	-5,2	-2,8	2,2	3,1	2,9	2,7
Construcción	-7,7	-4,6	-1,7	1,1	1,8	2,5
Servicios	-0,4	-1,0	1,7	3,5	2,8	3,1
Comercio, hostelería y transporte	-2,4	-1,5	1,9	5,0	3,3	3,7
AA. PP., educación y sanidad	0,4	0,7	2,6	1,5	2,1	2,7
Resto de servicios	0,5	-1,6	1,0	3,6	2,8	2,8
VAB a precios básicos	-2,1	-1,7	1,4	3,3	2,7	2,9
Impuestos netos sobre los productos	-1,1	-1,6	3,8	0,2	6,8	3,0

Fuente: Eustat.

El análisis sectorial pone de manifiesto que en 2017 se produjo una ligera convergencia en el ritmo de crecimiento de los tres sectores principales. Así, al fuerte desarrollo que en los años precedentes mostraron la industria y los servicios, se le unió el empuje moderado de la construcción, que confirma la recuperación incipiente que asomaba en los dos ejercicios anteriores. Con ello, la diferencia entre los servicios (3,1%), el sector más dinámico, y la construcción (2,5%) fue de poco más de medio punto, la mitad de la distancia que existía el año anterior. A pesar de que la industria (2,7%) moderó de nuevo un par de décimas su ritmo, los datos del tramo final del año y los del inicio de 2018 no hacen pensar que se esté produciendo una desaceleración en el sector.

El desglose de los grupos de servicios sugiere que todo el sector está evolucionando sobre unas bases estables y sólidas. Por un lado, el bloque de comercio, hostelería y transporte aumentó su valor añadido un significativo 3,7%, superando claramente el dato anterior. Por otro lado, las actividades ligadas a la administración pública, la educación, la sanidad y los servicios sociales conocieron un avance del 2,7%, el mayor de los últimos seis años. Por último, el resto de servicios repitió el dato de 2016 (2,8%).

OTROS DATOS BÁSICOS DE LA ECONOMÍA DE EUSKADI

Tabla 4

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB per cápita en PPA (UE 28=100)	119,7	117,2	119,0	119,8	120,9	122,4
PIB per cápita en PPA (UE 15=100)	109,3	107,5	109,0	110,5	111,7	114,0
PIB real a precios de mercado	-2,0	-1,7	1,6	3,0	3,1	2,9
Empleo total	-3,3	-2,9	0,2	2,1	1,9	2,1
Productividad aparente del factor trabajo	1,4	1,3	1,4	0,9	1,2	0,8
PIB nominal a precios de mercado	-1,9	-1,3	2,2	3,2	3,4	3,9
Deflactor del PIB	0,1	0,4	0,6	0,2	0,3	1,0
IPC (medias anuales)	2,3	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0
Coste total por trabajador	0,7	1,7	-1,0	-0,6	-0,9	0,5
Tasa de paro	11,8	15,1	16,1	15,3	13,4	11,2

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

A medida que se consolida la recuperación de la economía vasca, mejora su posición relativa con respecto a los países europeos. Así, en 2017, el PIB per cápita en PPA de Euskadi se situó cerca de un 23,0% por encima de la media de la Unión Europea de 28 miembros y superó en un 14,0% la media de la UE de 15 miembros, aquellos que son más punteros dentro del área. Con ello, año a año se recupera parte de las posiciones perdidas a lo largo de las dos recesiones vividas desde 2008.

Tras varios años de crecimiento económico, los precios empezaron a notar cierta tensión alcista, aunque esta no fue muy pronunciada. En concreto, el deflactor del PIB aumentó un 1,0%, una cifra muy reducida, teniendo en cuenta que su media desde 1995 es el 1,9% y que el objetivo del Banco Central Europeo sitúa la inflación ligeramente por debajo del 2,0%, pero que sirve para dejar atrás seis años consecutivos con valores casi nulos. Por su parte, el IPC registró en media anual una subida del 2,0%, pero condicionada por el encarecimiento del petróleo en el inicio del año. En la segunda mitad del año la tasa se redujo rápidamente y una vez comenzado el 2018 sigue estando lejos del objetivo.

El notable aumento del PIB y del empleo logrado en 2017 dejó una ganancia de productividad aparente del 0,8%, ligeramente por debajo de la media de los últimos veintidós años (1,1%). El aumento de la productividad es necesario para mejorar el bienestar de la población. La relación entre ganancia de productividad y aumento de los salarios ha sido estrecha a lo largo del tiempo. Sin embargo, algunos organismos internacionales señalan que en las dos últimas décadas se ha producido una divergencia entre ambas variables y los salarios no crecen al ritmo de la productividad. En el caso vasco, se mantiene la estrecha relación cuando se miden las variables en términos nominales, pero se aprecia una divergencia en términos reales, con los salarios creciendo por debajo de la productividad.

Un análisis de la evolución de los salarios sugiere que desde 2008 se ha producido una dispersión que perjudica a aquellos salarios más bajos, que se reducen en el periodo 2008-2016. Esta caída de los salarios es especialmente importante en el colectivo de las mujeres con salarios bajos. La evolución sectorial es uno de los factores que explican esa dispersión, con un aumento del salario en la industria sensiblemente mayor que el de los servicios, actividad que agrupa a la mayoría de las mujeres. La ocupación es otro factor que incide en la dispersión salarial, con incrementos superiores en las ocupaciones altas y estancamiento en las bajas. Además, los jóvenes han salido perjudicados en este periodo, con descensos significativos en su remuneración.

Desde el punto de vista de la recaudación de impuestos, 2017 fue un año en el que se registró un incremento muy significativo, en buena medida gracias al aumento en el ajuste del IVA, derivado de los acuerdos alcanzados en materia de cupo. Descontado ese efecto, los datos fueron también positivos, por aumentos importantes en las principales figuras impositivas, tanto directas (IRPF y Sociedades) como en el resto de las indirectas (impuestos especiales). El aumento de los ingresos y la contención de los gastos ayudaron a seguir saneando las cuentas públicas y a reducir el endeudamiento.

En materia de política monetaria, se apreciaron los primeros movimientos para reconducir la situación a parámetros más normales. En 2017 y primera mitad de 2018, Estados Unidos ha realizado varias subidas de su tipo de intervención, que se sitúa ya en el 2,0%. El BCE no ha alterado sus tipos, pero ha reducido la compra de bonos. Pese a la facilidad para acceder al crédito, la economía vasca, en su conjunto, ha reducido sus niveles de deuda, tanto en el sector privado como en el público.

De cara a los próximos años, las previsiones del Gobierno Vasco apuntan a un incremento del PIB del 2,8% en 2018, que se moderará hasta el 2,3% en 2019 y el 2,0% en 2020. Esta suave desaceleración será común a los principales países desarrollados, en especial a la economía española, y se producirá por el agotamiento de algunos de los factores que han estado apoyando la recuperación de los últimos años. El cambio de sentido de la política monetaria y las tensiones en el comercio internacional que se derivan de la guerra arancelaria iniciada por Estados Unidos son los dos focos principales que afectarán a la economía vasca desde el exterior, mientras que la moderación en la creación de empleo y en el avance del consumo privado explican la suavización del ritmo de crecimiento desde el interior.

La continuidad del crecimiento se traducirá en un aumento de la ocupación que se prevé del 1,9% el presente año, del 1,4% en 2019 y del 1,0% en 2020. Esos porcentajes indican que en los tres años se añadirán otros 40.000 puestos de trabajo netos a los ya existentes. Además, la tasa de paro continuará con su trayectoria descendente y ya en la segunda mitad de 2019 se situará por debajo del 10,0%, cumpliendo con uno de los objetivos del Gobierno Vasco para la actual legislatura.

1. CONTEXTO DE LA ECONOMÍA VASCA

1.1 Evolución de la economía mundial

Los últimos diez años han estado marcados por una serie de acontecimientos negativos que comenzaron con la crisis financiera mundial de 2008-2009, pasando por la crisis de la deuda soberana de 2010-2012, para posteriormente sufrir por los reajustes de los precios mundiales de los productos básicos de 2014-2016, que afectaron de manera especial a los países exportadores de materias primas.

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Tabla 5

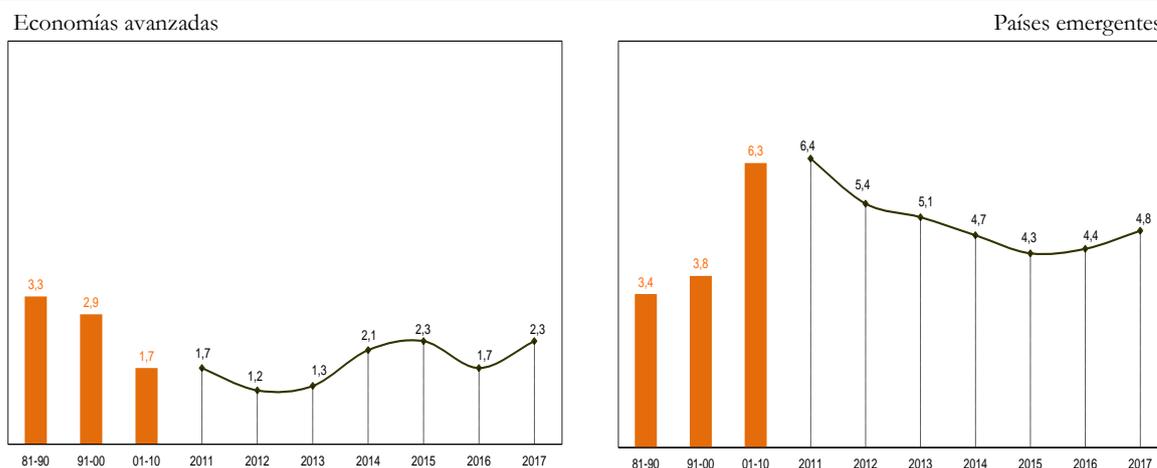
	PIB real		Inflación		Tasa de paro	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Total mundial	3,2	3,8	2,8	3,0	---	---
Economías avanzadas	1,7	2,3	0,8	1,7	6,2	5,7
EE UU	1,5	2,3	1,3	2,1	4,9	4,4
Japón	0,9	1,7	-0,1	0,5	3,1	2,9
Unión Europea	2,0	2,4	0,2	1,7	8,6	7,6
Alemania	1,9	2,2	0,4	1,7	4,1	3,8
Francia	1,2	1,8	0,3	1,2	10,1	9,4
Reino Unido	1,9	1,8	0,7	2,7	4,8	4,4
Italia	0,9	1,5	-0,1	1,3	11,7	11,2
España	3,3	3,1	-0,2	2,0	19,6	17,2
Países en desarrollo	4,4	4,8	4,3	4,0	---	---
Asia	6,5	6,5	2,8	2,4	---	---
América Latina	-0,6	1,3	5,6	4,1	---	---
Europa del Este	3,2	5,8	3,2	6,2	---	---

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

En 2017, tras dos años consecutivos de ralentización de la actividad global, se produjo un repunte en el crecimiento del PIB, que alcanzó el 3,8%, un valor que representa una importante aceleración respecto al 3,2% de 2016 y supone la mayor tasa de crecimiento mundial de los seis últimos años. A la vista de la evolución de los indicadores económicos,

todo parece indicar que la actividad mundial ha retomado la senda del crecimiento, y así lo estima el FMI, que cree que si la economía mundial logra evitar las incertidumbres y riesgos derivados de los posibles cambios en la política comercial, el deterioro repentino de las condiciones financieras mundiales y las tensiones geopolíticas, podrá mantenerse, e incluso superar, este ritmo de avance en el corto plazo. De hecho, este organismo estima unos crecimientos próximos al 4,0% para 2018 y 2019.

Producto interior bruto **Gráfico 4**
Tasas de variación interanual



Fuente: FMI.

Centrando el análisis en 2017, la mejora económica fue generalizada y cerca de dos tercios de los países del mundo crecieron más que el año anterior. En las economías avanzadas, las políticas acomodaticias, el aumento de la confianza de los hogares y el buen comportamiento de la inversión empresarial, que, tras un escaso dinamismo en años anteriores, dio síntomas de mayor fortaleza y arrastró consigo al comercio mundial, favorecieron la actividad económica. En las economías emergentes, la aplicación de políticas económicas más expansivas, el aumento de la demanda de las economías desarrolladas y el cambio de tendencia de los precios de las materias primas favorecieron la ligera aceleración de la actividad en China, el repunte de la actividad en Europa del Este y la salida de la recesión de Brasil, Argentina y Rusia. La inflación, por su parte, aumentó moderadamente en 2017, debido, en gran medida, a las elevaciones de los precios de las materias primas, ya que el componente subyacente se mantuvo más estable y alejado de los objetivos de los bancos centrales.

1.2 Análisis por países

En los últimos años, el motor del crecimiento a nivel global se ha situado en los países emergentes. Mientras que las economías avanzadas entraron en recesión en el año 2009 y posteriormente han mostrado una recuperación relativamente modesta, las economías emergentes mantuvieron un ritmo de crecimiento más que notable, aunque este fue descendiendo desde el 7,4% de 2010 al 4,3% de 2015. En 2016, se logró revertir esta tendencia a la baja y el crecimiento del 4,8% logrado en 2017 lo ratifica.

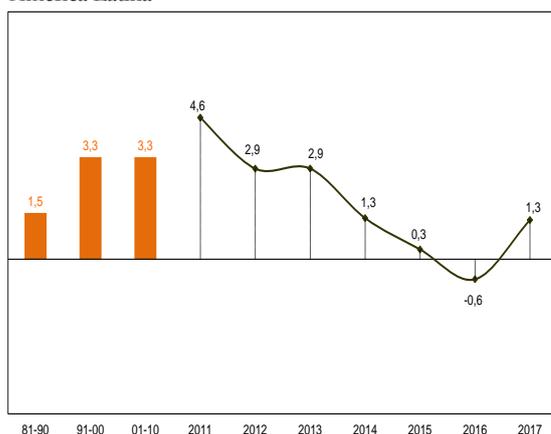
Entre los países emergentes, destacó la recuperación de América Latina. Tras comenzar con una senda descendente en 2014 y llegar a contraerse un 0,6% en 2016, en 2017 logró crecer un 1,3%. Este repunte se explica por varios factores. Por un lado, el alza de los precios de las materias primas y la buena evolución de la zona del euro, Estados Unidos, China y Japón favorecieron un importante incremento de los intercambios globales. Y, por otro lado, la recuperación de Brasil, la mayor economía del área, impulsó a toda la zona. El desplome del precio de las materias primas que más exporta Brasil (petróleo, mineral de hierro y soja) conllevó dos fuertes retrocesos en 2015 y 2016, del -3,6% y del -3,5% respectivamente, que redondearon un ciclo negro de recesión, alta inflación y crisis política. En 2017, el gran impulso del sector primario, que avanzó un 13,0% gracias a una cosecha récord de soja y maíz, unido al avance del consumo de las familias (1,0%), responsable del 63,4% del PIB, así como de las exportaciones (5,2%) y de los servicios (0,3%) permitieron a la actividad económica repuntar hasta el 1,0%. Además, la inflación, que se disparó al 10,7% en 2016, cerró 2017 en el 2,8%; mientras que el desempleo se redujo al 12,2%.

Asia, por su parte, mantuvo el mismo ritmo de actividad que en 2016 y avanzó un 6,5%. Un año más, China fue el motor del crecimiento del área con un avance del PIB del 6,9%, dos décimas por encima del valor registrado en 2016. Este incremento superó las expectativas del mercado y el objetivo de crecimiento que se había fijado el gobierno (6,5%), y supuso la primera aceleración de la economía desde el año 2010. El avance fue fruto del buen tono mostrado por el consumo y las exportaciones, que se vieron favorecidas por la continuación de las reformas para reducir el apalancamiento, el aumento de la confianza de las empresas, la creación de empleo (la tasa de paro se situó en el 3,9%), la estabilización de las salidas de capital y la apreciación del yuan frente al dólar. El nuevo modelo de crecimiento parece asentado y firme, y muestra una buena capacidad de recuperación después de unos últimos años turbulentos. La preocupación se centra en el fuerte endeudamiento de esta economía, que podría generar una crisis financiera de consecuencias impredecibles.

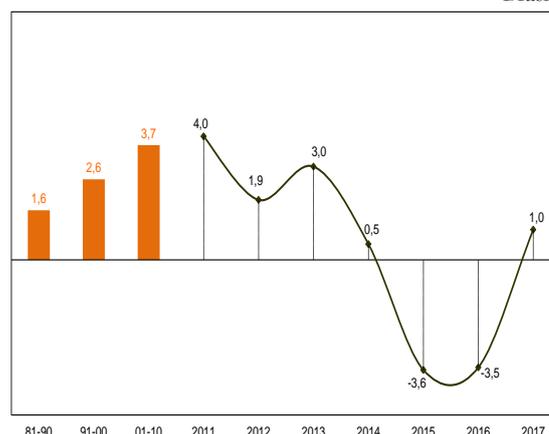
Producto interior bruto
Tasas de variación interanual

Gráfico 5

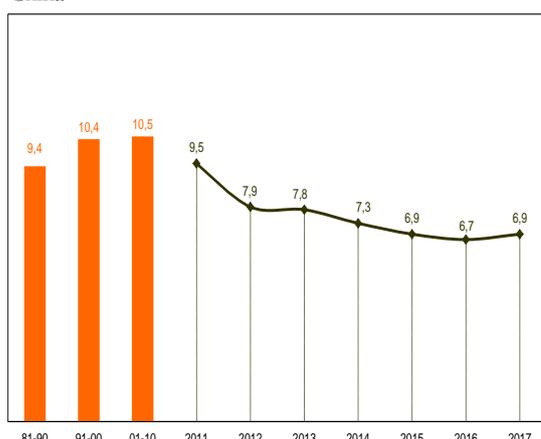
América Latina



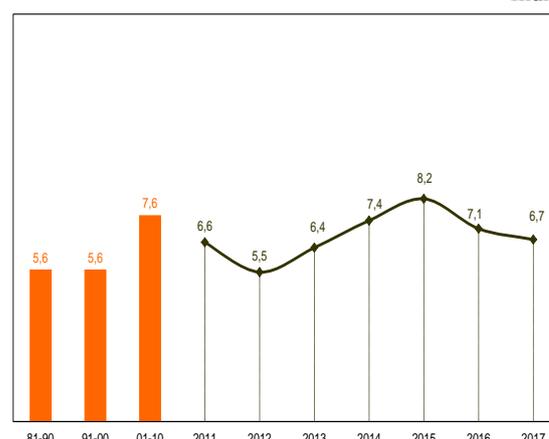
Brasil



China



India



Fuente: FMI.

India, junto a China, ha resistido mejor que otros países emergentes a la ralentización de la economía mundial. A diferencia de otros países exportadores, en India los bajos precios del petróleo beneficiaron a su economía. Además, el gobierno realizó un importante esfuerzo inversor que favoreció que el crecimiento económico del país fuera de los más dinámicos. De hecho, el crecimiento medio de la economía india de los diez últimos años ha sido del 7,3%. En 2016 y 2017, la actividad perdió tono debido a las medidas tomadas por el gobierno, entre ellas la de desmonetarizar una parte de los billetes (2016). Ambas medidas mermaron de

manera significativa el consumo y la inversión, y con ellos la evolución del PIB. Con todo, la actividad económica se incrementó un 6,7%.

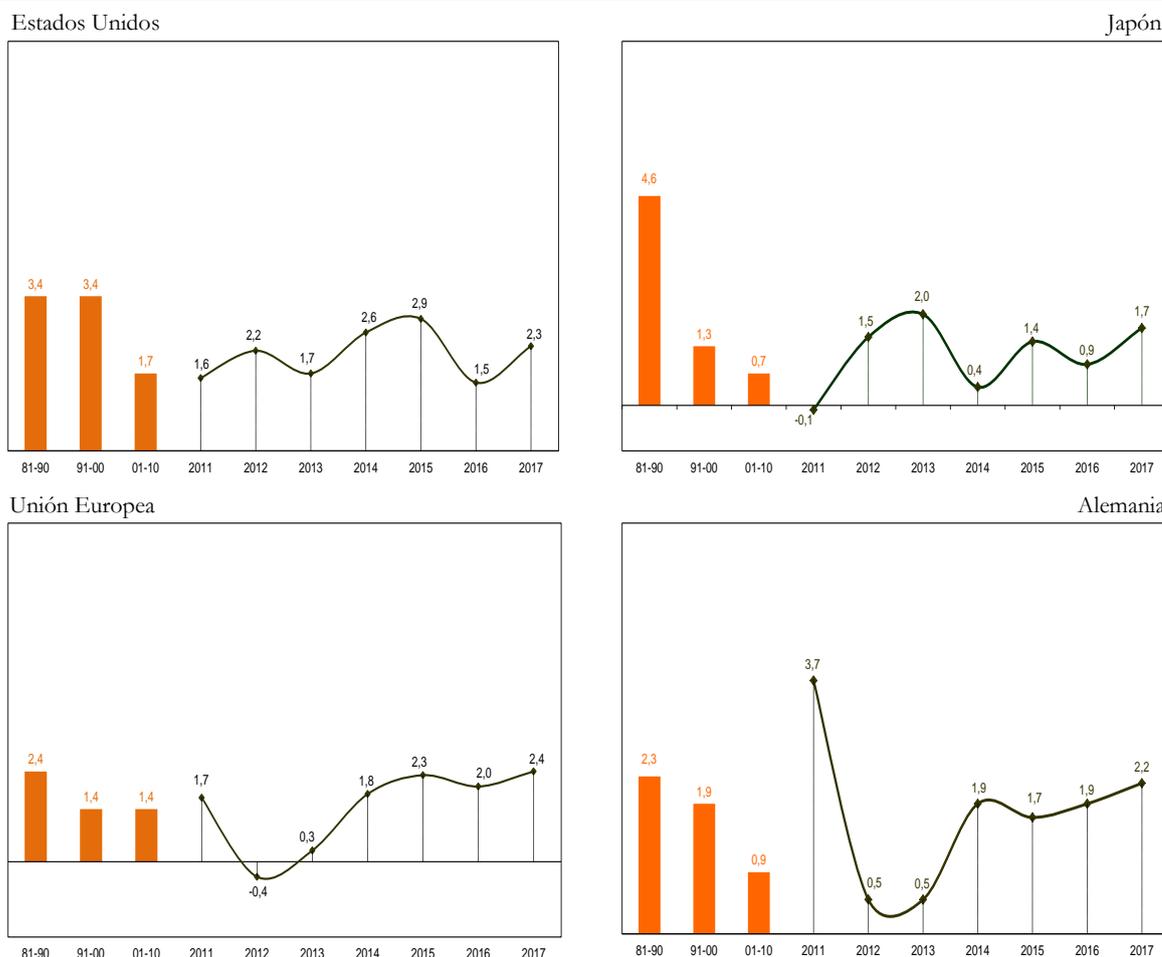
Entre los países emergentes europeos, merece especial mención la evolución de Rusia, que volvió a crecer en 2017 tras dos años de recesión. Concretamente, en 2015 y 2016 Rusia vivió su peor crisis desde el año 2002 y su economía se contrajo un -2,5% y un -0,2%, como consecuencia de la caída del precio del petróleo y de las sanciones impuestas por Occidente a raíz de la crisis con Ucrania. Todo ello mermó considerablemente el poder adquisitivo de las familias y conllevó una importante caída del consumo, de la inversión y de las exportaciones. En 2017, la recuperación de la industria, que creció un 1,2%, el doble que en 2016, y de las exportaciones de gas, impulsadas principalmente por la creciente demanda en Alemania y Austria, permitieron a Rusia recuperarse y avanzar un 1,5%, un importante avance, pero aún lejos de las tasas del orden del 7,0% registradas antes de la crisis.

En lo que a las economías avanzadas se refiere, estas mostraron un crecimiento firme. En Estados Unidos destacó la evolución del consumo privado, que siguió respaldado por una inflación reducida (2,1%), y por el saludable mercado laboral, que con tasas de paro del 4,4% se encuentra básicamente en situación de pleno empleo. Además, la inversión residencial remontó de manera vigorosa tras la fuerte contracción sufrida en 2016. Alejado de esta tendencia, el sector exterior drenó una décima a la actividad, debido al mayor tirón de las importaciones. Con todo, el PIB aumentó un 2,3%, ocho décimas por encima del registro de 2016.

En Japón, la actividad económica se mostró vigorosa. El PIB creció un 1,7%, ocho décimas más que en 2016, y supuso el mayor incremento de los cuatro últimos años. La depreciación del yen, que llegó a caer en el tramo final del año hasta los 113 yenes por dólar, favoreció las exportaciones (6,8%), especialmente hacia China y Estados Unidos. De hecho, las ventas al exterior aportaron 1,1 puntos a la actividad, un dato que fue parcialmente contrarrestado por el tirón de las importaciones. Además, el consumo privado, un componente clave que representa en torno al 60,0% del PIB japonés, se vio estimulado por unas condiciones financieras acomodaticias y creció un 1,1%, un punto más que en 2016. Esto supuso la consolidación del agregado, tras las contracciones vividas entre 2014 y 2015. Aun así, la evolución del PIB japonés sigue siendo incierta, ya que tras cada repunte se acumula una nueva desaceleración (en algunos casos incluso una nueva contracción), lo que deja a la vista sus debilidades estructurales y no permite afianzar la recuperación.

Los precios, la otra fuente de preocupación del gobierno nipón, cerraron 2017 con un balance del 0,5%, un valor alejado del objetivo del 2,0%, pero que al menos supone una vuelta al terreno positivo. En el mercado laboral, la tasa de paro se situó en el 2,9%, el nivel más bajo desde 1994. No obstante, la firmeza del mercado laboral no acaba de traducirse en un crecimiento salarial, necesario para crear un círculo de crecimiento en beneficios corporativos, sueldos y consumo para poner fin definitivamente al ciclo deflacionario que la tercera economía del mundo padece desde hace casi dos décadas.

Producto interior bruto **Gráfico 6**
Tasas de variación interanual



Fuente: FMI y Eurostat.

La expansión económica que la Unión Europea inició en 2013 prosiguió en 2017 y demostró su capacidad de resistencia ante las incertidumbres, tanto políticas (Brexit, comicios en Holanda, Francia y Alemania, crisis catalana) como económicas (decisiones de Trump). De hecho, el crecimiento de la Unión Europea se afianzó y generalizó y, por primera vez desde 2007, todos los países que conforman el área lograron crecimientos positivos. El consumo privado y, en especial, la inversión se beneficiaron del mantenimiento de unas condiciones financieras que siguen siendo muy favorables y de la remarcable mejora de la confianza en la capacidad de crecimiento de la economía. Gracias a ello, el Viejo Continente creció un 2,4% y, por segundo año consecutivo, volvió a situarse por encima de Estados Unidos. El sector exterior también contribuyó a la actividad con una aportación de medio punto, como resultado de la buena evolución de las exportaciones, reflejo de la mejora del comercio mundial.

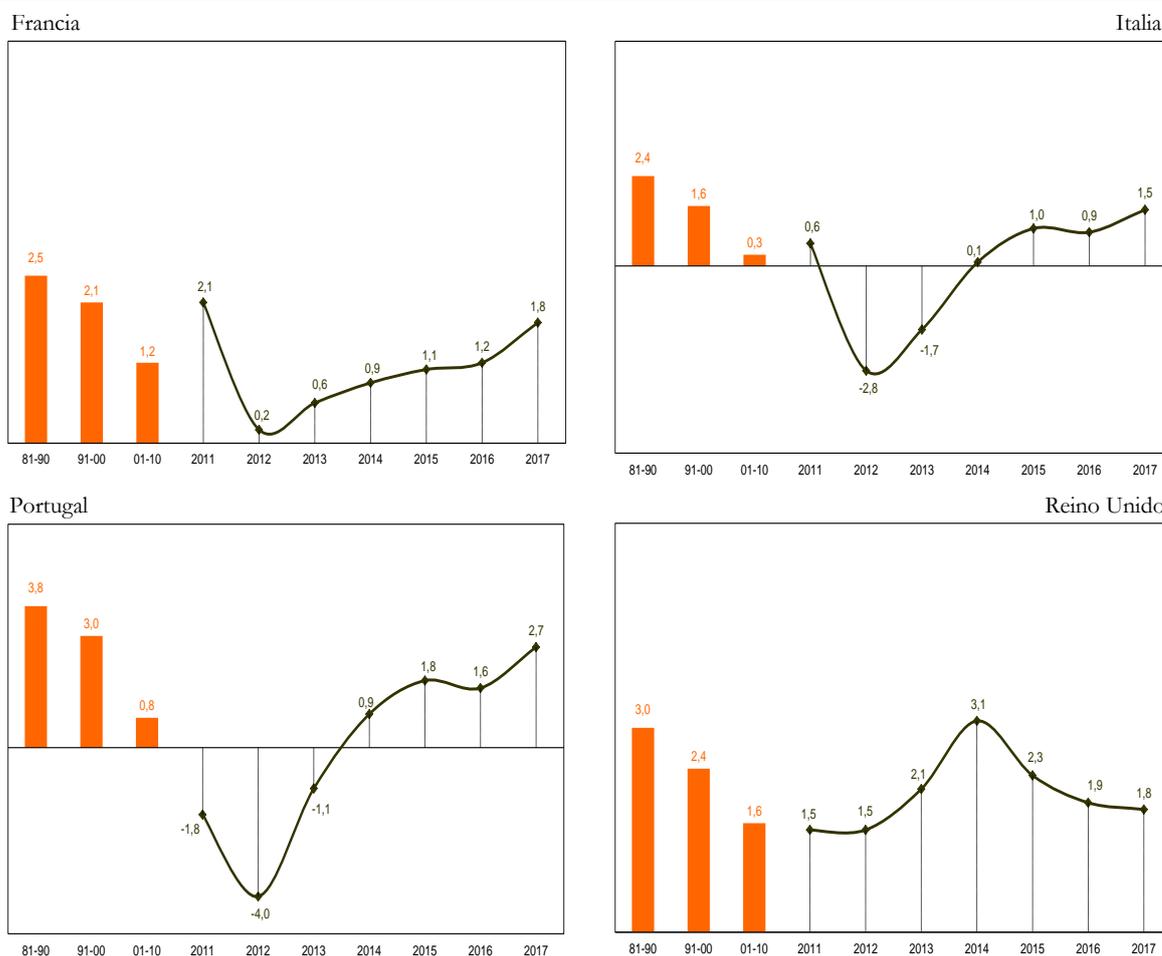
Más en detalle, Alemania y Francia obtuvieron sus mayores registros desde 2011. En Alemania, la solidez de la inversión y, en menor medida, del consumo privado impulsó la demanda interna, que compensó la detracción del sector exterior. El buen comportamiento del mercado laboral, en tasas mínimas de desempleo y cifras récord de población con trabajo, favoreció el desarrollo del consumo de las familias. Gracias a todo lo anterior, el PIB alemán creció un 2,2%, tres décimas más que en 2016. La evolución de la economía gala fue muy similar a la alemana, si bien el consumo privado no fue capaz de mantener el ritmo de crecimiento marcado en 2016. No obstante, este menor dinamismo del consumo fue compensado con una mayor aportación de la inversión, por lo que el PIB avanzó seis décimas, hasta el 1,8%, lo que supuso su quinto año consecutivo de crecimiento acelerado.

Por otro lado, tanto Italia como Portugal superaron la leve pérdida de tono sufrida en 2016 y retomaron la senda alcista iniciada en 2014, reafirmando la buena situación económica de los dos países. En ambos casos, el crecimiento vino capitaneado por una vigorosa inversión que, en el caso de Portugal, creció por encima del 9,0%. Asimismo, el consumo privado se mantuvo estable respecto a los registros del año previo, mientras que el consumo público se mostró apático (0,1% en Italia) e incluso deprimido (-0,2% en Portugal). Como resultado de estas variaciones, el PIB de Italia creció un 1,5% y el de Portugal un 2,7%, con lo que ambos países recuperan, por primera vez desde 2007, los ritmos de crecimiento registrados antes de la crisis.

Si el PIB de la Unión Europea avanzó al mayor ritmo de los diez últimos años, la tendencia de la economía británica fue justo la opuesta. En concreto, el Reino Unido registró una expansión anual del 1,8% en 2017, una décima menos que el año anterior y el menor dato de crecimiento desde 2012. La depreciación de la libra afectó negativamente al poder adquisitivo de los

hogares, y éste al consumo privado, que sufrió una importante desaceleración, que no pudo ser totalmente compensada por el mayor dinamismo de las exportaciones y de la inversión empresarial. Esta senda descendente se ha visto confirmada con los datos del primer trimestre de 2018 (1,2%), periodo en el que la economía británica ha vuelto a perder tono. Parece que la incertidumbre derivada del Brexit comienza a hacer mella en la evolución económica del país.

Producto interior bruto
Tasas de variación interanual **Gráfico 7**



Fuente: FMI y Eurostat.

La mejora de la actividad económica en la Unión Europea se trasladó a su mercado laboral, que continuó con la suave mejora iniciada en 2013. Así, la tasa de paro de la UE en 2017 se situó en el 7,6%, el menor nivel registrado desde el año 2008. Todos los países que conforman el área mejoraron sus valores respecto al año previo y a lo largo de 2017 se recuperaron más de 2.000.000 de puestos de trabajo. Es más, nueve de los 28 países del área cerraron 2017 con sus mercados laborales más saneados que al comienzo de la crisis. En el lado opuesto, las tasas de desempleo más elevadas continuaron siendo las de Grecia (21,5%), España (17,2%) y Croacia (11,2%), a pesar de que fueron los países que más redujeron su desempleo en 2017.

Pese al destacado repunte de la actividad económica, la inflación se mantuvo contenida a lo largo de 2017 y, salvo en el mes de abril, que se llegó al 2,0%, el resto del año estuvo por debajo del objetivo fijado por el BCE. No obstante, si en 2016 todos los países registraron unos niveles de precios similares, en 2017 comenzaron a apreciarse importantes diferencias. De hecho, el incremento de los precios osciló entre el 3,7% de Lituania o Estonia y el 0,3% de Irlanda.

1.3 Economía española

La economía española volvió a destacar entre sus principales socios por su dinamismo y robustez al crecer en 2017 un 3,1%. Esta tasa coincide con las estimaciones del Banco de España y con las previsiones oficiales del gobierno, y representa el tercer año de la economía española con un crecimiento superior al 3,0%. Si bien el ritmo de crecimiento continuó siendo elevado, ratifica la ligera tendencia de moderación iniciada en 2015, año en el que la actividad económica creció a un ritmo del 3,4%.

Uno de los factores que apoyaron el crecimiento fue el consumo privado, que logró un importante avance gracias al aumento de la renta disponible de los hogares, apoyada por la creación de empleo, al bajo coste de financiación y a la mayor disponibilidad de crédito. Además, la inversión, tanto en construcción como en bienes de equipo, también creció con fuerza, hasta niveles no registrados desde el año 2006. Por su parte, las exportaciones aumentaron gracias a las ganancias de competitividad. Todo ello ayudó a mostrar una economía con un crecimiento equilibrado, con contribuciones positivas tanto por el lado de la demanda interna como de la externa. Durante los años de crisis, el crecimiento se sustentó, en gran medida, en la aportación realizada por el sector exterior. Como ejemplo, en 2011 llegó a

aportar 2,5 puntos a un PIB que, a pesar de ello, tuvo un crecimiento negativo. Sin embargo, en 2017 la demanda interna asumió casi todo el protagonismo y recuperó su papel tractor con una aportación a la actividad económica de 2,8 puntos.

Por el lado de la oferta, todas las ramas a nivel agregado obtuvieron crecimientos positivos, con la única excepción de las actividades financieras y de seguros, que volvieron a contraerse. Los buenos datos de la actividad se tradujeron en creación de empleo, con casi 490.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo creados en 2017, lo que supone un incremento medio anual del 2,8%, un dato similar al registrado en 2016 y que refleja el elevado dinamismo del mercado laboral. La inflación, por último, tras su acusado repunte a principios de año condicionado por el alza de los precios de la electricidad, mostró una tendencia decreciente que se ha prolongado en los inicios de 2018.

CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Tabla 6

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015(P)	2016(A)	2017(A)
Gasto en consumo final	-3,8	-2,9	1,1	2,8	2,5	2,2
-Gasto en consumo de los hogares	-3,6	-3,2	1,5	3,0	2,9	2,4
-Gasto en consumo de las AA PP	-4,7	-2,1	-0,3	2,1	0,8	1,6
Formación bruta de capital fijo	-8,6	-3,4	4,7	6,5	3,3	5,0
Exportaciones	1,1	4,3	4,3	4,2	4,8	5,0
Importaciones	-6,4	-0,5	6,6	5,9	2,7	4,7
PIB	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-9,7	13,6	-1,2	-2,4	6,9	3,7
Industrias extractivas y manufactureras	-4,9	-3,9	2,0	5,4	3,6	3,7
Construcción	-8,8	-10,5	-2,0	2,4	1,9	4,9
Servicios	-1,5	-0,6	1,3	2,6	3,0	2,6
Impuestos netos sobre los productos	-4,0	-4,3	4,0	8,6	4,4	4,2
Pro memoria:						
- Índice de precios de consumo	2,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
- Empleo total	-4,8	-3,4	1,0	3,2	3,0	2,8

(P) Provisional. (A) Avance.

Fuente: INE.

2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO DE EUSKADI

2.1 Sectores productivos

En 2017, el producto interior bruto vasco creció un 2,9% y a lo largo del año describió un perfil de fortaleza y sostenibilidad en el crecimiento. El avance de la economía vasca se vio favorecido por los vientos de cola formados por la política expansiva del BCE, la bajada de los precios del petróleo (en media anual), el favorable contexto económico mundial y un excelente año turístico. En términos nominales, el PIB vasco creció un 3,9% interanual, con un deflactor que aumentó un 1,0%, un valor modesto pero que es el más elevado de los últimos siete años.

Desde la perspectiva de la oferta, en 2017 todos los sectores productivos realizaron aportaciones positivas al crecimiento del valor añadido vasco, con la única excepción del sector primario. Dicho sector agropesquero, dentro de su habitual volatilidad, sufrió una caída anual del 3,0%, con un cuarto trimestre del año especialmente negativo. Por otra parte, en el resto de sectores, la evolución se encuadró en una senda trimestral de progresiva y dinámica mejora. Respecto a la industria, el estable crecimiento económico mundial e interior fueron los pilares de la expansión de la actividad. La rama de la construcción mantuvo unas tasas positivas y significativas, demostrando que este sector vuelve a contribuir al avance de la economía vasca. Por último, la rama de actividad terciaria también mostró una aceleración durante 2017 y, con una generalización del avance en todos los subsectores, se configuró como el sector económico más dinámico.

Como se ha señalado, el valor añadido del sector primario disminuyó un 3,0% en 2017, tras encadenar dos años de crecimientos positivos. En términos nominales, la tasa de variación del año 2017 fue del 5,0%, un registro ligeramente inferior al cuantificado en 2016. Estos datos implican un crecimiento del deflactor del sector del 8,2%.

Respecto a la actividad agraria, en 2017 la producción final decreció en el subsector agrícola y aumentó en el forestal y ganadero. Así, el volumen de productos agrícolas disminuyó por la caída en la producción de cereales, viñedo y productos hortícolas. Factores como la helada de abril, una primavera seca y calurosa, descensos de rendimiento y de superficie sembrada provocaron la caída de la producción agrícola. Los precios crecieron de media en este subsector agrícola, con importantes ascensos en la uva tinta, cereales y tomate. Por otra parte, la producción forestal reflejó una tendencia alcista en las cortas, principalmente de pino radiata

en montes privados, tras años de intenso deterioro. Este descenso del volumen junto a la recuperación parcial del precio del pino radiata supuso un significativo incremento del valor de esa producción final forestal, aunque todavía está lejos de los registros anteriores a la crisis inmobiliaria que asoló el subsector. Respecto a la rama ganadera, tras la bajada sufrida en 2015, las producciones ganaderas mostraron una tendencia creciente, acompañadas de incrementos en los precios.

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR AGROPESQUERO**Tabla 7**

Tasa de variación interanual					
	2013	2014	2015	2016	2017
VAB índice de volumen	-3,1	-20,0	13,1	2,0	-3,0
VAB a precios corrientes	0,5	-9,5	3,9	6,4	5,0
Deflactor	3,8	13,2	-8,1	4,2	8,2
Empleo	-5,5	-1,3	-1,0	0,6	0,1
Productividad	2,5	-19,0	14,3	1,4	-3,1

Fuente: Eustat.

El sector pesquero presentó en 2017 una buena campaña, con incrementos en el volumen de capturas y con una tendencia alcista, por término medio, en los precios de las especies más comercializadas en lonja. Los totales autorizados de capturas (TAC) para los recursos pesqueros en aguas comunitarias marcados en 2017 fueron favorables para los armadores de altura y cofradías vascas. Por otra parte, las principales preocupaciones del sector se centraron, por un lado, en el descenso del consumo de pescado de los hogares vascos que se ha acumulado en la última década y, por otro, en el calentamiento global y las repercusiones futuras que tendrá sobre la pesca y el ecosistema marino.

La industria vasca registró un crecimiento del 2,7% en 2017, una tasa que es dos décimas inferior a la del año anterior. Los principales factores que determinaron el incremento del valor añadido bruto 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. La rama industrial acumula ya cuatro ejercicios de crecimiento positivo consecutivo, pero en 2017 su valor añadido todavía se encontraba por debajo del nivel existente antes de la última crisis.

El perfil presentado por el valor añadido de la industria vasca a lo largo del año reflejó una evolución de progresiva e intensa aceleración a medida que avanzaban los trimestres. Esta tendencia positiva del sector industrial se apreció también en las series del IPI estimadas por el Eustat, que mantuvo un dinamismo promedio positivo a lo largo del año 2017. Dentro de la evolución cíclica del IPI, el comportamiento según el destino económico de los bienes registró crecimientos positivos en todos los grupos, con la única excepción de la producción de bienes de equipo. Esta subcategoría se desaceleró y cifró su crecimiento interanual en una tasa negativa aunque exigua. El resto de categorías mostraron importantes aceleraciones en el crecimiento de la producción.

EVOLUCIÓN DEL VAB INDUSTRIAL VASCO**Tabla 8**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
VAB índice de volumen	-2,8	2,2	3,1	2,9	2,7
VAB a precios corrientes	-2,7	0,8	4,4	2,7	4,2
Deflactor	0,1	-1,5	1,3	-0,2	1,5
Empleo	-4,0	-1,0	1,3	1,7	1,7
Productividad	1,2	3,3	1,7	1,2	0,9
Índice de producción industrial	-3,1	1,4	3,5	2,3	2,9
Índice de actividad industrial	-2,3	-3,5	5,6	-1,9	2,2

Fuente: Eustat e Iberdrola.

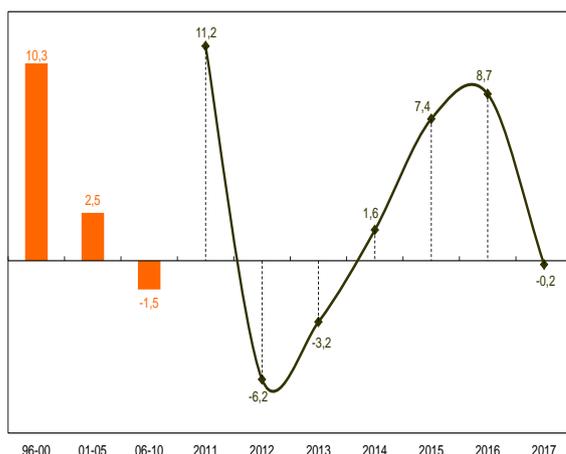
Un análisis más concreto de la producción industrial vasca, basado en los quince subsectores de actividad que publica el Eustat, muestra una significativa tendencia alcista en la industria química, la metalurgia y en el grupo de caucho y plásticos. Por otra parte, los productos farmacéuticos y el sector textil fueron las ramas que sufrieron tasas de crecimiento negativas a lo largo del año 2017.

En el mercado laboral industrial, se registró una consolidación en el proceso de creación de empleo en el sector y la tasa de variación respecto al año anterior se situó en el 1,7%, el mismo dato que se obtuvo el año precedente. Este resultado junto al incremento del valor añadido bruto implica una ganancia de productividad del 0,9% para 2017, una cifra relativamente modesta para los parámetros de este sector, que se caracteriza por su alta productividad.

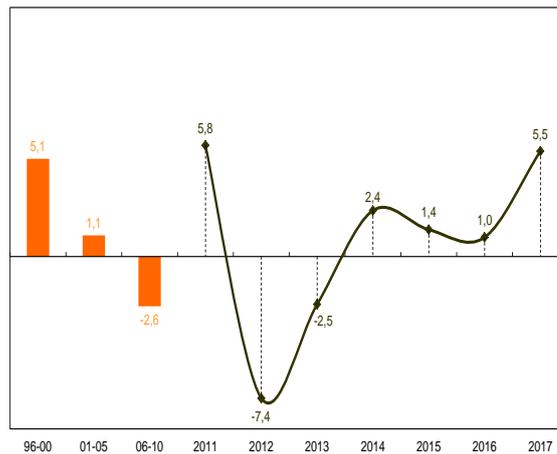
Evolución cíclica de la producción industrial vasca por destino económico
Tasas de variación interanual

Gráfico 8

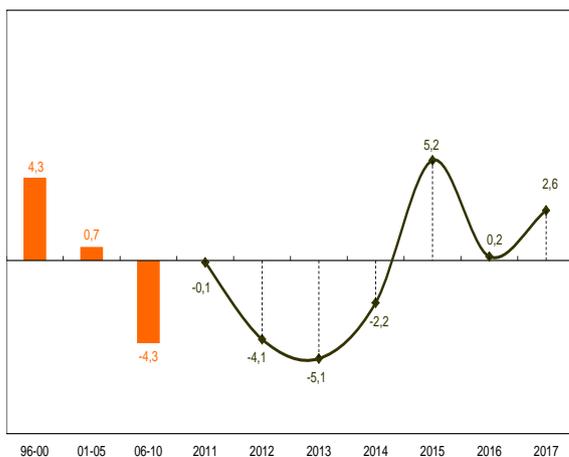
Bienes de equipo



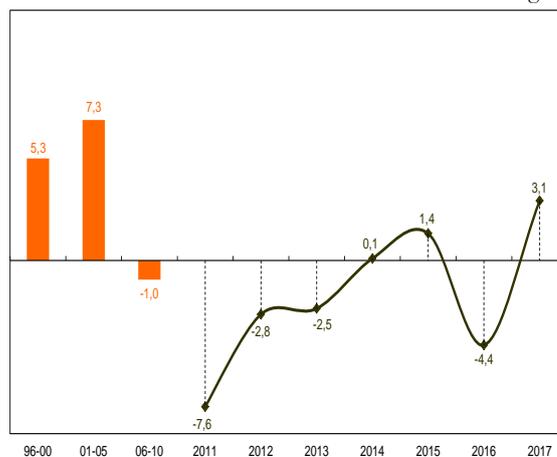
Bienes intermedios



Bienes de consumo



Energía



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

El sector de la construcción ha consolidado la recuperación y en 2017 encadenó tres años consecutivos de crecimiento de su valor añadido. Concretamente y en media anual, el avance de la actividad se situó en el 2,5%, una tasa significativa. Al analizar las subcategorías sectoriales, se aprecia un patrón diferente en la evolución de los dos componentes. Así, la rama de edificación conoció un gran dinamismo, mientras que la obra civil continuó sufriendo un importante y continuo deterioro. Cuantitativamente, según el índice coyuntural de la

construcción publicado por el Eustat, a lo largo de 2017 la expansión del subsector de la edificación se cifró en el 7,9% y el retroceso de la obra civil en el 9,3%. En la misma línea, y mostrando también el impulso de la edificación, el crecimiento de los visados para la construcción de viviendas fue extraordinariamente elevado en 2017.

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Tabla 9

Tasas de variación interanual	2013	2014	2015	2016	2017
VAB índice de volumen	-4,6	-1,7	1,1	1,8	2,5
VAB a precios corrientes	-8,0	-2,1	1,2	2,5	3,2
Deflactor	-3,6	-0,4	0,1	0,7	0,7
Empleo	-11,9	-3,4	2,2	0,0	1,6
Productividad	8,3	1,7	-1,0	1,8	0,9
Transacciones inmobiliarias	-12,4	8,8	21,1	12,2	5,6
Precio €/m ²	-20,8	4,4	-3,7	-18,1	2,0
Viviendas iniciadas	-21,8	-7,6	-16,9	77,2	---
Viviendas terminadas	-32,9	-16,8	15,4	-37,4	8,7
Visados. N° viviendas	-10,2	0,6	40,1	-14,0	20,2
Índice coyuntural construcción	-23,6	-4,7	-0,2	2,2	5,7

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

El mercado laboral en el sector de la construcción mejoró en 2017 con una variación positiva en todos los trimestres del año. Esta rama de actividad no generaba empleo desde el año 2007, con la única excepción del año 2015. La evolución del valor añadido junto con el dato del empleo supone un crecimiento de la productividad del 0,9%, en este caso una cifra que mejora en varias décimas su ganancia histórica.

La tasa de crecimiento medio interanual de la rama de actividad terciaria en 2017 fue del 3,1%, un avance tres décimas superior al incremento del valor añadido conseguido el año precedente. Esta evolución positiva de los servicios se generalizó a todas las subcategorías consideradas en la desagregación contable. Así, el subsector de comercio, hostelería y transporte se configuró como el componente con mayor dinamismo en su actividad y su crecimiento se situó en el 3,7%. Por otra parte, el grupo de servicios de las administraciones

públicas, educación, sanidad y servicios sociales creció un 2,7%. En el tercer grupo, que incluye al resto de servicios, la tasa interanual de crecimiento marcó un perfil estable y registró la misma variación que el año anterior (2,8%).

PRINCIPALES VARIABLES DEL SECTOR SERVICIOS**Tabla 10**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
VAB índice de volumen encadenado	-1,0	1,7	3,5	2,8	3,1
VAB a precios corrientes	-0,5	2,0	3,7	3,4	3,7
Deflactor	0,5	0,3	0,2	0,7	0,6
Empleo	-1,6	1,0	2,4	2,1	2,2
Productividad	0,6	0,7	1,1	0,6	0,8
Pernoctaciones de viajeros	-3,1	4,0	8,2	8,9	2,6
Estancia media (días)	1,89	1,92	1,91	1,94	1,92
Ocupación por plazas (grado)	44,3	46,4	49,8	53,0	54,2
Índice coyuntural de servicios	-5,0	1,3	2,5	2,9	1,8

Fuente: Eustat.

Los indicadores estadísticos del subsector comercial mostraron un buen comportamiento durante 2017. Así, el índice coyuntural de servicios (ICS) publicado por el Eustat refleja el importante crecimiento registrado en las categorías de comercio y reparación de vehículos de motor y comercio al por mayor. Por otra parte, para 2017 el índice de comercio al por menor estimó una ligera ralentización en esa categoría comercial, motivada por la contracción de las ventas de combustible de automoción. Respecto al mercado laboral, el ICS cuantificó una importante creación de empleo en el conjunto del sector comercial en 2017, tendencia que fue generalizada en todos los subsectores.

El indicador coyuntural de servicios también apunta hacia un notable crecimiento en la actividad relacionada con la hostelería y lo encuadra como el subsector más dinámico dentro de la actividad terciaria. Otra fuente de información que refleja esa misma tendencia es la encuesta de establecimientos turísticos receptores publicada por el Eustat. Así, variables como la estancia media de los turistas se estabilizó en los 1,92 días. Por su parte, el grado de ocupación por plazas se aceleró hasta alcanzar la cifra del 54,2%. Este dato marca un récord

histórico y alcanzó su máximo en el mes de agosto con una ocupación del 77,7%. Igualmente, el número de establecimientos hosteleros vascos se incrementó y se amplió la oferta de plazas hoteleras en todo el territorio. La excelente dinámica marcada por el número de entradas de viajeros, que creció un 3,6% respecto el año anterior, fue debida a la estabilidad de los turistas provenientes del resto del Estado (0,6%) y al extraordinario crecimiento en los extranjeros (8,5%). Hay que destacar que el colectivo de turistas extranjeros representó el 40% del total de los visitantes durante 2017. En esa expansión, cabe destacar el significativo crecimiento de turistas provenientes de Rusia, América (del Norte y del Sur) y Asia (de Japón y de China).

EVOLUCIÓN DEL VAB DE SERVICIOS POR SUBSECTORES. ÍNDICE DE VOLUMEN ENCADENADO Tabla 11

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
Total Servicios	-1,0	1,7	3,5	2,8	3,1
Comercio, Hostelería y Transporte	-1,5	1,9	5,0	3,3	3,7
AAPP, Educación, Sanidad y S. Sociales	0,7	2,6	1,5	2,1	2,7
Resto de Servicios	-1,6	1,0	3,6	2,8	2,8

Fuente: Eustat.

Respecto al subsector del transporte, el dinamismo de su actividad quedó descrito en la positiva evolución del ICS en 2017. Por otra parte, los datos publicados por AENA reflejan un repunte de la actividad de los aeropuertos vascos, con un crecimiento significativo y generalizado del número de pasajeros en torno al 9,2% de media. Especialmente importante es el aumento del número de pasajeros y operaciones del aeropuerto de Foronda gracias a la implantación de nuevas rutas. En cuanto al tráfico de mercancías, también el aeropuerto de Foronda mostró un intenso dinamismo de su actividad (16,0%). Con todo, el de Loiu sigue siendo el aeropuerto de referencia de Euskadi, con un incremento significativo en su actividad.

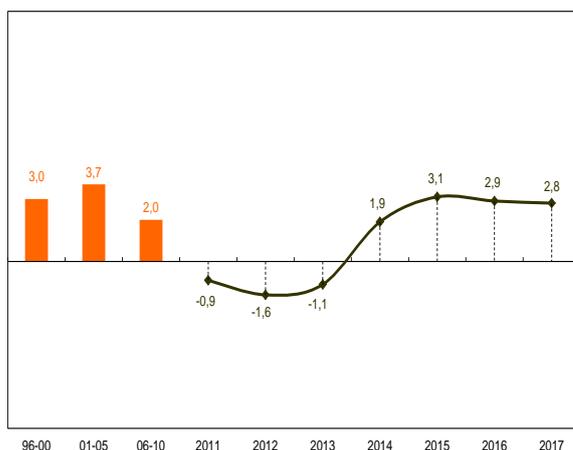
2.2 Demanda

La actividad económica vasca creció en 2017 gracias a la fortaleza de la demanda interna. El avance de la demanda doméstica se cimentó en la evolución positiva del gasto en consumo final de los hogares y de la formación bruta de capital. De hecho, la inversión se configuró

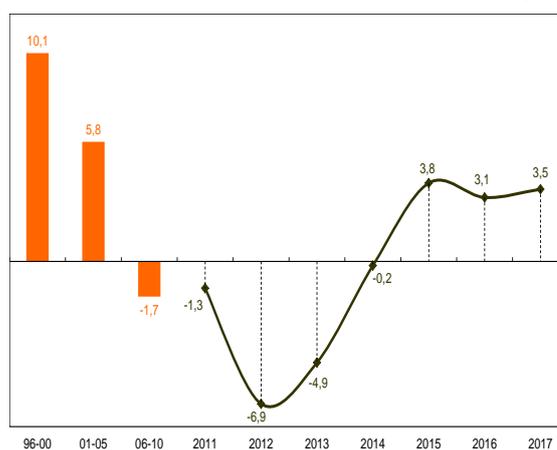
como el agregado más dinámico de la demanda interna. Efectivamente, la formación bruta de capital se aceleró hasta el 3,5%. En esta categoría, destacaron los bienes de equipo, con una evolución más dinámica que la del resto de la inversión. Por su parte, el gasto en consumo final también mostró una senda de consolidación de la recuperación a lo largo de 2017, gracias a la importante expansión del consumo de los hogares. Respecto a la demanda exterior, la contribución al crecimiento del PIB vasco fue negativa pero exigua, de tan solo una décima.

Crecimiento de los componentes de la demanda interna Gráfico 9 Tasas de variación interanual

Consumo final interior



Formación bruta de capital



Fuente: Eustat.

El gasto en consumo final de los hogares creció en 2017 a una tasa interanual del 3,0%. Los consumidores continuaron con la progresiva recuperación de la confianza gracias a unas mejores expectativas sobre la evolución económica, a los bajos niveles de tipos de interés y de precios y, sobre todo, al mejor comportamiento del mercado laboral. El gasto de las administraciones públicas obtuvo un avance anual más moderado, con un crecimiento medio anual del 2,4%. En conjunto, el gasto en consumo final se situó en el 2,8%.

Todos los indicadores relativos al consumo privado presentaron una evolución al alza. Así, los índices de comercio minorista, según los datos publicados por el Eustat, registraron tasas positivas de crecimiento en 2017 y consolidaron la tendencia de expansión iniciada en 2015. Respecto al consumo de bienes duraderos, las matriculaciones de turismos marcaron un

significativo crecimiento del 8,0%. Por otra parte, los datos proporcionados por el Banco de España sobre los créditos bancarios otorgados al sector privado en 2017 muestran una ligera reducción en la cantidad prestada, que representa una variación casi nula con respecto al 2016.

EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE RENTAS**Tabla 12**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
Remuneración de asalariados	-1,7	0,8	2,5	3,4	---
Incremento salarial pactado en el año	0,9	0,7	0,6	1,0	1,5
Empleo	-2,9	0,2	2,1	1,9	2,1
Nº de pensiones (*)	1,7	1,4	1,2	1,2	1,3
Pensión media (*)	3,2	1,8	2,0	2,0	2,0
Recaudación IRPF	-1,5	2,9	5,9	4,1	6,0
Tipo de interés interbancario (euribor a 1 año)(**)	0,5	0,5	0,2	0,0	-0,1
IPC	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0

(*) 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**Tabla 13**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
Consumo privado (índice de volumen)	-0,9	2,3	3,3	3,1	3,0
Consumo público (índice de volumen)	-1,8	0,7	2,1	2,3	2,4
IPI bienes de consumo Euskadi	-5,3	-2,2	5,3	0,2	2,5
IPI bienes de consumo Estado	-2,1	1,6	1,3	1,8	0,9
Matriculación de turismos	8,4	19,9	16,6	4,7	8,0
Índice de comercio al por menor	-3,9	0,0	1,7	1,6	0,8

Fuente: Eustat, INE y Dirección General de Tráfico.

La confianza del consumidor se enmarcó durante 2017 en una evolución alcista. Según el índice elaborado por Laboral Kutxa, el valor medio anual del índice de confianza en 2017 fue de 1, frente al -5 que se estimó en el año 2016. Según esta fuente, esta tendencia positiva se

sustenta en unas perspectivas más optimistas de los consumidores vascos sobre la evolución de la economía general y sobre la expectativa de mejora del empleo.

La formación bruta de capital aceleró su crecimiento respecto al año anterior, con una tasa de variación del 3,5%. Así, encadena tres años con crecimientos consolidados por encima del 3,0%. El componente más dinámico fue la inversión en el subgrupo de bienes de equipo. Las buenas condiciones financieras, la mejora económica en los países del entorno y el excelente avance de la demanda interna vasca favorecieron esta aceleración.

EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL Y SUS INDICADORES

Tabla 14

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
Formación bruta de capital (índice de volumen)	-4,9	-0,2	3,8	3,1	3,5
- Bienes de equipo	-3,6	3,3	7,3	5,3	4,7
- Resto de FBC	-5,6	-1,9	2,0	1,8	2,7
IPI de bienes de equipo:	-3,2	1,6	7,4	8,7	-0,2
- IPI material de transporte	-2,9	0,3	3,8	16,6	2,1
- IPI maquinaria y equipo	-0,1	1,3	6,9	2,6	1,4
Importaciones bienes de equipo	-7,2	-2,3	40,9	12,7	5,6
Matriculación de vehículos de carga	-3,0	13,3	32,4	6,2	10,3

Fuente: Eustat y Dirección General de Tráfico.

Respecto a la inversión en bienes de equipo, aunque a nivel agregado se sufrió un ligero deterioro, en las ramas de material de transporte y de maquinaria y equipo se mantuvieron tasas positivas de crecimiento. Otros indicadores relativos a la inversión, como la matriculación de vehículos de carga y las importaciones de bienes de equipo, registraron un perfil de expansión significativa. En definitiva, la dinámica evolución de los indicadores coyunturales causó una mejora de las perspectivas empresariales en 2017 sobre la situación económica en el País Vasco. La encuesta de confianza empresarial elaborada por Laboral Kutxa evidenció ese aumento de optimismo de los empresarios vascos en 2017 con respecto al año anterior. Los datos apuntaban hacia un incremento en el volumen de pedidos y también hacia la toma de decisiones encaminadas a elevar la capacidad productiva y el número de empleados.

Los años 2015 y 2016 se caracterizaron por una marcada atonía del comercio internacional, que afectó tanto a la actividad comercial de las economías avanzadas como a la de los países emergentes. En concreto, las exportaciones, medidas en dólares, llegaron a contraerse un 13,2% y un 2,9%, respectivamente. Sin embargo, tras ese periodo de bajo dinamismo, a finales de 2016 la actividad comercial volvió a crecer a un ritmo más sostenido, que se prolongó a lo largo de 2017. De hecho, también en dólares, el comercio mundial de mercancías creció en 2017 un 10,7%, el avance más sólido desde 2011.

COMERCIO MUNDIAL DE MERCANCÍAS POR REGIONES

Tabla 15

Tasas de variación interanual y miles de millones de dólares de EE.UU.

	Exportaciones				Importaciones			
	Valor		Tasas de variación		Valor		Tasas de variación	
	2017	2015	2016	2017	2017	2015	2016	2017
Mundo	17.198	-13,2	-3,0	10,7	17.572	-12,5	-2,9	10,7
América del Norte	2.377	-8,0	-3,4	7,3	3.285	-4,5	-2,8	7,3
Estados Unidos	1.547	-7,3	-3,4	6,6	2.409	-4,0	-2,8	7,1
América Central y Sur	583	-21,0	-4,9	13,0	579	-16,3	-14,2	7,8
Brasil	218	-15,1	-3,1	17,5	157	-25,2	-19,8	9,7
Europa	6.501	-12,5	-0,2	9,3	6.521	-13,2	0,4	9,9
Unión Europea-28	5.904	-12,5	-0,2	9,7	5.878	-13,3	0,4	10,0
CEI (*)	518	-32,3	-16,5	24,4	402	-32,4	-2,5	20,8
Rusia	353	-31,3	-17,4	25,3	238	-37,3	-0,7	24,1
África	417	-29,3	-9,6	18,3	534	-13,9	-10,7	7,8
Oriente Medio	961	-30,3	-7,0	18,0	712	-7,4	-4,5	1,1
Asia	5.842	-7,9	-3,4	10,7	5.541	-14,4	-4,4	15,3
China	2.263	-2,9	-7,7	7,9	1.842	-14,3	-5,5	16,0
Japón	698	-9,5	3,2	8,3	672	-20,0	-6,2	10,6
India	298	-17,1	-1,2	13,0	447	-15,1	-8,1	23,8

(*) Comunidad de Estados Independientes.

Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC) y UNTAC.

En concreto, el incremento del comercio de mercancías en 2017 fue impulsado, principalmente, por factores cíclicos. En particular, por el aumento de las inversiones, que es el

componente del PIB con mayor intensidad en las importaciones, y del consumo. De igual manera, la subida de los precios de los productos básicos provocó un incremento de los ingresos en las economías basadas en la explotación de los recursos naturales. A todo ello hay que añadirle la existencia de un posible componente base, ya que la debilidad registrada en los dos años previos, que establece una base de referencia más baja, implica unas mayores tasas de crecimiento ante cualquier mejora.

La recuperación del comercio mundial de mercancías en 2017 tuvo lugar de manera generalizada en las distintas regiones. De entre ellas, la Comunidad de Estados Independientes registró el incremento más dinámico, impulsada por el repunte de Rusia y por el aumento de los precios de la energía. No obstante, gran parte de la recuperación, tanto en lo referente a las exportaciones como a las importaciones, se debió a la fortaleza de Asia, donde el dinamismo del comercio en China y del comercio intrarregional asiático impulsó la actividad comercial. Asimismo, el vigor de la actividad en la zona del euro incrementó los intercambios en la Unión Europea, mientras que la apreciación del dólar, la solidez del consumo y la recuperación de la inversión, especialmente del sector energético, impulsaron la compraventa estadounidense. En cuanto a América Latina, la salida de Brasil de la recesión contribuyó a estimular el intercambio comercial del área.

VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL DE MERCANCIAS Y PIB REAL
Tabla 16

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017
Volumen del comercio mundial de mercancías	2,4	2,7	2,5	1,8	4,7
Exportaciones					
Economías avanzadas	1,7	2,1	2,3	1,1	3,5
Países emergentes	4,0	2,7	2,4	2,3	5,7
Importaciones					
Economías avanzadas	0,0	2,4	4,3	2,0	3,1
Países emergentes	4,6	2,4	0,6	1,9	7,2
PIB real a tipos de cambio del mercado	2,2	2,7	2,7	2,3	3,0
Relación entre el comercio y el PIB*	1,1	1,0	1,0	0,8	1,6

(*) Estimaciones de consenso para el PIB según datos del FMI, OCDE y Naciones Unidas.
Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

Por todo lo anterior, el volumen del comercio internacional avanzó por encima del incremento de la economía, un hito que no se alcanzaba desde el año 2010, pero que era la tónica habitual desde los años 80, especialmente en la década de los 90, donde la elasticidad del comercio mundial respecto a la actividad global llegó a superar un valor de 2. Más aun, con excepción de lo ocurrido durante la crisis económica, en las últimas cuatro décadas los intercambios mundiales sólo habían crecido al mismo nivel o por debajo del PIB en 1982, 1985 y 2001. Así, tras una elasticidad del 0,8 registrada en 2016, el volumen del comercio mundial de mercancías aumentó a un ritmo 1,6 veces más rápido que el PIB, es decir, duplicó el ritmo mantenido en 2016. La recuperación de las economías avanzadas y el creciente peso de la demanda interna en las economías emergentes sugieren una mayor elasticidad del comercio, por lo que se prevé que el fortalecimiento del crecimiento del comercio respecto al PIB continúe también en 2018.

En lo que al comercio vasco respecta, con la información de C-interreg, se pueden analizar los flujos comerciales de bienes (sin servicios) de Euskadi con el resto del Estado (comercio interregional) y también entre los tres territorios vascos (comercio intrarregional). Según esta base de datos, las exportaciones de bienes al resto del Estado se incrementaron un 15,4% en 2017. Por otra parte, las importaciones procedentes de otras comunidades autónomas aumentaron un 7,4%. El valor de las exportaciones realizadas fue notablemente superior al de las importaciones, por lo que el saldo comercial fue de 470 millones de euros, favorable a Euskadi. Este superávit comercial con otras regiones rompe la tendencia de los años 2015 y 2016, periodos en los que registró un déficit en las transacciones interregionales de bienes.

FLUJOS DE BIENES INTERREGIONALES E INTRARREGIONALES DE EUSKADI

Tabla 17

Tasas de variación interanual y millones de euros

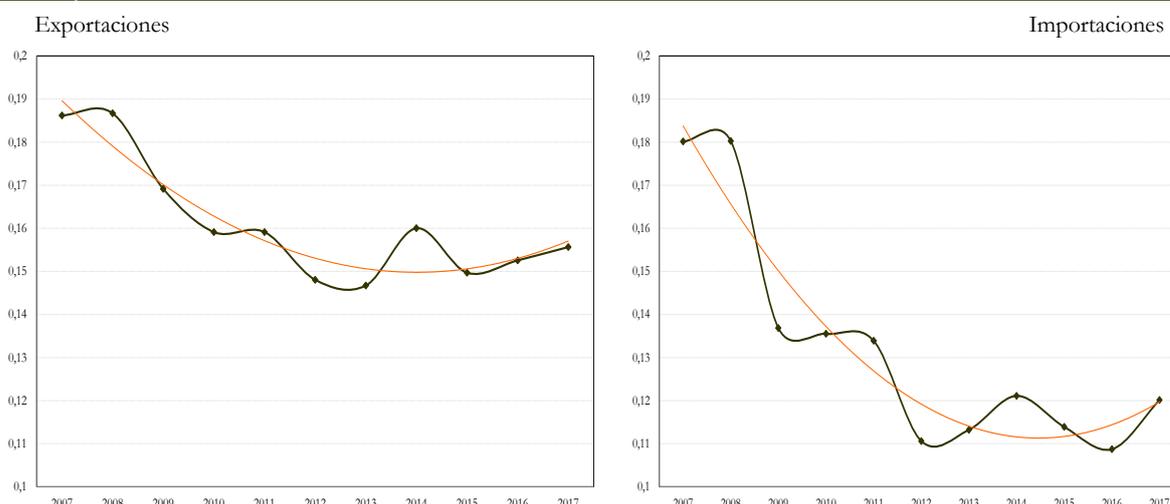
	2012	2013	2014 (P)	2015 (A)	2016 (*)	2017 (*)	Millones € 2017(*)
Comercio Interregional							
Exportaciones	-10,2	-10,8	-6,1	4,8	-3,2	15,4	15.196,9
Importaciones	-12,4	-7,9	-1,3	11,6	-4,6	7,4	14.726,8
Saldo total (millones €)	1.318,1	766,1	91,0	-784,7	-547,1	470,1	470,1
Comercio Intrarregional							
Total	-0,2	-0,4	13,3	-1,1	3,1	4,0	11.312,1

(P) Datos provisionales. (A) Datos avance. (*) Previsiones.

Fuente: Proyecto C-interreg.

En el análisis del comercio vasco con el extranjero, la cuota exportadora mundial, que mide la participación de las ventas vascas al extranjero respecto al total de ventas mundiales, se mantuvo básicamente estable, si bien se apreció una leve tendencia al alza al pasar del 0,15% de 2015 y 0,155% 2016, a casi el 0,16% en 2017. En lo que a las importaciones se refiere su evolución fue algo más notable. Tras tocar fondo en 2016 (0,109%), en 2017, gracias al tirón de la inversión y la mejora del consumo, las importaciones vivieron una recuperación que permitió aumentar una centésima su cuota de mercado mundial (0,12%).

Cuota de mercado de las exportaciones e importaciones de productos vascos sobre el total del comercio mundial Gráfico 10
Porcentajes



Fuente: Elaboración propia según datos de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y Eustat .

Según los datos publicados por Eustat, en 2017 las exportaciones de bienes al extranjero aumentaron un 10,5%, el mayor valor de los seis últimos años, y supuso retomar el ritmo de crecimiento medio (10,6%) registrado en los 20 años previos a la crisis económica. Este avance indica que los agentes vascos vendieron productos al extranjero por casi 24.000 millones de euros, el importe más elevado registrado hasta el momento. Un año más, la evolución de los precios de las materias primas jugó un papel importante en la trayectoria de las ventas totales. Así, mientras que en 2015 y 2016 el desplome de los precios redujo el valor de las exportaciones totales de manera drástica, en 2017 su recuperación (sólo el precio del petróleo registró un avance de casi el 18% en 2017) lo impulsó. En concreto, el valor en euros de los combustibles minerales creció un 32,2%, a pesar de la parada técnica que realizó Petronor en el

arranque del ejercicio. Sin embargo, el incremento de la cantidad de toneladas de energía exportada fue de tan solo un 3,5%, dato que evidencia la importante escalada de sus precios.

FLUJOS DE BIENES CON EL EXTRANJERO

Tabla 18

Tasas de variación interanual y millones de euros

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (*)	Millones € 2017(*)
Exportaciones							
Total	2,4	-1,6	9,1	-2,9	-1,2	10,5	23.856,7
No energéticas	0,6	-0,8	4,1	0,4	1,8	8,7	21.650,0
Energéticas	20,8	-8,7	57,5	-23,4	-25,8	32,2	2.206,6
Importaciones							
Total	-8,6	0,9	7,4	-1,8	-7,3	20,5	18.652,6
No energéticas	-7,3	-1,9	4,2	12,4	0,8	11,4	13.632,4
Energéticas	-11,2	6,6	13,4	-26,3	-28,8	54,5	5.020,0
Saldo							
Total (millones €)	5.146,6	4.670,3	5.377,1	5.032,1	6.011,8	5.204,0	5.204,0
No energéticas (millio. €)	8.185,0	8.234,6	8.556,5	7.284,6	7.544,4	8.017,6	8.017,6

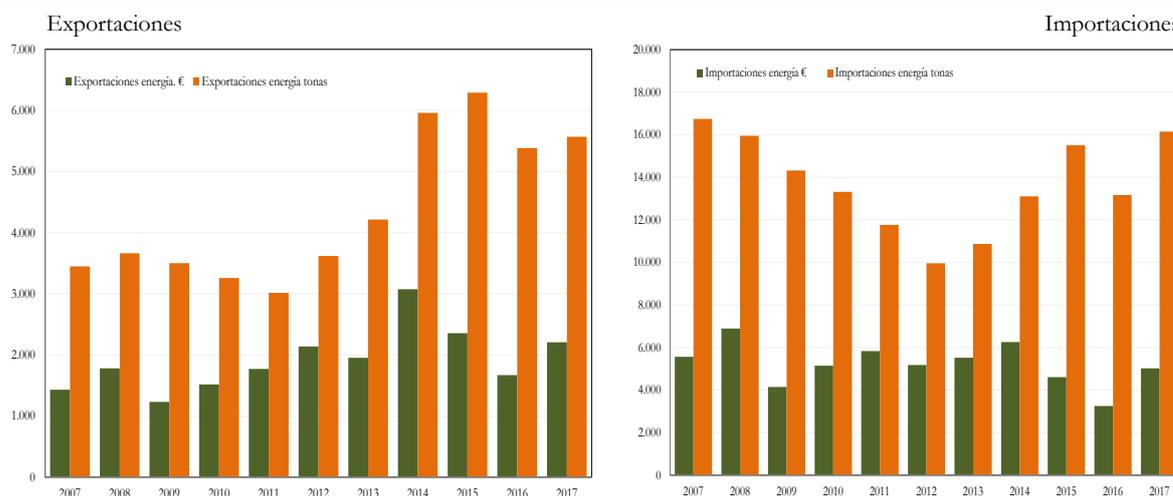
(*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

Las exportaciones no energéticas, por su parte, también alcanzaron su mayor nivel hasta el momento, con 21.650 millones de euros vendidos en el conjunto del año. Por primera vez en tres años, los tres principales grupos de productos que exportan los agentes vascos consiguieron importantes avances. Así, los metales comunes y sus manufacturas crecieron un 15,1% y dejaron atrás dos años de contracciones continuadas, mientras que el material de transporte creció un 13,5%, un ritmo algo menos dinámico que el mantenido en 2016, pero todavía muy significativo. Por último, las máquinas y aparatos anotaron una subida más contenida (3,2%), aunque fue la mayor de los cinco últimos años. En el resto de grupos, la tendencia también fue favorable, aunque de menor intensidad. En el lado negativo se situó nuevamente el sector del plástico y caucho que se contrajo un 4,4%. Esta caída evidencia la debilidad del sector, que, pese a retomar tímidamente en 2016 los valores positivos (0,2%), lleva cinco años perdiendo peso y facturación.

Intercambios no energéticos
 Millones de euros y miles de toneladas

Gráfico 11



Fuente: Eustat. Datos de 2017 provisionales.

En 2003, la distribución de las ventas por destino geográfico mostraba que las economías avanzadas aglutinaban más del 85% de las exportaciones vascas y que los países emergentes apenas accedían el 15% de los productos vascos. En los años previos a la crisis, este porcentaje apenas varió. No fue hasta 2010, en plena crisis económica y ante la debilidad mostrada por las economías avanzadas, cuando los agentes vascos decidieron buscar nuevos mercados y destinaron más esfuerzos hacia los países emergentes. Así, los mercados emergentes pasaron de absorber el mencionado 15% de las ventas vascas a acaparar un 25% de ellas. Posteriormente, la mejora paulatina de sus socios comerciales supuso un retorno a sus mercados tradicionales y, en 2017, los países de la OCDE volvieron a aglutinar el 82% de las ventas, frente al 18% que se destinaron a los países emergentes.

Entre los países desarrollados, destacó que, por primera vez desde al menos 1990, Alemania superó a Francia como principal destino de las exportaciones vascas. En concreto, las exportaciones a Alemania contabilizaron 3.775 millones de euros, con un avance del 12,4%, frente a los 3.694 millones destinados a los vecinos franceses. Sin embargo, esta no es una tendencia nueva. Desde 2013 Alemania lleva recortando distancia respecto a Francia gracias, principalmente, al empuje de la industria del automóvil y, en particular, de la empresa Mercedes, que en 2017 marcó un nuevo record de producción, un tercio de la cual se destina

directamente a Alemania. También el empuje de las manufacturas metálicas (25,5%) ayudó en los buenos resultados de las ventas a ese país.

DESTINO DEL COMERCIO DE EUSKADI CON EL EXTRANJERO

Tabla 19

	Tasas de variación interanual						Millones de €
	2012	2013	2014	2015	2016	2017(*)	2017 (*)
Exportaciones	2,4	-1,6	9,1	-2,9	-1,6	10,5	23.856,7
OCDE	2,1	-1,0	9,0	-0,7	1,7	10,6	19.467,4
Unión Europea	-0,1	-3,6	12,3	-1,6	1,6	9,4	15.515,3
Alemania	-1,8	-0,4	4,8	3,2	4,7	12,4	3.775,5
Francia	8,0	-7,2	1,3	3,2	-0,4	3,1	3.693,8
Reino Unido	14,8	-13,8	14,0	2,3	-7,7	16,6	1.512,0
Italia	-19,7	-3,7	9,9	13,0	-9,2	2,1	1.100,4
Estados Unidos	0,9	12,4	15,0	0,6	-10,5	18,5	1.820,8
Japón	43,3	20,4	-60,4	90,8	191,9	-29,8	128,6
Rusia	-8,8	4,6	-3,6	-12,3	13,4	23,2	236,0
China	-11,1	18,1	28,5	-30,5	18,9	1,1	535,7

(*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

En el caso del mercado francés, las ventas estuvieron lideradas por productos semielaborados, es decir, por materiales y componentes que utilizan las empresas en su producción. Destacó la venta de metales comunes y sus manufacturas, máquinas y herramientas, y de productos minerales, que recobraron las tasas positivas. La venta de derivados del petróleo que se refinan en Petronor explica esta mejora. El buen posicionamiento de las empresas vascas en Alemania, y el alto valor añadido de los productos exportados al país germano garantizan la continuidad de los flujos comerciales con este país, al igual que con Francia, con quien los lazos comerciales se ven fortalecidos por la cercanía.

El tercer destino de las exportaciones vascas fue Estados Unidos. Los derivados del petróleo, que concentran más del 35,0% del total vendido, lideraron las ventas al gigante americano. Le siguieron de cerca las máquinas y aparatos, así como las manufacturas metálicas, que superaron los 354 millones de euros. Las exportaciones a Estados Unidos despiertan dudas de cara al futuro, debido a las medidas proteccionistas que está implantando el presidente Donald

Trump. De hecho, de mantenerse la elevación de los aranceles a la Unión Europea para la importación de acero (25%) y aluminio (10%), el impacto se traduciría en una reducción de 41,7 millones de euros en las exportaciones de Euskadi y en la pérdida de 137 puestos de trabajo directos y otros 135 indirectos o inducidos, según el estudio realizado por Cepadre. Encontrar destinos alternativos a esos productos puede resultar complicado porque otros países, en especial China, también buscarán países de destino para hacer frente a los aranceles.

RANKING DEL COMERCIO DE EUSKADI CON EL EXTRANJERO. 2017

Tabla 20

Exportaciones	% sobre total	Importaciones	% sobre total
Alemania	15,8	Alemania	14,9
Francia	15,5	Francia	9,7
Estados Unidos	7,6	Reino Unido	7,1
Reino Unido	6,3	China	5,6
Italia	4,6	Italia	5,0
Bélgica	4,1	Irlanda	3,8
Portugal	3,9	México	3,8
Países Bajos	3,2	Países Bajos	3,5
México	2,7	Rusia	3,4
China	2,2	Noruega	2,5

Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

Tras Estados Unidos se encuentra otro mercado que también genera incertidumbre, Reino Unido, sumido en el complejo proceso del Brexit que, por el momento, los productos vascos han logrado esquivar. Así, las exportaciones crecieron un 16,6%, y totalizaron más de 1.500 millones de euros, un importe sin precedentes. Los productos principalmente vendidos en ese mercado fueron material de transporte, especialmente vehículos automóviles, maquinaria y metales y sus manufacturas.

El reverso de la moneda lo ofreció Japón, ya que las ventas a ese país se contrajeron casi un 30,0%. El espectacular incremento de la venta de automóviles en 2016 hizo despegar las exportaciones hasta el 192,2%, por lo que la reducción a menos de la mitad de la compra de vehículos automóviles en 2017 explica, en gran medida, este desplome. Con todo, se vendieron

a Japón productos vascos por un importe de 128 millones de euros, el segundo mayor valor de toda su serie histórica.

Al margen del incremento de las ventas en los mercados tradicionales, los agentes vascos también mejoraron sus cifras en los países emergentes. China fue el principal destino de las exportaciones con un gasto de casi 536 millones de euros, un 1,1% más que en 2016. De ellos, casi el 50% correspondió a maquinaria industrial, tanto eléctrica como mecánica, y el 25% a metales comunes y sus manufacturas. Pese a que el gigante asiático fue el país emergente que más gastó en productos vascos, merece especial mención el incremento de las ventas destinadas a Brasil, que fue el país más dinámico, con un incremento de las ventas del 33,6%, tras tres años de caídas continuadas. En este caso, el fuerte repunte de la venta de energía y derivados del petróleo unido a la de los metales explican este avance. En el caso de Rusia, por último, fueron las exportaciones de material de transporte y de plástico y caucho y sus derivados los que impulsaron las ventas hasta el 23,2%.

En cuanto a las importaciones desde el extranjero, su incremento alcanzó el 20,5%, casi el doble que el registrado por las exportaciones. Además, este avance se produce tras dos años de caídas. El encarecimiento de los productos minerales condicionó fuertemente el resultado. En concreto, la compra de combustibles minerales creció un 54,5%, su ritmo más dinámico desde el año 2000, si bien en euros no contabilizó su mayor montante. Al igual que en las exportaciones, el precio influyó de manera importante en el avance de las importaciones energéticas, ya que en toneladas las compras crecieron un 22,6%, un avance muy inferior al mantenido en euros. La importación de productos no energéticos también mejoró ampliamente respecto al año anterior y aumentó su valor un 11,4%. Así, los metales y sus manufacturas anotaron un 21,6%, mientras que los productos químicos (12,8%), los agrícolas (10,8%), el plástico y caucho (10,5%) y el material de transporte (11,7%) registraron incrementos cercanos a la media global. Alejados de estos importantes avances, pero también en terreno positivo, se situaron el papel (6,2%) y las máquinas y aparatos (3,1%).

El crecimiento de las importaciones fue superior en los países en vía de desarrollo (26,9%), mientras que las compras en los países de la OCDE avanzaron un 17,8%. A diferencia de las exportaciones, el origen de las compras en el periodo anterior a la crisis estuvo más equilibrado, llegando a importar en 2008 el 44,0% de los países emergentes y el 56,0% restante de las economías avanzadas. Este reparto más igualitario tiene su razón en la importante dependencia energética de Euskadi. De hecho, en el año 2008 el 34% de los productos importados eran exclusivamente productos energéticos, y de estos el 81,3% provenían de

países emergentes. Estos niveles de dependencia energética se mantuvieron hasta 2014, y llegaron a suponer casi el 37% del total importado.

Posteriormente, esos porcentajes se redujeron, no tanto por una sustitución de energía extranjera por propia, sino por la importante caída de los precios energéticos, que redujeron su porcentaje sobre el total de compras. En efecto, las importaciones de energía se contrajeron en euros un 26,3% en 2015 y un 28,8% en 2016, a pesar de que en toneladas aumentaron del orden del 20% en cada año. En 2016 el 64% de la energía comprada se suministró desde países no OCDE, mientras que en 2017 este porcentaje se situó en el 57,4%.

ORIGEN DEL COMERCIO DE EUSKADI CON EL EXTRANJERO

Tabla 21

	Tasas de variación interanual						Millones de €
	2012	2013	2014	2015	2016	2017(*)	2017(*)
Importaciones	-8,6	0,9	7,4	-1,8	-7,3	20,5	18.652,7
OCDE	3,9	-0,5	11,9	4,0	-6,9	17,8	12.849,9
Unión Europea	-4,7	-2,8	25,5	7,8	-7,9	13,4	10.557,3
Alemania	1,9	-6,2	5,2	19,4	9,9	6,8	2.783,0
Francia	-6,1	-1,4	-2,2	11,1	-8,9	12,0	1.812,2
Reino Unido	-30,6	-5,2	187,8	14,8	-52,5	62,8	1.325,7
Italia	4,0	-16,1	2,8	2,2	3,1	7,7	930,3
Estados Unidos	-12,9	40,8	-52,5	3,1	-4,6	18,8	444,6
Japón	1,7	-14,6	-1,0	2,1	63,5	10,5	222,7
Rusia	-24,3	19,0	-36,0	-47,2	33,7	-43,5	636,9
China	-7,6	-3,3	15,7	25,0	-11,1	0,6	1.049,1

(*) Datos provisionales.

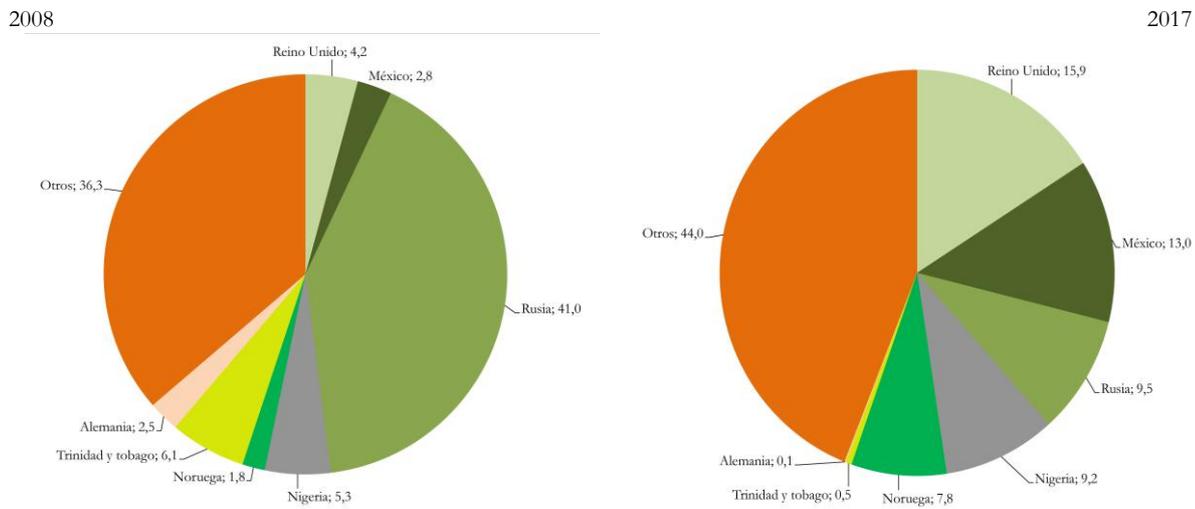
Fuente: Eustat.

Por otro lado, en este mismo periodo (2008-2017) se vivió un desplazamiento entre los principales proveedores energéticos. En 2008, Rusia destacaba como principal proveedor energético de los agentes vascos, con una cuota de mercado del 41%, que logró mantener relativamente estable hasta el año 2013. Existían más suministradores, pero su participación en el mercado era reducida. En 2014 y 2015, la apreciación del dólar y los conflictos sociopolíticos provocaron un desplazamiento en la compra de productos energéticos y convirtieron al Reino

Unido, con el 25,0% de la cuota de mercado, en el principal proveedor de combustibles minerales de los agentes vascos, dejando a Rusia con apenas el 12,5% del mercado.

En 2016, la recuperación del tipo de cambio y la reducción de los conflictos revirtieron esa tendencia, aunque solo fue de manera transitoria, ya que en 2017 las sanciones impuestas a Rusia mermaron nuevamente su cuota de mercado. En esta ocasión, no se produjo un claro desplazamiento de un proveedor a otro, sino que se produjo una diversificación. Así, la compra de productos energéticos aumentó en el Reino Unido (15,9%), México (13,0%), Nigeria (9,2%), Noruega (7,8%) y Libia (5,7%) entre otros. Actualmente, el mapa de proveedores energéticos muestra un mercado energético mucho más segmentado, sin una gran dependencia respecto a ningún país concreto.

Origen de las importaciones energéticas **Gráfico 12**
Porcentajes



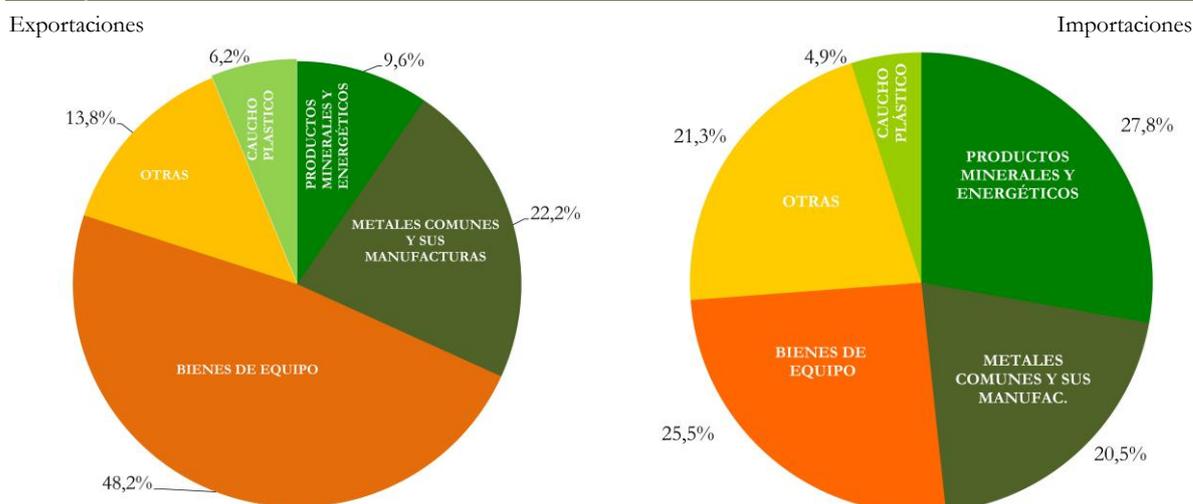
Fuente: Eustat. Datos 2017 provisionales.

Al margen de la evolución de los productos energéticos, Alemania siguió siendo el principal suministrador de la economía vasca y concentró el 14,9% de todas las compras realizadas en el extranjero, con un peso muy relevante tanto en máquinas y aparatos mecánicos como en vehículos automóviles, capítulos que aglutinan casi el 60,0% del total. En el caso de Francia, el segundo proveedor vasco con un 9,7% de cuota de mercado, los principales productos

importados fueron los metales comunes y sus manufacturas y la maquinaria. Ambos epígrafes lograron avances positivos (34,1% y 0,8%, respectivamente) y permitieron contrarrestar la caída del material de transporte. El destacado incremento de las compras al Reino Unido (62,8%) estuvo fuertemente impulsado por la importación de combustibles minerales. De hecho, las compras no energéticas a ese país se redujeron el 29,2%, con un montante de algo más de 526 millones de euros. Ese importe se sitúa muy por debajo de los 925 millones de euros destinados a la compra de productos no energéticos italianos. De Italia se importaron, fundamentalmente, manufacturas de fundición de hierro y acero y maquinaria.

Intercambios comerciales por secciones arancelarias
Porcentajes

Gráfico 13



Fuente: Eustat. Datos 2017 provisionales.

De los países no pertenecientes a la OCDE, además de los combustibles minerales, se importaron especialmente metales comunes, sobre todo relacionados con el hierro y el acero, y maquinaria, tanto mecánica como eléctrica. Curiosamente, China, que es la cuarta proveedora de los agentes vascos, no destacó por la venta de este tipo de productos. De hecho, las importaciones de metales comunes y sus manufacturas, así como de maquinaria procedentes de China se contrajeron de manera importante (-13,3% y -4,0% respectivamente). Por el contrario, la compra de material de transporte, especialmente de vehículos automóviles y, en menor medida, la de plásticos y caucho creció con fuerza.

En conclusión, se constata que las importaciones regresaron a los parámetros previos a la recesión, en línea con el repunte de la producción de las compañías, mientras que las exportaciones se consolidan en una zona de gran intensidad tras cuatro años consecutivos superando los 21.500 millones de euros. Como resultado de estos intercambios, el saldo comercial resultó favorable a Euskadi en más de 5.200 millones de euros, una cifra similar a los superávits de los últimos años, aunque inferior al máximo contabilizado en 2016. Como viene siendo habitual, el saldo energético fue negativo, y creció con fuerza, dejando atrás la reducción realizada en 2016. Esto refleja la fuerte dependencia energética que sufre Euskadi. El saldo no energético, por su parte, superó los 8.000 millones de euros y se aproxima al máximo registrado en 2014. Los saldos fueron favorables a Euskadi en sus intercambios con los países desarrollados y desfavorables en los intercambios con los países en vías de desarrollo.

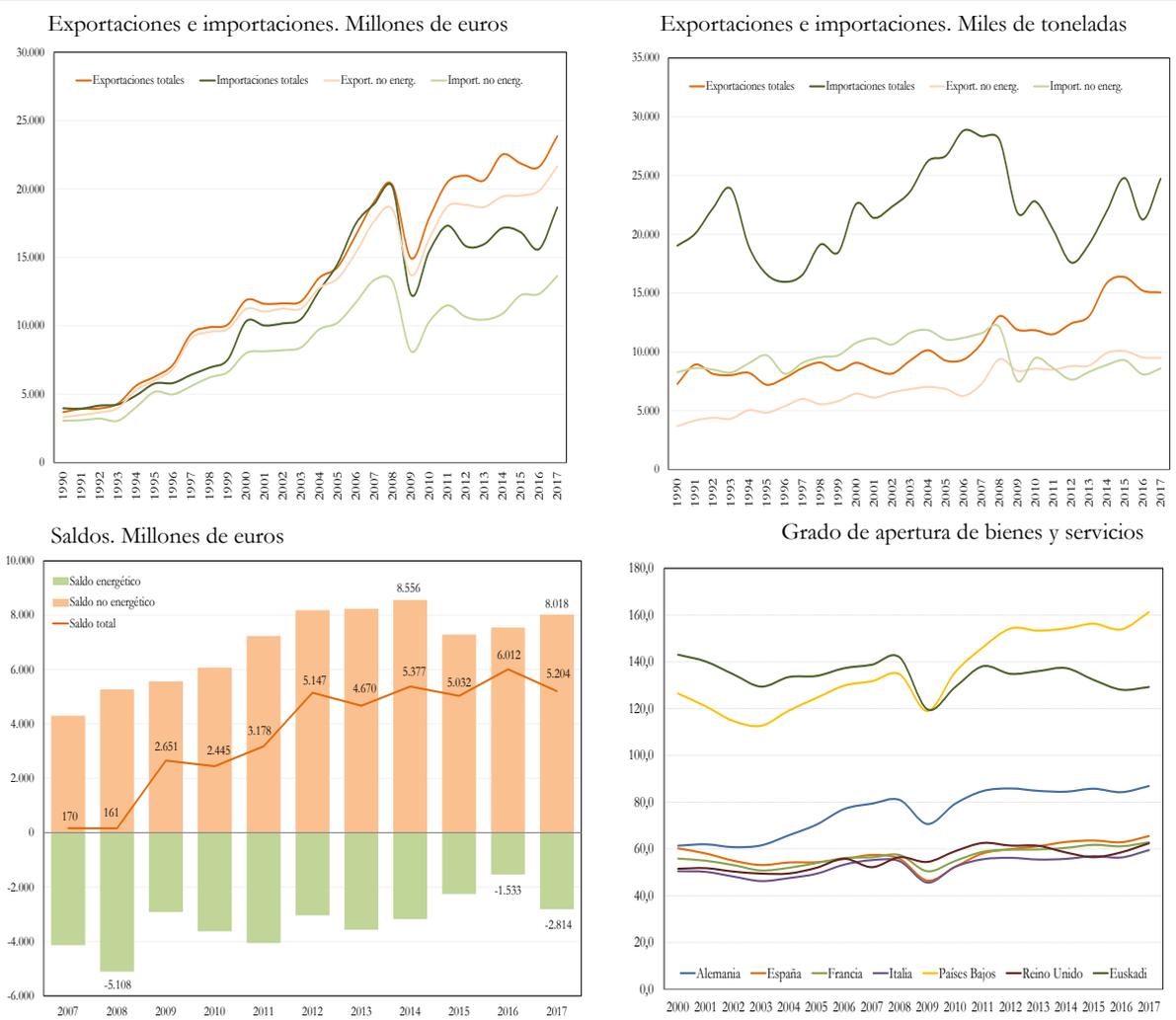
Una economía estará más presente en los mercados internacionales cuanto mayor sea su grado de apertura, esto es, cuanto mayor sea la suma de las exportaciones más las importaciones en relación al PIB. Cuanto mayor es el valor de ese indicador, se considera que esa economía es más abierta. De igual manera, mayor será la sensibilidad de la economía a oscilaciones en las relaciones exteriores. Lógicamente, el tamaño del territorio condiciona el resultado final, de manera que las economías pequeñas tienden a tener un elevado grado de apertura, mientras que los territorios grandes se autoabastecen en mayor proporción.

En base a este indicador, Euskadi supera a las principales economías europeas. En concreto, en el año 2000 el grado de apertura de Euskadi era del 143,1, frente al 126,5 de los Países Bajos. A mucha distancia se situaba Alemania (61,4) o España (60,2). Esta situación se mantuvo hasta el año 2008, coincidiendo con el inicio de la Gran Recesión. En 2009 el desplome del comercio afectó a todos los países, con mayor o menor intensidad, y con ello a su grado de apertura, que se vio mermado. Euskadi entre 2008 y 2009 perdió 22,2 puntos y pasó de un grado de apertura del 141,9 (el segundo registro más elevado desde el año 2000) a uno del 119,7. Los Países Bajos perdieron 15,7 puntos, Alemania 10,3, España 9,3 e Italia 9,1. El Reino Unido fue el país que mejor soportó esta recesión y sólo perdió dos puntos. Su menor apertura le hizo menos sensible al colapso del comercio exterior.

En 2010, los intercambios comerciales se recuperaron y con ellos el grado de apertura. Así, en el periodo comprendido entre 2011 y 2014, el grado de apertura de Euskadi se mantuvo en niveles superiores al 130, si bien en los años más recientes se aprecia un ligero descenso. Como resultado de todo lo anterior, el grado de apertura actual de Euskadi es todavía 12,6 puntos inferior al que tenía antes de la crisis. Esta opción por el mercado propio contrasta con la

evolución que muestran las principales economías europeas, que consiguen ampliar su grado de apertura durante el periodo 2000-2017, en especial los Países Bajos (gana casi 35 puntos) y Alemania (amplía 25 puntos).

Comercio exterior de Euskadi. Principales indicadores **Gráfico 14**

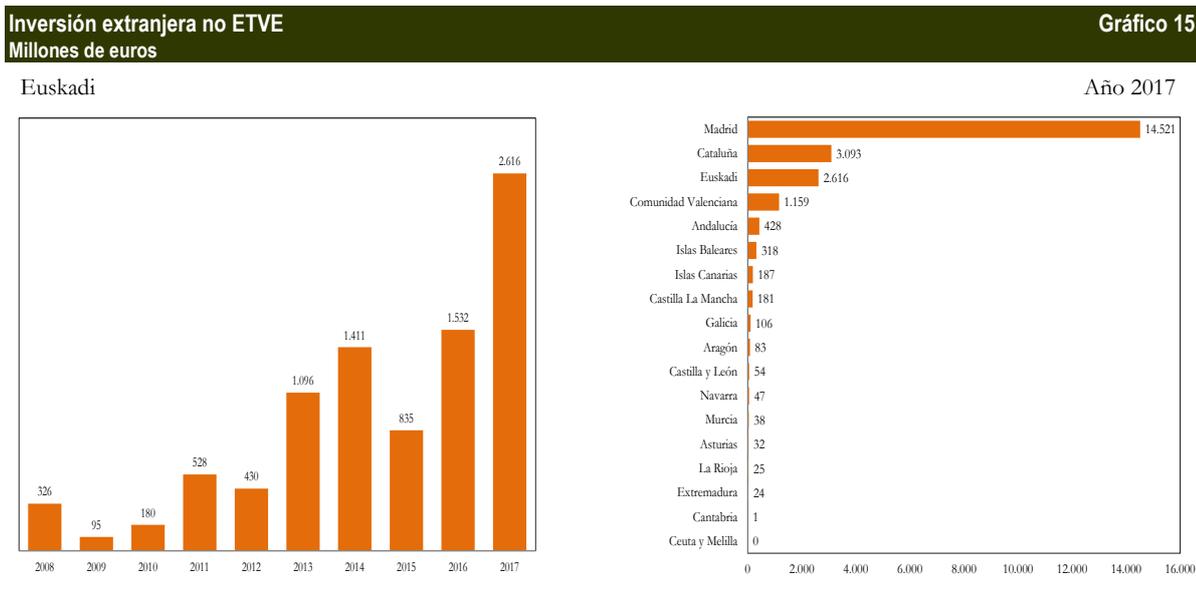


Fuente: Eustat para datos de Euskadi, y Datacomex y Eurostat. Datos 2017 provisionales.

2.3 Inversión extranjera en Euskadi

Las entidades de tenencia de valores extranjeros (ETVE) son sociedades establecidas en España cuyo principal objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sus inversiones carecen de efectos económicos directos. Es por ello que, para el análisis de la evolución de la inversión extranjera en Euskadi, nos referiremos a los datos de inversión bruta no ETVE, que se refieren a inversiones productivas.

Tras un periodo 2008-2012 de apatía, la inversión extranjera retornó con fuerza a Euskadi y desde entonces ha estado siempre por encima de los 1.000 millones de euros y en progresivo aumento, con la única excepción de 2015, año en el que la inversión se limitó a los 835 millones de euros. La combinación de la recuperación del crecimiento económico tras la crisis, el trabajo efectuado por las administraciones públicas para promocionar el territorio y la mayor estabilidad política ayudaron a que la inversión extranjera en Euskadi en 2017 alcanzase los 2.616 millones de euros, su récord hasta el momento.



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. DataInvest.

Este histórico dato supone un incremento del 70,8% respecto a los 1.532 millones captados en 2016, pero aún más importante es que equivalen al 11,0% del total de los fondos llegados al conjunto del Estado. De esta forma, Euskadi se afianza en el tercer puesto del ranking autonómico, a sólo dos puntos porcentuales de Cataluña, que con una inversión extranjera de 3.093 millones atrajo el 13,0% del total. En primer lugar continuó Madrid, con 14.521 millones de euros, nada menos que un 61,1% de la inversión total.

Este importante avance de Euskadi estuvo capitaneado por la inversión alemana. La multinacional alemana Siemens tomó el control de la empresa del sector eólico Gamesa¹. Si a ello se le unen las inversiones realizadas por Mercedes Benz en su planta de Vitoria-Gasteiz, el desembolso es de más de 1.900 millones de euros, el 72,8% del total.

Tras Alemania, el segundo país que invirtió en Euskadi fue Luxemburgo, territorio que funciona como sede fiscal de muchas operaciones corporativas, con 369 millones de euros. También es significativa la inversión procedente del Reino Unido, cuyas compañías invirtieron 231 millones en tierras vascas. La adquisición de la empresa Industria de Turbo Propulsores (ITP) por parte del grupo británico Rolls Royce explica gran parte de este montante. Por último, grupos empresariales mexicanos dejaron en Euskadi 56,4 millones de euros y los estadounidenses algo más de 15 millones de euros.

RANKING INVERSORES EXTRANJEROS NO ETVE EN EUSKADI 2017
Tabla 22

INVERSIONES NO ETVE	IMPORTE. Miles de €	% SOBRE TOTAL
TOTAL	2.616.062,87	100,0
Alemania	1.905.275,07	72,8
Luxemburgo	368.930,37	14,1
Reino Unido	231.391,20	8,8
México	56.404,44	2,2
Estados Unidos	15.028,66	0,6
Brasil	9.546,33	0,4
Suiza	5.486,86	0,2
Uruguay	5.006,45	0,2

Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. DataInxest

¹ La operación se ejecutó mediante una fusión por absorción de una sociedad filial española de Siemens, como sociedad absorbida, por parte de Gamesa, como sociedad absorbente. Siemens consolidará en sus cuentas la sociedad resultante. De acuerdo con la ecuación de canje, el grupo alemán controlará un 59% de la nueva sociedad, mientras que los actuales accionistas de Gamesa tendrán el 41% restante.

3. MERCADO DE TRABAJO

3.1 Población y actividad

La población vasca continúa prácticamente estancada, con unos incrementos muy modestos. Es, además, una población que se enfrenta a un problema grave de envejecimiento. Esto implicará una caída de la población activa, en un escenario en el que previsiblemente aumentará la demanda de empleo, tanto debido a la necesidad de reemplazar a las personas que se van a jubilar, como por el crecimiento de la propia economía.

El análisis de la población activa, basado en los datos de la PRA que elabora el Eustat, destaca la evolución positiva de la participación de las mujeres, puesto que del total de 1.035.625 personas activas que existían como promedio en el año 2017, el 52,2% eran hombres y 47,8% mujeres. Hay que recordar que en el año 2000 el reparto por sexos era de 60/40, con lo que queda patente el aumento de la presencia relativa de las mujeres en el mercado de trabajo.

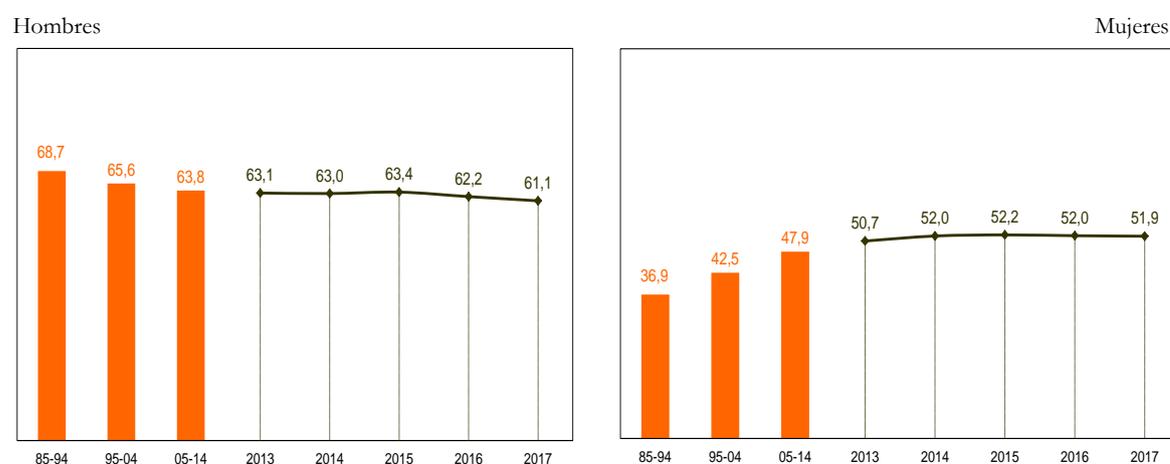
Desde una perspectiva estructural, la tendencia a la igualdad en la participación laboral se produce por dos movimientos de signo contrario. Así, de un lado, la tasa de actividad masculina viene reduciéndose de forma constante desde mediados de los años ochenta. De otro lado, la participación de la mujer aumenta de forma constante en todo el periodo, incluso en las fases de recesión. Esta tendencia general se ha visto interrumpida en los dos últimos años, de manera que tanto la tasa de actividad masculina como la femenina se redujeron ligeramente en 2016 y en 2017.

En concreto, en el año 2017 el total de varones activos descendió un 1,5% respecto al año anterior, mientras las mujeres activas se incrementaron en un modesto 0,1%, un aumento exiguo que no impidió que su tasa de actividad descendiese, como ya se ha señalado. Para el conjunto de la población, la tasa de actividad de la población de 16 años y más pasó del 56,9% de 2016 al 56,3% de 2017. El descenso es significativamente mayor entre los hombres cuya tasa se modera desde un 62,2% hasta un 61,1%, pero también afecta a las mujeres, que sitúan su tasa en el 51,9%, una décima por debajo del dato anterior y su segundo descenso consecutivo. La salida relativa del mercado laboral afecta especialmente a la población más joven (menor de 25 años), que sigue optando por continuar con el proceso de formación. Su tasa de actividad se reduce de forma continuada desde el 30,7% de 2014 hasta el 24,0% de 2017. También el bloque central de edad reduce en casi un punto su participación en ese

periodo, hasta el 89,7%. Por último, entre las personas de más de 45 años se aprecia una prolongación de la vida laboral, que se refleja en una tasa de actividad que se eleva al 44,3%, casi dos puntos más que en 2014.

Evolución de la tasa de actividad por sexo en Euskadi

Gráfico 16

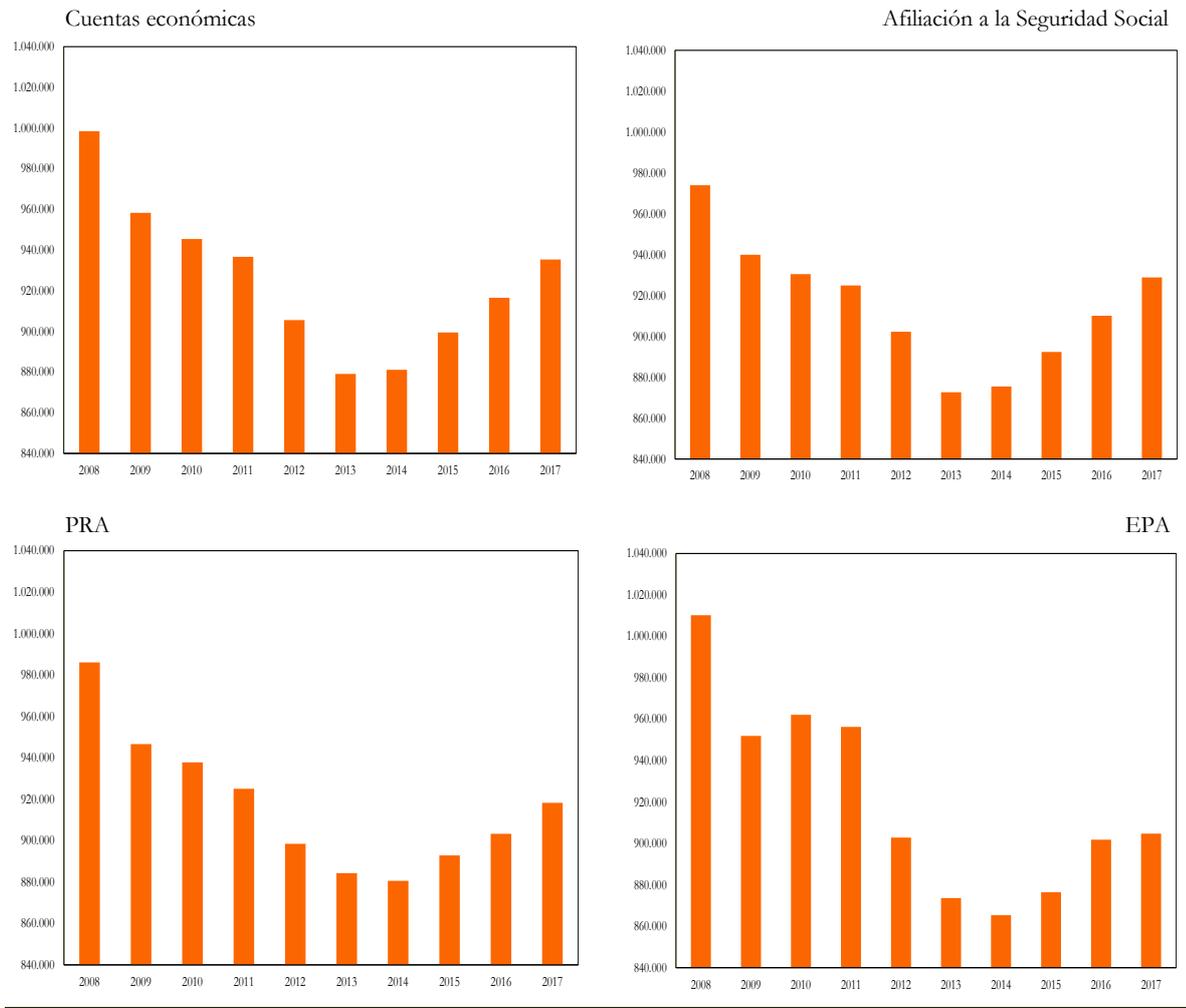


Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.
Fuente: Eustat.

A pesar del mencionado descenso de la población activa, las distintas fuentes estadísticas que analizan el mercado de trabajo coinciden a la hora de señalar que en 2017 continuó la mejora del empleo y el descenso del paro. A pesar de que se siguen dando pasos importantes en la reconducción de los desequilibrios del mercado laboral, todavía queda un largo camino para recuperar los niveles de empleo que existían antes de la crisis.

Más en detalle, las estadísticas mostraron durante el año 2017 crecimientos de ocupación respecto al ejercicio anterior, pero de distinta intensidad. Las cuentas económicas, que son la fuente más adecuada para el análisis económico del mercado laboral, situó en el 2,1% el incremento del empleo en 2017, la misma tasa que registró la afiliación a la Seguridad Social. No muy lejos de esa cifra se encuentra el 1,7% que estimó la PRA del Eustat, mientras que la EPA del INE se aleja muy notablemente de esta visión dinámica y tan solo aprecia una mejora del 0,3% en ese año. Esta última estadística es la que suele registrar mayores oscilaciones en la presentación de sus datos.

Evolución del empleo en Euskadi **Gráfico 17**
Número de personas



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

La información de las cuentas económicas indica que el empleo creció en 2017 dos décimas más que en 2016. En total, la economía vasca contaba con algo más de 935.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, pero faltaban del orden de los 63.000 empleos para recuperar totalmente el nivel previo a la crisis. Dicho incremento se sustentó en todos los sectores productivos. El sector servicios y la industria, con avances respectivos del 2,2% y 1,7%, fueron una vez más los más dinámicos. No obstante, mientras que dichos sectores

fueron estabilizando su crecimiento, la construcción mejoró ampliamente los resultados del año anterior y situó su variación anual en un notable 1,6%.

EMPLEO POR SECTORES Tabla 23

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Empleo total	-3,3	-2,9	0,2	2,1	1,9	2,1
- Empleo del sector primario	0,8	-5,5	-1,3	-1,0	0,6	0,1
- Empleo en la industria	-5,4	-4,0	-1,0	-1,3	1,7	1,7
- Empleo en la construcción	-12,9	-11,9	-3,4	2,2	0,0	1,6
- Empleo en los servicios	-1,6	-1,6	1,0	2,4	2,1	2,2

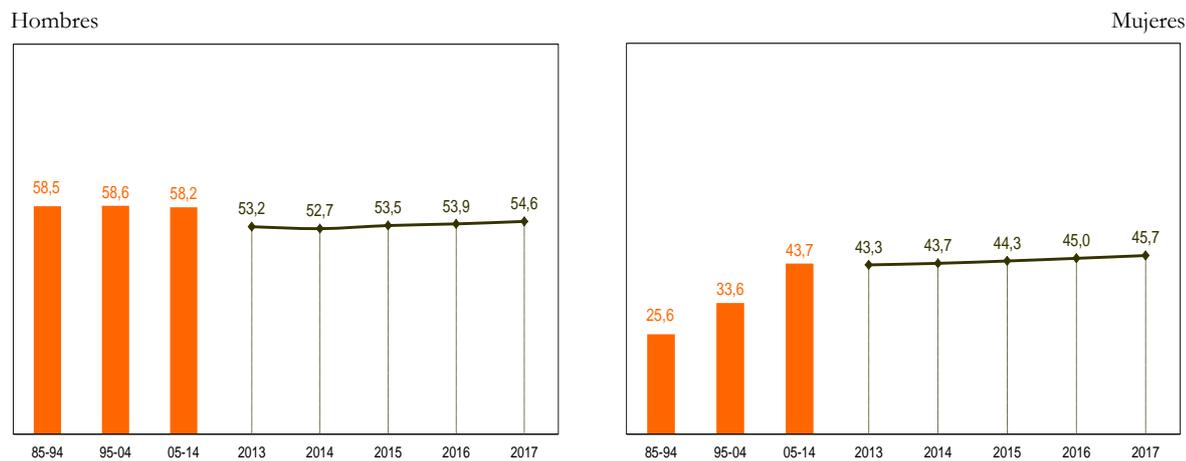
Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

La información de la afiliación a la Seguridad Social permite un mayor detalle sectorial al recoger los datos por diferentes ramas de actividad. Según este registro, la mayoría de las actividades mejoraron su empleo en 2017. Entre ellas, destaca el fuerte incremento conseguido por educación (6,3%) y por las actividades artísticas (5,4%). También es de destacar el dinamismo de la hostelería (3,3%), las actividades administrativas (3,6%) y el transporte (2,6%). Las manufacturas y la construcción anotaron crecimientos del 1,8%, un poco por debajo de la media. En el otro extremo, hay que destacar la fuerte caída del empleo en actividades financieras y seguros (-4,1%), dentro de una renovación global del sector para adecuarlo al mundo digital, que implica el cierre de sucursales.

El avance del empleo conseguido en 2017 benefició a los dos géneros, con un diferencial favorable a las mujeres. Efectivamente, según la PRA el incremento de la población ocupada aumentó un 1,5% entre los hombres y un 1,9% entre las mujeres. En ambos casos, se trata del mejor resultado en muchos años. Gracias a ello, la tasa de ocupación total se situó en el 50,0% de la población de 16 años y más, encadenando la tercera subida consecutiva. No obstante, queda recorrido para recuperar el 53,2% que se alcanzó en 2008. Por género, la mejora fue de siete décimas tanto en hombres como en mujeres, cuyas tasas respectivas se sitúan en el 54,6% y el 45,7%. En el caso de las mujeres, ese valor volvió a ser su máximo histórico.

Evolución de la tasa de empleo por sexo en Euskadi

Gráfico 18



Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.

Fuente: Eustat.

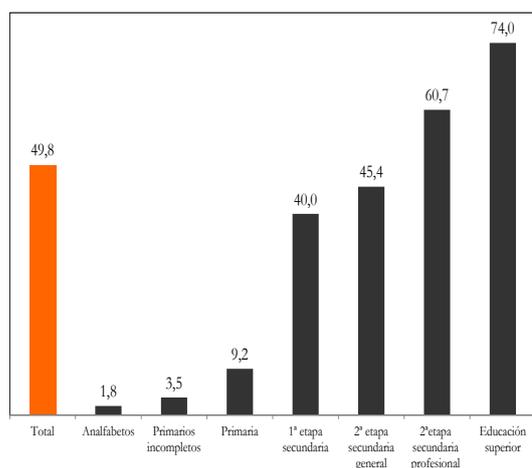
El análisis del empleo por grupos de edad ofrece un balance positivo para todos ellos, en especial para los mayores de 25 años. Así, la tasa de empleo de la población más joven tocó suelo en 2013 con un 18,2% para iniciar una suave recuperación durante los años siguientes en la que ha logrado situarse en el 19,1% en 2016 y 2017. El bloque de edad central (de 25 a 44 años) mejora sensiblemente sus resultados en ese periodo, en el que pasa de una tasa de empleo del 74,1% al 78,9% de 2017. Por último, en el tramo de mayor edad (45 años y más) el avance se concreta en los 2,5 puntos que van desde el 37,4% de 2013 hasta el 39,9% de 2017.

La empleabilidad que se consigue a través de los estudios queda patente cuando se analizan las tasas de empleo y de paro en función de la educación adquirida por cada persona. Más en detalle, los datos estimados por la EPA sitúan la tasa de empleo total en 2017 en el 49,8%, muy cerca del 50,0% estimado por la PRA. Esa tasa global se compone de unas tasas relativamente bajas para las personas sin estudios y de valores muy elevados entre las personas con estudios superiores. Así, en este último caso la tasa se situó en el 74,0%, muy por encima del resto de grupos y con una ligera mejora respecto al 73,7% que alcanzó en 2016. En sentido contrario, la tasa de paro de las personas con estudios superiores (7,2%) fue sensiblemente inferior a la media del año (11,3%), en una clasificación en la que a mayor nivel de formación se le asocia una menor tasa de paro.

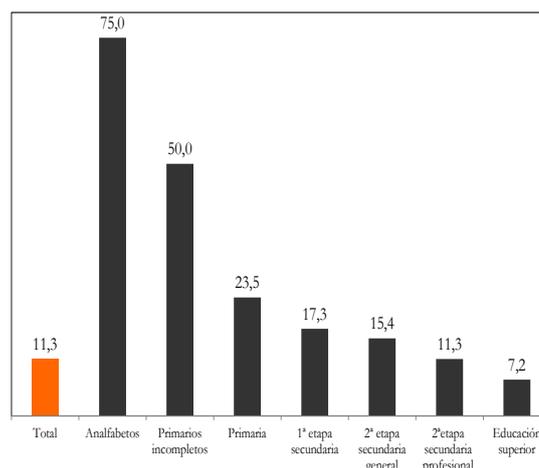
Evolución del empleo por nivel de formación alcanzado

Gráfico 19

Tasa de empleo



Tasa de paro



Fuente: INE.

La positiva evolución del empleo y el descenso de la población activa permitieron que la población desempleada en Euskadi se redujese notablemente en 2017. En concreto, la tasa de paro media anual se situó en el 11,3% ese año, tanto medida en términos de la PRA como de la EPA. Se da con ello continuidad al descenso que se venía registrando en los años anteriores, desde tasas superiores al 16% en 2014 hasta la cifra mencionada, en una corrección del orden de los cinco puntos en tan solo tres años. Esto deja a la economía vasca con muchas opciones para cumplir el objetivo establecido por el Gobierno Vasco de reducir la tasa de paro por debajo del 10,0% a lo largo de la presente legislatura.

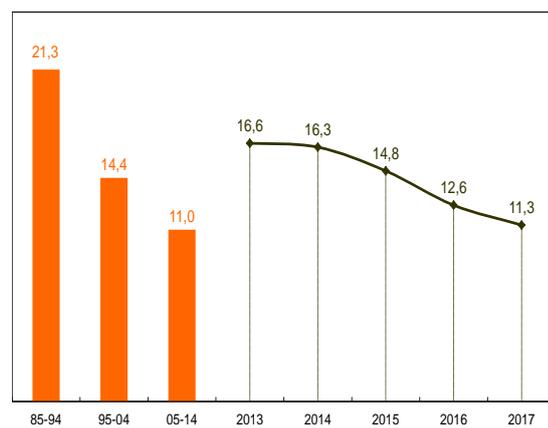
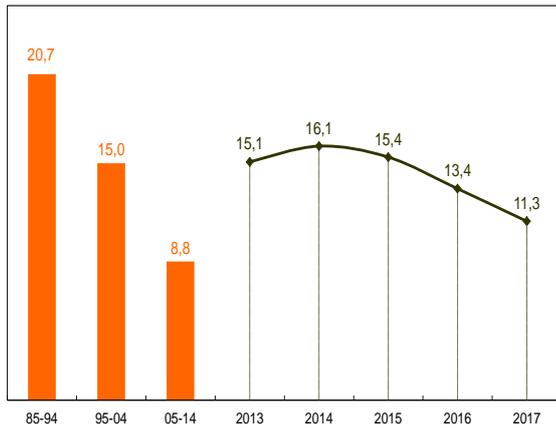
El descenso de la tasa de paro se consiguió en mayor medida por la caída del paro entre los hombres, no tanto porque hayan acaparado una mayor proporción del empleo generado en el periodo, sino por su mayor abandono del mercado laboral, como se señalaba en los párrafos dedicados a la población activa. Por ello, frente a la igualdad que se registró en las tasas de paro de 2016 (13,3% para hombres y 13,6% para mujeres), en 2017 el descenso de la tasa masculina fue significativamente mayor, hasta situarse en el 10,8%, mientras que la de las mujeres se redujo hasta el 12,0%. Llama la atención la caída del paro juvenil, que se ha reducido casi hasta la mitad en tan solo tres años, desde el 38,2% de 2014 hasta el 20,4% de 2017, en parte por el aumento del empleo pero también por su salida del mercado laboral para prolongar los estudios. El resto de grupos de edad también moderó su tasa de paro.

Evolución de la tasa de paro en Euskadi

Gráfico 20

PRA

EPA



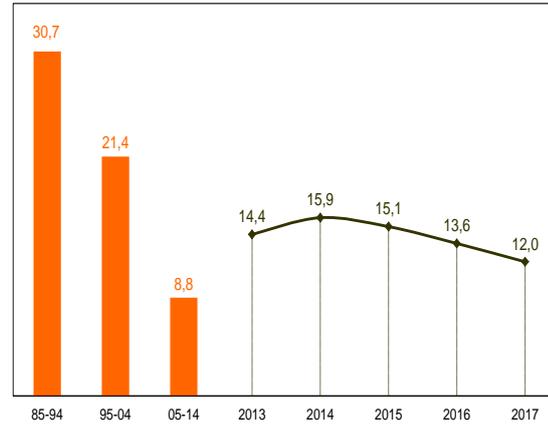
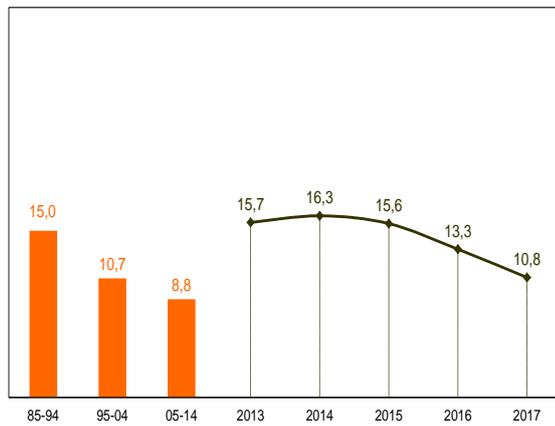
Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.
Fuente: Eustat e INE.

Evolución de la tasa de paro por sexo en Euskadi

Gráfico 21

Hombres

Mujeres



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

Sin embargo, no todo fueron luces en el apartado del mercado laboral, puesto que la sombra de la temporalidad estuvo cada vez más presente. Así, aunque se produjo un repunte de la

ocupación y un descenso del desempleo, según datos de la PRA, el porcentaje de personas asalariadas con contrato temporal se situó en los mayores niveles (28,5%) registrados desde el año 2003. Son ya seis años consecutivos en los que se ha producido dicha circunstancia, de modo que las tasas de temporalidad de Euskadi se alejan notablemente de las registradas en los principales países de la Unión Europea.

3.2 Regulación de empleo y contratación

El dinamismo registrado por la economía vasca durante el año 2017 permitió que tanto el número de expedientes de regulación de empleo tramitados como las personas afectadas por ellos continuasen con los descensos iniciados en años anteriores. Además, estos descensos fueron, en ambos casos, de mayor intensidad que los que se registraron en el ejercicio anterior.

EVOLUCIÓN DE LOS EXPEDIENTES DE REGULACIÓN DE EMPLEO EN EUSKADI Tabla 24

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Número de expedientes	2.636	2.426	1.434	695	446	266
Personas afectadas	37.429	31.790	16.747	8.108	6.283	4.342
<i>Tipo expediente</i>						
- Reducción	5.466	5.814	3.196	1.530	1.172	481
- Suspensión	28.627	24.104	12.091	5.718	4.473	2.864
- Extinción	3.336	1.872	1.460	860	638	997

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

La tendencia a la baja fue generalizada en todos los sectores productivos. Una vez más, el sector servicios volvió a ser el que concentró la mayoría de los expedientes de regulación (48,5%), tras la excepción de 2016, año en el que fue la industria la que registró el mayor número de personas afectadas. Por tipo de expediente, hay que destacar el notable incremento de aquellos que tienen por finalidad la extinción del contrato, que aumentó en 2017 un 56,3% y superó las cifras de los dos años anteriores.

En materia de contratación, en 2017 el crecimiento (3,0%) fue sensiblemente inferior al conseguido en los años anteriores. El avance se sustentó tanto en los contratos indefinidos (8,5%) como en los contratos temporales (2,8%). A pesar de que estos últimos aumentaron a menor ritmo, todavía aglutinan a más de nueve de cada diez nuevos contratos. Como resultado de ello, la relación entre el número de nuevos contratos y el de personas con contrato temporal fue de 3,1. Es decir, en 2017 cada persona asalariada firmó, por término medio, en torno a 3 contratos de trabajo.

EVOLUCIÓN DE LOS CONTRATOS REGISTRADOS

Tabla 25

	Contratos		Variación interanual (%)				
	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total	932.989	-6,6	1,1	12,1	14,1	6,5	3,0
Indefinidos a tiempo completo	27.641	5,4	5,4	34,0	12,4	-0,2	11,6
Obra o servicio	160.297	-11,8	-3,1	8,7	9,2	1,3	2,2
Eventuales	246.493	-12,5	2,1	13,9	20,5	10,9	6,6
Tiempo parcial	374.219	1,1	5,3	12,3	12,8	8,6	3,7
Formativos (*)	8.707	-13,7	14,3	36,3	29,8	-11,6	5,1
Resto	115.632	-8,9	-6,5	8,5	13,2	2,8	-6,2

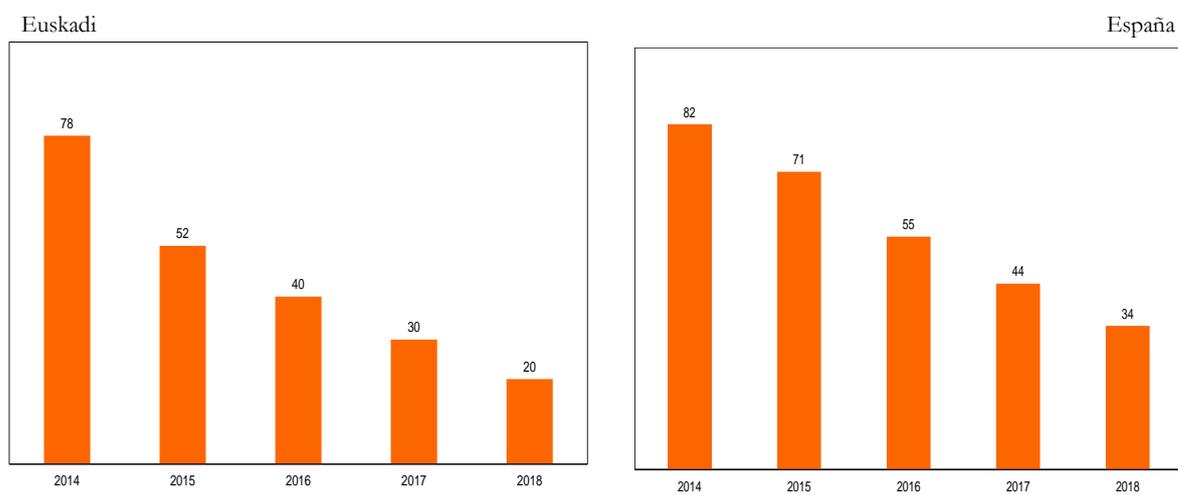
(*) En los contratos formativos, se incluyen los contratos en prácticas a tiempo parcial.

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

Como complemento a la información anterior, en 2017 se apreció un aumento de las vacantes ofrecidas por las empresas. Efectivamente, según la estadística de costes laborales que elabora trimestralmente el INE, por término medio en Euskadi se contabilizaron 4.500 vacantes, un 22,9% más que las existentes el año anterior. Combinando estos datos con el de personas inscritas en las oficinas de Lanbide se obtiene un ratio de personas en paro por cada vacante sin cubrir. Pues bien, este ratio en Euskadi fue de 78 personas por vacante en 2014, primer año de la estadística de vacantes. Posteriormente, la relación ha ido disminuyendo hasta situarse en 2017 en 30 personas por vacante, con un primer trimestre de 2018 en el que la cifra se ha reducido hasta las 20 personas. A este descenso contribuyen tanto la mayor cantidad de vacantes como el menor número de personas en paro. En el caso español, la relación en el año 2014 (82 personas) era similar a la mencionada para Euskadi, pero el descenso ha sido más lento, con un valor de 44 personas en el año 2017 y de 34 personas en el primer trimestre de 2018.

Personas en paro por cada vacante ofrecida

Gráfico 22



Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos de Lanbide y del INE.

4. PRECIOS

Durante el año 2017 los precios comenzaron una senda de recuperación, tal y como lo recogieron los distintos indicadores que analizan dicho apartado. En concreto, todos ellos presentaron los registros más elevados de los últimos ejercicios. En esa elevación de los precios jugaron un papel determinante los productos relacionados con la energía y, en menor medida, los alimentos.

4.1 Deflatores

El deflactor del PIB, que es el indicador que mejor recoge la evolución de los precios del conjunto de la economía, se situó en 2017 en el 1,0%, siete décimas por encima de la tasa registrada en 2016. Es, además, el valor más elevado de los últimos siete años, a pesar de ser todavía una cifra modesta si se tiene en cuenta la fortaleza de la producción económica. La mayoría de los componentes del deflactor tuvieron una evolución más expansiva que en años anteriores, pero destaca entre todos el avance del deflactor de las exportaciones, que dejó atrás cuatro años de descensos continuados para anotar una subida del 2,0%. De igual manera, el deflactor de las importaciones aumentó un 1,5%. Ambos están condicionados por el encarecimiento del crudo en ese periodo. En términos más modestos, también el deflactor del consumo privado subió un moderado 0,9%, tras tres años de práctico estancamiento.

EVOLUCIÓN DE LOS DEFLADORES

Tabla 26

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Deflactor del PIB	0,1	0,4	0,6	0,2	0,3	1,0
Deflactor de la demanda interna	0,0	0,9	0,0	-0,2	0,2	0,7
Deflactor del consumo privado	2,0	1,6	0,1	-0,2	0,1	0,9
Deflactor del consumo público	-3,4	0,5	0,8	-0,1	0,2	0,1
Deflactor de la inversión	-2,7	-0,8	-0,7	-0,4	0,5	0,6
Deflactor de las exportaciones	1,3	-1,4	-2,0	-1,5	-1,3	2,0
Deflactor de las importaciones	1,2	-0,7	-2,7	-2,0	-1,5	1,5

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

4.2 Precios de consumo

En 2017, como se ha señalado anteriormente, la evolución de los precios se vio notablemente afectada por la evolución de los precios de la energía. Así, la subida de los precios del petróleo de los primeros meses del año y los efectos de comparación asociados a la evolución del año precedente provocaron que la inflación, medida a través del IPC, se situara en máximos del año en dicho periodo (2,9% en enero y febrero). Posteriormente, una vez que los precios del crudo volvieron a moderarse, una gran parte del avance de la inflación revirtió. Todo ello llevó al índice general a anotar un incremento medio anual del 2,0%, que rompe con la atonía reflejada en los tres años anteriores.

En concreto, el petróleo presentó una tendencia a la baja desde los 55 dólares por barril a comienzos del año 2017 hasta los 45 dólares del mes de junio. Todo ello fruto de las dudas acerca de la efectividad de los acuerdos de la OPEP para recortar la producción y de la elevada oferta de Estados Unidos. Sin embargo, a partir del segundo semestre el petróleo volvió a aumentar, por la fortaleza de la demanda mundial de crudo, las interrupciones en el suministro en algunos países productores y la existencia de tensiones geopolíticas. Todo ello ha acercado el precio del barril a los 80 dólares en los meses centrales de 2018.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tabla 27

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2013	2014	2015	2016	2017	Aportación
Inflación total (100%)	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0	2,0
Inflación subyacente (81,8%)	1,6	0,3	0,7	0,9	1,1	0,8
IPC Alimentos elaborados (14,3%)	3,1	0,0	1,1	0,9	0,0	0,0
IPC Bienes industriales (24,5%)	0,5	0,1	0,3	0,8	0,3	0,1
IPC Servicios (43,1%)	1,8	0,6	0,8	1,1	1,7	0,7
Inflación residual (18,2%)	1,4	-0,6	-4,5	-4,2	6,5	1,2
IPC Alimentos no elaborados (7,8%)	3,7	-1,2	1,9	2,6	3,7	0,3
IPC Energía (10,4%)	0,0	-0,1	-8,4	-8,2	8,2	0,9

Fuente: INE.

Por su parte, los precios de las materias primas no energéticas, salvo el de los alimentos, aumentaron durante 2017. Ese encarecimiento vino impulsado principalmente por la subida de los precios de los metales, que experimentaron un descenso transitorio en los meses previos al verano, para luego incrementarse por la intensa demanda y por las perturbaciones de oferta que se produjeron en algunos países exportadores.

A diferencia del índice general, la inflación subyacente continuó sin mostrar síntomas de una tensión al alza y permaneció en niveles moderados (1,1%), tan solo dos décimas por encima del dato de 2016. Entre los motivos que explican la falta de respuesta de los precios al dinamismo de la producción, hay que señalar que las mejoras en el mercado de trabajo no se reflejan en subidas significativas de los salarios.

Todos los grupos que componen la inflación subyacente redujeron su variación respecto al dato del año anterior, con la única excepción de los servicios (1,7%), si bien es cierto que los registros de ese sector fueron considerablemente inferiores a los de los años previos a la crisis. Por su parte, los alimentos elaborados continuaron a la baja (0,0%), incluso presentando registros negativos durante la primera parte del año. Finalmente, la tasa de variación de los precios de los bienes industriales no energéticos registró una media del 0,3% en 2017, inferior en medio punto a la de 2016, por lo que no parece que el encarecimiento del petróleo se esté trasladando a dichos bienes.

En lo que respecta a la evolución de los componentes más volátiles, englobados en la inflación residual, estos sí mostraron incrementos notables respecto al año anterior. Así, la energía pasó del -8,2% de 2016 al 8,2% en 2017, por la ya mencionada evolución del precio del petróleo, mientras que los alimentos no elaborados (3,7% tras el 2,6% de 2016) continuaron con su tendencia al alza, motivada por unas condiciones meteorológicas adversas.

Los avances del precio del petróleo provocaron que grupos como vivienda (3,7%) y transporte (4,3%), que guardan una relación más directa con dicha materia prima, fueran los que más se encareciesen respecto al año precedente. Así, ambos pasaron de registrar valores negativos a tasas que superaban el objetivo de inflación del BCE. En el caso del primero, esta evolución estuvo motivada porque los precios de la electricidad aumentaron notablemente, mientras que en lo que respecta al transporte, los elevados precios de los carburantes y combustibles fueron los responsables de dicha tendencia.

IPC DE EUSKADI

Tabla 28

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Índice general	2,3	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0
- Alimentación y bebidas no alcohólicas	2,7	2,9	-0,6	1,4	1,6	1,2
- Bebidas alcohólicas y tabaco	5,8	6,0	1,0	0,9	0,4	1,7
- Vestido y calzado	0,2	0,1	0,2	0,4	0,8	0,7
- Vivienda	5,7	1,1	2,0	-1,7	-4,1	3,7
- Menaje	1,1	2,0	-0,4	0,0	0,5	-0,3
- Medicina	-0,7	7,5	4,3	0,1	1,0	1,1
- Transporte	4,3	0,3	-0,5	-4,1	-1,8	4,3
- Comunicaciones	-3,4	-4,3	-6,1	-1,7	2,6	1,3
- Ocio y Cultura	1,0	1,6	-1,2	-0,2	-1,0	1,9
- Enseñanza	2,8	3,0	2,7	2,2	0,6	1,6
- Hoteles, cafés y restaurantes	1,0	1,1	0,7	0,3	1,0	1,8
- Otros	2,4	2,1	1,2	1,7	1,7	0,7

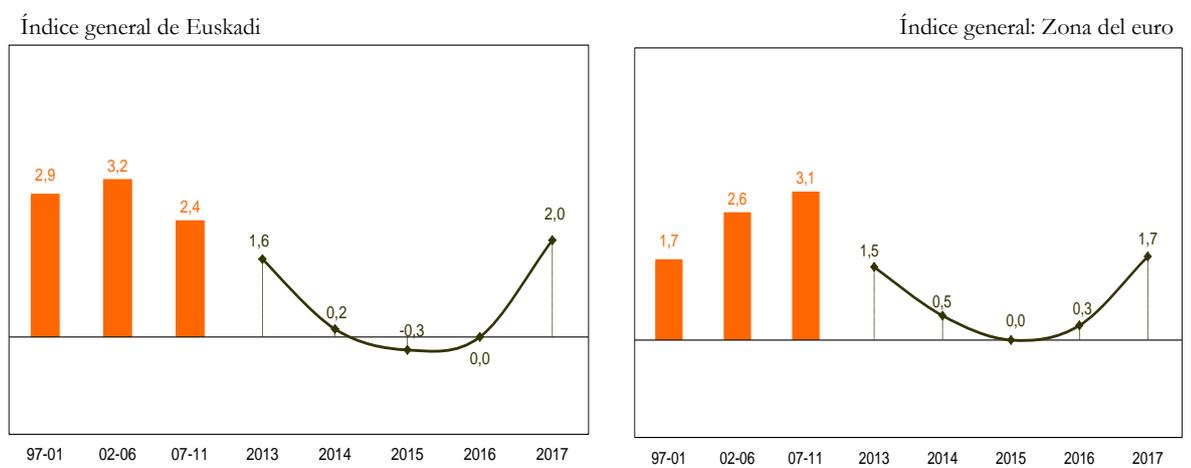
Fuente: INE.

A pesar de que la subida del índice general está, como se ha señalado, muy condicionada por el encarecimiento del precio del petróleo, se aprecia una relativa normalización en la evolución de los doce grupos que lo componen. Efectivamente, si en 2016 todavía había varios grupos que redujeron sus precios, en 2017 tan solo en menaje (-0,3%) se observó un pequeño descenso. Además, con la información ya disponible de 2018, todos los grupos aumentan sus precios en términos interanuales, con tasas significativas para comunicaciones (2,5% en mayo), bebidas alcohólicas y tabaco (2,4%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (2,1%), además de los ya señalados de transporte (4,8%) y vivienda (2,5%).

En comparación con la inflación de la zona del euro, los precios en Euskadi tuvieron un comportamiento algo más dinámico, dentro de su relativa moderación. Así, frente al 2,0% anotado por la comunidad autónoma, el dato para la Europa del euro fue del 1,7%. Con ello, se perdió el diferencial de precios favorable que se había mantenido durante los tres años anteriores. Sin duda, la variación del precio del crudo tiene una mayor incidencia en Euskadi que en el conjunto de Europa, dado que en la composición del precio final de los carburantes, hay un menor componente impositivo fijo, por lo que el precio final oscila más con las

variaciones del crudo. A mediados de 2018, el diferencial del IPC respecto a la zona del euro es de tan solo una décima, por lo que, en conjunto, no se aprecian comportamientos diferentes en materia de precios de consumo.

Evolución del IPC **Gráfico 23**
Tasas de variación interanual

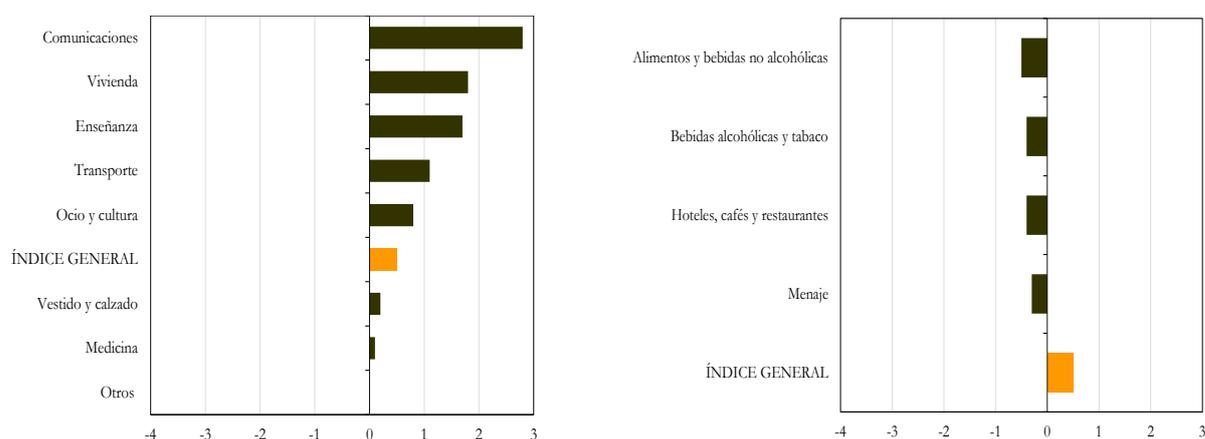


Fuente: INE y Eurostat.

La inexistencia de un comportamiento diferenciado en el índice general no implica que no existan diferencias entre los grupos de productos en uno y otro territorio. En efecto, una análisis más pormenorizado señala que, además de en los grupos de transporte y de vivienda, que se encarecieron más en Euskadi por la energía, también las comunicaciones subieron sus precios en Euskadi muy por encima de la media de la zona del euro. En concreto, la diferencia estuvo cerca de los tres puntos. También es reseñable el mayor encarecimiento en enseñanza, una actividad que está poco influenciada por la competencia. En ese caso, el incremento vasco superó al de la zona del euro en algo más de un punto y medio. Los precios en el grupo de ocio y cultura superaron en cerca de un punto a los europeos. En sentido contrario, en varios grupos de productos el incremento de los precios en Euskadi fue inferior al europeo, si bien las diferencias fueron en todos los casos inferiores al medio punto.

Diferencial de inflación entre Euskadi y la zona del euro. Valores medios de 2017.

Gráfico 24



Fuente: INE y Eurostat.

4.3 Precios industriales

Los precios industriales registraron tasas de variación positivas en 2017, tras cuatro años consecutivos de descensos. Una vez más, hay que señalar que detrás de esta evolución al alza se encuentra el encarecimiento del precio del crudo. Además, la información ya disponible para los primeros meses de 2018 indica que la presión de esa materia prima sigue elevando la tasa interanual, que en mayo alcanzó el 4,0%.

Efectivamente, el apartado de energía pasó de tener una evolución media anual del -11,3% en 2016 a anotar un incremento del 10,0% en 2017. A pesar de que en los últimos meses de 2017 y los primeros de 2018 hubo una clara contención de este índice, en mayo la interanual se había situado de nuevo en un notable 11,4%. Del resto de grupos de productos, destaca el aumento registrado en los precios de los bienes intermedios, entre los que se incluye el resto de las materias primas industriales. Este apartado había registrado cuatro años de abaratamiento consecutivos antes de aumentar sus precios un 2,8% en 2017, que se eleva hasta el 3,4% en mayo de 2018. Los bienes de equipo se encarecieron un moderado 1,8% en el conjunto de 2017, pero han suavizado esa tasa en el inicio de 2018. Por último, los bienes de consumo registraron una subida de tan solo el 0,9% en 2017, con un último dato del 1,7% en

mayo de 2018. En este grupo, los bienes de consumo no duradero han tenido un incremento algo superior en los primeros meses de 2018, del orden del 2,0%.

IPRI DE EUSKADI **Tabla 29**

Tasas de variación interanual

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Índice general	2,4	-0,7	-1,1	-2,6	-3,0	3,3
- Bienes de consumo	1,8	0,1	-0,2	-0,6	0,7	0,9
- Duradero	0,5	0,2	-1,2	-0,3	-0,3	1,0
- No duradero	2,3	0,0	0,1	-0,7	1,0	0,9
- Bienes de equipo	1,2	1,3	-0,4	0,3	0,9	1,8
- Bienes intermedios	0,2	-1,4	-0,7	-0,8	-2,2	2,8
- Energía	7,8	-1,8	-3,6	-11,6	-11,3	10,0

Fuente: Eustat.

5. COMPETITIVIDAD Y COSTES LABORALES

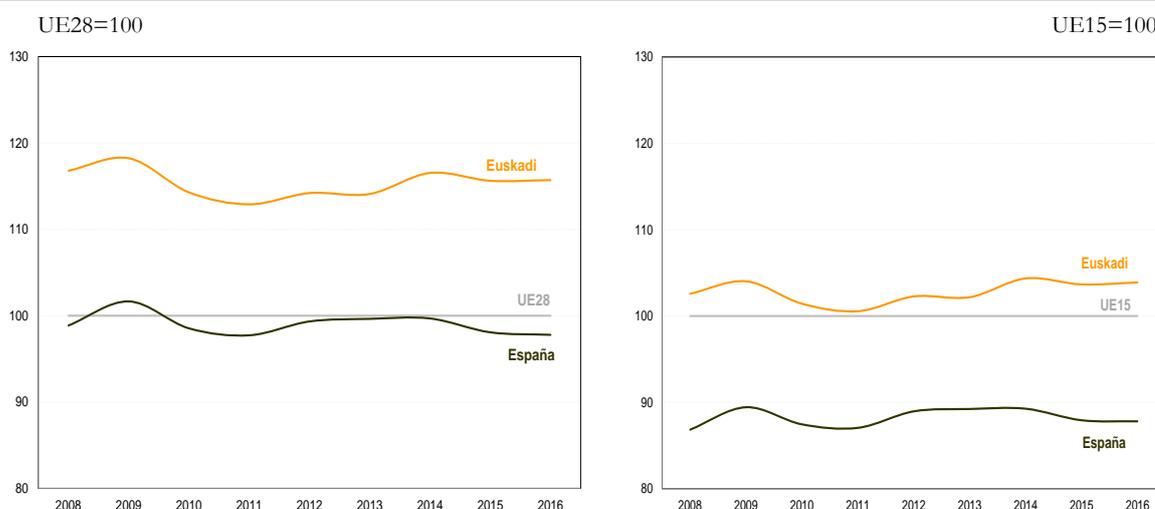
5.1 Productividad

La leve moderación del PIB, que pasó del 3,1% al 2,9%, y la aceleración en el avance del empleo provocaron que la productividad aparente del factor trabajo aumentase un 0,8% en 2017, el valor más reducido de los últimos años. Como nota positiva cabe señalar que todos los sectores de actividad aumentaron su productividad de forma generalizada, registrando valores prácticamente idénticos.

Al margen de la ganancia puntual de un año, es interesante observar la productividad de la economía vasca comparada con la de los países con los que compite, en especial con los países del entorno europeo. Así, utilizando los datos que facilita Eurostat para países y regiones, se aprecia que para una productividad por hora trabajada igual a 100 en el caso de la Unión Europea de 28 miembros, la productividad de Euskadi se sitúa de forma continuada cerca del nivel 120, una vez que se corrige el nivel de precios por medio de la paridad de poder adquisitivo (PPA). En otras palabras, cada hora de trabajo realizada en Euskadi genera un valor que es del orden del 20% superior al de la media europea.

Productividad por hora trabajada

Gráfico 25



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat.

Esa misma comparación se puede hacer con el núcleo de países más avanzado dentro de la Unión Europea, configurado por la denominada UE15, que deja de lado a los países del este que entraron en la última ampliación. En ese caso, la posición relativa de Euskadi no es tan favorable, pero sigue estando por encima de la media de esa agrupación de países. Más en detalle, tras unos años 2010 y 2011 en los que prácticamente se situó al mismo nivel que la UE15, en los años posteriores se consiguió una mejora relativa hasta llegar en 2016, último dato disponible, a un valor de 103,9. Cabe señalar que la situación de España en esa comparativa es sensiblemente menos favorable, dado que no llega al nivel 100 de la UE28 y está por debajo del 90 en relación a la UE15.

Una de las razones que explican esa mayor productividad relativa de Euskadi se encuentra en su estructura productiva, en la que la industria, que es el sector más productivo, tiene un peso significativamente mayor que en la estructura europea. En concreto, en 2017 la industria suponía el 24% del valor añadido de Euskadi, frente al 20% de la UE28 y el 18% del conjunto del Estado. Pero esa no es la única razón. Un análisis detallado de las ramas de actividad muestra que la economía vasca es más productiva en la mayoría de ellas, tanto si se calcula en PPA como si se hace en euros.

PRODUCTIVIDAD POR HORA TRABAJADA **Tabla 30**

Euros y PPA. UE28 = 100.

	Euros			PPA		
	2000	2008	2016	2000	2008	2016
Total	95,5	107,3	104,2	113,1	116,8	115,7
Primario	203,1	179,7	190,6	240,6	195,7	211,7
Industria	96,8	117,4	118,3	114,6	127,9	131,3
- Manufacturas	98,2	120,2	117,3	116,3	130,9	130,3
Construcción	123,2	152,4	154,3	146,0	166,0	171,4
Comercio y hostelería	96,1	106,3	103,5	113,8	115,8	115,0
Información y comunicaciones	96,8	95,8	82,5	114,7	104,3	91,6
Actividades financieras	119,8	153,0	115,8	141,9	166,6	128,6
Actividades inmobiliarias	66,5	118,6	180,2	78,8	129,2	200,1
Actividades profesionales	72,1	77,1	82,4	85,4	83,9	91,5
Administración pública	113,4	112,2	103,4	134,3	122,1	114,8
Actividades artísticas	75,6	85,5	76,6	89,5	93,1	85,0

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

Efectivamente, el desglose de la tabla anterior permite diferenciar aquellas actividades en las que Euskadi es más productiva de aquellas en las que se sitúa en la media europea y de las que tiene todavía margen de mejora relativa. Entre las primeras, destacan las actividades inmobiliarias (180,2% de la media UE28) y la construcción (154,3%), pero también la propia industria (118,3%) y las actividades financieras (115,8%). Apenas hay diferencia en la productividad de la administración pública (103,4%) y de comercio y hostelería (103,5%). Por último, se aprecia un retraso en el campo de la información y las comunicaciones (82,5%), en las actividades profesionales y servicios auxiliares (82,4%) y en las actividades artísticas y recreativas (76,6%).

5.2 Salarios

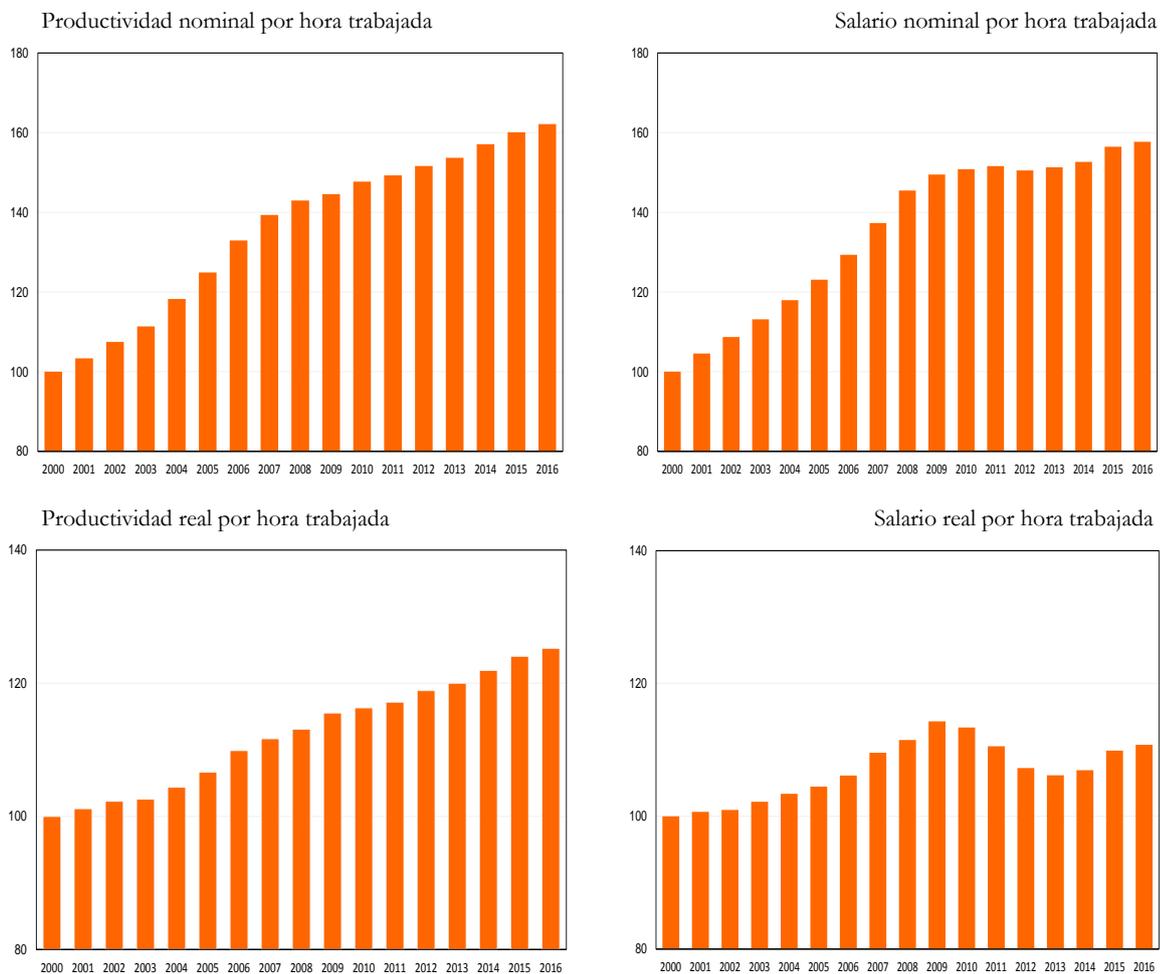
La mejora de la productividad es la base del aumento de los salarios. En el largo plazo, sin aumentar la productividad no es posible una subida de la retribución. Históricamente, la relación entre una y otros ha sido estrecha, pero algunos organismos internacionales señalan que en los últimos años se ha producido una separación entre ambas magnitudes. Uno de esos organismos es la OCDE, que en el informe de Perspectivas del empleo 2018 señala que *la subida media real de los salarios en la mayoría de los países de la OCDE no se ha mantenido a la altura del incremento de la productividad laboral durante las dos décadas pasadas.*

En lo referente al caso vasco, el avance del salario por hora se ha ajustado muy bien a la ganancia de productividad cuando ambas variables se calculan en términos nominales. Efectivamente, si se toma como inicio del periodo el año 2000 y se le asigna un valor de 100, en el año 2016 el nivel de la productividad por hora trabajada se encontraría en el 162, mientras que el avance del salario por hora alcanzaría el 158. Los gráficos que se muestran a continuación ilustran el paralelismo que han mostrado a lo largo de esos dieciséis años. Por tanto, en términos nominales sí se cumple la norma de que los salarios evolucionen a la par de la productividad.

Sin embargo, la situación es distinta si se comparan ambas variables en términos reales, como se decía en la cita de la OCDE. Obviamente, si ambas magnitudes se deflactan por el deflactor del PIB, el resultado anterior no varía, pero si para el caso de los salarios se utiliza el IPC, que aproxima mejor la capacidad de compra de las familias, resulta evidente que el salario real no ha seguido los pasos de la productividad real. En la evolución de los últimos dieciséis años se

pueden diferenciar dos periodos. En el primero, desde el año 2000 hasta el 2009, se aprecia una similitud en la marcha de ambas variables. En concreto, la productividad se había situado en un valor de 115,5 y los salarios en 114,3, tan solo un punto de diferencia en nueve años. A partir de esa fecha, los caminos se separan y para el año 2016 la productividad se encontraba ya en el 125 mientras que unos salarios reales estancados, cuando no en retroceso, tan solo alcanzaban el 111.

Evolución de la productividad y los salarios. Gráfico 26

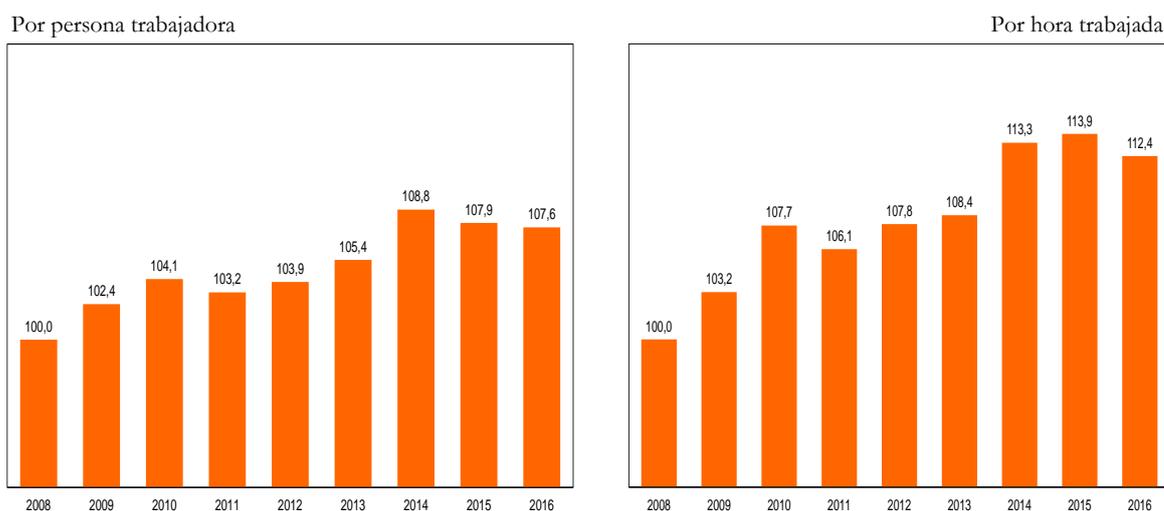


Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat e INE.

La encuesta de estructura salarial que publica anualmente el INE permite un análisis más profundo de la evolución de los salarios nominales desde el origen de la crisis. Según esa estadística, en el año 2008 el salario medio por trabajador (bruto y anual) en Euskadi fue de 25.547 euros. Ocho años más tarde, esa cifra había subido hasta los 27.481 euros, que supone un incremento total del 7,6%, a razón de un 1,0% anual. Como referencia, hay que señalar que en ese mismo periodo de ocho años, el IPC aumentó un 9,2%. En consecuencia, si bien los salarios nominales subieron un 7,6%, los salarios reales se redujeron cerca de un punto y medio.

Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 27

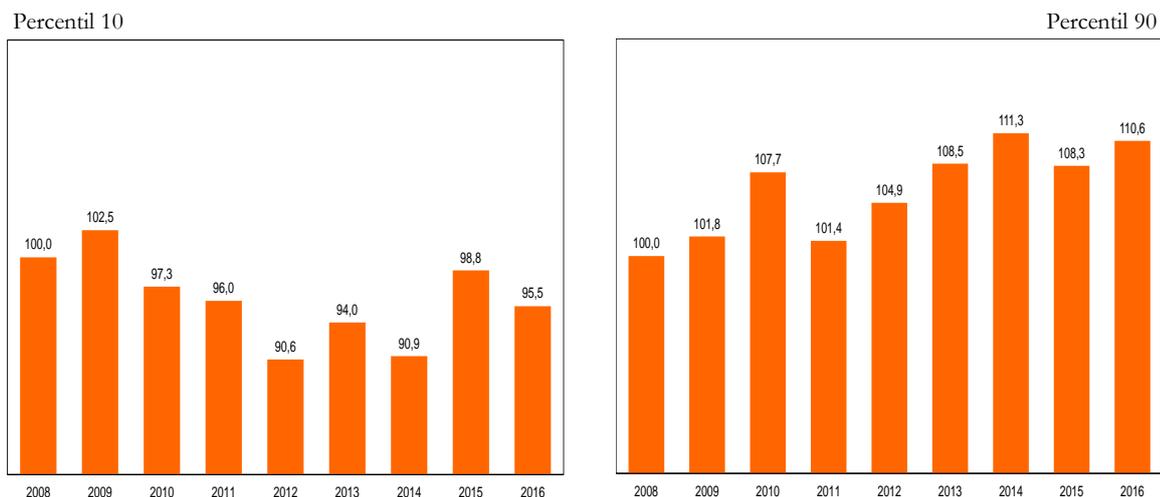


Fuente: INE. Estructura de salarios

En un análisis por hora trabajada, la fuente estadística mencionada indica que el salario medio se encontraba en los 16,16 euros en el año 2008 y que se elevó hasta los 18,17 euros en 2016. Esto indica que el incremento para los ocho años fue, en total, del 12,4%, que es prácticamente un 1,5% anual. En este caso, sí que habría un aumento del salario real ligeramente positivo. La discrepancia entre el cálculo por persona y por hora deriva de una reducción de la jornada laboral media, que puede deberse a una disminución de las horas extraordinarias, a un aumento de los expedientes de regulación de empleo de reducción de jornada o a la mayor utilización de los contratos a tiempo parcial.

La encuesta de estructura salarial del INE da un paso más en la recogida de datos y diferencia el percentil 10 (el 10% que obtiene los salarios más bajos) y el percentil 90 (el 10% que más gana) dentro del conjunto de salarios. La evolución de ambos colectivos es desigual. Así, el percentil 10 ganaba, por término medio, 9.996 euros brutos al año en el año 2008, pero esa cantidad se situaba en los 9.550 euros en 2016. Por tanto, a pesar de que el conjunto de los salarios creció en ese tiempo un 7,6% nominal, el reparto no fue similar en todos los percentiles y, en concreto, aquellas personas que tenían los salarios más modestos quedaron al margen de esa subida.

Evolución del salario **Gráfico 28**
Año 2008=100



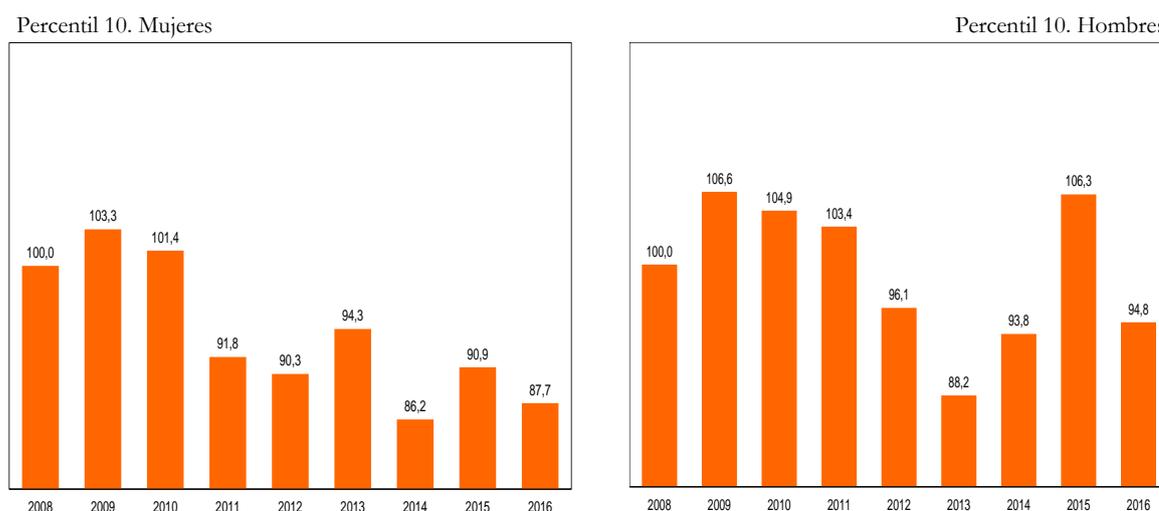
Fuente: INE. Estructura de salarios

Por el contrario, en la decila más elevada (percentil 90) se pasó de los 42.336 euros de media en 2008 a los 46.823 euros de 2016, con un incremento del 10,6% para el conjunto de los ocho años, por encima de la media. Por tanto, según esta estadística, desde el inicio de la crisis se ha producido una brecha entre los dos extremos de la distribución salarial, con un pequeño descenso en el grupo más vulnerable y un incremento superior a la media en el colectivo que tiene los salarios más elevados. Esto hace que la relación entre el percentil 90 y el percentil 10 haya pasado de 4,2 en 2008 –el salario del 10% que más gana es 4,2 veces el del 10% que menos gana- a 4,9 en 2016. En consecuencia, se confirma que se ha producido un aumento de la dispersión salarial.

La desigualdad que se menciona en el párrafo anterior podría tener un componente de género, si bien de un año a otro la información de esta estadística conoce diferencias importantes que dificultan observar una tendencia clara. Así, en el percentil 10 se aprecia que la caída del salario producida entre los años 2008 y 2016 afecta en mayor medida a las mujeres, que recibieron en 2016, por término medio, un 12% menos de lo que ganaban en 2008. En el caso de los hombres, se aprecia una pérdida del 5% en el año 2016, si bien en el año anterior los valores indicaban una mejora. Con todo, tan solo en 2013 la evolución del salario de los hombres de este percentil era algo peor que la de las mujeres, mientras que en el resto de años publicados por esta estadística, la situación de las mujeres era relativamente peor. Por tanto, hay un comportamiento diferencial que perjudica a las mujeres.

Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 29

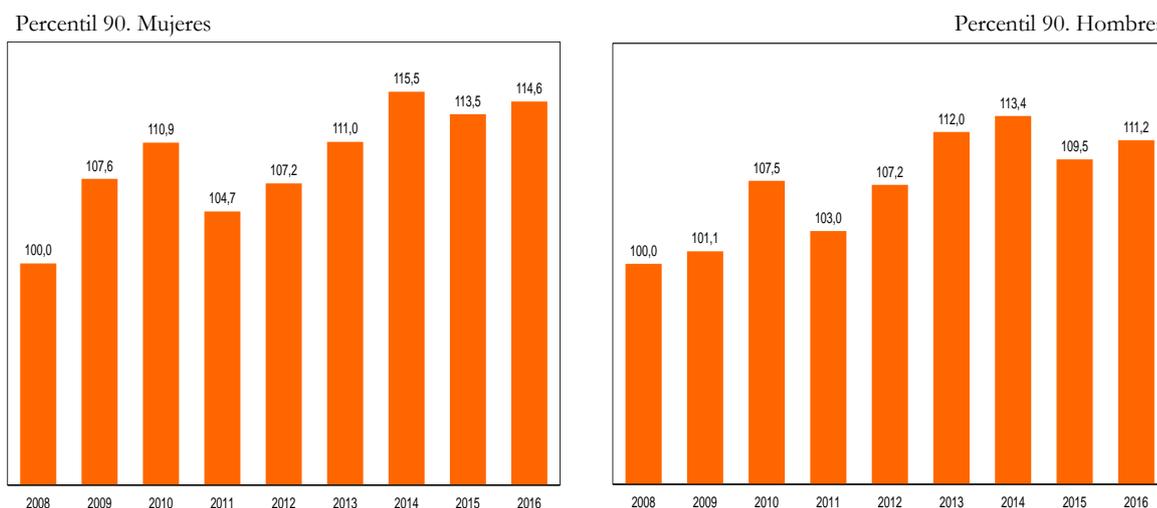


Fuente: INE. Estructura de salarios

En el otro extremo de la distribución, los datos del percentil 90 sugieren un aumento de los salarios tanto para las mujeres como para los hombres. En el primer caso, el incremento respecto a 2008 es de un 14,6% y en el segundo de un 11,2%. No obstante, en 2016 el salario medio en este percentil seguía siendo significativamente mayor entre los hombres (50.071 euros) que entre las mujeres (42.445 euros).

Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 30



Fuente: INE. Estructura de salarios

En total, la diferencia en el salario medio de las mujeres y los hombres (la brecha salarial) ha aumentado en algo más de 1.000 euros en el periodo 2008-2016 y se sitúa en ese último año en los 7.573 euros. Como se ha visto en los gráficos anteriores, el aumento de la brecha se ha producido especialmente en el tramo de salarios más modestos. En concreto, en el percentil 10 el aumento ha sido de 329 euros, mientras que en el percentil 90 se ha producido un acercamiento entre ambos géneros de 353 euros.

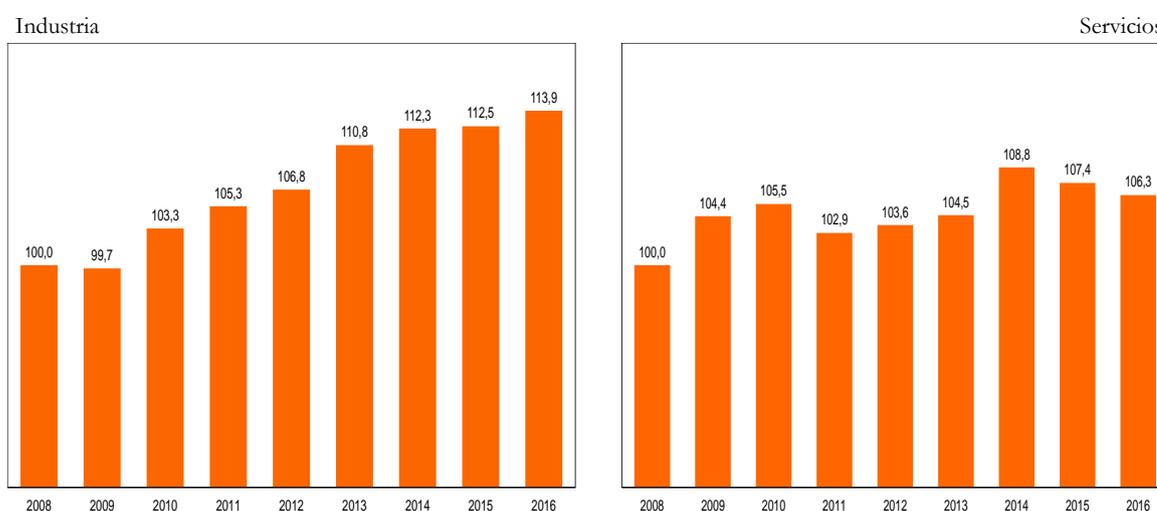
Otro aspecto que puede ser analizado a través de esta encuesta de estructura salarial es la variación de los salarios en función del sector económico en el que se desempeña el trabajo. Así, a pesar de que en los tres sectores principales se han producido aumentos respecto a los niveles medios que se percibían en 2008, es la industria la actividad que recoge un incremento superior.

Más en detalle, la persona que trabajaba en la industria ganaba, por término medio, una cantidad bruta anual de 28.670 euros, mientras que ocho años después esa cifra se elevaba hasta los 32.664 euros, una variación acumulada del 13,9%. Por su parte, en los servicios el salario medio ha pasado de los 24.248 euros de 2008 a los 25.765 euros de 2016, que se

corresponden con una subida del 6,3%. La construcción se queda en una situación intermedia en nivel (26.759 euros en 2016) y peor en variación (5,5%). La concentración de las mujeres en actividades de servicios, que tienen en conjunto un salario inferior a la media, explica en parte las diferencias en los ingresos que recibe cada género.

Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 31

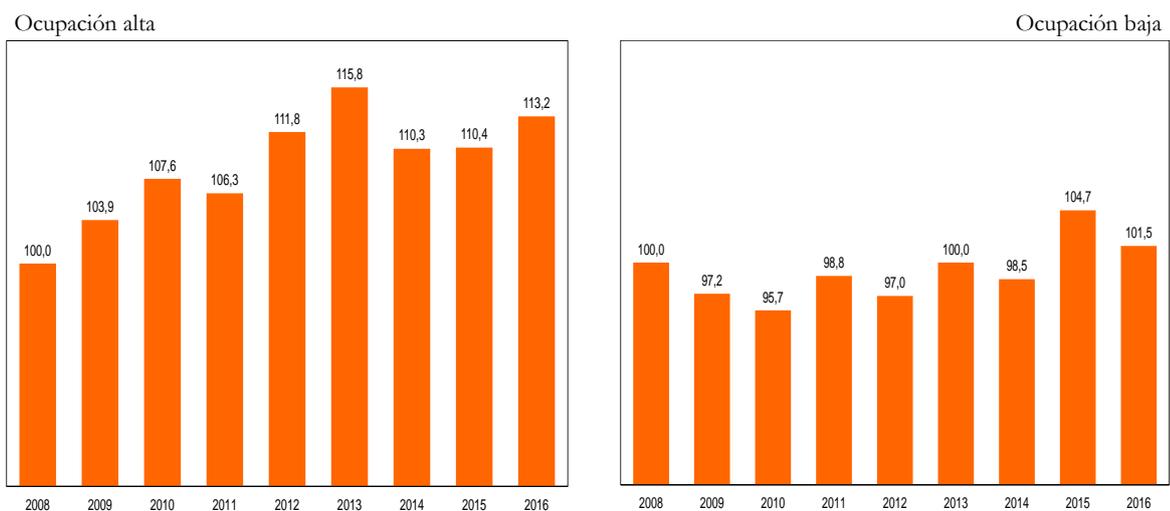


Fuente: INE. Estructura de salarios

Unido a lo anterior, hay que señalar que la economía vasca, como es habitual en las economías desarrolladas, está conociendo un proceso de terciarización en su tejido productivo, por lo que el peso de los servicios, con menor salario relativo, es cada vez mayor, frente a una industria que ha perdido peso. Más en detalle, el valor añadido de la industria representaba el 28,3% del valor añadido total de 2008 y su peso se redujo al 24,2% en 2017. Por el contrario, los servicios han aumentado su participación en ese periodo desde el 61,4% de 2008 hasta el 69,1% de 2017. La externalización de servicios que se realizaban previamente dentro de la propia empresa industrial explica una parte de esa evolución, pero también la fuerte incidencia de la crisis en el sector industrial y la propia sofisticación de la sociedad son razones para esa terciarización. Hay un efecto composición sectorial en la modesta evolución de los salarios en este periodo.

Otra de las características que tienen relevancia cuando se analiza la evolución de los salarios es el tipo de ocupación que se realiza. En la encuesta de estructura salarial, esta variable se clasifica en tres grandes grupos: ocupación alta (mayor formación), media y baja (menor formación). Esta estadística pone de manifiesto que las ocupaciones altas han obtenido un aumento salarial casi constante durante el periodo de referencia, mientras que las ocupaciones bajas mejoraron de forma muy limitada. Más en concreto, entre 2008 y 2016 el salario medio de las ocupaciones altas aumentó un 13,2%, con todos los valores anuales por encima del 100. Sin embargo, entre las ocupaciones bajas, el salario medio se situó por debajo del correspondiente a 2008 en buena parte de los años posteriores y hubo que esperar a 2015 para ver una subida apreciable, que fue reducida a tan solo el 1,5% en 2016.

Evolución del salario **Gráfico 32**
 Año 2008=100



Fuente: INE. Estructura de salarios

La diferenciación por género sugiere que dentro de las personas que trabajan en ocupaciones bajas existe un sesgo desfavorable hacia las mujeres. Efectivamente, desde 2008 hasta 2014, la mujer no ha visto ningún avance en su salario y tan solo en 2015 se aprecia una pequeña mejora respecto a 2008 (1,6%), anulada posteriormente en 2016. En el caso de los hombres que trabajan en ocupaciones bajas, la evolución ha sido más favorable y durante ese periodo de referencia 2008-2016 el incremento total es del 5,5%. Además, es precisamente entre las personas de ocupación baja donde se aprecia una mayor y creciente brecha salarial, que

alcanzaba los 10.585 euros en 2016, frente a una brecha para el conjunto de las personas trabajadoras de 7.573 euros en ese mismo año. A la inversa, cuanto mayor es la ocupación de la persona, menor es la brecha salarial, aunque esta sigue siendo, en general, importante todavía.

Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 33



Fuente: INE. Estructura de salarios

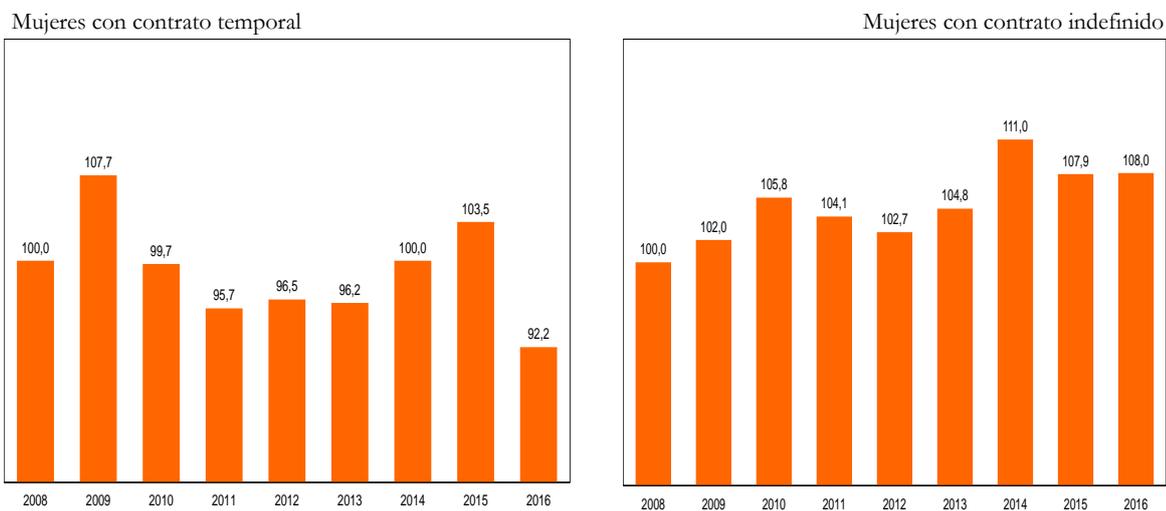
Esto pone de manifiesto la importancia de la educación y la rentabilidad que trae consigo para las mujeres. En efecto, las cifras de 2016 indican que, por término medio, las mujeres de ocupación alta ganaron 33.564 euros frente a los 15.157 euros de las de ocupación baja, una relación de más del doble del salario. En el caso de los hombres, las cifras correspondientes son de 40.708 euros y 25.743 euros, con una mejora de tan solo el 58,1%.

La fórmula contractual bajo la que desempeñan su labor el trabajador y la trabajadora es relevante a la hora de estudiar la distribución salarial, según el examen que realiza la OIT para las economías europeas. Así, el empleo temporal, si bien está presente en todos los percentiles, tiene un peso superior en los de menor remuneración. La encuesta de estructura salarial del INE no permite el análisis a ese nivel de concreción, pero sí confirma que el salario medio de las personas que tienen un contrato temporal es menor al de las personas con contrato

indefinido. En concreto, en 2016 las primeras recibieron 19.410 euros frente a los 29.098 euros de las segundas. Una parte importante de esa diferencia se explica por la edad, puesto que la temporalidad es superior entre la población más joven, que tiene menos antigüedad en la empresa y, en consecuencia, menor retribución.

En cuanto a la evolución de los salarios medios, el tipo de contrato ofrece diferencias importantes en el conjunto de la población trabajadora en este periodo 2008-2016. Así, frente a un avance del 5,9% para las personas con contrato indefinido, el incremento en los contratos temporales fue de tan solo el 0,9%, pero con oscilaciones importantes en el resultado de cada año. De igual manera, en la población masculina, las subidas respectivas fueron del 7,6% y del 7,3%, que no son diferencias muy significativas. Donde sí se aprecia una cierta diferencia es entre las mujeres con contrato indefinido y las que tienen contrato temporal. En este caso, las primeras obtuvieron un incremento de los salarios del 8,0% mientras que el de las segundas se redujo un 7,8%. Las diferencias se redujeron sensiblemente en el año 2015, pero en 2016 se volvieron a ampliar.

Evolución del salario **Gráfico 34**
 Año 2008=100



Fuente: INE. Estructura de salarios

La edad es otro aspecto que tiene influencia en la evolución de los salarios. A grandes rasgos, en las edades más jóvenes no se ha conseguido un aumento de la retribución en el periodo 2008-2016, mientras que todo el incremento se ha concentrado en las personas de más de 35 años. Más en detalle, las personas de menos de 25 años estaban en 2016 muy lejos de recuperar el salario medio que tenían en 2008. En efecto, frente a los 15.406 euros que ganaban, por término medio, en 2008, ocho años más tarde el salario medio de ese colectivo era de 12.100 euros, un 21% inferior. Por su parte, las personas del tramo de 25 a 34 tampoco han conseguido mantenerlo, al pasar de los 22.233 euros a los 22.046 euros.

A partir de los 35 años es cuando se empieza a notar la subida salarial, aunque no ha beneficiado por igual a todos los grupos de edad. En el tramo de 35 a 44 años, el incremento ha sido continuo y se pasa de los 25.649 euros de 2008 a los 27.470 euros de 2016, en lo que es una subida acumulada del 7,1%. En el siguiente tramo, no se ha dado ningún aumento apreciable (0,8%) y se mantiene el salario medio por debajo de los 29.500 euros. Por último, en el grupo de edad de 55 años y más, se aprecia una subida acumulada para esos ocho años del 6,7%, que deja el salario medio en 29.975 euros anuales.

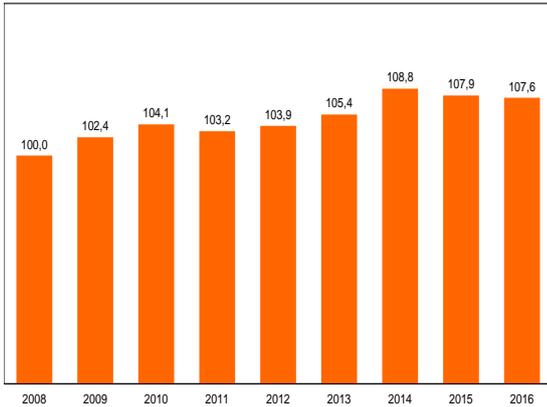
La combinación de edad y género muestra que no hay grandes diferencias en los incrementos obtenidos en cada tramo de edad, si bien los niveles de retribución de los que parte cada sexo sí son muy diferentes. Dejando de lado al grupo de menos de 25 años, que tiene muy poca representación en esta encuesta, en todos los tramos de edad el salario medio de los hombres es superior al de las mujeres.

En general, se aprecia que las diferencias en el salario percibido aumentan con la edad, si bien hay un acercamiento en el grupo de 55 años y más. En concreto, la diferencia en el total fue de 7.573 euros en el año 2016. Por tramos de edad, las mujeres cobraban 3.973 euros menos que los hombres en el tramo de los 25 a 34 años, 7.229 euros menos entre los 35 y 44 años, 9.012 euros de diferencia en el tramo siguiente y 8.543 euros menos por encima de los 55 años. Las cifras correspondientes a los años anteriores son similares, pero se aprecia una ampliación de la brecha. Así, el salario medio por trabajador pasó de los 25.547 euros en 2008 a los 27.481 euros en 2016, que es una subida de casi 2.000 euros. En ese mismo periodo, la diferencia de salario por género aumentó en unos 1.000 euros, desde los 6.498 euros a los 7.573 euros.

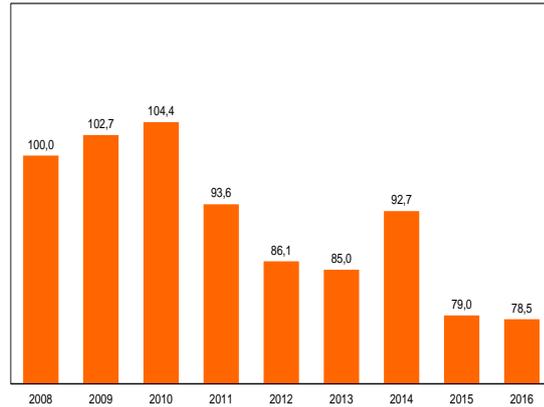
Evolución del salario
Año 2008=100

Gráfico 35

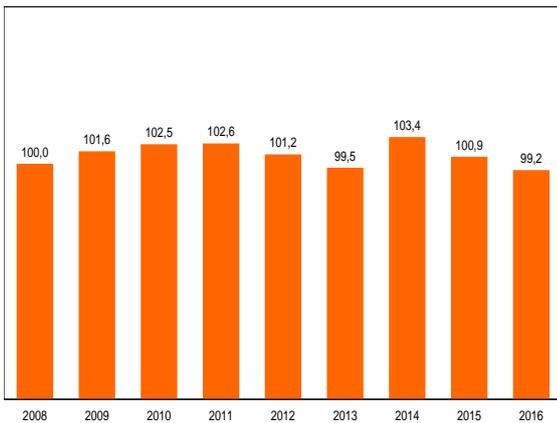
Todas las edades.



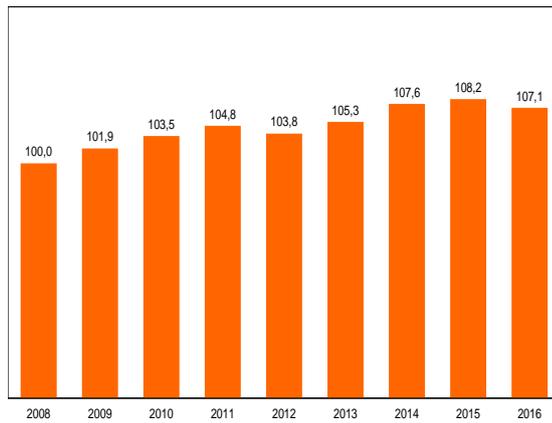
Menos de 25 años.



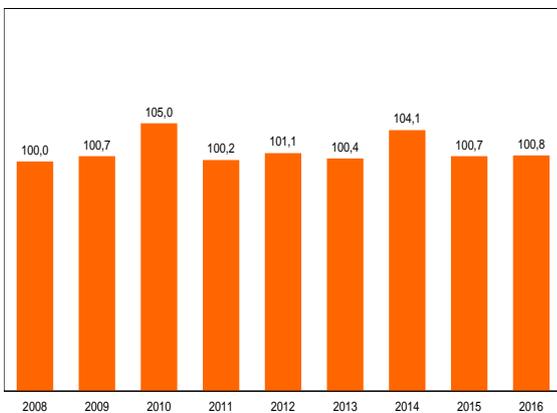
De 25 a 34 años.



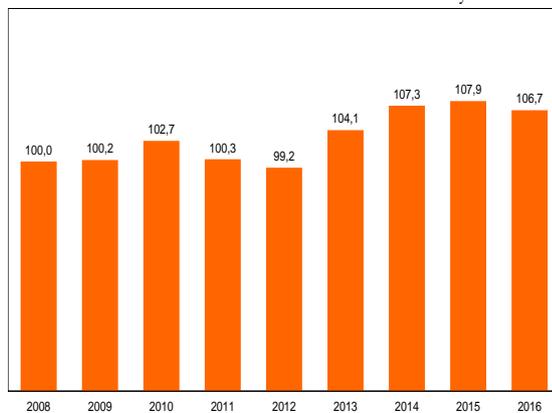
De 35 a 44 años.



De 45 a 54 años.



De 55 y más años.



Fuente: INE. Estructura de salarios

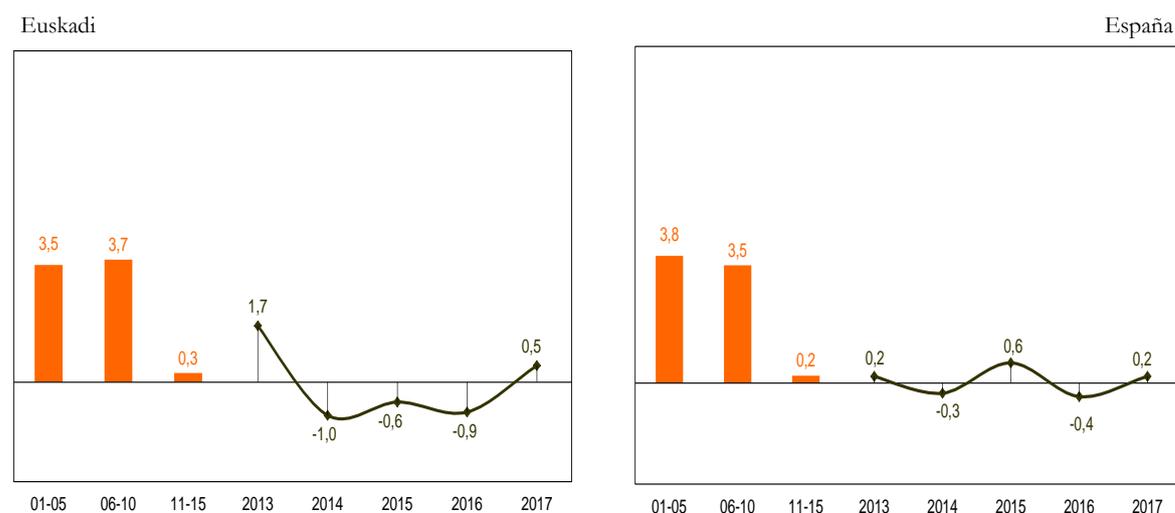
5.3 Costes laborales

La encuesta trimestral de coste laboral que elabora el INE permite conocer la evolución del coste laboral medio por trabajador. La característica de esa variable es que en 2017 rompió con los registros negativos de los tres años anteriores. En concreto, el coste laboral medio se situó en los 2.961,49 euros, cifra que supuso un avance interanual del 0,5%. Esa modesta tasa de variación es similar a la que se registró en el Estado (0,2%) en el mismo periodo.

El análisis de su evolución en un periodo más amplio sugiere que la tendencia de los costes laborales de Euskadi y del Estado es bastante similar. En ambos casos, en el primer decenio de este siglo los costes por trabajador aumentaron por término medio algo más de un 3,0%, mientras que entre 2011 y 2015 el avance fue significativamente menor. En ese quinquenio se aprecia claramente la dificultad que atravesaron las empresas por la crisis y la contención en salarios que realizaron, dentro de la devaluación interna llevada a cabo en buena parte del sur de Europa. Por otro lado, la información relativa a los costes por hora ofrece un perfil de evolución que no se desvía en exceso de lo mencionado anteriormente. En concreto, el incremento del coste en 2017 fue del 0,2% en Euskadi y del 0,1% en el Estado.

Evolución de los costes laborales por trabajador
Tasas de variación interanual

Gráfico 36



Fuente: INE.

La contención de los costes laborales podría suavizarse en los periodos venideros e iniciar una fase de mejores retribuciones para las personas empleadas. El acuerdo alcanzado entre la patronal y algunos sindicatos para fijar la subida salarial en al menos el 2,0% y de elevar el salario mínimo a los 1.000 euros es una buena muestra de ello. Además, la fuerte corrección del paro que se ha conseguido en los últimos años traerá consigo una presión al alza de los salarios, a medida que las empresas tengan más dificultades a la hora de cubrir las vacantes existentes.

Si se atiende a los resultados que presenta el Consejo de Relaciones Laborales, el año 2017 comenzó con el 26,0% de los trabajadores con convenio en vigor, mientras que el 53,2% tenían un convenio prorrogado pendiente de renovar y el 20,8% tenía su convenio decaído. Estos porcentajes se transformaron a final de año en el 39,2%, 41,5% y 19,3%, respectivamente. A pesar de que el margen para negociar era notable (suma de convenios prorrogados y decaídos), un año más la actividad negociadora fue muy reducida, dado que del mencionado 39,2% de los convenios vigentes al finalizar el año, únicamente el 16,7% se firmaron durante el último año.

Por lo que respecta al incremento salarial, por término medio los convenios vigentes en Euskadi anotaron una subida del 1,6%, muy similar a la registrada en el Estado. Se trata del mayor avance de los últimos cuatro años. A diferencia de los años anteriores, no se apreciaron diferencias entre los convenios plurianuales y los que se acordaron a lo largo del propio año 2017. En general, los incrementos de salarios firmados a nivel sectorial y de empresa están siendo de cuantías parecidas, sin que se note una mayor contención a medida que se traslada la negociación a un nivel inferior.

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

Tabla 31

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Convenios en vigor:	2,7	1,3	0,7	0,6	1,0	1,6
- Firmados durante el año	2,0	1,0	0,5	0,8	1,2	1,6
Por ámbito de negociación:						
- Convenios sectoriales	2,7	1,3	0,8	0,6	1,0	1,5
- Convenios de empresa	2,6	1,2	0,6	0,6	1,2	1,6

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

6. SECTOR PÚBLICO

6.1 Recaudación por tributos concertados

La recaudación por tributos concertados confirma la evolución positiva de los últimos cuatro años. Además, en 2017 presentó los mejores registros desde el año 2005, con un incremento respecto a 2016 que alcanzó el 11,8%, más de nueve puntos por encima del año anterior. En total, la cifra recaudada se acercó a los 14.500 millones de euros. Ese fuerte aumento se explica en gran medida por el acuerdo en materia de liquidación de los cupos pendientes en el periodo 2007-2016. En conjunto, se aprecia nuevamente un mejor comportamiento de la imposición directa (7,2%) que de la indirecta (2,9%).

Así, el total de los impuestos directos recaudó durante 2017 6.615,9 millones de euros frente a los 6.168,9 en 2016, gracias tanto al avance del IRPF (6,0%) como del impuesto sobre sociedades (10,9%). A pesar de que este último aumentó en mayor porcentaje, el IRPF continuó representando la mayor parte de la recaudación directa (el 77,6% del total). El crecimiento de esta figura impositiva se vio impulsado principalmente por la creación de empleo y, en menor medida, por las subidas salariales.

Entrando más en detalle en dicho impuesto, se debe destacar la evolución de varios de sus componentes. Comenzando por el de mayor importancia, las retenciones por rentas de trabajo crecieron un 3,7%, debido, fundamentalmente, al ya mencionado aumento del empleo, que en 2017 creció algo más de un 2,0%. Por lo que respecta al resto de retenciones, lo más reseñable fue el notable crecimiento (10,7%) de las retenciones por rendimientos de capital mobiliario, si bien es cierto que este incremento venía precedido de una muy importante reducción en 2016. La causa principal de ese avance fue la mejora de los valores de renta variable durante el último año.

Por su parte, el impuesto sobre sociedades regresó a valores positivos, algo que no sucedía desde el año 2013. En este caso, la mejora vino motivada por el buen comportamiento que registraron los beneficios de las sociedades durante el pasado año. Dicha evolución positiva ya se reflejó en el comportamiento de la cuota diferencial neta del impuesto, que es el componente que mayor peso tiene en el impuesto.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS

Tabla 32

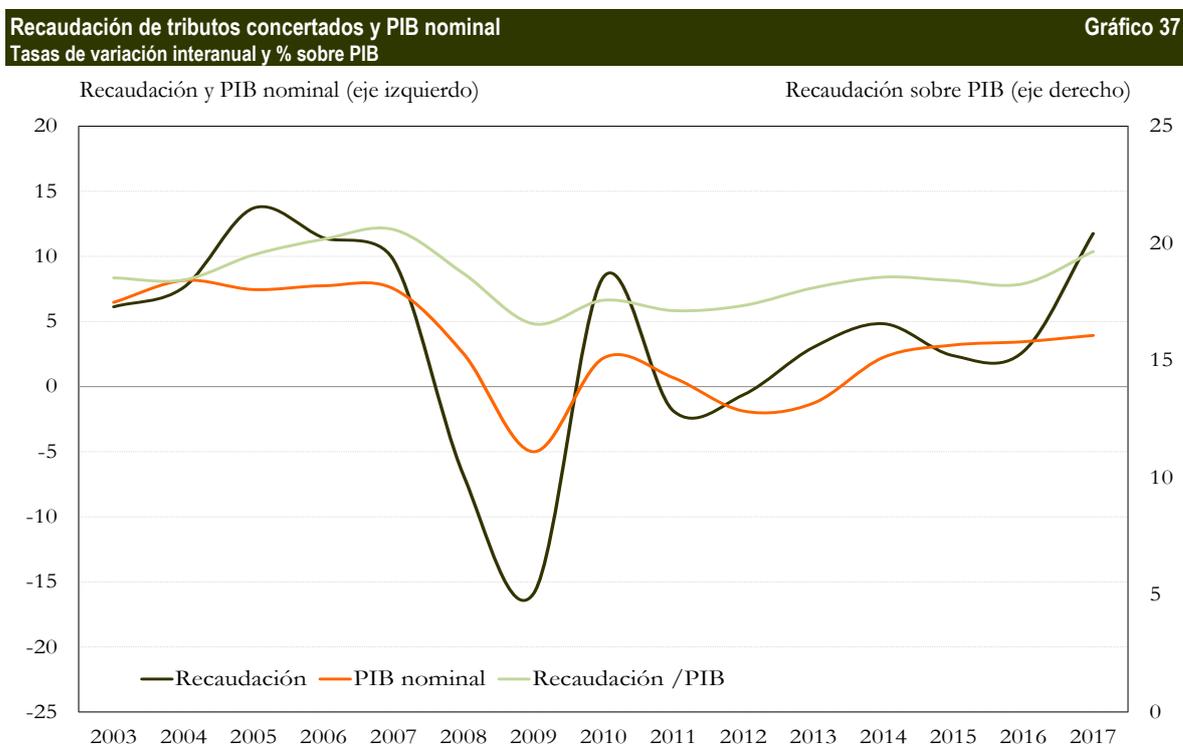
Miles de euros

	Recaudación		Variación interanual (%)				
	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IRPF	5.132.194	0,2	-1,5	2,9	5,9	4,1	6,0
- Retenciones rdtos. trabajo y actividades prof.	4.767.619	-1,0	-1,8	1,8	1,6	2,8	3,7
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	166.782	11,0	-11,1	-8,7	-11,0	-13,8	10,7
- Retenciones rendimientos cap. inmobiliario	80.996	3,0	-1,8	-3,3	-1,8	-2,9	1,9
- Retenciones ganancias patrimoniales	44.768	36,1	47,6	11,9	59,7	-44,5	52,0
- Gravamen esp. sobre premios det. loterías	24.169	-	-	-	25,5	-63,8	57,5
- Pagos fraccionados prof. y empresarios	158.761	-1,9	-5,1	-2,6	3,8	2,3	6,7
- Cuota diferencial neta	-110.901	3,8	7,2	6,9	35,1	43,9	38,9
Impuesto de Sociedades	1.111.661	-2,5	7,5	-4,7	-10,4	-3,5	10,9
- Retenciones rendimientos capital mobiliario	166.782	11,0	-11,1	-8,7	-11,0	-13,8	10,7
- Retenciones rendimientos cap. inmobiliario	80.995	3,0	-1,8	-3,3	-1,8	-2,9	1,9
- Retenciones ganancias patrimoniales	44.768	36,1	47,6	11,9	59,7	-44,5	52,0
- Cuota diferencial neta	819.115	-7,2	13,3	-4,5	-13,8	1,9	10,2
Impuesto sobre renta de los no residentes	33.233	-60,1	31,6	-77,8	-669,3	95,6	-
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	117.912	16,1	17,7	6,6	1,2	-2,4	6,2
Impuesto sobre patrimonio	163.227	-	19,6	10,4	-0,9	6,8	1,2
Impuesto sobre depósitos en entidades crédito	24.823	-	-	-	98,6	-0,4	2,1
Impuesto sobre producción energía eléctrica	32.847	-	-	15,1	32,2	-13,9	2,2
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	6.615.897	1,0	1,7	1,2	1,6	3,5	7,2
IVA. Gestión propia	3.762.184	-4,4	6,0	13,2	2,5	0,9	2,3
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	144.420	-18,9	-10,0	25,5	12,7	19,3	19,0
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	38.854	-29,4	-6,9	-4,9	19,3	-10,2	-0,9
I. Especiales s/ determinados medios transporte	21.733	-29,9	-21,4	9,3	10,8	8,6	21,1
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.671.354	0,9	10,7	0,9	0,9	4,6	1,7
Impuesto sobre primas de seguros	75.694	-4,6	-3,8	-1,1	3,2	2,4	2,0
Impuesto sobre actividades de juego	5.957	-	-	-	-46,6	20,6	20,5
Impuesto sobre gases de efecto invernadero	4.164	-	-	-	266,7	-16,3	65,2
Impuestos extinguidos	-7.615	0,4	-74,7	-97,6	-3.891,3	15,0	20,6
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	5.734.743	-3,6	5,9	9,1	2,1	2,3	2,9
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	106.798	-0,4	3,5	-8,5	10,9	4,7	-11,5
TOT. TRIB. CONCERT. GEST. PROPIA	12.457.438	-1,1	3,5	4,7	1,9	3,0	5,0
Ajuste IVA.	2.274.142	7,8	5,9	8,5	5,1	3,0	70,0
Ajuste impuestos especiales	-257.652	-57,4	-96,0	-18,9	5,2	-19,9	-4,1
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	14.473.928	-0,6	3,0	4,8	2,4	2,7	11,8

Fuente: Diputaciones Forales.

También la imposición indirecta continuó registrando resultados positivos y mejoró los incrementos de los dos años precedentes. A dicho avance contribuyó el IVA de gestión propia, que encadenó su quinto año de crecimiento consecutivo (2,3%), aunque con incrementos inferiores al resto de impuestos principales.

Finalmente, los impuestos especiales mostraron aumentos respecto a 2016 (1,7%), gracias a la evolución de los hidrocarburos, que fueron los únicos que se comportaron de forma positiva. El aumento de recaudación se basó en los ingresos generados por los consumos de gasolina y gasóleo de automoción y con el aumento de los consumos del gas natural utilizado en la generación de energía eléctrica, como consecuencia del mal año hidrográfico. El resto de impuestos sufrieron caídas, destacando, por el peso que tiene en el conjunto, el de labores del tabaco. En su caso, el anuncio de subida de tipos a finales de 2016 provocó un adelantamiento de las compras, con la consiguiente reducción en la recaudación de 2017, a pesar de aplicarse tipos más elevados.



Fuente: Eustat y Departamento de Hacienda y Economía.

A lo largo de 2017, la presión fiscal de los mencionados tributos concertados fue superior a la de los ejercicios anteriores, marcando el mayor registro desde el inicio de la crisis, con una tasa equivalente al 19,7% del PIB. Si bien es cierto que el PIB nominal se fue igualmente incrementando, la recaudación lo hizo de una manera más intensa, de modo que el peso recaudatorio fue más notable.

RECAUDACIÓN DE LOS PRINCIPALES IMPUESTOS (% sobre el PIB) **Tabla 33**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IRPF	6,5	6,0	6,1	6,4	6,6	6,6	6,6	6,8	6,8	7,2
Impuesto de Sociedades	2,5	1,9	1,5	1,7	1,7	1,9	1,7	1,5	1,4	1,6
IVA	6,2	5,4	6,8	6,1	6,1	6,6	7,2	7,2	7,1	8,5

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat y las Estadísticas de Ejecución Presupuestaria.

De esta positiva evolución fueron responsables todos los impuestos principales, dado que durante el año 2017 todos aumentaron de forma significativa su peso sobre el PIB. En el caso de los principales impuestos, IRPF e IVA, su importancia sobre la recaudación fue la más elevada de los últimos años, con mención especial para el impuesto sobre el valor añadido. La brecha existente entre ambos impuestos continuó aumentando, debido al ya mencionado ajuste positivo del IVA derivado de los acuerdos sobre el Cupo.

6.2 Actividad económica del Gobierno Vasco

En el último año, el esfuerzo de consolidación del Gobierno Vasco fue notable, dado que tras los déficits públicos de ejercicios anteriores se obtuvo un superávit sobre el PIB del 0,3%, circunstancia que no se producía desde los años previos a la crisis. Como se ha señalado, en 2017 los ingresos corrientes del Gobierno Vasco crecieron un 11,8%, mientras que los gastos de igual naturaleza lo hicieron en un 3,3%. Esto provocó que el ahorro bruto se incrementara en un más que elevado 409,8%, hasta los 963,4 millones de euros.

Como consecuencia de la evolución positiva del ahorro público, se pasó de una necesidad de financiación de 447,3 millones de euros a una capacidad de financiación de 200,9 millones de euros. Este registro podía haber sido mayor de no ser porque los ingresos de capital se redujeron respecto al periodo anterior (-21,2%), mientras que los gastos de capital continuaron con su tendencia al alza (11,0%).

OPERACIONES REALES GOBIERNO VASCO **Tabla 34**

En % del PIB

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. INGRESOS CORRIENTES	13,3	12,6	13,0	12,8	12,8	13,4
2. GASTOS CORRIENTES	13,2	12,8	12,9	12,6	12,5	12,5
Gastos de Personal	2,7	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7
Gastos de Funcionamiento	5,0	4,9	5,0	4,8	4,8	4,7
Gastos Financieros	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Transferencias Corrientes	5,3	4,6	4,7	4,7	4,7	4,8
3. AHORRO BRUTO (1-2)	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,3	1,0
4. INGRESOS DE CAPITAL	0,7	0,6	0,5	0,2	0,3	0,2
5. GASTOS DE CAPITAL	2,0	1,4	1,4	1,1	1,1	1,2
Inversiones Reales	0,8	0,7	0,5	0,3	0,3	0,3
Transferencias de Capital	1,2	0,7	0,9	0,8	0,8	1,0
6. CAPAC. (+) / NECES. (-) FINANC. (3+4-5)	-1,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,6	-0,1

Fuente: Dirección de Economía y Planificación (Estadísticas de ejecución presupuestaria).

Por todo ello, las cuentas presupuestarias presentaron el mayor superávit en términos de caja de los últimos años (1,3%), doblando ligeramente los resultados favorables del año 2016. Esta mejora se debió principalmente al buen comportamiento de los ingresos autonómicos, que se vieron impulsados por los recursos adicionales derivados de las liquidaciones del Cupo.

Este equilibrio de las cuentas permitió que el Gobierno Vasco pudiera amortizar más deuda pendiente que el ejercicio anterior. Además, redujo sus pasivos financieros por segundo año consecutivo. En definitiva, en lo que respecta a las operaciones financieras del Gobierno Vasco, su evolución fue muy positiva, debido a que el aumento de la recaudación fue superior al inicialmente previsto, a que los gastos se mantuvieron contenidos y a que el endeudamiento se fue reduciendo.

OPERACIONES FINANCIERAS GOBIERNO VASCO**Tabla 35**

En % del PIB

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. RECURSOS						
Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación	-1,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,6	-0,1
Aumento de pasivos y disminución de activos	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7	1,3
Obligaciones pendientes de pago	1,3	1,1	0,9	0,9	0,9	1,1
2. EMPLEOS						
Aumento de activos y disminución de pasivos	0,4	0,6	0,9	1,1	1,0	1,0
Derechos pendientes de cobro	1,5	1,0	0,8	0,3	0,3	0,4
Superávit/Déficit presupuestario en términos de caja	0,0	0,4	0,2	0,5	0,7	1,0

Fuente: Dirección de Economía y Planificación (Estadísticas de ejecución presupuestaria).

7. SECTOR FINANCIERO

7.1 Política monetaria

El cenit de la crisis financiera mundial tuvo lugar en septiembre de 2008, coincidiendo con la quiebra del banco estadounidense Lehman Brothers. Desde ese momento, los principales bancos centrales actuaron para neutralizar las tensiones e impulsar el crecimiento económico mediante políticas expansivas convencionales y no convencionales. En 2017, diez años después, la crisis parece superada, y así lo muestra la estabilidad y el robusto crecimiento global. Esto ha llevado a los principales bancos centrales a cambiar sus políticas y a comenzar a retirar el exceso de estímulo.

Así, el Banco Central Europeo (BCE) no realizó alzas en su tipo de intervención (en el 0,0% desde marzo de 2016), pero en octubre de 2017 optó por un repliegue de su programa QE. En concreto, a partir de enero de 2018 ha reducido a la mitad sus compras de deuda. Esto supone que en lugar de los 60.000 millones que ha venido inyectando al mes, ha pasado a inyectar 30.000 millones de euros. Esa cifra se mantendrá hasta finales de septiembre de 2018 o hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con el objetivo fijado para ella.

TIPOS DE INTERVENCIÓN

Tabla 36

	99-02	03-06	07-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 junio
Banco Central Europeo	3,40	2,40	2,10	1,0	0,75	0,25	0,05	0,05	0,0	0,0	0,0
Reserva Federal	3,75	3,18	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,5	2,0
Banco de Japón	0,30	0,20	0,30	0,1	0,1	0,1	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	0,25	0,5	0,5
Banco Popular China	---	---	6,1	6,56	6,00	6,00	5,60	4,35	4,35	4,35	4,35
Banco de la India	---	6,63	6,30	8,50	8,00	7,75	8,00	6,75	6,25	6,00	6,25
Banco Central Brasil	---	16,4	11,25	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50

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

La Reserva Federal, por su parte, realizó tres nuevos aumentos de 25 puntos básicos (pb) a lo largo de 2017 y dos más a principios de 2018 hasta situar el tipo de intervención en el 2,0%. Además, se prevé que aplicará dos alzas más en la segunda mitad de 2018. La Fed tomó estas decisiones apoyada en el sólido crecimiento económico del país y en la fortaleza del mercado laboral, que en diciembre de 2017 cerró con una tasa de paro del 4,1%, la menor en diecisiete años. Asimismo, este organismo decidió en su reunión de septiembre comenzar a deshacerse de su gigantesca cartera de 4,4 billones de dólares de forma gradual. Casi un 80% de esa cantidad fue adquirida por el banco central desde que en 2008 estalló la crisis financiera mundial, en un esfuerzo sin parangón para reactivar la economía.

El Banco de Inglaterra también llevó a cabo su primera medida monetaria restrictiva en diez años e incrementó su tipo de intervención en 25 pb, hasta el 0,5%, a pesar de que sus previsiones económicas no sean muy favorables. El Brexit y la incertidumbre asociada a la salida de la Unión Europea están afectando al consumo y a la inversión, y el crecimiento se ralentiza. No obstante, decidió mantener el programa de compra de activos en su ritmo actual de 10.000 millones de libras, así como continuar con el programa de compra de bonos soberanos por valor de 435.000 millones de libras esterlinas.

El Banco de Japón, por su parte, se desmarcó del resto de bancos centrales y decidió mantener sin cambios su programa de flexibilización monetaria, que busca lograr una subida estable de precios en torno al 2,0%. Así, el BoJ mantuvo en el -0,1% el tipo de referencia y acordó no alterar su programa de compra de activos, así como mantener sus compras de bonos estatales por un valor de 80 billones de yenes al año.

El Banco Popular de China también optó por mantener su política monetaria inalterada. La estabilización de los indicadores económicos favoreció esa tendencia. Por el contrario, los bancos centrales de Brasil e India se sumaron a la política expansiva. En concreto, el Banco Central de Brasil, ante la debilidad de su economía, redujo en diez ocasiones el tipo de referencia (la última en marzo de 2018) hasta situarlo en el 6,5%. Este nivel, el menor de su historia, contribuyó entre otros factores a la recuperación de la economía brasileña, que logró crecer un 1,0% en 2017, tras dos años en los que encadenó sendas caídas del PIB del 3,6% y del 3,5%. En India, por último, se realizó un recorte de un cuarto de punto de los tipos de interés, del 6,25% al 6,0%, después de 10 meses inmóvil, impulsado por el buen contexto macroeconómico del país en los últimos meses. No obstante, en 2018 el tipo ha vuelto a subir al 6,25%.

En un contexto de incertidumbre política, de aumentos de los tipos de interés, de retirada de estímulos monetarios y de negociaciones por el Brexit, la calma marcó la evolución de los mercados de deuda soberana. De hecho, el rendimiento obtenido en 2017 fue muy similar al registrado en 2016, si bien con una leve tendencia al alza, a excepción de algunos países del área periférica (Portugal y Grecia). Así, la rentabilidad del bono alemán aumentó en 2017 23 puntos básicos, hasta el 0,43%, situándose el diferencial (la prima de riesgo) España-Alemania en 114 pb, 5 puntos por debajo del nivel de finales de 2016. Este diferencial fue menor en los meses de verano (en julio llegó a caer hasta los 94 pb), pero la crisis catalana de final de año condicionó al alza el resultado final. Posteriormente, ya en 2018, la prima de riesgo se ha mantenido en ese entorno de los cien puntos.

RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS

Tabla 37

	Rendimiento (%)							Diferencia frente a Alemania (pb)							
	10-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	10-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Junio
Alemania	2,4	1,3	1,9	0,5	0,6	0,2	0,4								
Francia	3,3	2,0	2,4	0,8	1,0	0,7	0,8	87	67	49	30	36	47	35	36
Italia	5,9	4,5	4,1	1,9	1,6	1,8	2,0	347	321	215	134	98	161	157	237
Reino Unido	2,7	1,9	3,0	1,8	2,0	1,2	1,2	27	53	110	122	133	103	76	97
España	5,3	5,3	4,1	1,6	1,8	1,4	1,6	289	399	220	107	117	119	114	102
Irlanda	8,9	4,5	3,5	1,2	1,2	0,8	0,7	646	321	153	70	52	56	24	53
Portugal	10,2	7,0	6,0	2,7	2,5	3,8	1,9	782	568	410	215	191	357	151	147
Grecia	23,3	11,8	8,6	9,6	8,4	7,1	4,1	2.087	1.052	663	906	772	690	363	365
EE.UU.	2,6	1,8	3,0	2,2	2,3	2,5	2,4	16	44	109	163	164	224	198	253
Japón	1,1	0,8	0,7	0,3	0,3	0,1	0,1	-138	-53	-120	-21	-36	-16	-38	-28

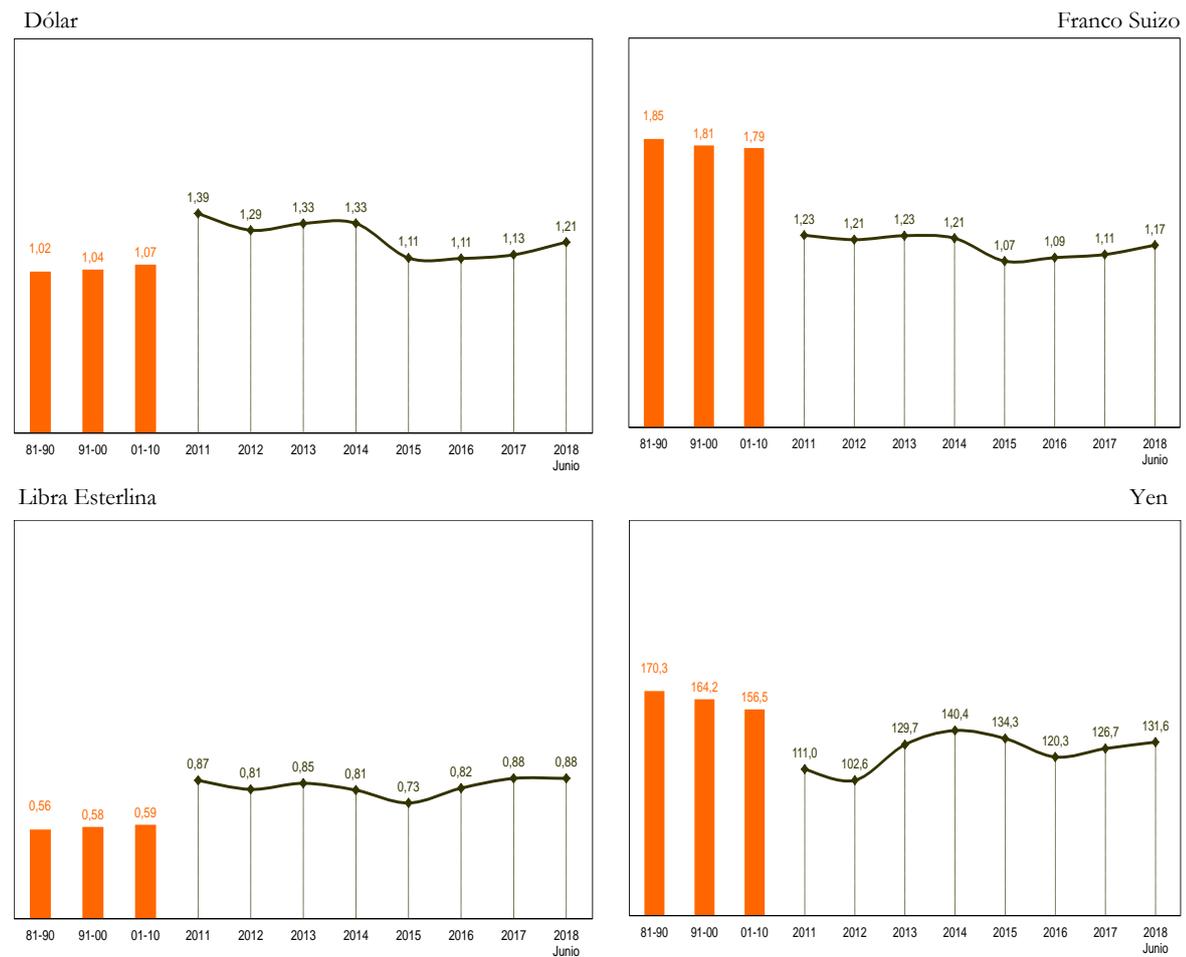
Fuente: Banco de España.

En el Reino Unido, el aumento del tipo de intervención supuso un incremento del rendimiento de la deuda pública a finales de año, aunque no tuvo su reflejo en el cómputo anual. Esta tendencia alcista se ha extendido a los primeros meses de 2018. En Estados Unidos, pese a la leve caída de su rendimiento en 2017, la aprobación de la reforma tributaria en el mes de febrero de 2018 contribuyó a que el rendimiento de los bonos a diez años se incrementara en 24 puntos básicos, situándose en marzo en el 2,9 %.

7.2 Tipos de cambio

En lo que respecta al mercado de divisas, el euro mantuvo una clara senda apreciativa respecto al dólar, a pesar de que su cotización estuvo afectada por un contexto de elevada volatilidad, derivado de la incertidumbre política en Europa y de la indefinición de los planes políticos y económicos del presidente Donald Trump. De hecho, el euro llegó a superar la barrera de los 1,20 dólares en el mes de agosto, por primera vez desde enero de 2015. En los primeros meses de 2018, el euro llegó a situarse por encima de los 1,25 dólares.

Tipos de cambio oficiales establecidos por el BCE para el euro
Unidades monetarias por euro **Gráfico 38**



Fuente: Banco de España.

No obstante, en el mes de abril de 2018 esta relación cambió y el euro corrigió hasta los 1,19 dólares por euro. Concretamente, el dólar subió frente al euro después de que Trump pospusiera la decisión de imponer aranceles al acero y al aluminio a los países de la Unión Europea, y posteriormente se mantuvo gracias al aumento del optimismo basado en la evidencia de que la economía estadounidense está en mejor forma que la de la Unión Europea y el Reino Unido.

Por otra parte, la fuerza de la moneda comunitaria también se dejó sentir en el cambio con la libra esterlina, que llegó a cotizar en 2017 en 0,93 libras por euro, máximo desde octubre de 2009. Las razones de la apreciación del euro respecto a la libra esterlina son diferentes. En este caso, se unió la buena marcha económica de la eurozona con la depreciación de la moneda británica, derivada de la incertidumbre provocada por el Brexit. El yen fue otra de las divisas perjudicadas ante la fortaleza del euro. En concreto, la moneda japonesa se depreció en el conjunto de 2017 más de un 9,0% respecto a la moneda única.

7.3 Mercado de valores

En un contexto de buenos datos macroeconómicos a ambos lados del Atlántico y de condiciones financieras acomodaticias, los índices bursátiles tuvieron un comportamiento favorable. Así, en Estados Unidos la bolsa se mantuvo en máximos históricos y en Europa se registraron importantes ganancias. En concreto, el Ibex-35 logró aguantar el tirón, a pesar de la incertidumbre política del final del ejercicio, y cerró el año con una rentabilidad anual del 7,4%. Con este dato, la bolsa española se repone tras las contracciones de los dos últimos años (-2,0% en 2016 y -7,15% en 2015). Este avance se fraguó, principalmente, en la primera mitad del año, ya que tanto en noviembre como en diciembre, coincidiendo con la máxima tensión en Cataluña, el parqué español registro pérdidas. A pesar de este buen dato, la Bolsa española fue la que menos creció de entre las grandes plazas europeas. Londres logró una revalorización del 7,6%, Fráncfort del 12,5%, París del 9,3% y Ámsterdam del 12,7%.

Por lo que respecta a las empresas vascas, trece de las diecinueve empresas que cotizan en el Ibex-35 se revalorizaron en 2017. De esas trece, once lograron un comportamiento mejor que el obtenido por el Ibex-35, con una revalorización media en 2017 superior al 10,0%. Destacaron Másmovil (230,4%), que pasó del Mercado Alternativo Bursátil a cotizar en el Ibex, Vidrala (72,7%), Dominion (37,9%), Azkoyen (36,2%) y CIE Automotive (30,7%).

BBVA e Iberdrola, que en 2016 cerraron en rojo, también se sumaron a los ganadores de 2017. El reverso de la moneda fueron Siemens Gamesa (-29,0%), Euskaltel (-19,2%) y Tubos Reunidos (-13,2%).

Al otro lado del Atlántico, los mercados norteamericanos volvieron a mostrar una gran fortaleza, a pesar del cambio en la política monetaria de la Fed. De hecho, 2017 ha sido un año sin precedentes para el índice industrial Dow Jones, no sólo por el número de máximos históricos registrados, sino porque sólo contabilizó un descenso mensual en todo el año. Concretamente, el índice Dow Jones cerró 2017 por encima de los 24.700 puntos, cifra que rebasó en enero de 2018 (26.100) y le supuso una rentabilidad del orden del 24%.

Sin embargo, a partir de la última semana de enero de 2018, las pérdidas se impusieron de manera generalizada en las principales bolsas internacionales y tuvieron continuidad durante el primer trimestre de 2018. La publicación de datos de inflación y crecimiento salarial en EE.UU por encima de los esperado tensionaron al alza sus bolsas, que acabaron contagiando al resto de parqués. Posteriormente, los anuncios de la introducción de aranceles sobre las importaciones de acero y aluminio por parte del gobierno estadounidense extendieron las pérdidas hasta el mes de marzo. Entre otros, el Dow Jones lleva unas pérdidas acumuladas desde el inicio del año del 2,5%, el Eurostoxx del 4,1% y el Nikkei 225 del 5,8%. El Ibex-35 acumula pérdidas del 4,4% desde el comienzo del año.

El euribor alcanzó su máximo histórico en septiembre de 2008, cuando llegó a situarse en el 5,4%. Desde entonces, el tipo de referencia de las hipotecas ha vivido una lenta pero continuada senda descendente. En febrero de 2016, el euribor se adentró en terreno negativo por primera vez en la historia ante la política ultraexpansiva del BCE, y en junio de 2018, dos años después, el índice alcanzó su vigésimo noveno mes consecutivo por debajo del 0%. Además, el hecho de que el BCE no retire sus estímulos anticipa, al menos a corto plazo, una continuidad del euribor en valores negativos.

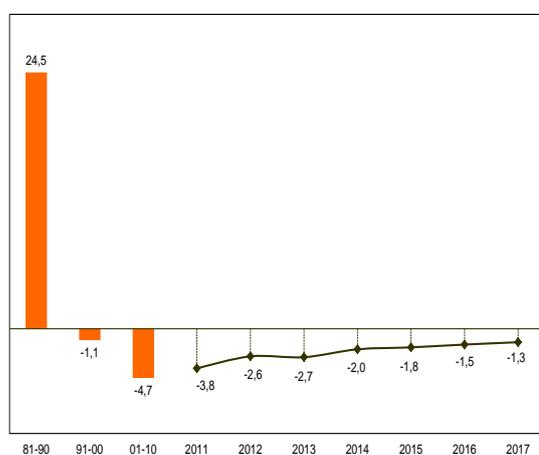
7.4 Ahorro, créditos y depósitos

La economía vasca tradicionalmente había mantenido un saldo positivo de cierto peso del ahorro financiero neto. Sin embargo, éste se transformó en negativo con la recesión de

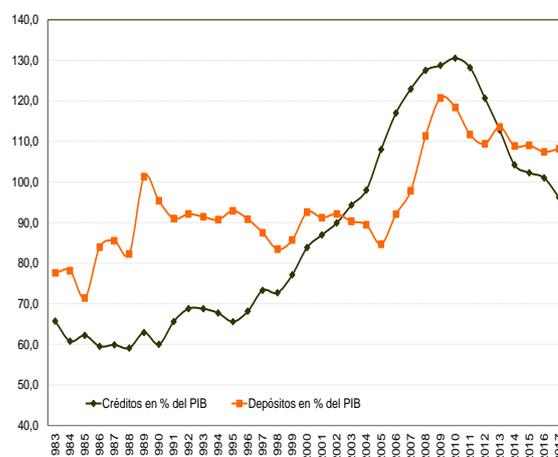
principios de los años noventa y, a pesar de la recuperación del equilibrio a finales de esa década, se volvió a generar una situación claramente deficitaria con el nuevo ciclo a partir de 1998, que no se ha abandonado hasta hoy en día.

Evolución del ahorro financiero neto y de los créditos y depósitos en % del PIB **Gráfico 39**
Tasas de variación interanual

Ahorro financiero neto



Créditos totales y depósitos totales



Fuente: Eustat, Banco de España y elaboración propia.

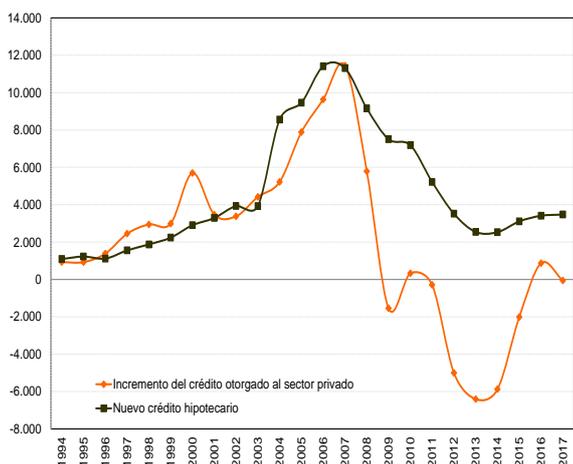
Por otro lado, históricamente, la economía vasca solía presentar un saldo positivo entre los dos instrumentos principales del sistema bancario que intervienen en la financiación de la economía: los créditos y los depósitos. Hasta mediados de la década de los noventa los depósitos superaban a los créditos en valores de entre un 20,0% a un 30,0%, llegando hasta el 38,4% en el año 1989. A partir de 1996, esta tendencia comenzó a truncarse y en 2003 el total de créditos superó el montante de los depósitos. En el año 2007, en el inicio de la Gran Recesión, el total de créditos llegó a superar en 25 puntos del PIB al total de los depósitos. Esta ha sido la tónica general hasta el año 2013.

Esta expansión desorbitada del crédito y caída del ahorro fue impulsada, en gran medida, por el peso ganado por el componente inmobiliario. El crédito hipotecario aumentó entre 1994 y 2007 un 21,6%. La innovación financiera consistió en la proliferación del modelo de «originar para distribuir». Esto es, la rápida y poco sopesada concesión de créditos que luego serían

objeto de titulización y que transformados a su vez en otros activos en segunda y tercera derivadas acabaron por conformar los productos tóxicos que ocasionaron la crisis financiera. El peso del crédito inmobiliario en el panorama financiero fue tal, que, desde mediados de los noventa, el nuevo crédito hipotecario tuvo una importancia similar a la expansión neta total de los flujos de crédito al sector privado. Incluso mantuvo una cierta inercia hasta el año 2011, cuando el crédito al sector privado se desplomó completamente a partir de 2009.

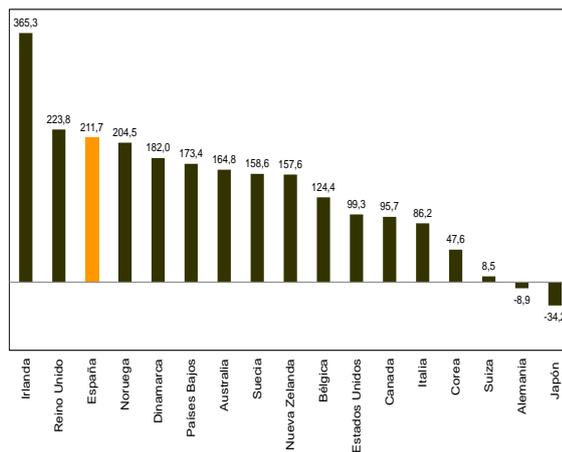
Crédito hipotecario y precio de la vivienda **Gráfico 40**
Millones de euros y %

Nuevo crédito hipotecario e incremento total del crédito



Incremento del precio de la vivienda en países OCDE

(1994-2007)



Fuente: Banco de España, INE, OCDE y elaboración propia.

2008 quedará en la retina como el año en el que todo lo relacionado con la vivienda comenzó a caer. Los precios, la construcción, la inversión y la financiación se desplomaron. Esto supuso una importante pérdida de riqueza para las familias, que además acumulaban un importante nivel de endeudamiento. Tras tocar fondo en 2012, los precios de la vivienda comenzaron a recuperarse y desde 2015 se aprecian modestas subidas. En el año 2017, el incremento medio registrado (5,0%) coincidió con el del conjunto de países de la OCDE.

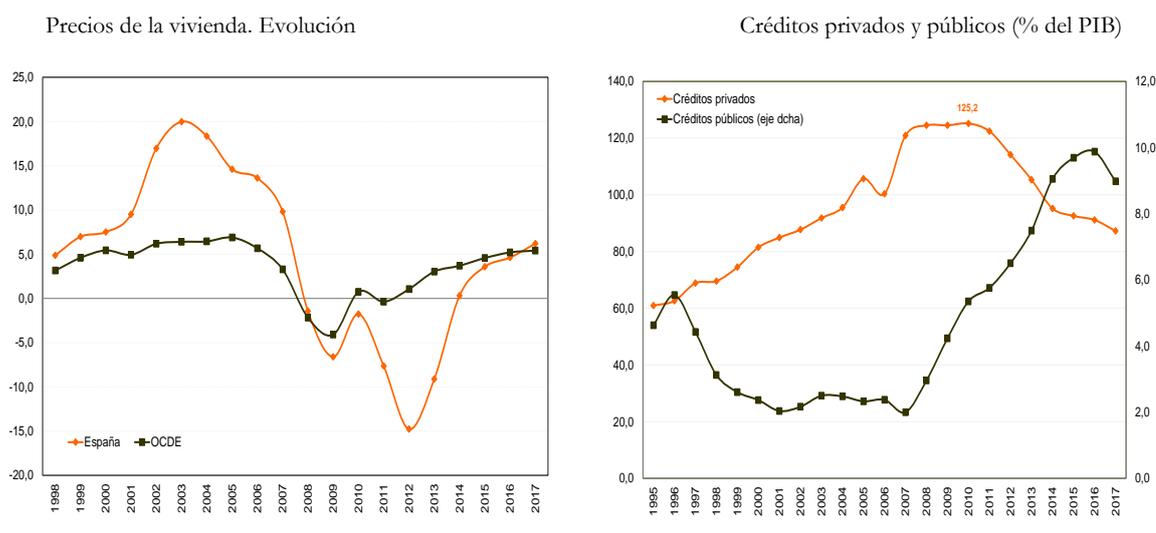
A pesar de las condiciones de financiación favorables que permite el bombeo de liquidez del BCE, de la mejora del mercado laboral y de la relajación de los criterios de aprobación de los

préstamos destinados a las empresas y a hogares, la evolución de los créditos continuó con la senda decreciente iniciada en 2007 (a excepción del leve repunte vivido en 2015 y 2016) y, en 2017 se acentuó hasta contraerse un 1,0%. Es más, por primera vez en trece años, el nivel de endeudamiento de los agentes vascos se situó por debajo del valor del PIB. En concreto, los créditos en 2017 supusieron el 96,2% del total del PIB, nivel incluso inferior al 98,0% registrado en 2004. Esta reducción se logró gracias al importante esfuerzo de saneamiento realizado por las familias vascas y, en menor medida, por el proceso de desapalancamiento iniciado por el sector público.

Comparativa y evolución del precio de la vivienda (nominales) y de los créditos en % del PIB

Gráfico 41

Tasas de crecimiento interanual



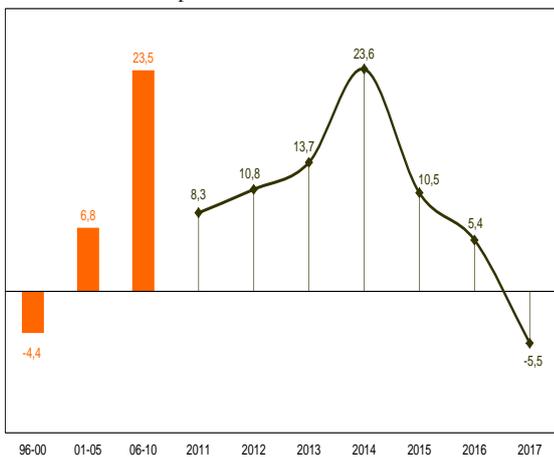
Fuente: Banco de España, OCDE y elaboración propia.

Concretamente, los créditos vivos del sector público cayeron un 5,5%, su primera contracción desde 2007. Aun así, el nivel de apalancamiento del sector público siguió muy por encima del nivel contabilizado en 2007, y aún tiene un largo recorrido hasta recobrar los niveles pre-crisis, cuando su deuda solo suponía un 2,0% del PIB, lejos del 9,0% que supone en 2017. Con todo, estos datos recogen una importante mejora respecto al endeudamiento registrado en 2016, cuando suponían un 9,9% del PIB, su máximo hasta el momento. El superávit contabilizado en 2017 explica parte de esta mejora.

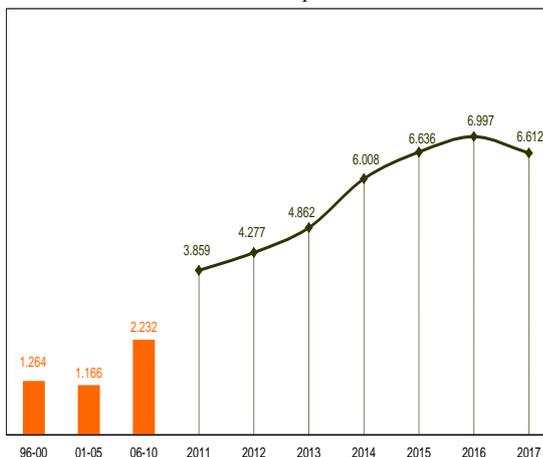
El sector privado tiene muy presente la complicada situación vivida durante la crisis, cuando su nivel de apalancamiento llegó a suponer el 125,2% del PIB, y no está dispuesto a retomar aquellos elevados niveles. De hecho, según los últimos datos, el nivel de apalancamiento de las familias se encuentra un 24,8% por debajo del máximo registrado en 2008, lo que supone que han reducido su deuda en cerca de 21.141 millones de euros.

Evolución de los créditos **Gráfico 42**
Tasas de variación interanua y millones de euros

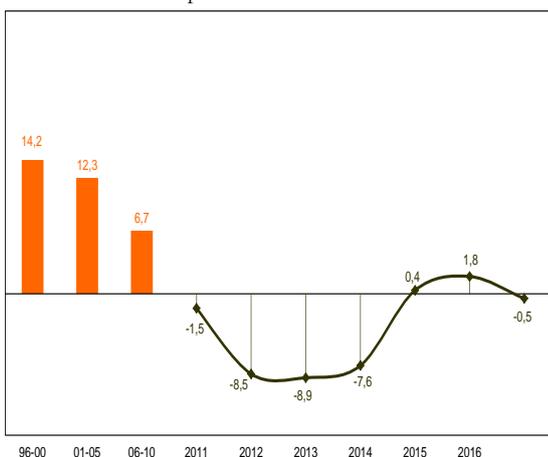
Créditos al sector público. Tasas de variación



Créditos al sector público. Millones de euros



Créditos al sector privado. Tasas de variación



Créditos al sector privado. Millones de euros



Fuente: Banco de España.

Esta tendencia se confirma con los datos publicados por el Banco de España, en los que se recoge que la morosidad bancaria cerró 2017 en su nivel más bajo desde el peor momento de la crisis. A medida que la economía y el mercado laboral han ido mejorando, las familias han asumido con menor esfuerzo el pago de las cuotas de sus créditos. El peor momento se vivió en diciembre de 2013, cuando el índice de morosidad superó el 13,6% de los créditos contratados. Desde entonces ha ido descendiendo progresivamente hasta el 7,8% actual. En cualquier caso, la cifra es aún superior a la que se registraba cuando comenzó la crisis en 2008, cuando apenas un 2,0% de los créditos eran impagados.

Si 2016 se recordará como un *annus horribilis* para las remuneraciones de los depósitos por la política de tipos cero del BCE, 2017 no fue diferente. De hecho, el pasado año cerró con unas rentabilidades del 0,04% para los depósitos a la vista y del 0,08% para los depósitos a plazo, que son incluso inferiores al 0,06% y el 0,11% de 2016. Estos bajos niveles se mantienen en los primeros meses de 2018, por lo que resulta muy poco atractivo invertir en este tipo de productos.

No obstante, todo parece indicar que los agentes vascos no acaban de fiarse de la renta variable como alternativa de inversión y volvieron a apostar por los depósitos, dado que ante un escenario de posibles subidas de tipos de interés no es aconsejable invertir en renta fija a medio-largo plazo. En concreto, los depósitos crecieron un 4,7%, su mayor avance desde 2008, gracias al incremento realizado en estos productos tanto por el sector público (11,2%) como por el privado (4,4%).

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS

Tabla 38

Tasas de variación interanual y miles de euros

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Dif. entre 2008 y 2017	
							Miles de €	Tasa
Total	-3,9	2,5	-2,0	3,3	1,9	4,7	3.317,9	4,3
Depósitos públicos	-8,1	5,0	6,1	3,0	-0,2	11,2	-2.506,7	-43,7
Depósitos privados	-3,7	2,4	-2,3	3,3	2,0	4,4	5.824,7	8,2
A la vista y cuenta	-0,5	4,6	7,0	18,2	15,4	20,9	31.228,6	115,7
A plazo	-6,2	0,5	-10,3	-12,0	-16,6	-27,3	-25.404,0	-58,2

Fuente: Banco de España.

El sector público, tras ocho años de minorar sus inversiones en depósitos y mantenerlas en niveles contenidos, en 2017 trunció esta tendencia y realizó nuevas aportaciones, lo que elevó el montante de los depósitos públicos por encima de los 3.226 millones de euros, la mayor cuantía desde el año 2010.

En lo que al sector privado respecta, en un escenario de rentabilidades prácticamente nulas (0,04% frente al 0,08%), las familias vascas volvieron a primar la seguridad y la capacidad de disponer del dinero de forma instantánea como garantía para afrontar posibles escenarios adversos, y volvieron a decantarse por los depósitos a la vista y en cuenta. La mejora de la economía incrementó su capacidad de ahorro, lo que unido al desplazamiento de gran parte del montante destinado hasta el momento a depósitos a plazo, impulsaron los depósitos a la vista y en cuenta, que avanzaron un 20,9%, y aglutinaron más de 58.200 millones de euros. Esta preferencia por la liquidez perjudicó a los depósitos a plazo, que encadenaron su cuarta contracción continuada. De hecho, solo en 2017, los agentes vascos retiraron más de 6.853 millones de euros de productos a plazo, dato que se dispara por encima de los 25.400 millones si se compara con la cantidad invertida en este tipo de productos a finales de 2008.

Los últimos datos publicados por el Banco de España avalan esta tendencia de saneamiento de la situación financiera del sector privado. En concreto, según las cuentas financieras de 2017, elaboradas a nivel estatal, la riqueza financiera neta de los hogares, que se obtiene deduciendo los pasivos de los activos financieros totales, se incrementó un 3,8% en 2017, hasta alcanzar los 1,37 billones de euros. Este dato representa el 118% del PIB y supera, por quinto año consecutivo, la cifra del billón de euros. Asimismo, la deuda bruta conjunta de las sociedades no financieras y de los hogares e instituciones sin ánimo de lucro (ISFLSH) cerró el ejercicio en 1,840 billones de euros, un 158,1% del PIB, 8,6 puntos porcentuales por debajo del nivel registrado en 2016 y 50 puntos inferior a los niveles anteriores a la crisis. Estos valores ponen de manifiesto el importante ajuste llevado a cabo por el sector privado para reducir su endeudamiento y elevar su riqueza.

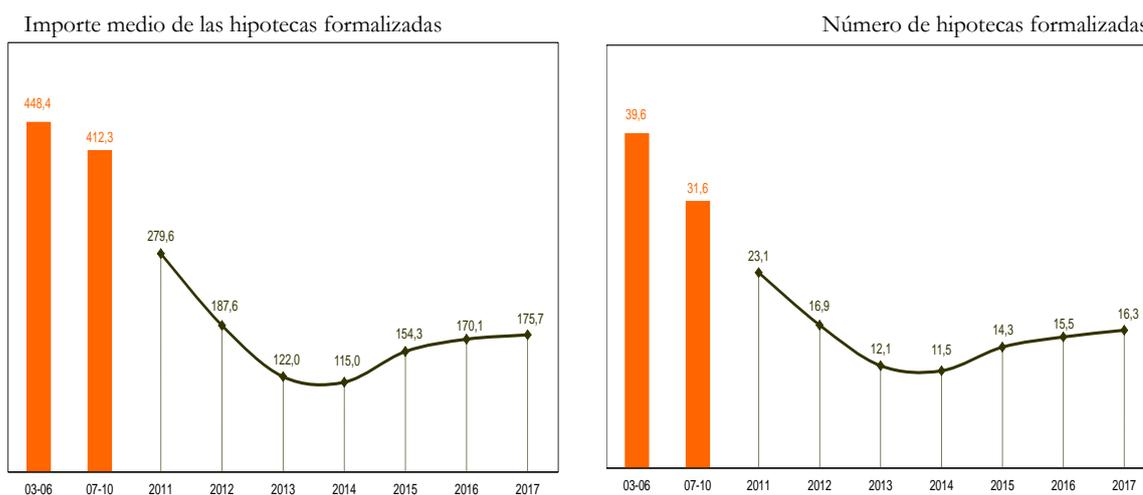
7.5 Situación financiera de las familias

El mercado de la vivienda en Euskadi continuó con su recuperación, tanto en número de compraventas como en el precio. Así, según las estadísticas publicadas por el Ministerio de Fomento, en 2017, en Euskadi se registraron cerca de 20.900 operaciones, un 11,5% más que

las formalizadas en 2016, lo que supuso el cuarto año de crecimiento consecutivo. Además, esta cifra es casi el doble de las realizadas en 2013 (10.736), el peor año de la crisis, si bien sigue lejos de las 26.573 compraventas realizadas en 2007, justo antes del pinchazo de la burbuja inmobiliaria. Los precios también continuaron con la senda alcista iniciada en 2013 y crecieron, según el índice de precios de vivienda, un 5,2%. Curiosamente, mientras que Euskadi registró el menor incremento del número de operaciones por comunidades autónomas, el aumento de los precios fue el cuarto más elevado, sólo superado por las subidas de Madrid (11,4%), Cataluña (9,6%) y Baleares (8,0%). Aun así, el coste de la vivienda en Euskadi aún se mantiene del orden del 25% por debajo de los máximos alcanzados en 2007.

Evolución de las hipotecas de vivienda. Miles

Gráfico 43



Fuente: INE.

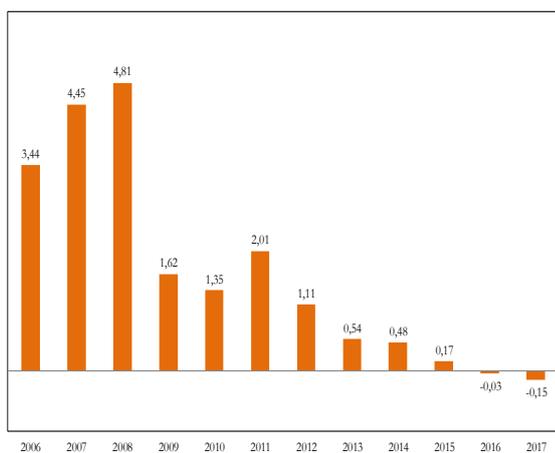
La forma de pagar estas compraventas ha cambiado. Así, en base a los datos publicados por el Consejo Nacional de Notaría, en 2007 el porcentaje de compraventa de viviendas realizadas mediante financiación bancaria fue de 80,0%. Es decir, dos de cada diez pisos se pagaban al contado. La recesión contrajo las operaciones y la financiación, tanto por la delicada situación económica de las familias como por el endurecimiento de las condiciones de financiación, por lo que ese porcentaje fue reduciéndose hasta alcanzar el 55,0% en 2014. Ese año se tocó fondo. Apenas se contabilizaron 11.500 transacciones, un 73,0% menos que en 2006. Y sólo en una de cada dos los compradores recurrieron a un préstamo bancario.

En 2017, los bajos tipos de interés, las favorables condiciones de financiación de las entidades de crédito y la saneada situación económica de las familias vascas permitieron un nuevo incremento de las hipotecas formalizadas para la compra de viviendas, que aumentaron un 4,4% y aglutinaron el 65,0% del total de compraventas. En concreto, se firmaron 683 hipotecas más que en 2016, por un valor un 2,9% más elevado. Además, en 2017 se formalizaron 4.788 hipotecas más que en el año 2014, año en el que se registraron tan solo 11.469 hipotecas, el mínimo hasta el momento. Aun así, su ritmo se ha ralentizado este último año y aún está lejos del record conseguido en 2006, cuando se formalizaron 43.328 hipotecas. Todo apunta a que durante 2018 esa tendencia creciente seguirá en aumento, aunque a un ritmo un poco más lento que el actual.

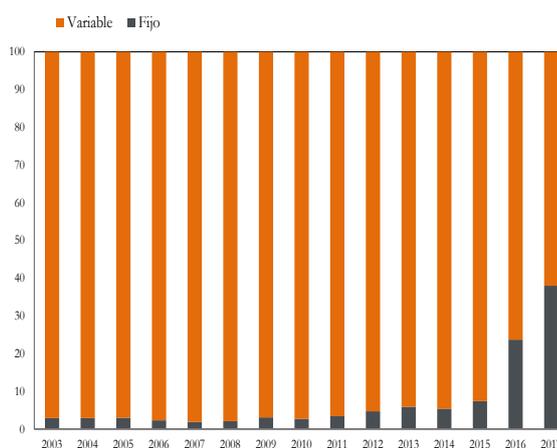
Por otro lado, la caída del euribor ha llevado a los bancos a apostar, especialmente desde 2016, por las hipotecas a tipo fijo frente a las de tipo variable. De hecho, según el estudio anual que elaboran de forma conjunta Kutxabank y los Servicios Vascos de Tasaciones (Servatas), el 43,0% del total de operaciones hipotecarias aprobadas el pasado año en Euskadi fueron préstamos a tipo fijo o tipo mixto, y la foto del nuevo hipotecado corresponde a una pareja menor de 35 años, que adquiere su vivienda habitual de segunda mano, con una hipoteca media de 175.000 euros.

Evolución de los tipos de interés Gráfico 44

Euribor a 12 meses



Tipos de interés de las hipotecas



Fuente: INE y Banco de España.

La mejora de la situación económica también se ha sentido entre los perceptores de la Renta de Garantía de Ingresos (RGI). La crisis económica disparó el número de receptores hasta el año 2015, año en el que llegaron a superar a los 66.000. Posteriormente, la mejora del mercado laboral y de la situación económica conllevó el comienzo de una senda descendente, que se acentuó en 2017. En concreto, el pasado año el número de receptores se vio minorado en 2.726 personas, dato que asciende por encima de los 3.500 si los comparamos con los receptores de 2015, máximos hasta el momento. Esta diferencia se acentúa si nos ceñimos a los beneficiarios contabilizados en el mes de diciembre, que apenas superaban los 60.000, y más aún si nos remitimos a los datos de los primeros meses de 2018 donde, por primera vez en cinco años, se rompió la barrera de los 60.000 beneficiarios. El ritmo de descenso es lento pero continuado. En junio, los receptores se redujeron hasta los 57.917.

EVOLUCIÓN DE LA RENTA DE GARANTÍA DE INGRESOS

Tabla 39

Número de perceptores medios y tasas de variación interanual

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Dif. entre 2015 y 2017
Número perceptores	41.958	53.286	54.522	58.151	60.237	64.931	65.578	64.799	62.073	-3.505
Autóctonos	--	--	--	40.135	43.542	46.744	47.833	46.957	45.103	-2.730
Extranjeros	--	--	--	18.206	16.834	18.187	17.745	17.842	16.928	-817
Tasas de variación	--	27,0	2,3	6,7	3,6	7,8	1,0	-1,2	-4,2	-5,3
Autóctonos	--	--	--	--	8,5	7,4	2,3	-1,8	-3,9	-5,7
Extranjeros	--	--	--	--	-7,5	8,0	-2,4	0,5	-5,1	-4,6

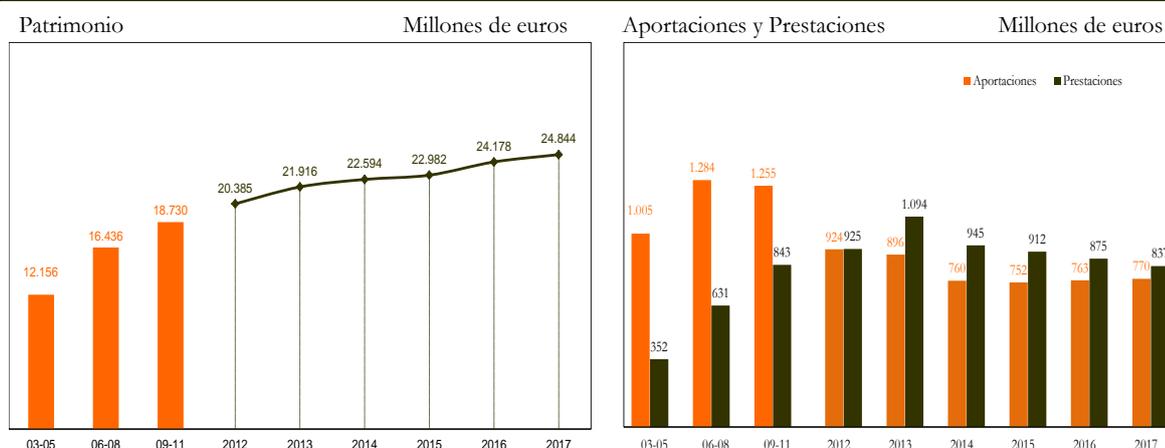
Fuente: Lanbide.

7.6 Previsión social

Las EPSV vascas se caracterizan por permitir rescatar parcial o totalmente los fondos bajo los supuestos de enfermedad grave, paro de larga duración o que se cumplan diez años desde la apertura del plan. No es posible hacerlo en los planes de empleo, salvo en aquellos que así lo tuvieran establecido antes del 7 de marzo de 2012, cuando fue reformada la ley vasca de planes de pensiones. Esto limita la recuperación a lo aportado hasta esa fecha.

Esta característica permitió que los rescates de las EPSV se incrementaran durante la recesión económica, ya que muchos suscriptores se vieron obligados a recurrir a ellos para poder hacer frente a sus necesidades financieras. En concreto, en 2013 se rescataron 301 millones de euros, 19 millones más que en 2012; en 2014 se sacaron 221 millones y en 2015, último dato disponible, se minoraron 203 millones. No obstante, pese a que en los últimos años se ha reducido la presión sobre los rescates gracias a la recuperación económica, desde el año 2012 el importe de las prestaciones supera al de las aportaciones, lo que tensiona los fondos acumulados. Esta tendencia se ha mantenido en los siguientes ejercicios, si bien, año a año, la diferencia se ha ido reduciendo. De este modo, en 2013 la diferencia se acrecentó hasta los 197 millones de euros y, a partir de ahí, las prestaciones iniciaron una senda descendente, aunque siempre por encima de las aportaciones. Un lustro después, en 2017, el desequilibrio bajó de los 100 millones de euros. En concreto se redujo a 67 millones de euros.

Entidades de previsión social voluntaria (EPSV). Gráfico 45



Fuente: Federación de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi.

En lo que al patrimonio respecta, en 2017 siguió creciendo y se aproximó a los 25.000 millones de euros, superando en casi 666 millones los datos del ejercicio anterior. Es decir, se anotó un crecimiento del 2,8%. Este patrimonio representa más del 33,7% del PIB de Euskadi, porcentaje muy superior a los sistemas del Estado (9,5%) y próximo a la media de la UE-15 (36,0%), si bien todavía muy alejado de los países más desarrollados en este ámbito, cuyos ratios oscilan entre el 49,0% y el 181,0%. Las aportaciones de 2017 superaron los 770 millones de euros

Por último, el número de socios, medido en número de cuentas, volvió a reducirse. Únicamente la categoría de empleo logró incrementar su número de socios, mientras que las otras tres, es decir, asociados, individual e indiferenciados, se contrajeron. En concreto, el número de socios cayó un 1,6%, 0,5 puntos más que el descenso de 2016.

8. PREVISIONES

8.1 Previsiones para el entorno exterior

Las previsiones para el crecimiento mundial realizadas por el FMI sitúan en el 3,9% el incremento del PIB en 2018 y 2019. Estas perspectivas están en la misma línea que las publicadas en el informe anterior. No obstante, la expansión ya no se espera tan uniforme y los riesgos se han agudizado. A los dos años de producirse la recuperación cíclica económica, el dinamismo parece haber alcanzado su máximo en algunos países y apunta hacia un perfil de ralentización. Las hipótesis básicas de este escenario macroeconómico incluyen la normalización de la política monetaria en las economías avanzadas, el dinamismo de la demanda interna, especialmente el componente de la inversión, las medidas proteccionistas del comercio exterior y el optimismo generalizado de los mercados.

Previsiones económicas
Tasas de variación interanual

Tabla 40

	PIB		Previsiones		Diferencia informe anterior	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019
Economía mundial	3,2	3,7	3,9	3,9	0,0	0,0
Economías avanzadas	1,7	2,4	2,4	2,2	-0,1	0,0
Estados Unidos	1,5	2,3	2,9	2,7	0,0	0,0
Zona del euro	1,8	2,4	2,2	1,9	-0,2	-0,1
Alemania	1,9	2,5	2,2	2,1	-0,3	0,1
Francia	1,1	2,3	1,8	1,7	-0,3	-0,3
Italia	0,9	1,5	1,2	1,0	-0,3	-0,1
España	3,3	3,1	2,8	2,2	0,0	0,0
Reino Unido	1,8	1,7	1,4	1,5	-0,2	0,0
Japón	1,0	1,7	1,0	0,9	-0,2	0,0
Economías emergentes	4,4	4,7	4,9	5,1	0,0	0,0
China	6,7	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
India	7,1	6,7	7,3	7,5	-0,1	-0,3
Rusia	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
Brasil	-3,5	1,0	1,8	2,5	-0,5	0,0

Fuente: FMI (julio 2018).

Los riesgos considerados por el FMI se inclinan a la baja en el corto plazo y son más pronunciados que los considerados en informes anteriores, especialmente los relativos a las tensiones comerciales y financieras. Efectivamente, la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos a una variedad de importaciones y el decreciente respaldo de algunas economías avanzadas a la integración económica internacional suponen un grave lastre para el dinamismo económico global. Además, sigue habiendo amenazas no económicas, como incertidumbres políticas, riesgos geopolíticos y vulnerabilidad ante fenómenos climáticos extremos y catástrofes naturales.

Dentro de las economías de países emergentes y en desarrollo, el crecimiento se estima muy desigual. Las condiciones de financiación seguirán siendo favorables en términos generales, pero en países con base económica más débil o riesgos políticos agudos se prevé un descenso de la entrada de capital. Por otra parte, factores como el encarecimiento del petróleo, el aumento de la rentabilidad en Estados Unidos, el recrudecimiento de las tensiones comerciales y la incertidumbre en el plano político y económico drenarán fuerza al crecimiento económico. Las perspectivas de los diferentes países variarán en función de la interacción de estos factores con sus propios elementos internos idiosincráticos.

En las economías avanzadas, se espera una mayor divergencia en el crecimiento de Estados Unidos, por un lado, y de Europa y Japón, por el otro. Las previsiones del FMI establecen un avance del 2,4% y 2,2% en 2018 y 2019, respectivamente, para el conjunto de países desarrollados. La mayor corrección a la baja, con respecto al informe anterior, se centra en las economías de la zona del euro y de Japón. Para dichas regiones se prevé una moderación más intensa del crecimiento después de varios trimestres de tasas por encima del potencial.

En Estados Unidos, factores como el estímulo fiscal y la fortaleza de la demanda interior privada implicarán tasas de crecimiento del 2,9% para 2018 y 2,7% para 2019. Además, la tasa de paro se situará por debajo de los niveles registrados en los últimos 50 años. Las perspectivas favorables que presentan sobre la economía estadounidense agudizarán las presiones inflacionistas y el déficit por cuenta corriente.

Respecto a la economía de la zona del euro, las perspectivas han sido revisadas a la baja en países como Alemania y Francia, a raíz de que la actividad se debilitara más de lo esperado en los primeros meses de 2018, y en Italia, tras la incertidumbre política que frenará su demanda interna.

España mantendrá un perfil de fortaleza económica en los próximos años. Según el Panel de Funcas, se prevé un avance del PIB en 2018 y una moderada ralentización en 2019, con unas cifras de crecimiento económico del 2,8% y 2,4%, respectivamente. La creación de empleo, el contexto externo favorable y el optimismo de los agentes económicos respaldarán la actividad económica.

Previsiones económicas para España (julio 2018)
Tasas de variación interanual

Tabla 41

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
AFI	2,9	2,4	2,5	2,0	1,5	2,0	4,6	3,7	5,2	4,2	4,1	3,4
Axesor	2,9	2,6	2,4	1,8	2,0	2,2	4,2	5,5	6,3	7,4	2,0	4,1
BBVA	2,9	2,5	2,2	2,0	1,7	1,9	4,8	5,4	4,7	5,4	5,2	5,3
Bankia	2,9	2,3	2,4	2,0	1,4	1,1	4,4	3,9	4,2	3,9	4,8	4,0
CaixaBank	2,8	2,4	2,6	2,0	1,5	0,8	3,4	3,0	4,8	3,2	1,6	2,6
Cámara de Comercio	2,7	2,4	2,5	2,1	1,4	1,5	4,2	4,1	4,3	4,2	4,0	4,0
Cemex	2,7	2,3	2,5	2,1	1,6	1,2	3,9	3,8	4,3	4,0	3,8	3,8
CEEM-URJC	2,7	2,4	2,2	1,8	1,4	1,3	4,4	4,2	5,2	5,0	4,0	3,5
CEPREDE-UAM	2,7	2,3	2,5	2,1	1,6	1,6	4,0	3,8	5,0	4,0	3,0	3,9
CEOE	2,8	2,6	2,6	2,3	1,4	1,7	4,4	4,5	5,2	4,8	3,7	4,1
Ee	2,8	2,5	2,3	2,1	1,7	1,9	4,1	4,2	4,3	4,9	4,2	3,9
FUNCAS	2,8	2,4	2,1	1,8	1,4	1,2	5,5	4,6	5,8	5,1	5,2	4,1
ICAE-UCM	2,7	2,4	2,3	2,0	1,5	1,4	4,7	4,2	4,5	4,0	4,8	4,5
IEE	2,8	2,3	2,5	2,0	1,4	1,4	4,2	3,4	3,2	3,1	6,0	4,7
Intermoney	2,8	2,4	2,4	2,0	1,6	1,7	4,5	4,0	4,8	4,2	4,4	4,0
Repsol	2,6	2,4	2,3	1,6	1,8	1,5	4,0	4,7	5,4	4,9	2,3	5,2
Santander	2,9	2,4	2,5	2,0	1,8	1,6	4,0	4,0	5,4	4,3	2,3	3,6
Solchaga Recio	2,8	2,3	2,5	1,9	1,6	1,5	4,0	3,7	5,3	4,3	3,1	4,0
Consenso (media)	2,8	2,4	2,4	2,0	1,6	1,5	4,3	4,1	4,9	4,5	5,3	4,0
Pro memoria:												
Gobierno (abr 18)	2,7	2,4	2,0	1,8	1,1	1,2	4,7	4,4	--	--	--	--
BdE (jun 18)	2,7	2,4	2,4	1,8	1,5	1,3	4,2	4,2	5,7	4,5	2,5	4,2
CE (may 18)	2,9	2,4	2,3	1,9	1,9	1,3	4,6	3,9	--	--	5,0	4,3
FMI (abr 18)	2,8	2,2	2,3	2,0	1,0	0,7	4,5	3,6	--	--	--	--
OCDE (may 18)	2,8	2,4	2,3	1,8	1,2	1,1	4,4	4,3	--	--	--	--

Fuente: Panel de Funcas.

El crecimiento del empleo será positivo. Según la estimación de consenso para 2018, el empleo crecerá un 2,4%, y en 2019 lo hará un 2,0%. Como consecuencia, se espera que la tasa de paro disminuya hasta el 15,3% en 2018 y que siga cayendo en 2019, año en el que la tasa de desempleo se situará en torno al 13,6%. Estas proyecciones se han mantenido estables con respecto a las publicadas en el panel anterior.

Previsiones económicas para España (julio 2018)
Tasas de variación interanual

Tabla 42

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC total (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
AFI	2,7	2,3	4,5	3,5	4,4	3,6	1,7	1,4	2,4	2,0	15,5	14,1
Axesor	2,8	2,7	3,5	4,2	3,7	4,7	2,0	1,9	2,3	1,9	15,1	13,3
BBVA	2,6	2,6	4,8	6,1	4,2	6,9	1,5	1,6	2,6	2,2	15,3	13,7
Bankia	2,6	2,3	4,9	3,6	4,2	3,6	1,8	1,9	2,5	1,8	15,3	13,9
CaixaBank	2,6	2,0	3,7	4,2	3,2	3,2	1,6	1,9	2,4	2,1	15,4	13,7
Cámara de Comercio	2,6	2,4	4,2	4,3	3,8	4,3	1,9	1,4	2,4	2,0	15,5	13,8
Cemex	2,6	2,2	4,0	3,8	3,9	4,0	1,7	1,7	2,5	1,8	15,4	14,0
CEEM-URJC	2,4	2,2	4,6	4,5	4,2	4,1	1,8	1,5	2,4	1,9	15,0	13,3
CEPREDE-UAM	2,6	2,3	3,2	3,8	2,8	3,7	1,5	1,6	2,2	1,9	15,6	14,1
CEOE	2,7	2,5	4,2	4,0	4,3	4,3	1,6	1,3	2,5	2,3	15,3	13,4
Ee	2,5	2,3	4,7	4,2	4,2	4,1	1,7	1,6	2,6	2,3	15,1	13,6
FUNCAS	2,7	2,3	4,8	4,6	4,7	4,3	1,9	1,5	2,5	2,1	15,1	13,2
ICAE-UCM	2,6	2,4	3,7	4,4	4,1	5,0	1,8	1,5	2,6	2,2	15,2	13,8
IEE	2,8	2,2	3,9	4,6	4,0	4,5	1,6	1,4	2,4	1,9	15,4	14,3
Intermoney	2,6	2,4	4,5	3,8	4,4	4,0	1,8	1,8	2,4	1,9	15,0	13,5
Repsol	2,4	2,2	3,5	3,2	3,1	2,9	1,9	1,6	2,4	2,3	14,9	12,6
Santander	2,7	2,4	3,9	3,6	3,5	3,5	1,7	1,7	--	--	15,3	13,8
Solchaga Recio	2,8	2,3	3,8	4,3	3,9	4,3	1,8	1,8	2,4	2,0	15,3	13,6
Consenso (media)	2,6	2,3	4,1	4,1	3,9	4,2	1,7	1,6	2,4	2,0	15,3	13,6
Pro memoria:												
Gobierno (abr 18)	--	--	4,8	4,6	4,1	4,2	--	--	2,5	2,3	15,5	13,8
BdE (jun 18)	--	--	4,6	4,8	4,5	4,6	1,9	1,7	2,4	2,0	15,2	13,4
CE (may 18)	--	--	5,0	4,7	4,7	4,5	1,4	1,4	2,6	2,3	15,3	13,8
FMI (abr 18)	2,5	2,1	4,7	4,2	4,3	4,1	1,7	1,6	2,0	0,8	15,5	14,8
OCDE (may 18)	2,6	2,2	4,6	4,5	4,2	4,2	1,6	1,5	2,2	2,0	15,5	13,8

Fuente: Panel de Funcas.

8.2 Previsiones para la economía vasca

Las previsiones sobre la economía vasca elaboradas por la Dirección de Economía y Planificación han sido actualizadas con los últimos indicadores económicos publicados y con la información del entorno exterior. El escenario macroeconómico 2018-2020 que se presenta se basa en hipótesis sobre diversas variables exógenas, como los tipos de interés, el tipo de cambio y el crecimiento de áreas económicas influyentes en la actividad de la economía vasca.

Respecto al entorno internacional, las perspectivas sobre la evolución futura de la economía apuntan hacia un crecimiento moderado, con una clara tendencia a la desaceleración a lo largo del horizonte temporal contemplado. En cuanto a los tipos de interés, el euríbor comenzará a elevarse en los próximos periodos, en un marco de cambio de tendencia por parte del BCE. El proceso de normalización de la política monetaria que llevará a cabo la autoridad europea está incluido en las previsiones de los analistas económicos. Sobre el tipo de cambio euro-dólar, se estima que el dólar intensificará su fortaleza frente al euro.

Supuestos del escenario macroeconómico (julio 2018)

Tabla 43

	2016	2017	2018	2019	2020
Euríbor	-0,264	-0,329	-0,270	-0,050	0,745
Tipo de cambio (euro/dólar)	0,904	0,888	0,815	0,801	0,798
Crecimiento PIB OCDE	1,8	2,5	2,6	2,4	1,7
Crecimiento PIB zona del euro	1,8	2,5	2,3	1,9	1,7
Crecimiento PIB España	3,3	3,2	2,7	2,3	2,1

Fuente: CEPREDE y Dirección de Economía y Planificación.

A partir de las hipótesis mencionadas y de los indicadores disponibles, el cuadro macroeconómico vasco describe una expansión de la economía con una ligera ralentización en el periodo considerado. Así, para el año 2018, la tasa de crecimiento medio esperada se sitúa ahora en el 2,8% y se prevé que el dinamismo se desacelere hasta el 2,3% en 2019 y el 2,0% en 2020.

Previsiones económicas para Euskadi (julio 2018)
Tasas de variación interanual

Tabla 44

	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	3,1	2,9	2,8	2,3	2,0
Gasto en consumo final	2,9	2,8	2,6	2,1	1,8
Gasto consumo hogares	3,1	3,0	2,7	2,1	1,9
Gasto consumo AAPP	2,3	2,4	2,2	1,8	1,6
Formación bruta capital	3,1	3,5	3,5	2,9	2,4
Aportación demanda interna	3,0	3,0	2,9	2,4	2,0
Aportación saldo exterior	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Sector primario	2,0	-3,0	-6,7	-4,6	4,1
Industria y energía	2,9	2,7	3,3	2,3	1,8
Construcción	1,8	2,5	2,3	1,8	1,3
Servicios	2,8	3,1	2,9	2,4	2,1
Valor añadido bruto	2,7	2,9	2,8	2,3	2,0
Impuestos sobre productos	6,8	3,0	2,6	2,0	1,9
PIB nominal	3,4	3,9	4,0	3,8	3,7
Deflactor PIB	0,3	1,0	1,2	1,5	1,6
Empleo	1,9	2,1	1,9	1,4	1,0
Tasa de paro	13,4	11,3	10,8	10,0	9,6

Fuente: Eustat y Dirección de Economía y Planificación.

La demanda interna seguirá siendo el motor del crecimiento de la economía vasca en los próximos años. En el horizonte temporal contemplado, la aportación de la demanda doméstica describirá una tendencia de ligera ralentización en el nuevo escenario macroeconómico. Este agregado aportará al crecimiento del PIB 2,9 puntos en 2018, 2,4 puntos en 2019 y 2,0 puntos en 2020. El dinamismo del gasto en consumo de los hogares se cimentará en el incremento de la renta disponible, en la mejora del mercado de trabajo y en un entorno de confianza entre los consumidores. Por otra parte, la formación bruta de capital presentará un crecimiento significativo y este componente se verá favorecido por una situación de bajos tipos de interés y mejoras en las expectativas de los empresarios ante un contexto económico, a priori, favorable. Respecto a la demanda exterior, su aportación al crecimiento del PIB será exigua, con un marcado perfil de estabilidad.

Desde la óptica de la oferta, se esperan crecimientos generalizados en todas las ramas de actividad, con la excepción del sector primario, que se caracteriza por una gran inestabilidad en su evolución. Por otra parte, la variación promedio de la rama industrial en el horizonte de predicción publicado se situará en el 2,5%. La construcción, dentro de una tendencia de ralentización, mantendrá una senda de crecimientos positivos durante los próximos años. Por último, el sector servicios mostrará un avance dinámico, con tasas de crecimiento por encima del 2,0%.

En materia de precios, las tasas de variación del deflactor del PIB se elevan progresivamente a lo largo del periodo, desde el 1,2% que registrará en 2018 hasta el 1,6% de 2020. Este incremento se deberá, fundamentalmente, al encarecimiento de los productos energéticos.

Respecto al mercado laboral, el crecimiento económico conllevará un aumento de la tasa de empleo y un descenso de la tasa de paro. El incremento del empleo en 2018 se estima en el 1,9% y para 2019 y 2020 la tasa de variación prevista es del 1,4% y 1,0%, respectivamente. La tasa de desempleo, por su parte, se reducirá al 10,8% en 2018 y continuará con un perfil de descenso llegando al 9,6% de promedio anual en 2020, con lo que se cumplirá el objetivo del Gobierno Vasco de reducir el desempleo por debajo del 10,0% en la actual legislatura.