

# Informe anual de la economía vasca 2018

Esta información se encuentra disponible en:

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

Teléfono y correo electrónico de contacto:

[economia@euskadi.eus](mailto: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.....	11
	1.1 Evolución de la economía mundial.....	11
	1.2 Análisis por países .....	16
	1.3 Economía española.....	22
2.	PRODUCTO INTERIOR BRUTO DE EUSKADI.....	25
	2.1 PIB potencial.....	25
	2.2 Evolución del PIB per cápita y sus determinantes.....	27
	2.3 Sectores productivos .....	31
	2.4 Demanda .....	38
	2.5 Inversión extranjera en Euskadi .....	56
	2.6 Más allá del PIB.....	58
3.	MERCADO DE TRABAJO .....	63
	3.1 Población y actividad.....	63
	3.2 Tensión en el mercado de trabajo: curva de Beveridge .....	73
	3.3 Regulación de empleo y contratación .....	76
4.	PRECIOS .....	78
	4.1 Deflatores.....	78
	4.2 Precios de consumo.....	79
	4.3 Precios industriales.....	83
	4.4 Salarios .....	84
5.	COMPETITIVIDAD Y COSTES LABORALES.....	95
	5.1 Productividad.....	95
	5.2 Costes laborales unitarios nominales y reales.....	100

6.	SECTOR PÚBLICO .....	104
6.1	Recaudación por tributos concertados .....	104
6.2	Actividad económica del Gobierno Vasco .....	108
6.3	Posición cíclica de las Administraciones Vascas .....	110
6.4	Las políticas públicas durante la crisis y la recuperación económica .....	113
7.	SECTOR FINANCIERO .....	119
7.1	Política monetaria .....	119
7.2	Tipos de cambio.....	122
7.3	Mercado de valores.....	124
7.4	Ahorro, créditos y depósitos .....	125
7.5	Situación financiera de las familias .....	130
7.6	Previsión social .....	132

## Índice de tablas

1.	Peso, crecimiento y aportación de las áreas económicas .....	2
2.	Evolución del PIB real .....	3
3.	Cuadro macroeconómico vasco .....	7
4.	Otros datos básicos de la economía de Euskadi.....	8
5.	Principales variables económicas.....	13
6.	Volumen del comercio mundial de mercancías PIB real .....	14
7.	Comercio mundial de mercancías por regiones .....	15
8.	Cuadro macroeconómico de la economía española .....	23
9.	Principales variables del sector agropesquero .....	32
10.	Evolución del VAB industrial vasco.....	33
11.	Principales variables del sector de la construcción .....	35
12.	Principales variables del sector servicios .....	36

13.	Evolución del VAB de servicios por subsectores. Índice de volumen encadenado .....	37
14.	Evolución de los indicadores de renta.....	39
15.	Evolución de los indicadores de consumo efectivo.....	40
16.	Evolución de la formación bruta de capital y sus indicadores.....	41
17.	Flujo de bienes interregionales e intrarregionales de Euskadi.....	41
18.	Exportaciones de Euskadi a la Unión Europea. 2018.....	46
19.	Ranking del comercio de Euskadi con el extranjero. 2018.....	48
20.	Destino del comercio de Euskadi con el extranjero .....	50
21.	Origen del comercio de Euskadi con el extranjero.....	54
22.	Índice de desarrollo humano.....	58
23.	Índice de progreso social regional.....	60
24.	Empleos por sectores .....	66
25.	Evolución de los expedientes de regulación de empleo en Euskadi .....	76
26.	Evolución de los contratos registrados.....	77
27.	Evolución de los deflatores .....	79
28.	Desglose del índice de precios al consumo .....	80
29.	IPC de Euskadi .....	81
30.	IPRI de Euskadi .....	84
31.	Incremento salarial pactado en convenio .....	94
32.	Evolución de los tributos concertados .....	106
33.	Recaudación de los principales impuestos (% sobre el PIB).....	107
34.	Operaciones reales Gobierno Vasco.....	108
35.	Operaciones financieras Gobierno Vasco.....	109
36.	Tipos de intervención .....	120
37.	Rendimiento de la deuda pública a 10 años.....	121
38.	Evolución de los depósitos .....	129

## Índice de gráficos

1. Crecimiento de la economía vasca y de la economía mundial (Tasas de variación interanual).....	1
2. Evolución del PIB real y del empleo en Euskadi .....	4
3. Aportaciones al PIB vasco.....	5
4. Producto interior bruto (Tasas de variación interanual) .....	12
5. Producto interior bruto países emergentes (Tasas de variación interanual) .....	17
6. Producto interior bruto. Economías avanzadas. Tasas de variación interanual. (I) .....	19
7. Producto interior bruto. Economías avanzadas. Tasas de variación interanual. (II) .....	21
8. PIB real PIB potencial y factores del crecimiento del PIB potencial 2009-2020 .....	26
9. PIB per cápita PPA. Unión Europea 15=100 .....	27
10. Descomposición del crecimiento del PIB per cápita (I). .....	29
11. Descomposición del crecimiento del PIB per cápita (II). .....	30
12. Evolución cíclica de la producción industrial vasca por destino económico (Tasas variación interanual) .....	34
13. Crecimiento de los componentes de la demanda interna (Tasas de variación interanual) .....	38
14. Cuota de mercado de las exportaciones e importaciones de productos vascos sobre el total del comercio mundial.....	42
15. Comparativa de los intercambios en euros, toneladas y precios I (Tasas de variación interanual)43	
16. Comparativa de los intercambios en euros, toneladas y precios II (Tasas de variación interanual) .....	44
17. Intercambios comerciales por secciones arancelarias. Porcentajes.....	45
18. Exportaciones totales a Francia y Alemania. Estructura porcentual .....	47
19. Exportaciones totales a Estados Unidos y Reino Unido. Estructura porcentual .....	49
20. Importaciones totales desde la UE-28 y Reino Unido. Principales grupos. Estructura porcentual	52
21. Importaciones totales desde Francia y Alemania. Estructura porcentual.....	53
22. Comercio exterior de Euskadi. Principales indicadores.....	55
23. Inversión extranjera no ETVE. Millones de euros.....	57

24. Índice de bienestar regional .....	59
25. Tasa de riesgo de pobreza y exclusión social. 2018.....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
26. Indicadores de desigualdad. 2018. ....	62
27. Evolución de la tasa de actividad por sexo en Euskadi.....	64
28. Evolución del empleo en Euskadi. Número de personas.....	65
29. Evolución de la tasa de empleo por sexo en Euskadi .....	67
30. Nivel de educación superior (grupo de edad 30-34 años).....	68
31. Evolución del empleo por nivel de formación alcanzado .....	69
32. Tasa de empleo temporal sobre el total de asalariados.....	70
33. Ocupados a tiempo parcial respecto del total de ocupados .....	71
34. Evolución de la tasa de paro en Euskadi.....	72
35. Evolución de la tasa de paro por sexo en Euskadi .....	73
36. Curva de Beveridge 2013-2017.....	74
37. Índice de desajustes de habilidades. 2014-2018 .....	75
38. Índice de desajustes de habilidades. Euskadi 2014-2018.....	75
39. Evolución del IPC.....	82
40. Diferencial de inflación entre Euskadi y la zona del euro. Valores medios de 2018. ....	83
41. Evolución del salario. Por persona y hora trabajada. Año 2008=100.....	85
42. Evolución del salario. Por persona trabajadora y sexo. Año 2008=100.....	86
43. Evolución del salario. Por hora trabajada y sexo. Año 2008=100.....	86
44. Evolución del salario. Percentiles. Año 2008=100 .....	88
45. Evolución del salario. Percentil 10. Año 2008=100.....	88
46. Evolución del salario. Percentil 90. Año 2008=100.....	89
47. Evolución del salario. Mujeres y nivel de ocupación. Año 2008=100.....	90
48. Coste laboral mensual por trabajador. Euros, promedio 2018 .....	91
49. Coste laboral total por trabajador sectorial. Variación interanual.....	92
50. Coste laboral total por trabajador sectorial. Comparativa .....	92
51. Coste laboral nominal hora 2007=100.....	93
52. Productividad por hora (euros/hora). 2018.....	96
53. Productividad laboral hora trabajada 2007- 2018. 2007=100. Índices.....	97
54. Productividad laboral hora trabajada 2007- 2018. 2007=100. Tasas de variación interanual .....	97
55. Productividad por ocupado (tasa media del periodo).....	98
56. Productividad laboral ocupado manufacturas 2007- 2018. Índices .....	99
57. Productividad laboral ocupado manufacturas 2008- 2018. Tasas de variación interanual.....	100
58. Coste laboral unitario nominal hora 2007=100 .....	101
59. Coste laboral unitario nominal manufacturas. 2007-2018. 2007=100.....	102

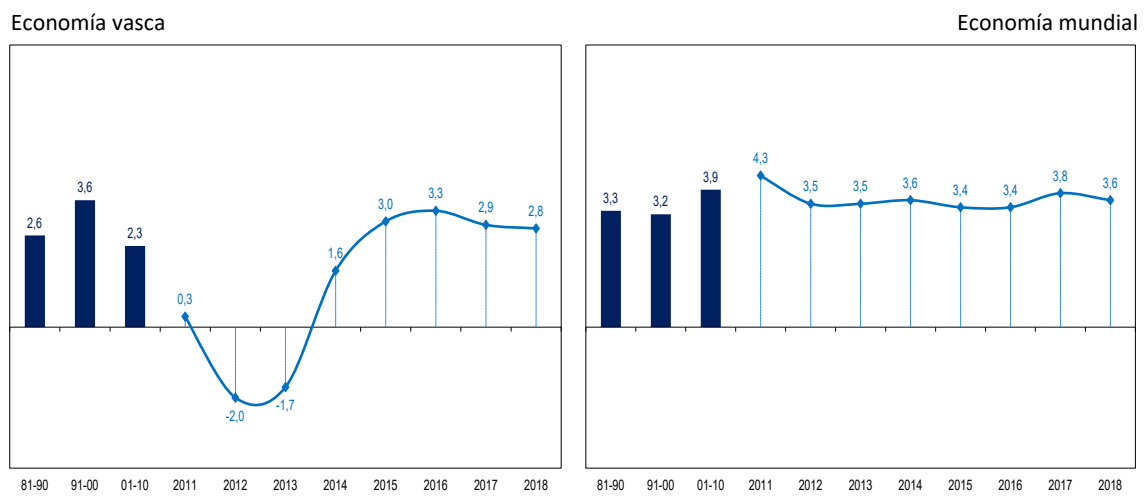
60. Coste laboral unitario real (CLUr). 2007=100 .....	103
61. Recaudación de tributos concertados y PIB nominal. Tasas de variación interanual y % del PIB	107
62. Descomposición del saldo presupuestario del Gobierno Vasco 1987-2018. % del PIB.....	110
63. Descomposición del saldo presupuestario de la administración autónoma 1987-2018. % del PIB .....	111
64. Evolución de la deuda pública del Gobierno Vasco.....	112
65. Evolución del gasto del Gobierno Vasco (2007-2018). En % del PIB .....	115
66. Distribución funcional del gasto del Gobierno Vasco (2007-2018). Distribución porcentual .....	116
67. Tipos de cambio oficiales establecidos por el BCE para el euro. Unidades monetarias por euro	123
68. Evolución del ahorro interior bruto y de los precios de la vivienda .....	126
69. Comparativa de los créditos y depósitos en % del PIB .....	127
70. Evolución de los créditos .....	128
71. Evolución de las hipotecas de vivienda. Miles.....	130
72. Evolución de los tipos de interés .....	131
73. Entidades de previsión social voluntaria. Millones de euros.....	132



## 0. SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA VASCA

La economía vasca prolongó un año más la senda de crecimiento intenso que viene registrando durante el último ciclo económico y logró un incremento del 2,8% en el conjunto de 2018. Esa cifra es tan solo una décima inferior a la del año anterior y encadena su cuarto año consecutivo con valores próximos al 3,0%. Con todo, la aparente estabilidad que se desprende de las tasas anuales esconde una evolución trimestral en la que se aprecia una desaceleración significativa de la economía, un proceso que se produce también en los principales países y áreas económicas del mundo.

*Crecimiento de la economía vasca y de la economía mundial. Tasas de variación interanual*  
Gráfico 1



Fuente: Eustat y FMI.

En general, la información ofrecida por el Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que tanto la economía mundial como el conjunto de países desarrollados y los emergentes registraron dos o tres décimas menos de crecimiento en 2018 en relación al valor de 2017. Así, la economía mundial creció un 3,6% cuando el cálculo se realiza en paridad de poder adquisitivo (PPA) y un 3,1% si la estimación se realiza al tipo de cambio del mercado. Por tanto, el desempeño de la economía vasca en 2018 estuvo ligeramente por debajo de la media mundial, pero fue sensiblemente mayor que el de los países desarrollados.

La evolución de la economía mundial estuvo condicionada por diferentes factores que fueron generando inseguridad a medida que avanzaba el año y frenaron los ritmos de la primera mitad del año. Uno de esos factores fue la política comercial de Estados Unidos. Este país amenazó con subidas arancelarias, que en algunos casos se cumplieron, a las importaciones de China y de Europa, en un intento de reducir su déficit comercial con respecto a ambas áreas. Las medidas acentuaron la incertidumbre y frenaron los intercambios comerciales mundiales.

***Peso, crecimiento y aportación de las áreas económicas***

***Tabla 1***

	Peso	Crecimiento	Aportación		Peso	Crecimiento	Aportación
<b>Economías avanzadas</b>	<b>40,8</b>	<b>2,2</b>	<b>0,90</b>	<b>Países emergentes</b>	<b>59,2</b>	<b>4,5</b>	<b>2,66</b>
Estados Unidos	15,2	2,9	0,44	China	18,7	6,6	1,23
Zona del euro	11,4	1,8	0,21	India	7,8	7,1	0,55
Japón	4,1	0,6	0,03	Rusia	3,1	2,3	0,07
Reino Unido	2,2	1,4	0,03	Brasil	2,5	1,1	0,03
Canadá	1,4	1,8	0,03	México	1,9	2,0	0,04
Resto de economías	6,4	2,4	0,16	Resto economías	25,2	2,9	0,74

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

Esa guerra comercial, en principio, no perjudicó a Estados Unidos, que mejoró sensiblemente el resultado de los años anteriores hasta elevar su PIB un 2,9%. Sin embargo, tampoco hubo una

sustitución de bienes importados por productos propios, puesto que las importaciones restaron a su PIB siete décimas, la misma cantidad que el año anterior. La fortaleza de su economía sigue basándose en el consumo privado (2,6%), gracias a la buena evolución del empleo y de los salarios reales, y en la inversión privada (5,9%). Junto a esas variables, el gasto federal en defensa (3,4%) fue otro factor dinamizador de la economía.

**Evolución del PIB real**  
**Tabla 2**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Economía mundial</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>
Economías desarrolladas	1,4	2,1	2,3	1,7	2,4	2,2
EE. UU.	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9
Japón	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8
Unión Europea 28	0,3	1,8	2,3	2,0	2,5	2,0
- Alemania	0,5	1,9	1,7	2,2	2,2	1,4
- Francia	0,6	0,9	1,1	1,2	2,3	1,7
- Reino Unido	2,1	3,1	2,3	1,8	1,8	1,4
- Italia	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,7	0,9
- España	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,6
- Euskadi	-1,7	1,6	3,0	3,3	2,9	2,8
Economías en desarrollo	5,1	4,7	4,3	4,6	4,8	4,5
China	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6
India	6,4	7,4	8,0	8,2	7,2	7,1
Rusia	1,8	0,7	-2,5	0,3	1,6	2,3
Brasil	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1

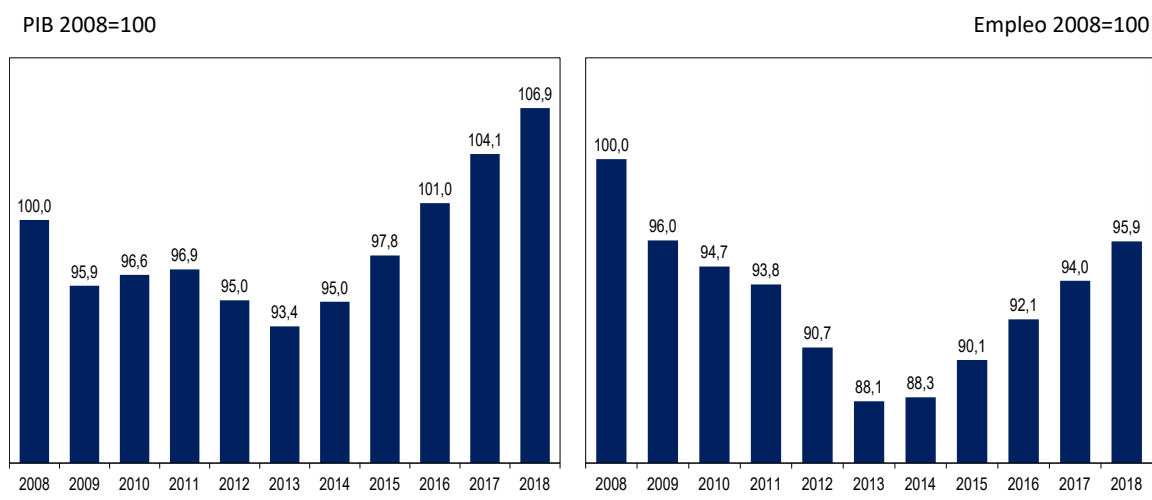
Fuente: FMI (economía mundial, Japón y China), BEA (Estados Unidos), Eurostat y Eustat (Euskadi).

La Unión Europea 28 obtuvo un resultado significativo (2,0%) en 2018, pero medio punto inferior al excelente resultado del año anterior. A las amenazas comerciales y el freno a las exportaciones ya mencionadas, hay que añadir algunos problemas internos del área, como son las negociaciones para la salida del Reino Unido y las tensiones en materia de presupuestos con el gobierno italiano. De igual manera, la nueva normativa sobre emisiones adoptada por la Unión Europea 28 afectó en el tramo final del año a la industria del automóvil diésel, con gran implantación en Alemania. Este

país moderó su ritmo de crecimiento en la segunda mitad del año y estuvo cerca de entrar en recesión, si bien el inicio de 2019 ha servido para alejar ese fantasma. El resto de países principales también registró un incremento sensiblemente inferior al de 2017, con una mención especial para Italia que tan solo mejoró su PIB un 0,9%, al entrar en recesión en la segunda mitad del año. España vivió una desaceleración menos intensa que la de los países mencionados y anotó en 2018 un todavía significativo incremento del 2,6%.

Los países emergentes y en desarrollo participaron de ese ligero menor impulso del año 2018 y anotaron, en conjunto, un incremento del 4,5%, tres décimas menos que el año anterior, pero una tasa muy similar a los valores obtenidos en años anteriores. El peso que tiene China dentro de ese bloque de países condiciona el resultado del área, de manera que buena parte de la mencionada suave desaceleración se justifica por la pérdida de dinamismo que vive esa economía en su transición hacia un modelo menos basado en la industria y las exportaciones y que desarrolle más el mercado interior y los servicios. En concreto, la economía china creció un 6,6%, tan solo dos décimas menos que en 2017, pero el valor más reducido desde 1990. En sentido contrario, los países productores de petróleo se beneficiaron del aumento de los ingresos que trajo consigo el encarecimiento de esa materia prima, que pasó de los 54 dólares (48 euros) el barril en 2017 a los 71 dólares (60 euros) de media en 2018.

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

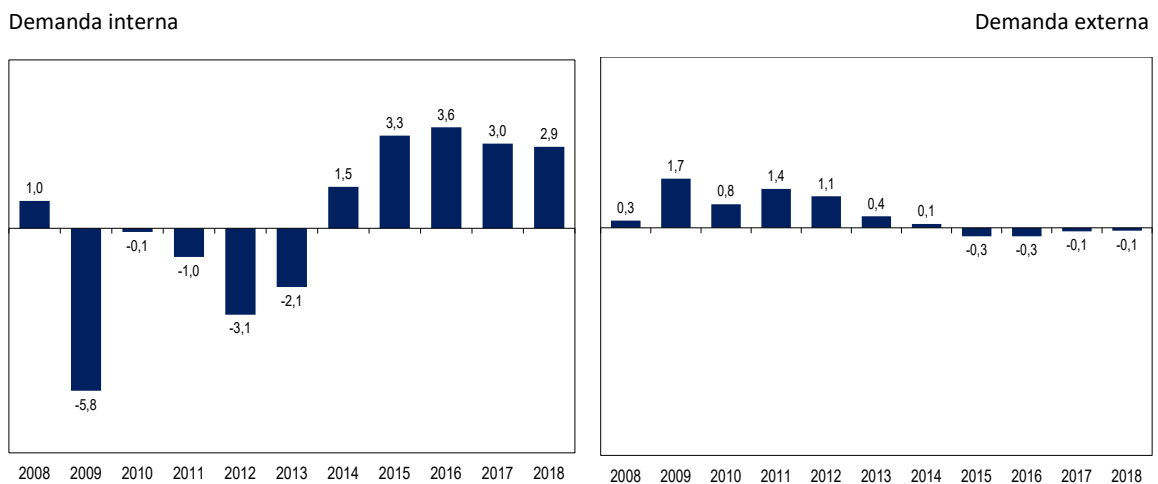


Fuente: Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

En este contexto de crecimiento ligeramente inferior, la economía vasca creció en 2018 un 2,8%, una décima menos que el año anterior. Gracias a ello, encadena cinco años de recuperación económica y sitúa su PIB real siete puntos por encima del que tenía antes de la crisis. La buena marcha de la economía de los últimos años se ha reflejado en un mercado de trabajo al alza, que ha recuperado buena parte del empleo perdido en los difíciles años de la recesión, si bien su nivel es todavía un 4% menor al existente en 2008, una diferencia que se traduce en cerca de 40.000 puestos de trabajo a tiempo completo por recuperar. El cambio estructural de estos años se aprecia en la composición sectorial del empleo, que se nutre ahora en mayor medida de actividades de servicios, mientras que los puestos de trabajo perdidos en esos años eran industriales y de la construcción.

El crecimiento de la economía vasca siguió el mismo patrón de los años anteriores, con un peso determinante de la demanda interna y un saldo exterior que se halla muy próximo a la neutralidad. Así, la demanda externa tan solo restó una décima al incremento del PIB de 2018, fruto de unas exportaciones e importaciones que aumentaron en ambos casos un 3,0%.

**Aportaciones al PIB vasco**  
**Gráfico 3**



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

La fortaleza de la demanda interna se basó en los buenos resultados de sus dos componentes principales. Además, la composición del crecimiento fue incluso más conveniente que la del año anterior, en el sentido de que la formación bruta de capital tomó mayor protagonismo. Más en detalle, la inversión anotó un incremento del 4,1%, casi un punto por encima del valor precedente, mientras que el gasto en consumo se moderó medio punto hasta el 2,4%. El aumento del capital es una condición necesaria para conseguir ganancias de productividad futura que ayuden en la generación de riqueza, de ahí la importancia de ese sólido crecimiento de la variable. Los dos componentes de la inversión consiguieron incrementos similares y significativos, del orden del 4,0%, si bien a lo largo del año se apreció cierto agotamiento de la inversión en bienes de equipo que fue compensado con un mayor dinamismo del resto de la inversión.

El gasto en consumo final registró una contención significativa y, tras tres años de incrementos próximos al 3,0%, aumentó un 2,4%. Tanto el consumo privado como el público participaron de ese menor impulso. En el primer caso, el ritmo de avance se situó en el 2,6%, por primera vez en varios años claramente por debajo del incremento del PIB. Esto sugiere que las familias no han gastado toda la riqueza generada y que han dedicado parte de sus ingresos al ahorro, una vez que ya han realizado aquellas compras que habían pospuesto durante los años de la recesión. Por su parte, el consumo de las administraciones públicas creció un 1,7%, condicionado por la necesidad de equilibrar los presupuestos públicos.

La evolución de los sectores productivos en 2018 fue desigual, con una clara mejora para la construcción, una estabilidad en el ritmo de crecimiento de los servicios y un debilitamiento en la industria. En concreto, la construcción incrementó su valor añadido un 4,3%, mejorando en medio punto el ya significativo valor del año 2017. A pesar de que se trata de ritmos de crecimiento importantes, no cabe pensar que se esté generando una nueva burbuja en el sector, dado que la actividad actual del sector es, aproximadamente, la mitad de la que tuvo en el momento previo a la crisis de 2008. Al partir de niveles relativamente bajos, las tasas de variación suelen ser elevadas. Por su parte, la industria aumentó su valor añadido un 2,1%, un valor inferior al de los ejercicios anteriores. El inicio del año fue prometedor, pero en la segunda mitad del año se apreció un freno a su actividad, motivado por la incertidumbre generada en el comercio internacional y por la necesidad de adaptar la automoción a la nueva normativa de emisiones acordada en Europa. Esto llevó a la industria vasca a reducir ligeramente su valor añadido en el cuarto trimestre, en línea con lo sucedido en la industria de los principales países europeos. Con todo, la información disponible hace pensar que se trata de un factor pasajero que se superará a lo largo de 2019.

**Cuadro macroeconómico vasco**  
**Tabla 3**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gasto en consumo final	-1,1	1,9	3,1	3,0	2,9	2,4
Gasto en consumo de los hogares	-0,9	2,3	3,3	3,3	3,0	2,6
Gasto en consumo de las AAPP	-1,8	0,7	2,1	1,8	2,4	1,7
Formación bruta de capital	-4,9	-0,2	3,8	5,5	3,3	4,1
Bienes de equipo	-3,6	3,3	7,3	8,6	3,2	4,0
Resto de inversión	-5,6	-1,9	2,0	3,8	3,4	4,2
Demanda interior	-2,0	1,5	3,2	3,6	3,0	2,8
Exportaciones	1,0	5,9	1,0	1,8	4,7	3,0
Importaciones	0,4	5,5	1,4	2,2	4,8	3,0
<b>PIB</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
Agropesquero	-3,1	-20,0	13,1	1,0	6,8	2,3
Industria	-2,8	2,2	3,1	4,2	3,1	2,1
Construcción	-4,6	-1,7	1,1	0,2	3,8	4,3
Servicios	-1,0	1,7	3,5	2,8	2,7	2,9
Comercio, hostelería y transporte	-1,5	1,9	5,0	3,6	4,0	2,8
AA. PP., educación y sanidad	0,7	2,6	1,5	2,4	2,2	2,4
Resto de servicios	-1,6	1,0	3,6	2,5	2,2	3,1
VAB a precios básicos	-1,7	1,4	3,3	3,0	2,9	2,8
Impuestos netos sobre los productos	-1,6	3,8	0,2	6,8	2,8	2,7

Fuente: Eustat.

El bloque de actividades de servicios se mantuvo en los ritmos de los años anteriores, ligeramente por debajo del 3,0%, pero se aprecian algunos cambios en la evolución de sus tres componentes. Por un lado, el grupo que aglutina al comercio, la hostelería y el transporte moderó significativamente su ritmo respecto a los tres años anteriores, hasta situarlo en el 2,8%. En sentido contrario, el denominado resto de servicios aceleró su ritmo de crecimiento hasta el 3,1%. Por último, el apartado que incluye a la administración pública, la educación y la sanidad obtuvo un resultado (2,4%) muy similar al de los dos años precedentes.

El diferencial de crecimiento de Euskadi con respecto a la Unión Europea 28 ha servido para mejorar ligeramente la posición relativa en términos de PIB per cápita, medida en euros, que se elevó en 2018 al 110,3% de la Unión Europea de 28 (UE-28) miembros y al 96,3% si en lugar de tener en cuenta a todos los países del área, la comparación se realiza con los quince países más desarrollados. Con todo, la comunidad autónoma vasca se situó en el puesto 53 dentro del ranking de las 281 regiones europeas que componen la UE-28.

**Otros datos básicos de la economía de Euskadi**

**Tabla 4**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB per cápita en euros respecto a UE 28=100	107,7	106,5	105,0	107,8	109,9	110,3
PIB per cápita en euros respecto a UE 15=100	92,8	91,9	90,7	93,5	95,6	96,3
PIB real a precios de mercado	-1,7	1,6	3,0	3,3	2,9	2,8
Empleo total	-2,9	0,2	2,1	2,2	2,1	2,1
Productividad aparente del factor trabajo	1,3	1,4	0,9	1,1	0,8	0,7
PIB nominal a precios de mercado	-1,3	2,2	3,2	4,0	3,6	3,8
Deflactor del PIB	0,4	0,6	0,2	0,6	0,7	1,0
IPC (medias anuales)	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0	1,6
Coste total por trabajador	1,7	-1,0	-0,6	-0,9	0,5	2,5
Tasa de paro	15,1	16,1	15,3	13,4	11,3	10,3

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

Los precios siguen sin resentirse del avance de la economía. Así, el deflactor del PIB aumentó un 1,0% en el conjunto de 2018, una cifra superior a la de los años anteriores, pero lejos de la referencia del 2,0% que establece el Banco Central Europeo. Por su parte, los precios de consumo estuvieron condicionados por la evolución del precio del petróleo en los mercados internacionales, que se encarecieron en los meses centrales del año, para moderarse posteriormente. Como resultado, el IPC anotó una variación media anual del 1,6%, pero la inflación subyacente se mantuvo prácticamente todo el año en el entorno del 1,0%.



La combinación de PIB y de empleo indica que la ganancia de productividad aparente del factor trabajo fue del orden del 0,7%, un valor similar al del año precedente y relativamente bajo si se compara con el registro medio obtenido desde 1995 (1,1%). Con todo, es un dato reseñable teniendo en cuenta las reducidas ganancias que obtienen los principales países europeos. Por ejemplo, la productividad aparente en Alemania aumentó solo una décima, en Italia no hubo prácticamente ganancia, en España cinco décimas y en Francia del orden de siete décimas. Visto desde otro enfoque, la productividad por hora en Euskadi (42,2 euros) se sitúa en una posición intermedia entre los 40,5 euros de la UE-28 y los 44,8 euros de la UE-15.

El análisis de la evolución salarial, que llega hasta el año 2017, indica que desde el inicio de la crisis se ha producido un aumento de la desigualdad. Uno de los datos más llamativos de la información de la estructura salarial es que la brecha salarial es mayor en las ocupaciones más bajas, que tienen sueldos menores, mientras que a medida que las ocupaciones son más elevadas, la diferencia de salarios entre mujeres y hombres es menor. Además, la brecha se ha ido ampliando tanto en las ocupaciones bajas como en las medias, al tiempo que en las altas se ha mantenido sin cambios.

La forma más habitual de analizar la competitividad de un territorio es a través de los costes laborales unitarios nominales (CLU<sub>n</sub>). En esa variable, durante el periodo 2007-2018 se aprecia que Euskadi prácticamente se ha mantenido constante, mientras que en las principales referencias europeas se ha vivido un aumento. Esto se traduce en una ganancia de competitividad de la economía vasca con respecto a la media europea.

En materia de recaudación de impuestos, en 2018 se consiguió un aumento del 3,5%. Esta cifra es especialmente significativa porque se compara con un año 2017 en el que se produjo un ajuste del IVA derivado de los acuerdos alcanzados en materia de cupo. Así, la recaudación por tributos concertados de gestión propia mejoró un 8,4%, pero los ajustes en IVA e impuestos especiales fueron inferiores. Destacó el impulso de los impuestos directos (10,2%), tanto por la mejora en el IRPF (5,4%), muy ligado a la buena marcha del empleo, como por el impuesto de sociedades (32,8%). También los impuestos indirectos (6,3%) aumentaron su recaudación, en especial gracias al IVA de gestión propia (7,9%).

Ese avance de la recaudación junto con una contención de los gastos ha permitido que la capacidad de financiación del Gobierno Vasco mejorase el buen resultado de 2017 (0,3% del PIB) y lo elevase hasta el 0,5% del PIB. Unido a lo anterior, se dieron más pasos en el control de la deuda pública, que se redujo desde el 14,2% de finales de 2017 hasta el 13,6% un año después. Todo ello se

consigue en un entorno de mejora en el déficit estructural del Gobierno Vasco, que pasa de una posición negativa en 2016 a un equilibrio en 2017 y a un superávit de 0,4 puntos en 2018. En el conjunto de las administraciones vascas, el superávit estructural se situó en 1 punto.

Las políticas públicas han conocido algunos cambios significativos en el último decenio, de manera que han ganado peso el gasto destinado al pago de la deuda pública y aquellas partidas más ligadas al bienestar de las personas. Entre estas últimas, hay que señalar el incremento que ha tenido la renta de garantía de ingresos (RGI), que, a pesar de la mejora de la economía ha duplicado su peso en términos de PIB. También el envejecimiento de la población se ha hecho notar en el presupuesto, con una mayor partida destinada a sanidad. Por el contrario, entre las funciones que pierden peso se encuentran protección civil e infraestructuras.

En política monetaria, en 2018 se vivieron comportamientos opuestos en los principales bancos centrales. Así, la Reserva Federal continuó con su proceso de normalización y aumentó los tipos de interés en varias ocasiones hasta llegar al 2,5%, tasa que se ha mantenido hasta la fecha actual. El Banco de Inglaterra actuó en la misma línea de subidas que la Fed. Por su parte, el BCE dejó inalterado su tipo de referencia en el 0,0% y dio continuidad a su política acomodaticia.

A pesar de los bajos tipos de interés, los agentes económicos vascos continuaron con el proceso de desapalancamiento que vienen realizando en los últimos años. En concreto, los créditos otorgados a las familias y empresas supusieron el 89,4% del PIB vasco, un porcentaje que se sitúa muy por debajo del 130,0% registrado ocho años antes. En el caso del sector público, sus créditos se incrementaron un 8,1% en media anual, aunque en el tramo final del año se consiguió una reducción importante de la deuda.

## 1. CONTEXTO DE LA ECONOMÍA VASCA

### 1.1 Evolución de la economía mundial

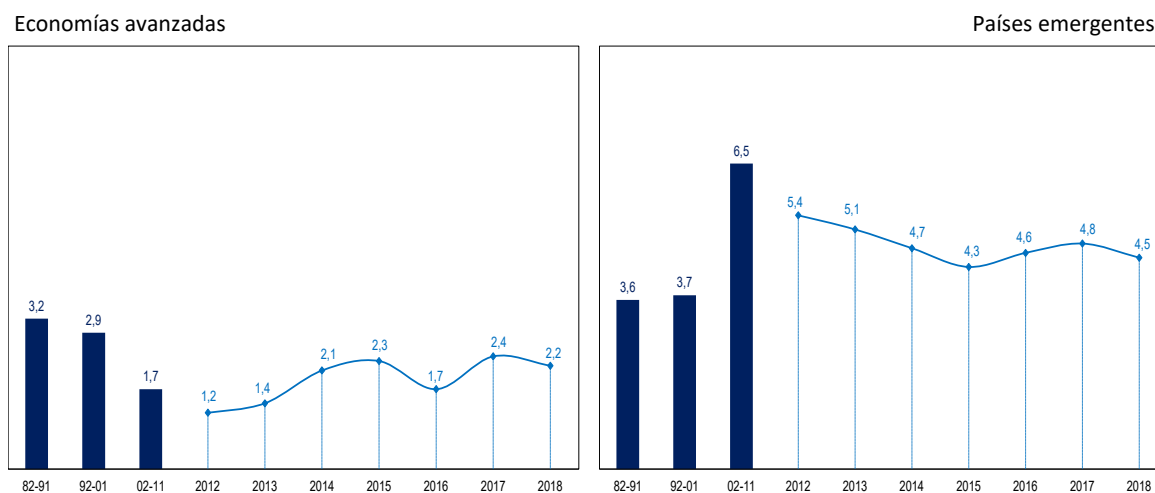
En 2018, el noveno año consecutivo de la actual expansión global, la economía mundial continuó creciendo a un ritmo importante, estimado en un 3,6%, una tasa ligeramente inferior a la del año precedente y muy próxima a su media a largo plazo (3,8% entre 1998 y 2018). Sin embargo, en comparación con años anteriores, se apreció un incremento más heterogéneo de la evolución de la actividad económica entre las principales áreas, contraponiéndose la pérdida de tono de la Unión Europea 28, Japón y algunas economías emergentes, en particular Turquía o Argentina, con la fortaleza de Estados Unidos.

Aunque el crecimiento de la economía mundial continuó siendo intenso, su ritmo fue menos dinámico que el registrado en 2017. Esta leve pérdida de tono, que afectó tanto a las economías avanzadas como a los países emergentes, se debió a que los riesgos y las incertidumbres existentes perjudicaron la actividad mundial de manera progresiva.

El endurecimiento de las condiciones financieras, especialmente por parte de la Reserva Federal, fue uno de los hitos a destacar. El reiterado incremento de los tipos de interés estadounidenses conllevó una apreciación del dólar que perjudicó especialmente a los países emergentes. Muchas de las economías emergentes tienen el grueso de su deuda denominada en dólares, por lo que una apreciación del billete verde supone un encarecimiento de los costes de financiación. Asimismo, los mercados emergentes dependen en gran medida de la inversión extranjera y de la venta de sus materias primas. Normalmente, la inversión extranjera llega en dólares a los mercados emergentes, buscando un rendimiento más alto, pero cuando los tipos de interés en Estados Unidos empiezan a subir, el dólar se fortalece y los inversores dirigen su capital hacia esa moneda y hacia los activos

estadounidenses de renta fija. Además, la mayoría de los bienes básicos o materias primas se cotizan en dólares en los mercados internacionales y cuando el dólar sube, las materias primas se vuelven más caras para los inversores fuera de Estados Unidos.

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



Fuente: FMI.

La evolución del precio del petróleo fue otro de los grandes condicionantes de la actividad económica mundial. En un entorno de persistencia de la demanda mundial, escasez de existencias y miedo a una reducción acusada de las exportaciones de petróleo de Irán, por las sanciones de Estados Unidos, el barril de petróleo llegó a alcanzar un máximo de 86 dólares el barril. Posteriormente, el aumento de la producción por parte de algunos países de la OPEP y de Rusia redujeron el precio hasta los 52 dólares el barril.

Las incertidumbres relacionadas con la política económica fueron otro factor a tener en cuenta, si bien estuvieron más focalizadas en la Unión Europea 28. La inestabilidad derivada de las negociaciones del Brexit, que por el momento no han llegado a buen término, las tensiones en materia de presupuestos vividas entre Italia y la Unión Europea 28, así como la crisis de los chalecos amarillos sufrida en Francia fueron algunas de ellas.

**Principales variables económicas****Tabla 5**

Tasas de variación interanual

	PIB real		Inflación		Tasa de paro	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Total mundial	3,8	3,6	3,2	3,6	---	--
Economías avanzadas	2,4	2,2	1,7	2,0	5,6	5,1
EE. UU.	2,2	2,9	2,1	2,4	4,4	3,9
Japón	1,9	0,8	0,5	1,0	2,8	2,4
Unión Europea 28	2,4	2,0	1,7	1,9	7,6	6,8
Alemania	2,2	1,4	1,7	1,9	3,8	3,4
Francia	2,2	1,5	1,2	2,1	9,4	9,1
Reino Unido	1,8	1,4	2,7	2,5	4,4	4,0
Italia	1,7	0,9	1,3	1,2	11,2	10,6
España	3,0	2,6	2,0	1,7	17,2	15,3
Países en desarrollo	4,8	4,5	4,3	4,8	---	--
Asia	6,6	6,4	2,4	2,6	---	--
América Latina	1,2	1,0	6,0	6,2	4,9	3,0
Europa del Este	6,0	3,6	6,2	8,7	---	--

Fuente: Eustat.

Uno de los principales obstáculos con los que tuvo que lidiar la economía mundial fueron las crecientes tensiones comerciales, que acabaron afectando, en mayor o menor medida, a casi todos los países. La incertidumbre relacionada con el comercio aumentó cuando la Administración Trump impuso aranceles a las exportaciones chinas por un valor de 250.000 millones de dólares. Las represalias chinas no se hicieron esperar y el gobierno chino aplicó aranceles a las exportaciones de Estados Unidos por 110.000 millones de dólares. Además, Estados Unidos amplió su guerra comercial contra sus grandes aliados, la Unión Europea 28, México y Canadá e impuso aranceles al acero (25%) y al aluminio (10%). La Unión Europea 28, en respuesta a la imposición americana, aplicó aranceles por valor de 2.800 millones de euros a productos de procedencia estadounidense. Estos movimientos no solo afectaron a la evolución del comercio mundial, que se debilitó, sino que cada nueva amenaza y movimiento supuso una convulsión del mercado financiero y una nueva mella en el clima de confianza global.

De hecho, el crecimiento en volumen del comercio mundial de mercancías del 4,6% registrado en 2017, por encima de la media (3,7%), hizo pensar que el comercio mundial había retomado la senda

alcista y que en 2018 se continuaría con este dinamismo, pero eso no se materializó. En concreto, según la estimación preliminar de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el volumen del comercio mundial de mercancías creció un 3,0% en 2018, nueve décimas por debajo de las previsiones presentadas por ese organismo en septiembre del mismo año. Este resultado peor de lo previsto se explica, en su mayor parte, por los malos resultados del comercio a nivel mundial en el último trimestre de 2018.

Así, en 2018 el comercio solo creció algo más rápido que la producción, y se prevé que esa debilidad relativa continúe al menos en 2019. Esta situación se debe, en gran medida, a un crecimiento más lento del comercio en la Unión Europea 28, que tiene un mayor grado de apertura al exterior que Estados Unidos o, incluso, que China, pero que tiene una participación mayor en el comercio mundial que en el PIB mundial.

**Volumen del comercio mundial de mercancías PIB real**  
**Tabla 6**

Tasas de variación interanual

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Volumen del comercio mundial de mercancías</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>
Exportaciones					
Economías avanzadas	2,1	2,4	1,0	3,6	2,1
Países emergentes	2,7	1,7	2,3	5,6	3,5
Importaciones					
Economías avanzadas	2,4	4,2	2,0	3,3	2,5
Países emergentes	2,4	0,6	1,3	6,8	4,1
PIB real a tipos de cambio del mercado	2,7	2,8	2,4	3,0	2,9
Relación entre el comercio y el PIB*	1,0	1,0	0,8	1,6	1,1

(\*) Estimaciones de consenso para el PIB según datos del FMI, OCDE y Naciones Unidas.

Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

Centrando el análisis en los valores nominales, las exportaciones mundiales de mercancías crecieron un 9,8%, un nivel importante, pero levemente inferior al 10,6% obtenido en 2017. Este menor dinamismo se extendió prácticamente a todas las áreas, tanto avanzadas como en desarrollo, aunque algunas regiones resultaron más afectadas que otras.

Concretamente, la desaceleración del comercio en 2018 fue atribuible principalmente a Europa y Asia, debido a su gran participación en los intercambios mundiales (36,5% y 35,5%, respectivamente). Después de registrar importantes incrementos en 2017, el crecimiento del comercio en Asia se moderó en 2018, condicionado por la menor demanda china. En Europa, el parón de la producción automovilística estancó las exportaciones en el segundo semestre, que llegaron a desplomarse hasta crecimientos inferiores al 1,0%. América del Norte fue una excepción a esta tendencia, ya que la sólida economía de Estados Unidos contribuyó a un fuerte crecimiento de las importaciones, mientras que el incremento de los precios impulsó las exportaciones. De hecho, el crecimiento más rápido de las exportaciones de mercancías en términos nominales lo registraron los productores de petróleo, entre ellos Rusia, que incrementó sus ventas un 25,6%.

### Comercio mundial de mercancías por regiones

Tabla 7

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

	Exportaciones				Importaciones			
	Valor	Tasas de variación			Valor	Tasas de variación		
	2018	2016	2017	2018	2018	2016	2017	2018
<b>Mundo</b>	<b>19.475</b>	<b>-3,0</b>	<b>10,6</b>	<b>9,8</b>	<b>19.866</b>	<b>-3,0</b>	<b>10,8</b>	<b>10,1</b>
América del Norte	2.565	-3,4	7,3	7,9	3.561	-2,8	7,3	8,4
Estados Unidos	1.664	-3,4	6,6	7,6	2.614	-2,8	7,0	8,5
América Central y Brasil	635	-5,1	14,0	8,2	645	-14,1	8,0	11,2
Europa	7.112	-0,2	9,4	9,3	7.151	0,5	10,0	9,5
Unión Europea-28	6.465	-0,2	9,9	9,4	6.494	0,4	10,2	10,4
CEI (*)	640	-16,2	24,6	23,5	435	-3,2	21,5	8,4
Rusia	444	-17,5	25,5	25,6	249	-0,8	24,4	4,6
África	479	-8,3	18,3	13,6	574	-11,8	5,7	11,1
Oriente Medio	1.140	-8,7	15,3	21,5	737	-6,5	2,8	0,9
Asia	6.905	-3,3	10,7	8,2	6.764	-4,2	14,9	12,7
China	2.487	-7,7	7,9	9,9	2.136	-5,5	16,1	15,8
Japón	738	3,2	8,3	5,8	749	-6,2	10,6	11,4
India	326	-1,2	13,3	8,8	511	-8,1	24,1	13,9

(\*) Comunidad de Estados Independientes.

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

No obstante, el aumento de las tensiones comerciales no explica toda la desaceleración del comercio en 2018, si bien fue uno de los principales causantes de este menor dinamismo, puesto que los consumidores y las empresas modificaron sus compras y ventas en base a ellas. De hecho, el comercio y la producción también se vieron afectados por perturbaciones temporales, como el cierre de la Administración federal de Estados Unidos y los parones en la producción sufridos en el sector del automóvil, que afectaron especialmente a Alemania, debido a la nueva normativa sobre emisiones adoptada por la Unión Europea 28.

A pesar de todo lo anterior, en 2018 la actividad económica se vio respaldada por la mejora del mercado laboral. Así, las tasas de paro continuaron disminuyendo en las economías avanzadas y emergentes y, en varios países (Reino Unido y Japón, entre otros) se llegaron a registrar mínimos históricos. La inflación, por su parte, se mantuvo, a nivel global, dentro de valores moderados. En las economías avanzadas mostró un suave perfil ascendente, fruto del incremento de los precios del petróleo, mientras que en los países emergentes se mostró contenida.

## 1.2 Análisis por países

En la actualidad, los países emergentes suman casi el 60% del PIB mundial, veinte puntos más que hace dos décadas, por lo que su evolución marca la trayectoria de la economía mundial. En 2018, el conjunto de países emergentes creció un 4,5%, tres décimas menos que en 2017, y se truncó la tendencia al alza iniciada en 2016. Con todo, el avance del PIB siguió siendo vigoroso, si bien vuelve a alejarse del crecimiento medio del 5,4% registrado en los veinte últimos años.

Este menor dinamismo se extendió a casi todas las grandes áreas emergentes. América Latina creció un 1,0%, dos décimas menos que en 2017. Tras esta tasa se esconden comportamientos diferenciados. Perú (4,0%), Chile (4,0%) y Colombia (2,7%) mejoraron sus registros respecto a los valores obtenidos en 2017, mientras que Brasil (1,1%) y México (2,0%) lograron estabilizarse en los niveles registrados en 2017. Todo este dinamismo se vio contrarrestado por la importante contracción de Argentina y Venezuela.

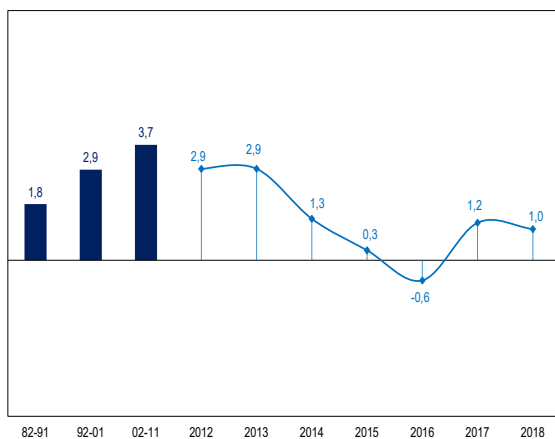
Asia, por su parte, obtuvo un importante crecimiento con un leve sesgo bajista. En concreto, su PIB creció un 6,4%. Si bien este ritmo de avance solo fue dos décimas inferior al registrado en 2017, cada vez se aleja más del 9,6% obtenido en 2010. China sigue siendo el motor del crecimiento del



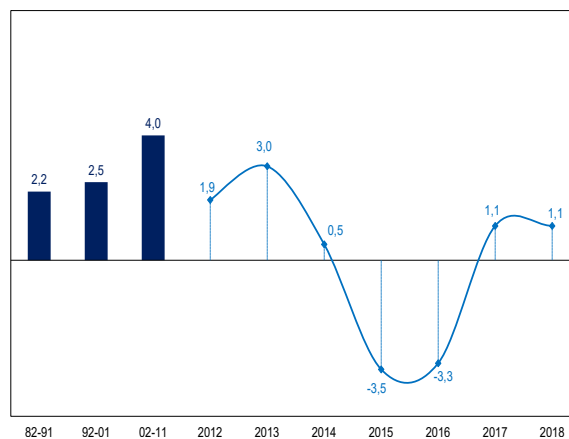
área. Su PIB creció a un ritmo del 6,6%, una cifra que, pese a estar por encima de las expectativas del gobierno del 6,5%, supuso su avance más lento de los últimos 28 años. La importante caída de las exportaciones, fruto de las tensiones comerciales con Estados Unidos, fue uno de los principales causantes de este enfriamiento, pero no el único. Pese a que la producción industrial continuó creciendo con solidez (6,2%) y las ventas de bienes de consumo aumentaron un 9,0%, el endurecimiento de las regulaciones para frenar la actividad de la banca paralela debilitó la inversión. Esta nueva desaceleración volvió a desatar el temor a una nueva recesión mundial. No obstante, la estabilidad obtenida por el gigante asiático en los primeros meses de 2019 ha disipado, por el momento, esta preocupación.

**Producto interior bruto países emergentes. Tasas de variación interanual**  
**Gráfico 5**

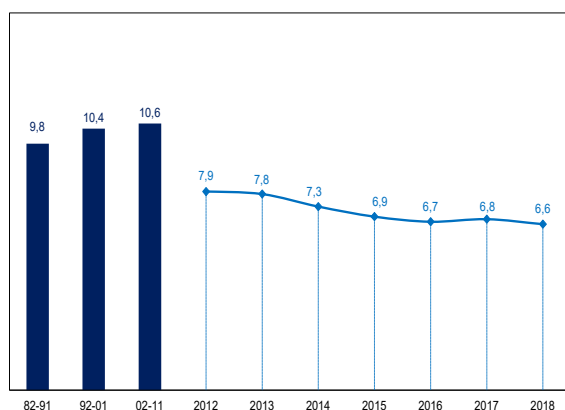
América Latina



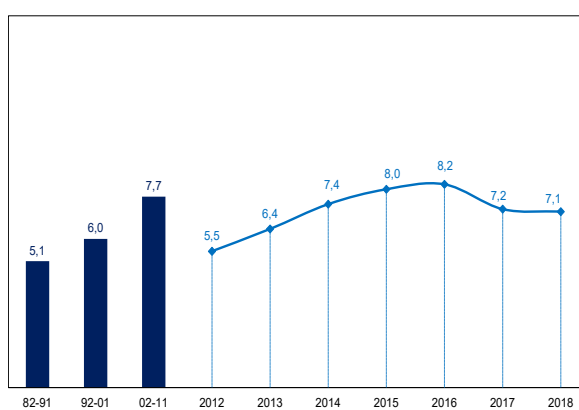
Brasil



China



India



Fuente: FMI.

India, por su parte, creció un 7,1%, una décima menos que en 2017, y acumuló dos décadas de crecimiento ininterrumpido. Este avance estuvo sustentado en la elevada demanda interna y en el buen desempeño de los sectores manufacturero y agrícola, que lograron compensar las condiciones financieras más estrictas, los altos precios del petróleo y la desaceleración del crecimiento mundial.

Entre los países emergentes europeos, Rusia obtuvo en 2018 su mejor dato de crecimiento desde 2012, al alcanzar un ritmo de expansión del 2,3%. Esta aceleración fue reflejo de un inesperado crecimiento del sector de la construcción, cuya expansión alcanzó el 4,7%, frente a la contracción del 1,2% registrada en 2017, y a un importante aumento del sector servicios, que cerró 2018 con un crecimiento del 6,1%, impulsado por la celebración del mundial de fútbol durante el verano. Según estos datos, el avance del PIB se sustentó en factores puntuales. Además, Estados Unidos aumentó las sanciones impuestas a la economía rusa, decisión que provocó a mediados de abril un fuerte desplome de las bolsas rusas y una brusca devaluación de la moneda nacional. Por ello, no se cree que este ritmo de crecimiento vaya a ser sostenible.

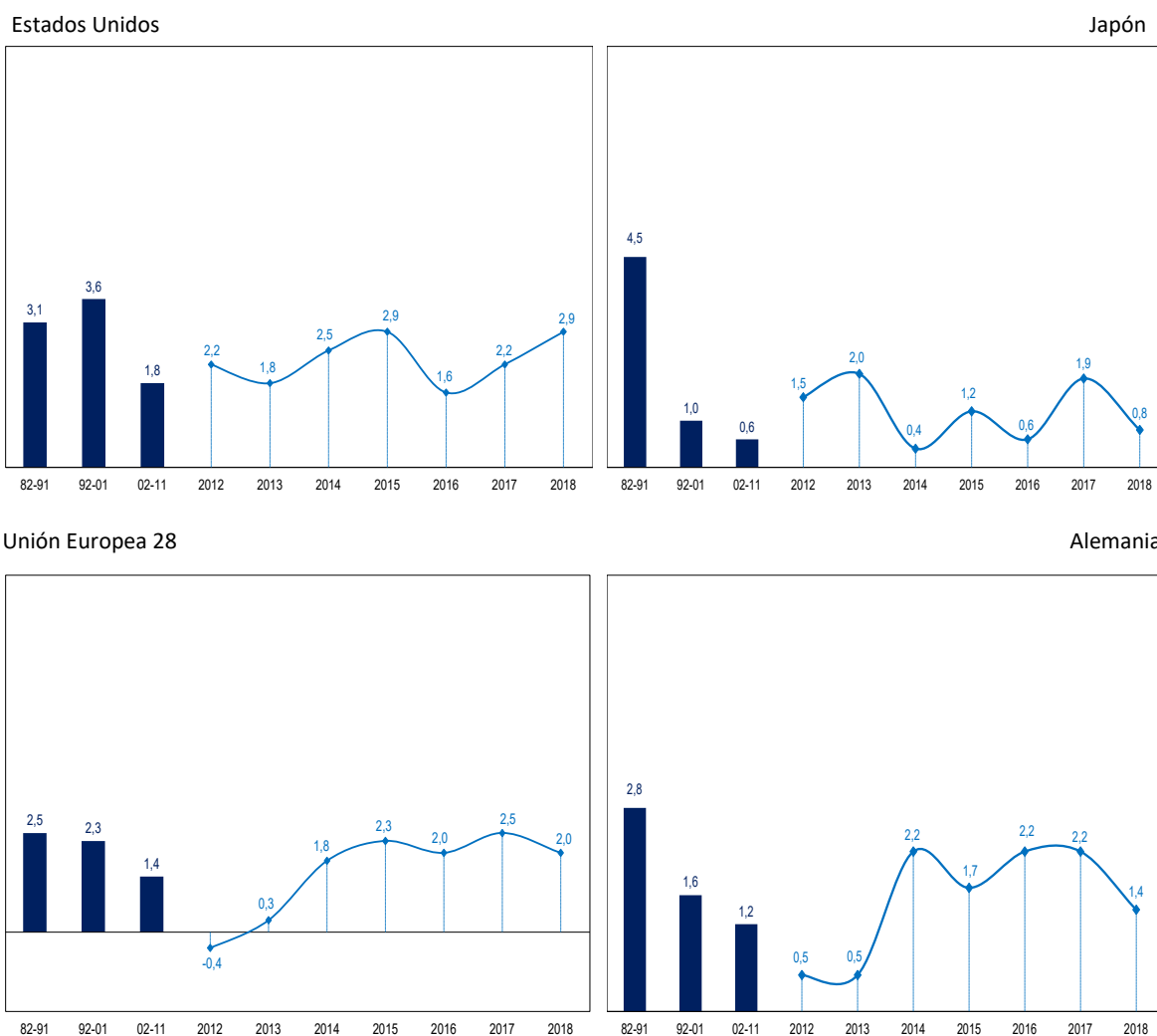
En lo que a las economías avanzadas se refiere, Estados Unidos destacó por la prolongación de su fase alcista. La reforma impositiva aprobada en 2017 y la fuerte creación de empleo impulsaron el consumo privado y la inversión privada, especialmente en estructuras y equipos. También el gasto público contribuyó al crecimiento, dejando atrás la fase contractiva vivida en 2017. Como resultado de todo ello, el PIB estadounidense creció un 2,9%, su mejor ritmo desde 2015. En lo que respecta al mercado laboral, Estados Unidos sumó 2,6 millones de ocupados en 2018, casi medio millón más que en 2017. Además, la tasa de paro cerró 2018 en el 3,9%. Los precios, por su parte, crecieron hasta el 2,9% en los meses de verano, un nivel que no se veía desde febrero de 2012, y que supuso un nuevo foco de presión para la Reserva Federal, que terminó realizando tres nuevas subidas de los tipos de referencia. Tras las subidas, el IPC se moderó hasta el 1,9%.

En Japón, la actividad económica se desaceleró hasta el 0,8%, y dejó atrás el vigoroso avance de 2017 (1,9%). El consumo privado, un componente clave que representa en torno al 60,0% del PIB, no acaba de consolidar su papel tractor y tan solo aportó dos décimas a la actividad. Por su parte, la inversión privada y la variación de existencias ayudaron a que la demanda interna aportase ocho décimas al PIB. La demanda externa, por su parte, realizó una aportación nula. La evolución del mercado laboral siguió siendo favorable y la tasa de desempleo en Japón cayó en 2018 hasta el 2,4%, su nivel más bajo en 26 años. Como contrapunto, había 161 puestos de trabajo disponibles por cada 100 personas en busca de empleo, el segundo nivel más alto tras el récord de 176 registrado en 1973. Este dato representa una traba para el crecimiento del país, sumido en un proceso de envejecimiento demográfico y donde la mano de obra escasea. Los precios, por último,

se mantuvieron en terreno positivo por segundo año consecutivo. En concreto, el IPC se situó en el 1,0%, el doble que en 2017, pero lejos aún del objetivo del 2,0% fijado por el Gobierno.

**Producto interior bruto. Economías avanzadas. Tasas de variación interanual. (I)**

**Gráfico 6**



Fuente: FMI y Eurostat.

La expansión económica de la Unión Europea 28 continuó en 2018, aunque su ritmo de crecimiento perdió impulso. En concreto, el Viejo Continente se desaceleró desde el 2,5% de 2017 hasta el 2,0%

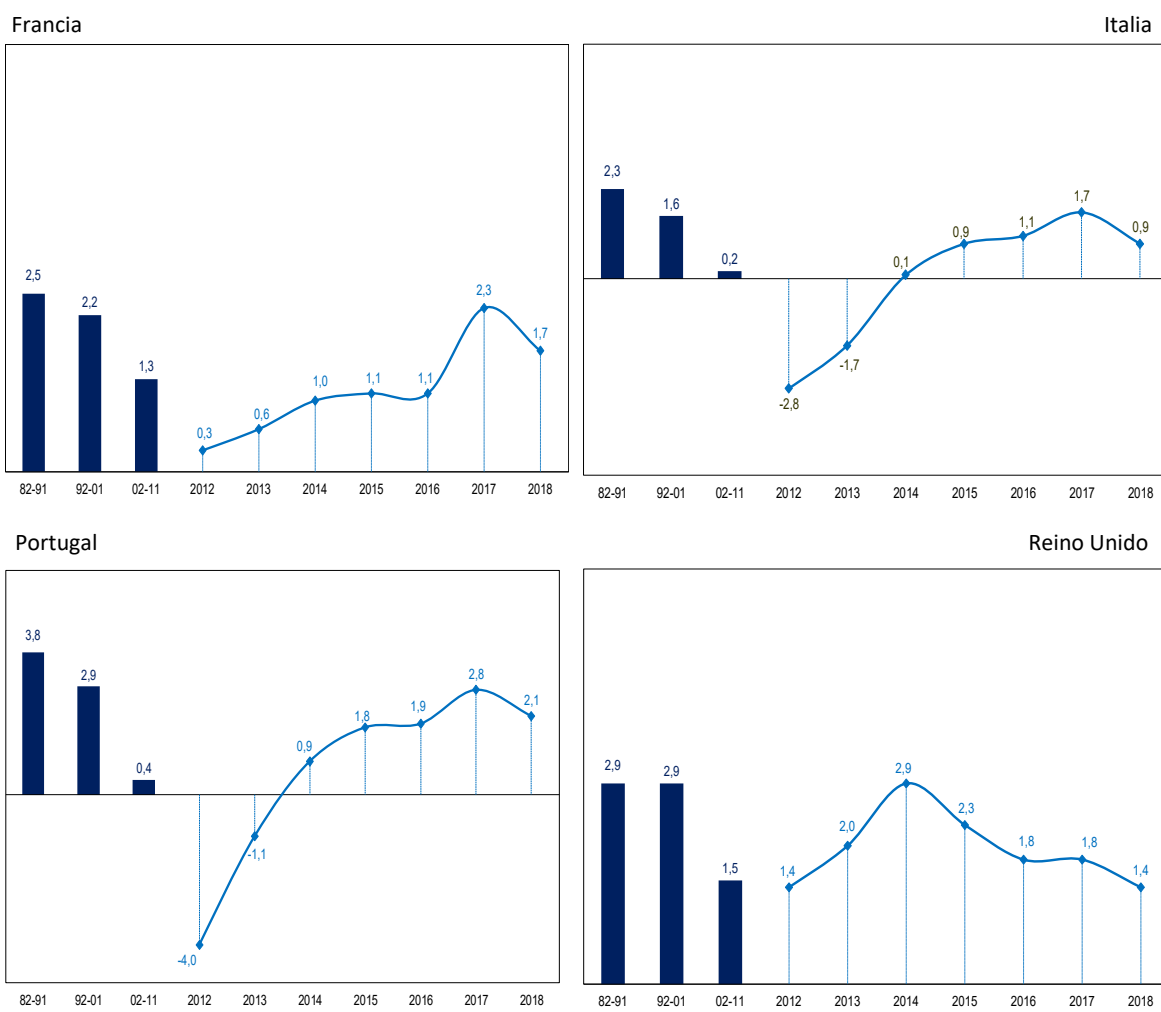
de 2018, debido a algunos factores adversos surgidos durante el año, que no solo se limitaron al debilitamiento del comercio mundial, fruto de la guerra de aranceles, ni a la inestabilidad generada por el Brexit. Así, en la primera mitad de 2018, las desfavorables condiciones meteorológicas y las huelgas, especialmente en el sector del transporte, afectaron a la producción en varios países, mientras que, en la segunda mitad del año, la producción automotriz alemana se vio afectada por la adopción de nuevas normas sobre emisiones y la inversión disminuyó en Italia a medida que aumentaron los diferenciales soberanos. Todo ello debilitó la confianza de los consumidores y de las empresas. Sin embargo, la Unión Europea 28 siguió mostrando una relativa capacidad de resistencia, impulsada, en gran medida, por la continua recuperación del mercado de trabajo. En concreto, el empleo aumentó en casi 13 millones de personas desde el mínimo registrado en el año 2013, y la tasa de paro se redujo hasta el 6,8%, el mínimo valor recogido en la serie histórica.

Una economía como la alemana, que se apoya fuertemente en la exportación, se vio afectada con especial intensidad por la incertidumbre global fruto de las tensiones comerciales y las incógnitas del Brexit. En concreto, las exportaciones redujeron su ritmo de avance casi a la mitad respecto al nivel mantenido en 2017. A ello se le añade la caída de la producción industrial derivada de la nueva normativa de emisiones. Todo lo anterior justifica que el PIB alemán se suavizase hasta el 1,4%, un ritmo de expansión que representa una importante desaceleración respecto al 2,2% registrado en 2017, y que supone la tasa de expansión más débil desde 2013.

En Francia, todos los agregados de la demanda interna evolucionaron de una manera más contenida a la registrada en 2017. La reducción de la confianza de los agentes económicos afectó a la evolución del consumo privado y de la inversión, que se redujeron trimestre a trimestre, y cuya caída se vio acentuada en la recta final del año por la crisis de los chalecos amarillos. Las protestas, que comenzaron contra la subida del impuesto sobre los combustibles, fueron en aumento hasta reclamar cambios profundos en política y economía. Como resultado de todo ello, el PIB francés creció un 1,7% en 2018, seis décimas menos que en 2017, y truncó la senda creciente iniciada en 2013, cuando su actividad económica solo era del 0,3%.

Italia también se vio sumida en esta senda de menor dinamismo y, además de la fuerte desaceleración del comercio internacional y de la producción industrial alemana, se vio perjudicada por las tensiones políticas entre el gobierno italiano y las autoridades europeas en materia de presupuestos. El consumo, tanto público como privado, se mostró apático, ambos con crecimientos cercanos al 0,0%, mientras que la inversión se fue reduciendo trimestre a trimestre. Si a ello se le suma el menor dinamismo de Alemania y de China, principales receptores de las exportaciones italianas, se entiende que el crecimiento en 2018 fuese tan solo del 0,9%.

**Producto interior bruto. Economías avanzadas. Tasas de variación interanual. (II)**  
**Gráfico 7**



Fuente: Eurostat.

Portugal, por su parte, cerró el 2018 con un crecimiento del 2,1%, uno de los mayores de la zona del euro. Concretamente, la economía lusa se vio respaldada por la solidez de una demanda interna que se benefició tanto del buen desempeño del consumo privado como de la inversión. La importante aportación de la demanda interna logró compensar la detracción del sector exterior,

que drenó algunas décimas a la actividad. Los obstáculos sufridos por las exportaciones a finales de año, las huelgas de estibadores y la falta de existencias del sector del automóvil, explican este resultado. Además, la buena evolución del mercado de trabajo ratifica la sólida situación de la economía lusa. Tras un buen año 2017, 2018 se recordará como el año en el que el mercado laboral consolidó su recuperación. En cinco años, la economía portuguesa ha logrado reducir la tasa de paro desde el 16,4%, al 7,0%, su nivel más bajo desde el año 2002.

La economía del Reino Unido creció un 1,4% en 2018, cuatro décimas menos que el año anterior y su nivel más bajo desde 2012. La incertidumbre marcó el rumbo empresarial y congeló la inversión. La posibilidad de un Brexit desordenado, ante la falta de acuerdo con las autoridades comunitarias para su salida de la Unión Europea 28, fue la principal causa de este enfriamiento. Tampoco ayudó el panorama comercial internacional con la guerra comercial entre China y Estados Unidos y la desaceleración en el conjunto europeo, que conllevó un crecimiento prácticamente nulo de las exportaciones. El dato positivo vino del consumo de los hogares, que se mantuvo fuerte y creció un 1,7%, y, en menor medida, del consumo público, que, si bien solo avanzó un 0,4%, representó una importante variación respecto a la contracción sufrida en 2017.

Pese al menor dinamismo de la actividad económica, la inflación flexionó al alza. En concreto, en el segundo semestre de 2018 los precios de consumo se situaron por encima del 2,0% fijado por el Banco Central Europeo (BCE). Con todo, en promedio, los precios al consumo aumentaron en 2018 un 1,9% en la Unión Europea 28 y un 1,8% en la zona del euro. Estas oscilaciones estuvieron condicionadas por la evolución de la cotización del crudo, ya que la inflación subyacente, que excluye alimentos frescos y energía, creció un 1,0%, una tasa similar a la de 2017.

### **1.3 Economía española**

Entre 2015 y 2017 la economía española mantuvo un ritmo de crecimiento muy elevado, favorecido por diferentes factores. Los más destacados fueron la pronunciada caída del precio del petróleo, que tuvo lugar a finales de 2014, la expansiva política monetaria del BCE y sus reducidos tipos de interés y la recuperación económica global, que ayudó a la dinamización de las exportaciones españolas y potenció el sector turístico. Sin embargo, ya a finales de 2017, estos vientos de cola empezaron a perder fuerza y, en algunos casos, viraron a la contra. Así, a mediados de 2017, el precio del petróleo se empezó a recuperar, la normalización de la política monetaria de la Fed pesó sobre la confianza empresarial y la guerra comercial generó inestabilidad.

**Cuadro macroeconómico de la economía española**  
**Tabla 8**

## Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016(P)	2017(A)	2018(A)
Gasto en consumo final	-2,9	1,1	2,8	2,4	2,4	2,3
-Gasto en consumo de los hogares	-3,2	1,5	3,0	2,8	2,5	2,3
-Gasto en consumo de las AA PP	-2,1	-0,3	2,0	1,0	1,9	2,1
Formación bruta de capital fijo	-3,4	4,7	6,7	2,9	4,8	5,3
Exportaciones	4,3	4,3	4,2	5,2	5,2	2,3
Importaciones	-0,5	6,6	5,4	2,9	5,6	3,5
<b>PIB</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	13,6	-1,2	3,6	8,2	-0,9	2,6
Industrias extractivas y manufactureras	-3,9	2,0	2,9	5,6	4,4	1,1
Construcción	-10,5	-2,0	4,7	3,5	6,2	7,6
Servicios	-0,6	1,3	3,0	2,1	2,5	2,7
Impuestos netos sobre los productos	-4,3	4,0	9,2	4,8	3,3	1,4
Pro memoria:						
- Índice de precios de consumo	1,4	0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7
- Empleo total	-3,4	1,0	3,3	3,0	2,9	2,5

(P) Provisional. (A) Avance.  
Fuente: INE.

Todo ello supuso que la economía española creciese un 2,6% en 2018, cifra que supone una continuidad de la fase expansiva, pero que, por tercer año consecutivo, perdió ritmo respecto al registro previo. Esta ligera desaceleración era esperada, no así la composición del PIB. A diferencia de los años anteriores en los que el sector exterior impulsó el crecimiento, en 2018 la demanda externa drenó décimas a la actividad. En parte se debió al encarecimiento del precio del petróleo, pero también a la ralentización sufrida en mercados como Alemania, Turquía, Reino Unido e Italia, que enfriaron de manera acusada las exportaciones. El expansivo comportamiento de las rentas, la mejora de la posición patrimonial del sector (proceso de desendeudamiento) y la disponibilidad de financiación crediticia bajo condiciones holgadas impulsaron el consumo privado, así como la inversión en vivienda y bienes de equipo, lo que se tradujo en una aportación de 2,9 puntos por parte de la demanda interna, frente a las tres décimas traídas por el sector exterior.

Por el lado de la oferta, todas las ramas a nivel agregado obtuvieron crecimientos positivos, con la única excepción de las actividades artísticas, que se contrajeron. Destacó el dinamismo del sector de la construcción, que creció un 7,6%. El hecho de que la construcción tome el relevo del sector exterior representa una cierta vuelta al modelo productivo anterior. El crecimiento siguió siendo intensivo en creación de empleo, con 469.000 puestos de trabajo a tiempo completo creados en 2018, lo que supuso un incremento medio anual del 2,5%. Esta mejora del empleo coincidió con subidas de la remuneración por asalariado, del 1,1%, y de los costes laborales unitarios, del 1,3%. La inflación, por último, tras el repunte condicionado por los precios al alza del petróleo, mostró una tendencia decreciente que se mantuvo en los primeros meses de 2019.



## **2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO DE EUSKADI**

### **2.1 PIB potencial**

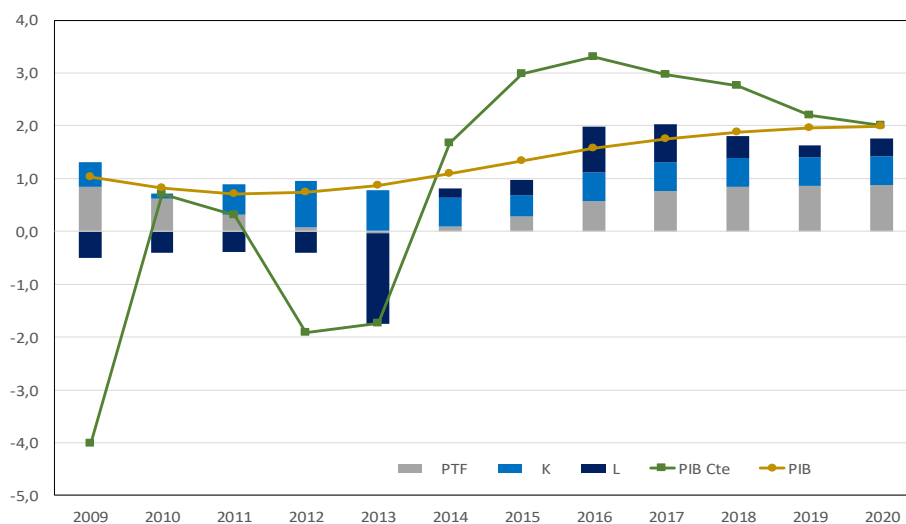
El PIB potencial mide la capacidad de una economía para crecer de un modo sostenible y equilibrado en el medio plazo. El cálculo realizado para la economía vasca indica que su PIB potencial alcanzó su mínimo en 2013 y que en 2014 inició una suave senda expansiva con un ligero crecimiento positivo. Su valor se fue incrementando en los siguientes ejercicios hasta alcanzar el 2,0% en 2017. En 2018 comenzó a reducir su intensidad hasta situarlo en el 1,8% al final de horizonte de previsión, que se sitúa en el año 2020. La recuperación actual del crecimiento potencial de la economía vasca ha alcanzado tasas más reducidas que las del período de expansión previo.

Esta evolución se debe, por una parte, al comportamiento del factor empleo, que de una contribución negativa en el periodo de crisis llegó a contribuir con casi 1 punto al crecimiento del producto potencial en los años de crecimiento más intenso, para luego ir disminuyendo hasta una aportación de 0,4 puntos porcentuales. Este descenso se produce a pesar de los incrementos de la tasa de actividad y la progresiva reducción del paro estructural (aunque todavía con márgenes de mejora), factores que incrementan la mano de obra disponible. Ello deja en evidencia uno de los problemas principales de la economía vasca: el progresivo envejecimiento de la población. El envejecimiento limita el aumento de la población en edad de trabajar y, por tanto, el crecimiento potencial de la economía vasca.

Con una contribución del capital prácticamente constante, el crecimiento del PIB potencial se debe fundamentalmente al ritmo de avance de la productividad total de los factores (PTF). La eficiencia con la que se utilizan de forma conjunta el empleo y el stock de capital ha jugado un papel

importante. Con el estallido de la crisis se produce una desaceleración del crecimiento de la PTF hasta el año 2013 cuando la aportación al PIB potencial fue nula. Con la recuperación económica la variación de la PTF ha ido aumentando hasta acercarse al 1,0%.

**PIB real, PIB potencial y factores del crecimiento del PIB potencial 2009-2020**  
Gráfico 8



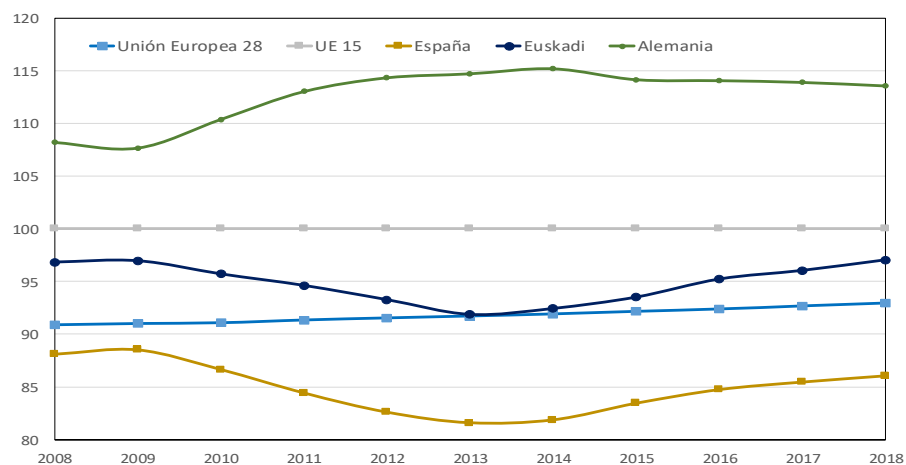
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Eustat e IVIE.

Como resultado de la evolución del PIB real y del potencial se determina el output gap o brecha de producción. En los años de la crisis, la economía vasca creció por debajo de su potencial, dando lugar a valores negativos de la brecha de producción, pero a medida que la economía se recuperaba el output gap cambió de signo y tomó valores positivos. La desaceleración económica prevista para el final del periodo (año 2020), con tasas de variación de la actividad económica por debajo del 2,5%, irá cerrando la brecha de producción.

## 2.2 Evolución del PIB per cápita y sus determinantes

Conforme a los datos oficiales publicados por Eustat y Eurostat el PIB per cápita de Euskadi, cuando se mide con el PPA de España, es un 12% superior al de la UE-15 y más de un 20% superior al del conjunto de la UE-28. Sin embargo, si se mide con el mismo PPA de la UE-15, el nivel es ligeramente inferior al de dicha área, aunque en 2018 ya habría alcanzado los 34.079 euros, que es el máximo histórico de esta variable.

**PIB per cápita PPA. Unión Europea 15=100**  
**Gráfico 9**



Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

Como se observa en el gráfico adjunto, tras una pérdida de posiciones en los años de la crisis, el PIB per cápita de Euskadi aceleró su crecimiento y recuperó nuevamente su senda de convergencia con la UE-15. Como es bien conocido, esta circunstancia de una mayor severidad de la crisis respecto al estándar europeo es una característica que la economía vasca comparte con la economía española. Sin embargo, como se puede ver en el caso de España, este país no ha conseguido todavía recuperar la posición relativa que mantenía antes de la crisis. Frente a esa crisis diferencial, se puede ver que el comportamiento de Alemania es completamente opuesto, ya que reforzó sus posiciones relativas durante la crisis respecto a la media europea, aunque en el periodo de recuperación económica, a partir de 2015, cedió posiciones muy ligeramente. Otro hecho destacable es la propia evolución

diferencial del viejo continente respecto a Estados Unidos. Es bien sabido que la segunda recesión fue un hecho genuinamente europeo, muy ligado a la política macroeconómica, mientras que la salida de la crisis en Estados Unidos fue más rápida y más directa, y con una evolución posterior muy sostenida que le ha permitido disfrutar de un periodo muy largo de crecimiento económico.

En el caso de la economía vasca, la crisis tuvo, en efecto, un impacto muy grande, con tasas negativas de evolución muy elevadas, sobre todo en 2009, pero también con ocasión de la segunda recesión de 2012-2013. Ahora bien, la recuperación ha sido también mucho más vigorosa, alcanzando tasas de crecimiento de entre el 2% y el 3% anual desde 2014 a 2018, mientras que la UE-15 se movía en tasas de entre el 1% y el 2%.

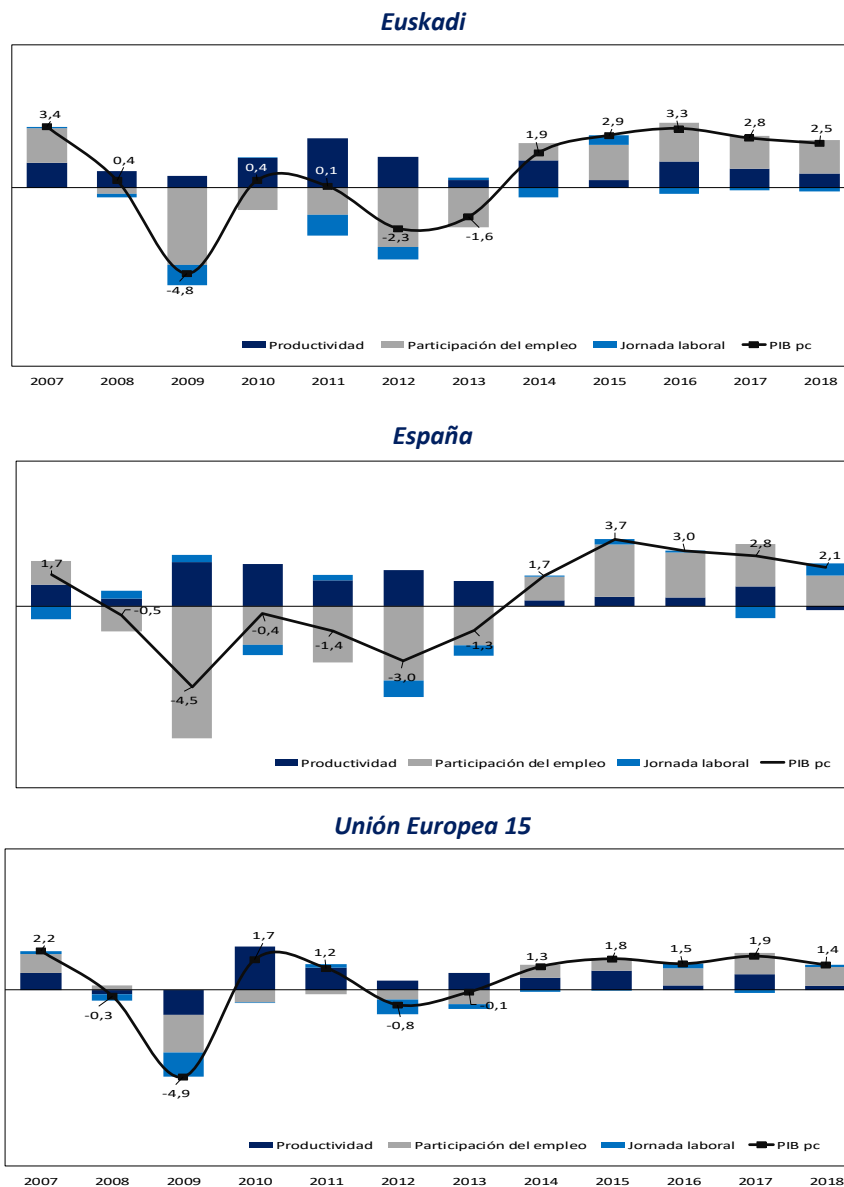
#### *Descomposición del crecimiento del PIB per cápita en PPA*

El PIB per cápita es, sin duda, el indicador por excelencia del desempeño económico, pero resulta de interés analizar también cuáles son los determinantes que impulsan su comportamiento, esto es, en qué medida su avance se debe a variaciones de la participación laboral y de la jornada o a los progresos de la productividad horaria. Particularmente importante es la productividad, porque a largo plazo, una vez que se haya completado la modernización del mercado de trabajo y se logren altas tasas de empleo, se convierte en el verdadero determinante del progreso general.

En este sentido, hay que señalar que en 2018 se observó en Euskadi un suave descenso del crecimiento del PIB per cápita, que se sustenta desde 2016 básicamente en la aportación de la mayor participación laboral, ya que entre 2014 y 2018 se crearon casi 80.000 empleos netos, con un pequeñísimo efecto de drenaje por la reducción de la jornada laboral, pero también con una significativa contribución de la productividad. De hecho, con la excepción del año 2015, en el que el incremento de la productividad fue de un modesto 0,4, en los demás años el crecimiento fue relativamente elevado, si bien en 2018 se nota la desaceleración del crecimiento general del PIB y su reflejo en la productividad, que creció a una tasa menor, del 0,8.

Aun así, dicha tasa sigue siendo apreciable si se compara con el entorno europeo y, más aún, con la economía española. Este último país se caracteriza por un bajo crecimiento de la productividad durante el periodo de la recuperación, que, incluso, se tornó negativo en 2018. Y es que en el caso de España, se repite el protagonismo de la mayor participación laboral como fuente de crecimiento de una manera todavía más acusada, ya que constituye la fuente dominante, con un papel residual o inexistente para los otros factores.

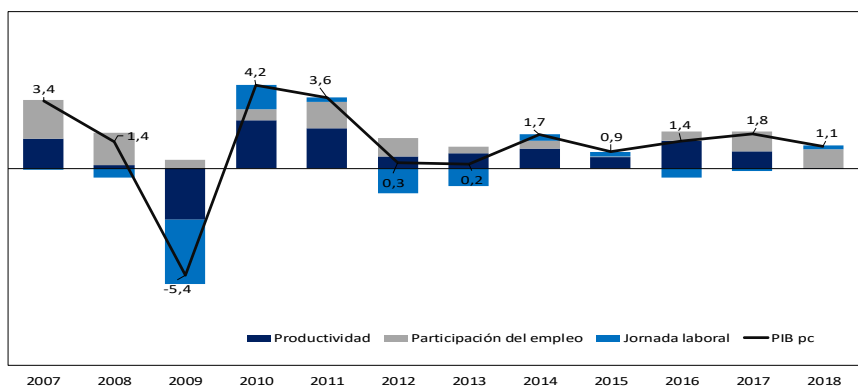
**Descomposición del crecimiento del PIB per cápita (I).**  
**Gráfico 10**



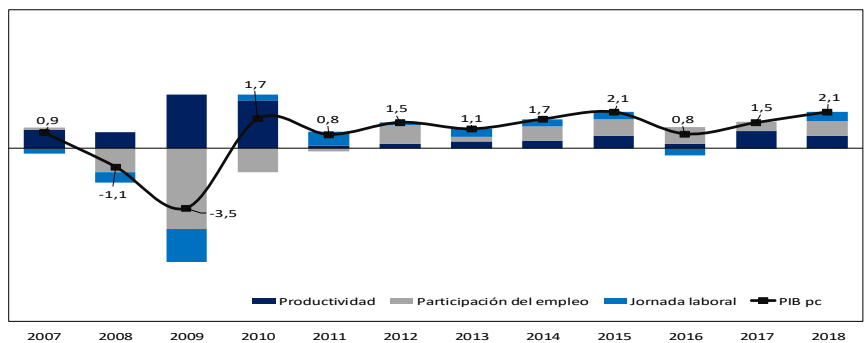
Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

**Descomposición del crecimiento del PIB per cápita (II).**  
**Gráfico 11**

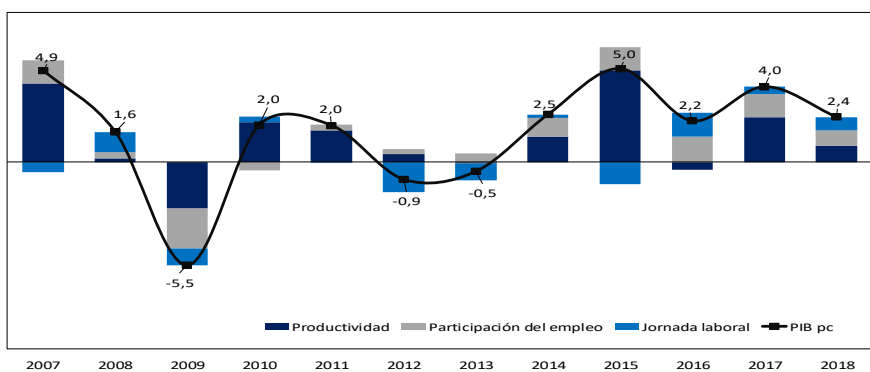
**Alemania**



**Estados Unidos**



**República Checa**



Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

En cuanto a los modelos comparados de Europa y Estados Unidos, se comprueba que se caracterizan por un papel compartido de la creación de empleo y de la mejora de la productividad. No obstante, llama la atención el menor protagonismo reciente de la productividad en su aportación al crecimiento del PIB por habitante en las economías europeas, especialmente en Alemania, donde el impacto de la crisis industrial en la última parte del año 2018 se dejó sentir en el balance del conjunto de la economía.

### **2.3 Sectores productivos**

La economía vasca volvió a crecer en 2018 y encadenó, así, cinco años consecutivos de actividad dinámica. El crecimiento ese año se situó en el 2,8% y representa una ligera ralentización respecto al alcanzado en 2017. La demanda interna se expandió favorecida por el entorno económico, las políticas de demanda y diversos elementos de carácter temporal como el bajo nivel de precios del petróleo. En términos nominales, el PIB vasco creció un 3,8% interanual, con un deflactor que se mantuvo en el 1,0%, un valor relativamente modesto.

Respecto a la oferta, en 2018 todas las ramas de actividad, sin ninguna excepción, realizaron aportaciones positivas al crecimiento del valor añadido vasco. El sector primario cerró el año con un crecimiento medio del 2,3%, gracias a un excelente cuarto trimestre que alzó la tasa interanual promedio a valores positivos. Por otra parte, la rama industrial mostró signos de fortaleza, apoyada por la demanda interna y externa. Su tasa de crecimiento medio para 2018 fue de 2,1%, cifra mermada por la desaceleración en el segundo semestre del año debido, principalmente, al freno de la actividad económica de los mercados exteriores y a los problemas surgidos en la automoción. Respecto a la construcción, se convirtió en el sector más dinámico, con un avance del 4,3% de media y con un marcado perfil ascendente. Esta tasa ha sido la mayor registrada por el sector desde 2007. Por último, la rama de actividad terciaria mantuvo su marcada evolución estable y mostró crecimientos generalizados en todos los subsectores de servicios.

La aportación del sector primario al valor añadido bruto fue del 2,3% en 2018. Así, se encadenan cuatro años de crecimientos positivos en esta rama de actividad. En precios corrientes, el incremento se situó en el 4,2%, lo que supone un crecimiento del deflactor del sector del 1,9%.

**Principales variables del sector agropesquero**  
**Tabla 9**

Tasas de variación interanual	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VAB índice de volumen	-3,1	-20,0	13,1	1,0	6,8	2,3
VAB a precios corrientes	0,5	-9,5	3,9	4,2	16,9	4,2
Deflactor	3,8	13,2	-8,1	3,2	9,4	1,9
Empleo	-5,5	-1,3	-1,0	0,7	1,0	0,2
Productividad	2,5	-19,0	14,3	0,2	5,8	2,1

Fuente: Eustat.

En el sector agrario, a lo largo de 2018, la producción final descendió en el subsector agrícola, en el forestal y en el ganadero. El volumen de productos agrícolas se redujo de forma intensa, principalmente por el descenso de la producción de vino tinto de Rioja, la hortícola, la de cereales y la de fruta. La escasa vendimia de 2017, las malas condiciones fitosanitarias, la caída del rendimiento y superficie sembrada y las malas condiciones meteorológicas, respectivamente, provocaron las reducciones citadas. Sin embargo, el valor de la producción final agrícola se incrementó gracias a un ascenso importante de los precios medios. Respecto a la producción forestal, la peste del pino o banda marrón provocó la caída de la producción. Los precios, por su parte, siguieron en la senda ascendente. Este subsector se va recuperando de la crisis inmobiliaria y mantiene como retos abrirse paso en nuevos mercados, la innovación y el desarrollo de nuevos productos. Por último, en la rama ganadera, la producción también se deterioró en términos globales tras años de perfil ascendente. Ese descenso junto el aumento medio del precio supuso una reducción del valor de la producción final ganadera.

Por el lado del subsector pesquero, el año 2018 ha resultado bueno, con incrementos en el volumen de las ventas en especies como el bonito del norte, el verdel y el estornino (*scomber japonicus*). Estas especies representan las campañas más relevantes para la flota de bajura. En ese grupo también se encuentra la anchoa, especie que ha visto reducido el volumen de ventas con respecto a 2017. Respecto al bonito del norte, la campaña de 2018 se ha caracterizado por la excepcionalidad de su duración.



La rama industrial vasca cifró su crecimiento real en el 2,1% en 2018, la menor tasa de variación interanual de los últimos cinco años. Este registro también queda lejos de los alcanzados por el sector industrial antes de la última crisis. Los elementos que apuntalaron el avance en 2018 fueron la demanda interna y la externa. Respecto a la primera, se mostró un perfil de crecimiento dinámico, sostenido y estable a lo largo de 2018. Sin embargo, fue el deterioro de las exportaciones, especialmente en el último trimestre del año, el que marcó una importante ralentización en la actividad industrial vasca. En términos nominales, la tasa de variación se situó en el 4,0%, cuantificándose así un crecimiento del deflactor de 1,9%.

**Evolución del VAB industrial vasco**  
**Tabla 10**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VAB índice de volumen	-2,8	2,2	3,1	4,2	3,1	2,1
VAB a precios corrientes	-2,7	0,8	4,4	4,0	3,5	4,0
Deflactor	0,1	-1,5	1,3	-0,2	0,4	1,9
Empleo	-4,0	-1,0	1,3	1,9	2,0	1,7
Productividad	1,2	3,3	1,7	2,3	1,1	0,4
Índice de producción industrial	-3,4	1,4	3,3	3,1	5,7	2,0
Índice de actividad industrial	-2,3	-3,5	5,6	-1,9	2,2	1,0

Fuente: Eustat e Iberdrola.

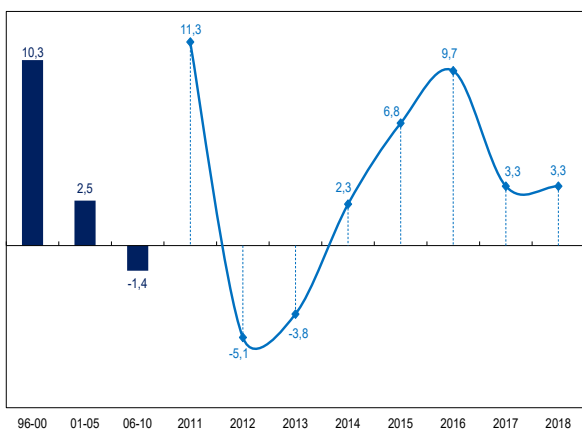
La tendencia de desaceleración mostrada por el sector industrial a medida que avanzaban los trimestres se confirmó en los indicadores coyunturales propios de esta rama de actividad. Concretamente, las series del IPI estimadas por el Eustat reflejaron crecimientos positivos pero con tendencia a la desaceleración en los últimos meses del año. Según el destino económico de los bienes, los deterioros más significativos se registraron en las categorías de bienes de equipo y de bienes intermedios. En la misma línea, el índice de actividad industrial compartió la evolución general del sector. Las expectativas negativas del entorno internacional detrajeron dinamismo a la industria vasca.

Analizando los subsectores industriales vascos, en promedio anual destacan los importantes crecimientos de producción de la industria extractiva, de coquerías y refino de petróleo, y de productos informáticos y electrónicos. En todas las categorías, de forma casi generalizada, se

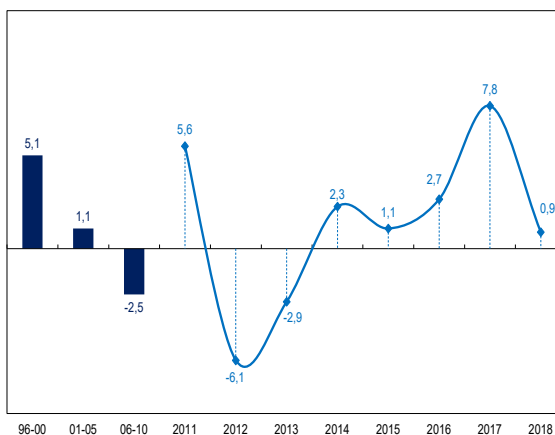
describe la desaceleración en la actividad en el segundo semestre del año. Por ejemplo, la producción de material de transporte, una de las ramas más afectadas, creció un 12,0% en el primer semestre, para pasar a caer un 9,6% en los últimos seis meses del año.

**Evolución cíclica de la producción industrial vasca por destino económico. Tasas variación interanual**  
**Gráfico 12**

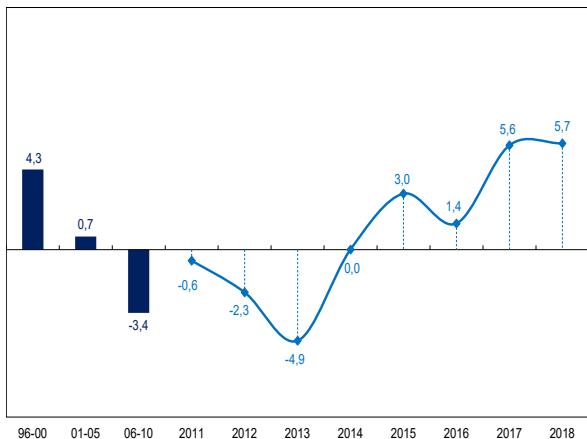
Bienes de equipo



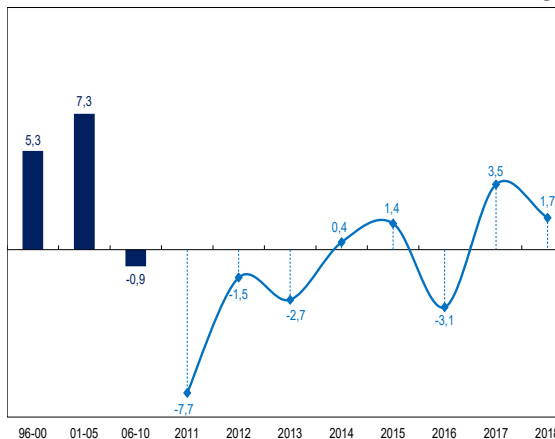
Bienes intermedios



Bienes de consumo



Energía



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

En el mercado de trabajo del sector industrial, se creó empleo a una tasa promedio de 1,7%, dato ligeramente inferior al del año anterior. Este crecimiento junto al incremento del valor añadido bruto implica una ganancia de productividad del 0,4% para 2018, un registro exiguo para esta rama de actividad.

En el sector de la construcción, se ha consolidado e intensificado el crecimiento a lo largo de 2018, con una importante aportación al valor añadido vasco. Así, y en promedio anual, la expansión de la actividad se situó en el 4,3%, encadenando cuatro trimestres con perfil ascendente en sus tasas de variación. Analizando las subcategorías sectoriales, se refleja un dinamismo generalizado, especialmente significativo en el componente de la edificación. Concretamente, según el índice coyuntural de la construcción publicado por el Eustat, a lo largo de 2018 la expansión del subsector de la edificación se cifró en el 13,4% y el correspondiente a la obra civil en el 5,2%. Otros indicadores coyunturales del sector, como las transacciones inmobiliarias y los visados para la construcción de viviendas, mostraron crecimientos elevados en 2018. Por otra parte, el precio de la vivienda se incrementó en torno al 3,0%.

**Principales variables del sector de la construcción**

**Tabla 11**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VAB índice de volumen	-4,6	-1,7	1,1	0,2	3,8	4,3
VAB a precios corrientes	-8,0	-2,1	1,2	0,6	4,7	6,2
Deflactor	-3,6	-0,4	0,1	0,4	0,9	1,8
Empleo	-11,9	-3,4	2,2	0,3	2,0	3,6
Productividad	8,3	1,7	-1,0	-0,1	1,8	0,7
Transacciones inmobiliarias	-12,4	8,8	21,1	12,2	11,4	10,2
Precio €/m <sup>2</sup>	-20,8	4,4	-3,7	-18,1	2,0	3,1
Viviendas iniciadas	-21,8	-7,6	-16,9	77,2	-74,6	---
Viviendas terminadas	-32,9	-16,8	15,4	-37,4	8,7	17,4
Visados. Nº viviendas	-10,2	0,6	40,1	-14,0	20,2	16,9
Índice coyuntural construcción	-23,7	-4,6	-0,1	2,1	5,9	12,6

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

El mercado laboral en la rama de la construcción mejoró en 2018, con una intensa variación en su tasa de crecimiento. El incremento fue del 3,6% y representó una creación de puestos de trabajo en torno a los 2.000 empleos. La expansión de la actividad del sector fue intensiva en creación de empleo. Así, la evolución del valor añadido junto con el dato del empleo implica un crecimiento de la productividad del 0,7%, similar a la del conjunto de la economía.

Respecto al sector de servicios, la tasa de variación de su valor añadido fue del 2,9% en 2018, una cifra dos décimas superior al incremento de la actividad registrado el año precedente. Esta evolución sostenida se generalizó a las tres subcategorías cuantificadas en la contabilidad publicada por el Eustat. Concretamente, el crecimiento del subsector de comercio, hostelería y transporte se situó en el 2,8%. Por otra parte, el grupo de servicios de las administraciones públicas, educación, sanidad y servicios sociales creció un 2,4%. En el tercer grupo, compuesto por el resto de servicios, la tasa interanual de crecimiento marcó la tendencia más dinámica y se aceleró hasta el 3,1%.

### **Principales variables del sector servicios**

**Tabla 12**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VAB índice de volumen	-1,0	1,7	3,5	2,8	2,7	2,9
VAB a precios corrientes	-0,5	2,0	3,7	3,6	3,6	4,0
Deflactor	0,5	0,3	0,2	0,8	0,9	1,1
Empleo	-1,6	1,0	2,4	2,5	2,1	2,1
Productividad	0,6	0,7	1,1	0,3	0,6	0,8
Pernoctaciones de viajeros	-3,1	4,0	8,2	8,9	2,6	7,2
Estancia media (días)	1,89	1,92	1,91	1,94	1,92	1,97
Ocupación por plazas (grado)	44,3	46,4	49,8	53,0	54,2	56,8
Índice coyuntural de servicios	-5,0	1,3	2,5	3,9	3,2	1,1

Fuente: Eustat.

En el subsector comercial, los indicadores económicos propios describieron una buena evolución. Así, el índice coyuntural de servicios (ICS) publicado por el Eustat refleja el significativo dinamismo de diversas categorías como el comercio al por mayor de productos de consumo no alimenticio y bienes de maquinaria y equipo. Respecto al comercio al por menor, la tendencia es de estabilidad,

gracias a la buena evolución de las ventas de combustible para automoción. En el panorama laboral, el ICS estima que se crearon puestos de trabajo en todos los subsectores comerciales.

Respecto al turismo, la encuesta de establecimientos turísticos receptores publicada por el Eustat refleja la excelente situación del sector en Euskadi. Así, la estancia media de los turistas creció hasta 1,97 días y esta cifra anual marca el máximo de la serie histórica. El número de establecimientos hosteleros vascos no es ajeno a esta tendencia positiva y aumentó un 3,0% en 2018, ampliando la oferta de plazas hoteleras, especialmente en hoteles categorizados con tres o más estrellas. Por su parte, el grado de ocupación por plazas se aceleró hasta alcanzar la cifra del 56,8% llegando al máximo en el mes de agosto con un registro de 80,5%. El número de entradas de viajeros creció un 4,4% respecto al año anterior, ese crecimiento fue tanto para los turistas provenientes del resto del Estado (2,7%) como para los extranjeros (6,9%). Dentro de la procedencia extranjera, el mayor incremento proviene de turistas europeos y, en menor medida, del resto del mundo. Con todo, la ratio de turistas extranjeros con respecto al total de visitantes en 2018 continuó estable en torno al 40%.

**Evolución del VAB de servicios por subsectores. Índice de volumen encadenado**  
**Tabla 13**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Total Servicios</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>
Comercio, Hostelería y Transporte	-1,5	1,9	5,0	3,6	4,0	2,8
AAPP, Educación, Sanidad y S. Sociales	0,7	2,6	1,5	2,4	2,2	2,4
Resto de Servicios	-1,6	1,0	3,6	2,5	2,2	3,1

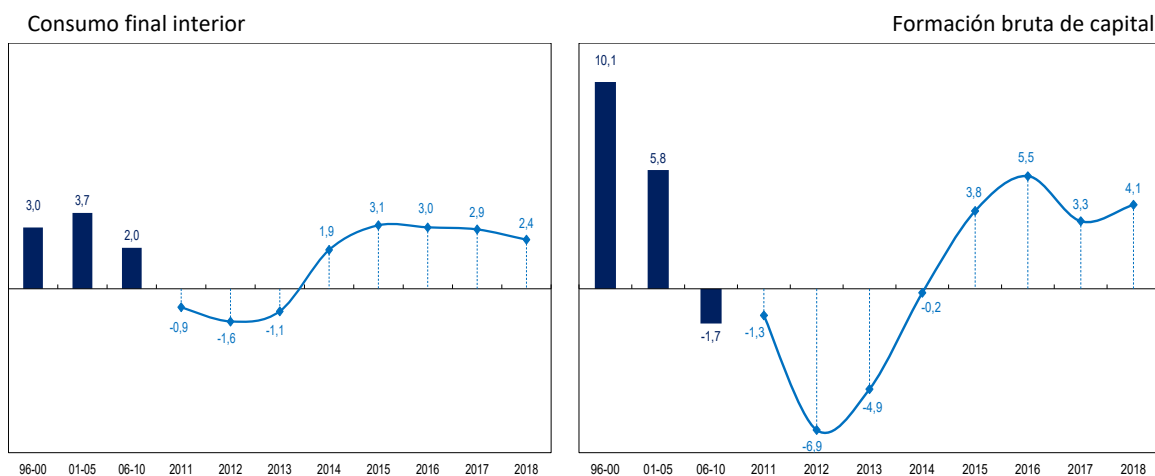
Fuente: Eustat.

El subsector del transporte se configuró como una de las ramas más dinámicas del conjunto de la actividad terciaria en 2018. Así lo cuantificó el ICS en materia de ventas y de creación de empleo. Los datos publicados por AENA confirman la excelente situación de esta categoría. Así, el tráfico de pasajeros en los tres aeropuertos vascos creció el 10,5% en 2018. La mayor tasa de variación corresponde al aeropuerto de Foronda, donde el número de operaciones se incrementó el 15,6% respecto al año 2017 gracias a la implantación de nuevas rutas y el mantenimiento de las existentes. Respecto al tráfico de mercancías, también el aeropuerto de Foronda mostró un intenso dinamismo en su actividad y creció el 2,8% a lo largo de 2018.

## 2.4 Demanda

El crecimiento de la actividad económica vasca se apoyó en 2018 en el alto ritmo de avance de la demanda interna, que se cifró en el 2,8%, un valor muy significativo, pero dos décimas inferior al obtenido el año anterior. Con todo, se encadenan cinco años consecutivos de expansión de la demanda doméstica.

*Crecimiento de los componentes de la demanda interna. Tasas de variación interanual*  
Gráfico 13



Fuente: Eustat.

La buena evolución de la demanda interna se cimentó en la tendencia positiva de todas sus rúbricas. Efectivamente, la formación bruta de capital se aceleró hasta el 4,1% y se configuró como el agregado más dinámico de la demanda interna al mostrar una significativa aceleración con respecto 2017. En esta categoría, la expansión fue generalizada tanto para los bienes de equipo como para el resto de la inversión. Por su parte, el gasto en consumo final también mostró una evolución favorable a lo largo de 2018, gracias al componente público y, principalmente, al privado. Respecto

a la demanda exterior, la contribución al crecimiento del PIB vasco fue negativa pero exigua, y tan solo restó una décima al crecimiento.

El gasto en consumo final de los hogares vascos creció en 2018 a una tasa interanual promedio del 2,6%. Los consumidores tomaron decisiones de compra en un entorno expansivo del mercado laboral, una mejora de sus rentas y su posición patrimonial y las condiciones holgadas de acceso a la financiación bancaria. Por otro lado, el gasto de las administraciones públicas mostró un crecimiento anual más moderado, con una tasa media anual del 1,7%. En conjunto, el gasto en consumo final se situó en el 2,4%.

### **Evolución de los indicadores de renta**

**Tabla 14**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Remuneración de asalariados	-1,7	0,8	2,5	3,0	3,5	---
Incremento salarial pactado en el año	0,9	0,7	0,6	1,0	1,5	1,9
Empleo	-2,9	0,2	2,1	2,2	2,1	2,1
Nº de pensiones (*)	1,6	1,4	1,2	1,2	1,3	1,4
Pensión media (*)	3,2	1,8	2,0	2,0	2,0	2,7
Recaudación IRPF	-1,5	2,9	5,9	4,1	6,0	5,4
Tipo de interés interbancario (euribor a 1 año)(**)	0,5	0,5	0,2	0,0	-0,1	-0,2
IPC	1,6	0,2	-0,3	0,0	2,0	1,6

(\*) 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.

Los indicadores propios del consumo privado presentaron el mismo dinamismo que el agregado macroeconómico. El incremento salarial pactado y el aumento de las retribuciones de los empleados públicos facilitaron el aumento del consumo de las familias. Además, la revalorización de las pensiones aprobada por el gobierno supuso un aumento de la renta de los hogares vía transferencias corrientes netas de las administraciones públicas. Por otra parte, los índices de comercio minorista, según datos publicados por el Eustat, registraron tasas positivas de crecimiento en 2018. Respecto al consumo de bienes duraderos, las matriculaciones de turismos marcaron un significativo crecimiento del 4,6%. No obstante, en el caso de los automóviles se produjo un

descenso de ventas en el tramo final del año, debido al agotamiento de la demanda pospuesta durante la crisis y a la reducción del volumen de vehículos ofertados que cumplían la normativa sobre emisiones contaminantes con entrada en vigor en septiembre de 2018.

La confianza de los consumidores se mantuvo durante 2018 con un perfil optimista. Según el índice elaborado por Laboral Kutxa, el valor medio anual del índice de confianza en 2018 fue de 1, igualando el dato de 2017. Ambos valores están lejos del pesimismo de los años anteriores. El dato global es el resultado de la mejora de la confianza sobre la marcha de la economía general y el optimismo relativo a la evolución futura del mercado laboral.

### ***Evolución de los indicadores de consumo efectivo***

***Tabla 15***

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Consumo privado (índice de volumen)	-0,9	2,3	3,3	3,3	3,0	2,6
Consumo público (índice de volumen)	-1,8	0,7	2,1	1,8	2,4	1,7
IPI bienes de consumo Euskadi	-4,9	0,0	3,0	1,4	5,6	5,7
IPI bienes de consumo Estado	-2,0	1,7	1,3	1,9	1,0	-0,7
Matriculación de turismos	8,4	19,9	16,6	4,7	8,0	4,6
Índice de comercio al por menor	-3,9	0,0	1,7	1,6	0,8	0,8

Fuente: Eustat, INE y Dirección General de Tráfico.

La inversión intensificó su crecimiento respecto al año anterior, con una tasa de variación del 4,1% y ese dinamismo se generalizó en las dos categorías del agregado. Los factores que favorecieron este excelente avance fueron los bajos costes de la financiación empresarial, la buena situación patrimonial de las empresas y la fortaleza de la demanda doméstica. Algunos 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. Las perspectivas empresariales en 2018, recogidas en la encuesta de confianza empresarial elaborada por Laboral Kutxa, evidenciaron un claro aumento del optimismo de los empresarios vascos con respecto al año anterior. Esa mejora fue intensa en el primer semestre y mostró un ligero deterioro en los últimos meses del año, relacionado con el empeoramiento del entorno exterior. En términos generales, el panorama empresarial se



mantuvo razonablemente positivo y se mantienen las intenciones de incrementar la capacidad productiva y el número de empleos.

**Evolución de la formación bruta de capital y sus indicadores**

**Tabla 16**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Formación bruta de capital (índ. volumen)	-4,9	-0,2	3,8	5,5	3,3	4,1
- Bienes de equipo	-3,6	3,3	7,3	8,6	3,2	4,0
- Resto de FBC	-5,6	-1,9	2,0	3,8	3,4	4,2
IPI de bienes de equipo:	-3,8	2,3	6,8	9,7	3,3	3,3
- IPI material de transporte	-2,0	3,4	3,0	22,3	6,2	1,2
- IPI maquinaria y equipo	-1,0	0,9	6,3	3,1	0,3	5,2
Importaciones bienes de equipo	-7,2	-2,3	40,9	12,7	5,6	4,0
Matriculación de vehículos de carga	-3,0	13,3	32,4	6,2	10,3	18,7

Fuente: Eustat y Dirección General de Tráfico.

**Flujo de bienes interregionales e intrarregionales de Euskadi**

**Tabla 17**

Tasas de variación interanual y millones de euros

	2013	2014	2015 (P)	2016 (A)	2017 (*)	2018 (*)	Millones € 2018(*)
<b>Comercio Interregional</b>							
Exportaciones	-10,7	-6,2	4,9	-1,5	17,1	-1,7	15.442,8
Importaciones	-8,0	-1,3	10,9	0,2	6,3	1,0	15.373,8
Saldo total (millones)	783,8	84,2	-673,2	-900,4	484,8	69,1	69,1
<b>Comercio Intrarregional</b>							
Total	-0,4	13,2	-1,4	-3,4	3,9	3,6	10.935,2

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

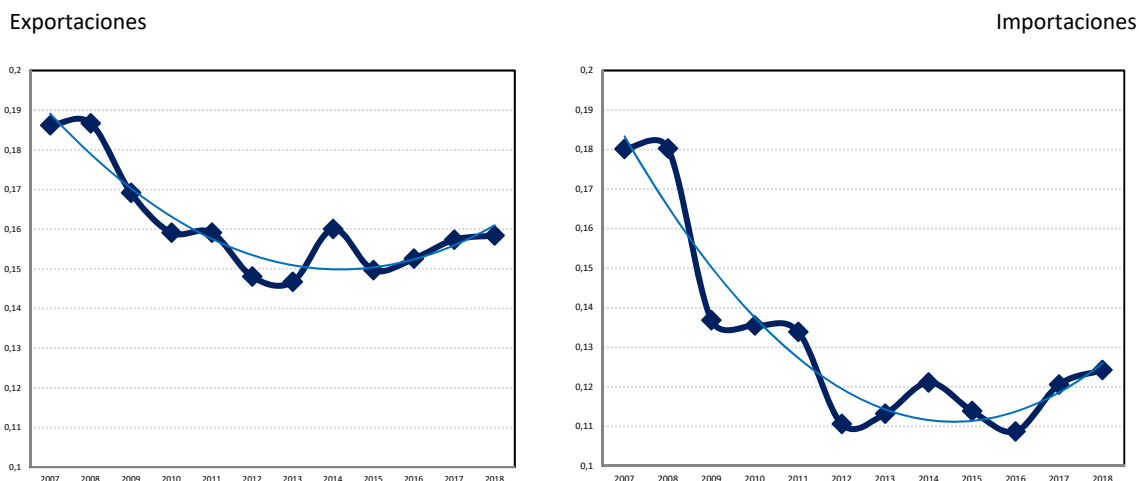
Fuente: Proyecto C-interreg.

Analizando el comercio vasco, la información de C-interreg permite estudiar 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 extensa base de datos, las exportaciones de bienes al resto del Estado se redujeron un 1,7% en 2018. Respecto a las compras vascas de bienes en otras comunidades autónomas, estas aumentaron un 1,0%. El valor de las exportaciones realizadas resultó ligeramente superior al de las importaciones. De esta forma, el saldo comercial fue de 69 millones de euros, favorable a Euskadi. Así, 2017 y 2018 han sido años de superávit comercial en el flujo de bienes con otras regiones, tras dos años (2015 y 2016) de balanza negativa.

**Cuota de mercado de las exportaciones e importaciones de productos vascos sobre el total del comercio mundial**

**Gráfico 14**



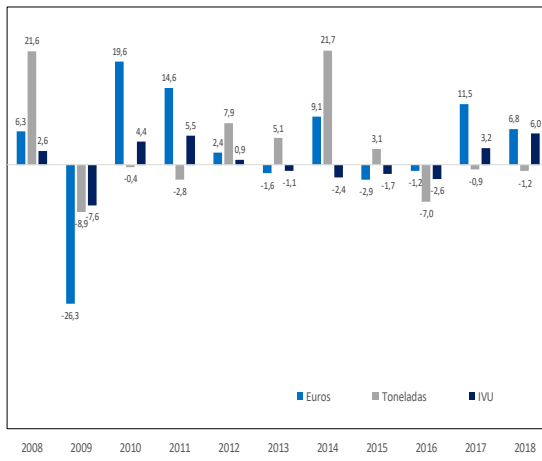
Fuente: Elaboración propia según datos de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y Eustat.

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, mantuvo la suave tendencia al alza iniciada en 2016 y alcanzó el 0,158%. En lo que a las importaciones se refiere su evolución fue similar. Tras el mínimo obtenido en 2016, causado por la fuerte contracción de las importaciones (-7,3%), en 2018 se logró mantener la senda alcista iniciada en 2017. El mayor protagonismo de la inversión, junto a la solidez del consumo privado mantuvieron el dinamismo de las importaciones, que vieron incrementada su cuota de mercado hasta el 0,125%. En cualquier

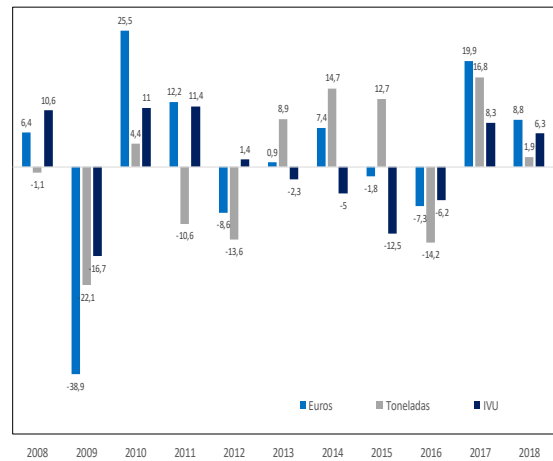
caso, si bien es cierto que la tendencia en ambos agregados es claramente al alza, las variaciones fueron residuales en términos reales, y todavía distan de los máximos obtenidos en 2007.

**Comparativa de los intercambios en euros, toneladas y precios. Tasas de variación interanual. (I)**  
**Gráfico 15**

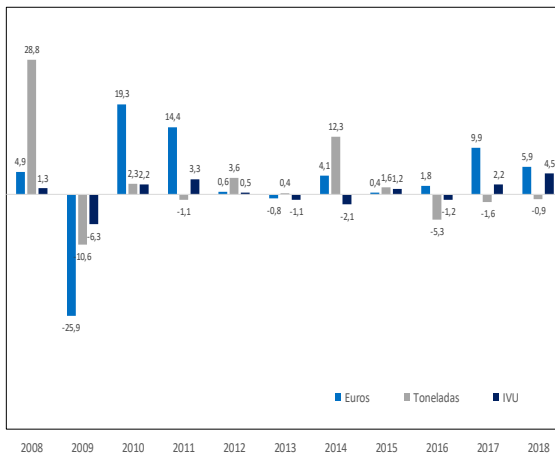
Exportaciones totales



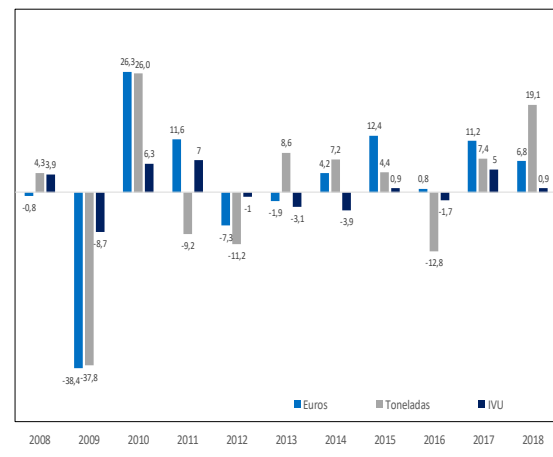
Importaciones totales



Exportaciones no energéticas



Importaciones no energéticas



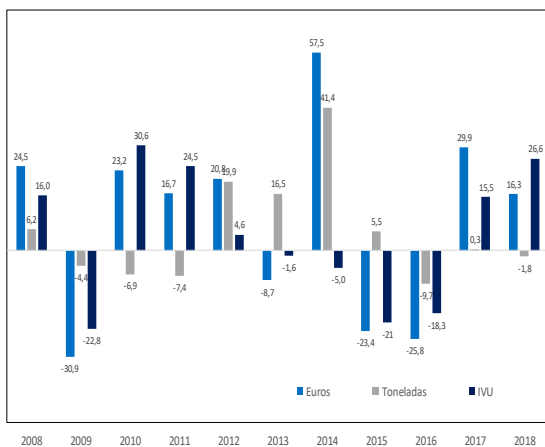
Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

Según los datos publicados por el Eustat, en 2018 las exportaciones totales de bienes al extranjero batieron todos los records de la serie histórica y contabilizaron más de 25.487 millones de euros, un dato que supuso un alza del 6,8% con respecto al nivel registrado en el año 2017. Este nuevo máximo se logró pese a contabilizar un final de año negativo, con un destacado descenso de las exportaciones en noviembre (-5,5%) y diciembre (-4,9%), e importantes mercados como el alemán y el italiano con pobres crecimientos o casi entrando en recesión.

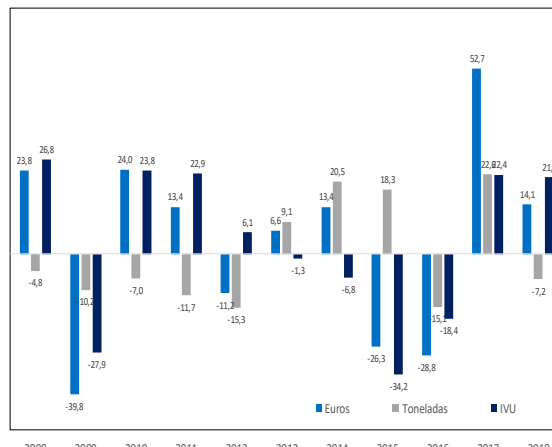
En este avance del valor de las exportaciones, la evolución de los precios jugó un papel importante. En concreto, los precios de las exportaciones totales aumentaron un 6,0%, un nivel algo inferior al de las ventas en euros, y las ventas en toneladas cayeron un 1,2%, lo que evidencia que este incremento se sustentó de manera significativa en el encarecimiento de los productos.

**Comparativa de los intercambios en euros, toneladas y precios. Tasas de variación interanual. (II)**  
**Gráfico 16**

Exportaciones energéticas



Importaciones energéticas



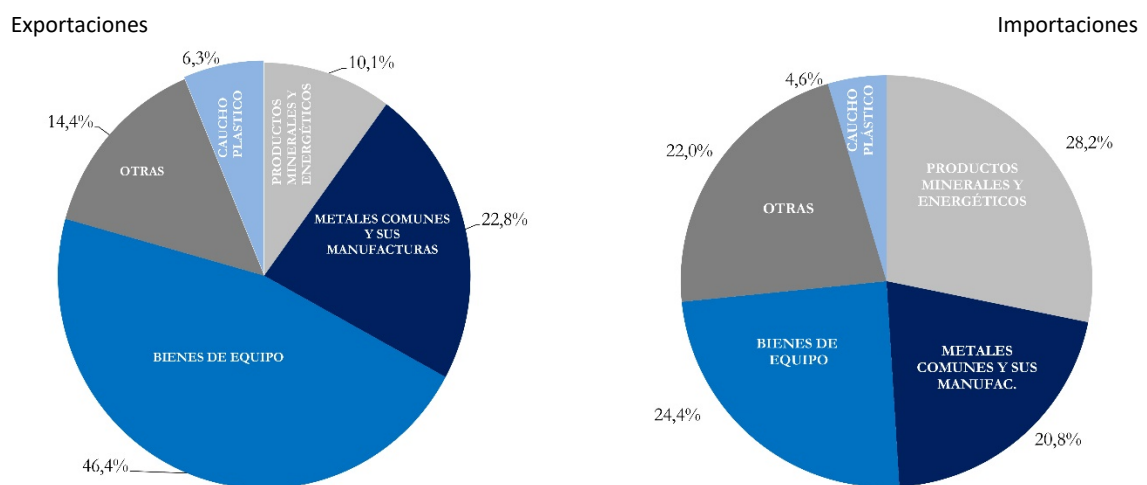
Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

En cuanto a las importaciones, la todavía saludable situación de la economía vasca, especialmente de su demanda interna, impulsó las compras, que totalizaron más de 20.288 millones de euros y consolidaron la senda creciente retomada en 2017. Este importe supuso un incremento del 8,8%

respecto al montante registrado en 2017, un valor superior al 6,3% del incremento de sus precios. Además, a diferencia de las exportaciones, las importaciones también crecieron en toneladas.

Este ascenso de los precios fue todavía más significativo en los combustibles minerales, ya que las exportaciones energéticas crecieron un 16,3% en euros y sus precios lo hicieron un 26,6%, nivel que llegó hasta el 32,8% en el segundo trimestre de 2018. A pesar de este buen resultado, la dependencia energética de Euskadi siguió siendo relevante, y es que frente a los más de 2.566 millones de euros que se exportaron en combustibles minerales, la compra en el extranjero duplicó este montante (5.729 millones de euros en 2018). Por todo ello, se generó un déficit comercial de cerca de 3.163 millones de euros, 350 millones por encima del registrado en 2017.

**Intercambios comerciales por secciones arancelarias. Porcentajes**  
**Gráfico 17**



Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

Las exportaciones no energéticas no quedaron exentas y también se vieron afectadas por el incremento de los precios, si bien en este grupo su crecimiento fue más moderado. Así, los precios se incrementaron un 4,5%, frente al avance en euros del 5,9% obtenido por las ventas. Como resultado de esta tasa, las exportaciones no energéticas alcanzaron su mayor nivel hasta el momento, con casi 22.921 millones de euros vendidos en el conjunto del año. Este resultado podría

haber sido aún mayor de no ser por la caída registrada por el material de transporte, que, tras dos años de crecimientos a dos dígitos, en 2018 se contrajo un 0,2%. Las incertidumbres en torno al gasóleo, por la aplicación de la nueva normativa que atañe a los vehículos diésel, afectaron a la producción y a la exportación de la fábrica de Mercedes Benz en Vitoria-Gasteiz, que llegó a cerrar varios días. Esto supuso que la venta de vehículos cayese un 20,5% en el cuarto trimestre y compensase las ganancias generadas a lo largo de todo el año. Con todo, la favorable evolución de las máquinas y aparatos, que vendieron productos por casi 5.000 millones de euros e incrementaron sus ventas un 7,1%, permitieron que los bienes de equipo, en su conjunto, lograsen un balance positivo. Así, el principal grupo de productos creció un 2,8% en 2018.

**Exportaciones de Euskadi a la Unión Europea. 2018**  
**Tabla 18**

Ramas	Importe miles de euros	Tasa de crecimiento interanual	Estructura porcentual
Productos agrícolas	665.709	3,3	4,0
Productos minerales	1.638.732	12,8	9,8
Productos químicos	399.515	15,8	2,4
Plásticos y caucho	1.360.895	11,5	8,1
Metales y sus manufacturas	4.194.917	11,3	25,1
Máquinas y aparatos	2.468.084	14,7	14,8
Material de transporte	4.864.545	-0,4	29,1
Papel y sus manufacturas	415.056	10,9	2,5
Otras manufacturas	659.051	2,9	3,9
No clasificados	46.018	47,6	0,3
Total	16.712.522	7,7	100,0

Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

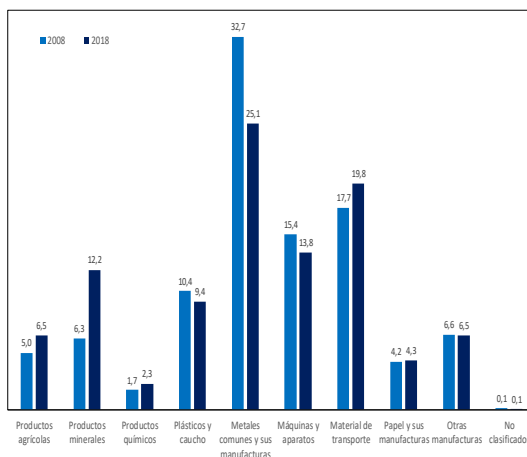
En el resto de grupos la tendencia fue favorable. Los productos químicos destacaron como los más dinámicos, con un incremento del 24,8%, seguidos de los metales comunes y sus manufacturas, que obtuvieron resultados significativos y crecieron un 9,6%. Incluso el sector del plástico y caucho, rama con una estrecha relación con el sector de la automoción, logró un incremento de las exportaciones del 9,4%, y aunque sus ventas se vieron seriamente reducidas en la recta final del año, en parte

debido a la menor producción de automóviles, los excelentes resultados del tercer trimestre (21,6%) compensaron esa desaceleración.

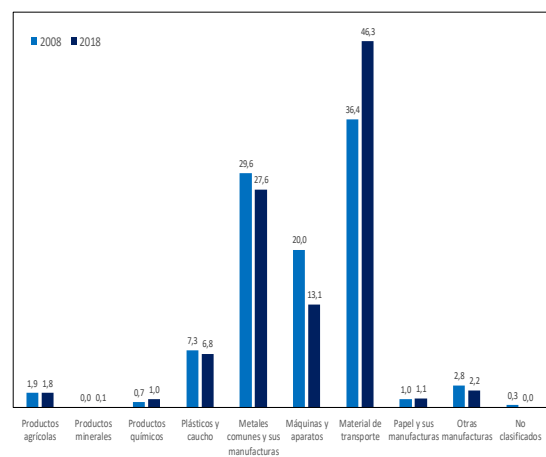
Por áreas geográficas, la UE-28 siguió siendo el principal mercado de los productos vascos y absorbió el 65,6% del total exportado. Pese a la debilidad mostrada por los principales socios comerciales en el tramo final de 2018, los productos vascos aumentaron sus ventas a la UE-28 un 7,7%. En cuanto a los productos exportados, el material de transporte fue el principal grupo, seguido de los metales comunes y sus manufacturas, especialmente los productos ligados a la siderurgia, y posteriormente de las máquinas y aparatos. Esta estructura se repite básicamente entre los principales socios europeos. Únicamente las ventas del sector automovilístico cayeron, por el problema de los motores diésel, y no fue una contracción muy acusada, por lo que el robusto crecimiento del resto de epígrafes permitió este nuevo avance de las ventas.

**Exportaciones totales a Francia y Alemania. Estructura porcentual**  
**Gráfico 18**

Francia



Alemania



Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

En 2018, Francia recuperó el liderazgo como principal destino de las exportaciones vascas, relegando a Alemania a la segunda posición. Así, las exportaciones a Francia contabilizaron más de 3.887 millones de euros, con un avance del 5,2%, frente a los 3.835 millones destinados a los vecinos

alemanes. La importante desaceleración sufrida por la economía germana en la segunda mitad del año facilitó ese cambio en las posiciones.

En el caso del mercado francés, las ventas estuvieron lideradas por las máquinas y aparatos, tanto eléctricos como mecánicos, que crecieron un destacado 23,1%, seguido de un importante incremento de los metales comunes y sus manufacturas (8,4%), especialmente de las manufacturas de fundición y de la fundición de hierro y acero. Estos fuertes aumentos compensaron la caída de los productos minerales (-0,8%) y de los vehículos automóviles (-8,3%), que, sin embargo, van ganando peso entre las exportaciones. Y es que en los diez últimos años el peso de las exportaciones de productos minerales y del material de transporte ha crecido casi en la misma cuantía en la que se ha reducido el porcentaje destinado a la venta de metales comunes y máquinas y aparatos. No obstante, estos dos últimos grupos todavía aglutinan casi el 40,0% del total de las ventas, por lo que su evolución sigue condicionando de manera importante la trayectoria total de las exportaciones a Francia.

**Ranking del comercio de Euskadi con el extranjero. 2018**

**Tabla 19**

<b>Exportaciones</b>	<b>% sobre total</b>	<b>Importaciones</b>	<b>% sobre total</b>
Francia	15,3	Alemania	14,4
Alemania	15,0	Francia	9,4
Estados Unidos	8,3	China	5,7
Reino Unido	6,8	Italia	4,9
Italia	4,9	México	4,5
Países Bajos	4,3	Libia	4,1
Portugal	4,1	Reino Unido	3,7
Bélgica	3,8	Irlanda	3,2
México	2,5	Países Bajos	3,2
Polonia	2,1	Brasil	3,1

Datos provisionales.

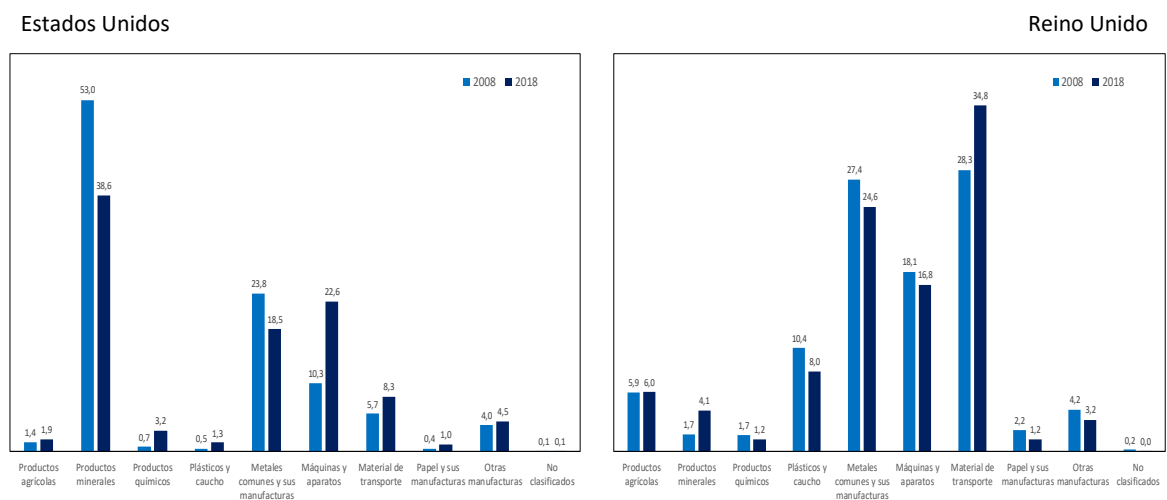
Fuente: Eustat.

Las dificultades del sector del automóvil para adoptar los nuevos estándares medioambientales y las dudas de los consumidores sobre qué tipo de motor comprar afectaron muy especialmente a los



intercambios comerciales de Euskadi con Alemania, donde el principal producto exportado sigue siendo el material de transporte, concretamente la venta de automóviles, que supuso en 2018 el 45,8% del total de productos vascos exportados al mercado alemán. De hecho, casi el 30,0% de todos los vehículos automóviles exportados por Euskadi se venden en Alemania. Afortunadamente, el resto de partidas importantes, como son los metales comunes y sus manufacturas (19,2%), las máquinas y aparatos (8,9%), y el plástico y caucho (13,6%), obtuvieron fuertes incrementos y lograron contrarrestar la caída del 9,1% sufrida por el material de transporte e impulsar las exportaciones hasta el 1,6%. Con todo, se vendieron a Alemania vehículos por un importe cercano a los 1.755 millones de euros, el segundo mejor registro hasta el momento, tras los 1.920 millones de euros vendidos en 2017.

**Exportaciones totales a Estados Unidos y Reino Unido. Estructura porcentual**  
**Gráfico 19**



Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

Los productos vascos esquivaron, por el momento, la guerra comercial declarada por Trump y las exportaciones vascas con destino a Estados Unidos crecieron a un ritmo similar al mantenido en 2017. El país norteamericano se asentó como tercer socio comercial de los agentes vascos y acortó distancia con los dos destinos más habituales de las empresas vascas al comprar productos por un importe superior a los 2.118 millones de euros, montante que supuso un incremento del 16,4% respecto al nivel registrado en 2017. La principal rama de negocio fue la venta de combustibles

minerales, cuyo valor se incrementó un 28,2%, en parte debido al encarecimiento del precio del petróleo. De hecho, la relación comercial está muy condicionada por la venta de combustibles minerales que, en 2018, acapararon el 38,6% del total vendido. Sin embargo, poco a poco se aprecia una diversificación hacia otros productos vascos, como las máquinas y aparatos (17,6%) y los metales ligados a la siderurgia (10,4%).

**Destino del comercio de Euskadi con el extranjero**  
**Tabla 20**

	Tasas de variación interanual						Millones de €
	2013	2014	2015	2016	2017	2018(*)	2018 (*)
<b>Exportaciones</b>	<b>-1,6</b>	<b>9,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>11,6</b>	<b>6,8</b>	<b>25.487,4</b>
OCDE	-1,0	9,0	-0,7	1,7	11,9	7,9	21.000,8
Unión Europea 28	-3,6	12,3	-1,6	1,6	10,9	7,7	16.712,5
Alemania	-0,4	4,8	3,2	4,7	13,0	1,6	3.835,4
Francia	-7,2	1,3	3,2	-0,4	4,0	5,2	3.887,3
Reino Unido	-13,8	14,0	2,3	-7,7	16,1	14,5	1.731,8
Italia	-3,7	9,9	13,0	-9,2	6,0	13,8	1.252,2
Estados Unidos	12,4	15,0	0,6	-10,5	18,4	16,4	2.118,5
Japón	20,4	-60,4	90,8	191,9	-29,9	-13,1	111,7
Rusia	4,6	-3,6	-12,3	13,4	23,3	5,9	249,9
China	18,1	28,5	-30,5	18,9	2,3	-12,3	469,7

(\*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

Las exportaciones vascas también mejoraron en el mercado británico, a pesar de la incertidumbre que genera el complejo proceso del Brexit. Así, las exportaciones vascas al Reino Unido crecieron un 14,5%, y totalizaron del orden de 1.732 millones de euros, un nuevo récord. En ese mercado, todas las grandes ramas lograron incrementos positivos, incluida la referente a los vehículos automóviles, que avanzó un 11,2%. De hecho, la venta de vehículos solo se contrajo en el último trimestre del año, pero los excelentes resultados de los trimestres previos lograron compensarlo. A ello hay que sumar el buen desempeño de las ventas de productos siderúrgicos (18,9%), que bien pudo deberse a un adelanto de las compras por parte de los británicos ante el inminente Brexit o a la búsqueda de nuevos nichos de mercado por parte de los agentes vascos, ante los recargos anunciados al acero por parte de Estados Unidos. Únicamente se contrajo el grupo de otras manufacturas, cuyo peso es residual.

Italia, por último, logró incrementos positivos de las exportaciones en todas sus ramas. La inestabilidad vivida por el país en la recta final del año no afectó a las compras que sus consumidores y empresas realizan en Euskadi, cuyo importe ascendió a los 1.252 millones de euros, un 13,8% más que en 2017. La venta de bienes de equipo (13,7%), incluido el material de transporte (14,9%), así como de metales comunes y sus manufacturas (11,4%) explican este crecimiento.

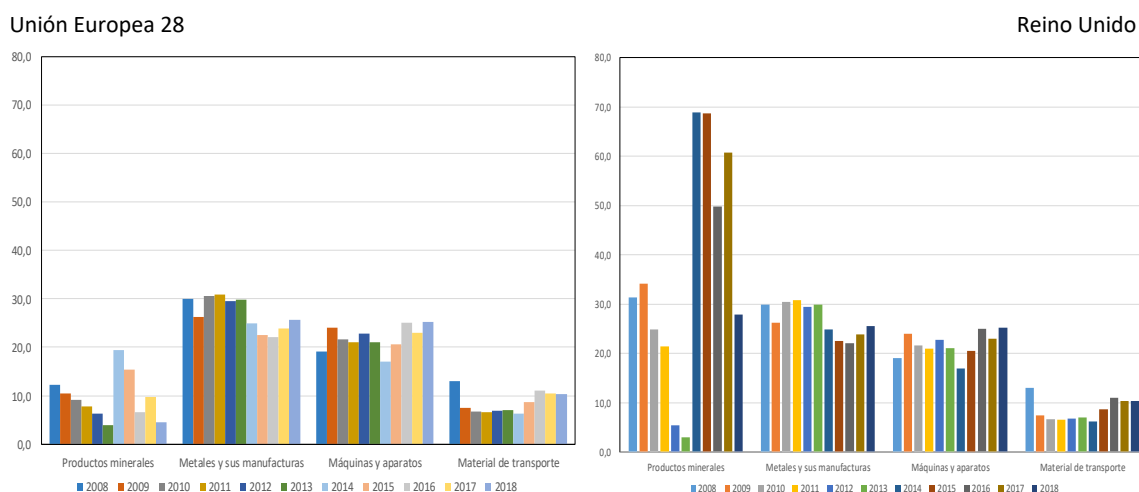
Al margen del incremento de las ventas en los mercados tradicionales, los agentes vascos también mejoraron sus cifras en los países emergentes, si bien sus incrementos fueron de menor intensidad. En concreto, las exportaciones destinadas a los países no pertenecientes a la OCDE aumentaron un 2,2%. Este menor dinamismo estuvo en parte condicionado por los malos resultados obtenidos en el mercado chino, donde las ventas cayeron un 12,3%. La mala evolución en las ventas a ese país fue casi generalizada. Únicamente los productos químicos y el material de transporte lograron incrementos, pero entre ambos apenas aglutinan el 9,0% del total exportado. Sin embargo, esta contracción hay que tomarla con la debida cautela. Por un lado, porque en el año 2017 las exportaciones vascas marcaron su máximo en el mercado chino y mantener ese ritmo es complicado, y, por otro lado, porque es un mercado muy tendente a las oscilaciones.

Como ya se ha señalado, el crecimiento de las importaciones de bienes procedentes del extranjero fue del 8,8%, algo por encima del registro de las exportaciones. Este incremento se extendió tanto a los países desarrollados (4,4%) como a los emergentes (18,4%). En ambos casos, su avance estuvo muy condicionado por el encarecimiento de los productos energéticos, más aún que en el caso de las exportaciones, y es que el epígrafe energético supone un 28,2% de las importaciones totales, frente al 10,1% que aglutina en el apartado de las exportaciones. La importación de productos no energéticos, por su parte, creció un 6,8%. En este caso, las importaciones de material de transporte también cayeron un 0,8%, pero el buen resultado del resto de epígrafes compensó con creces su contracción. Así, aumentó la compra de metales comunes y sus manufacturas (10,2%), especialmente del hierro, acero y aluminio, así como del grupo de las máquinas, aparatos y material eléctrico y mecánico (5,7%). Los grupos de menor peso también evolucionaron favorablemente. La importación de papel creció un 14,9%, mientras que la compra de productos químicos y de plástico y caucho lo hicieron un 2,0%.

A pesar de que el bloque de economías avanzadas, en su conjunto, obtuvo un balance positivo, las importaciones procedentes de la Unión Europea 28 se contrajeron un 0,8%. Del Viejo Continente se importaba, sobre todo, manufacturas de fundición y máquinas y aparatos mecánicos. A partir de 2014, a estos grupos se le sumó una cantidad importante de productos energéticos, que llegaron a suponer casi el 20,0% del total, especialmente de origen británico. La fuerte apreciación del dólar y

los conflictos geopolíticos provocaron un desplazamiento de la compra de productos energéticos y convirtieron al Reino Unido en el principal proveedor de combustibles minerales de los agentes vascos. En 2016, parte de esta tendencia revirtió, debido a la estabilización del tipo de cambio y de las tensiones, y en 2017 se produjo un nuevo repunte de la venta de energía desde el Reino Unido, favorecida por las sanciones impuestas a Rusia. En concreto, en 2017 se importaron productos energéticos desde el mercado británico por un importe de 804 millones de euros, montante que supuso el 60,0% del total importado desde el Reino Unido.

**Importaciones totales desde la UE-28 y Reino Unido. Principales grupos. Estructura porcentual**  
**Gráfico 20**

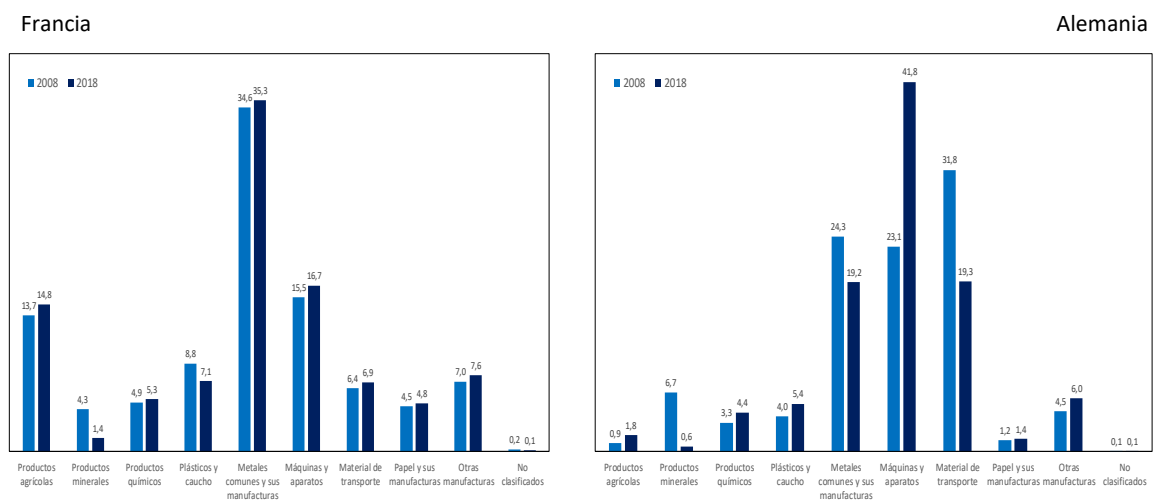


Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

Pese a que en 2018 el euro se apreció frente a la libra, la incertidumbre reinante en los mercados británicos conllevó que los agentes vascos se decantasen por nuevos mercados para proveerse de energía. Así, las importaciones energéticas procedentes del Reino Unido se vieron reducidas hasta los 208 millones de euros, lo que supuso una contracción del 73,8% de la venta de energía, y una caída de las importaciones totales procedentes del Reino Unido del 43,0%. México ocupó el papel de principal proveedor energético, con el 15,3% del total de energía comprada, seguido de Libia (14,3%) y Nigeria (9,6%), lo que presenta un mercado más segmentado, sin dependencia respecto a ningún país en concreto.

Al margen de la evolución de los productos energéticos, Alemania siguió siendo el principal suministrador para la economía vasca y con un crecimiento de las importaciones del 4,6% concentró el 14,4% de todas las compras realizadas en el extranjero. Las importaciones desde ese país tienen un componente muy relevante de máquinas y aparatos mecánicos, que ha ido incrementándose año a año, en detrimento de la partida de vehículos automóviles, el único epígrafe que se contrajo. Francia, con un 9,4% del total de las compras, presenta un reparto de las compras muy estable en el tiempo y bastante diversificado. El mayor peso corresponde a los metales comunes y sus manufacturas, seguido de los aparatos mecánicos. La buena evolución de ambos grupos permitió un incremento de las compras del 5,6%.

**Importaciones totales desde Francia y Alemania. Estructura porcentual**  
**Gráfico 21**



Fuente: Eustat. Datos de 2018 provisionales.

Estados Unidos, al igual que Rusia, se vio perjudicado al perder terreno como suministrador de energía. No obstante, y pese a que la compra de productos energéticos cayó un 15,1%, el buen resultado de las máquinas y aparatos y, en menor medida, de metales comunes y sus manufacturas compensó esta contracción, por lo que las importaciones originarias de Estados Unidos crecieron un 13,5%. Sin incluir la caída de la compra de energía, este incremento se ampliaría hasta el 26,8%.

**Origen del comercio de Euskadi con el extranjero**  
**Tabla 21**

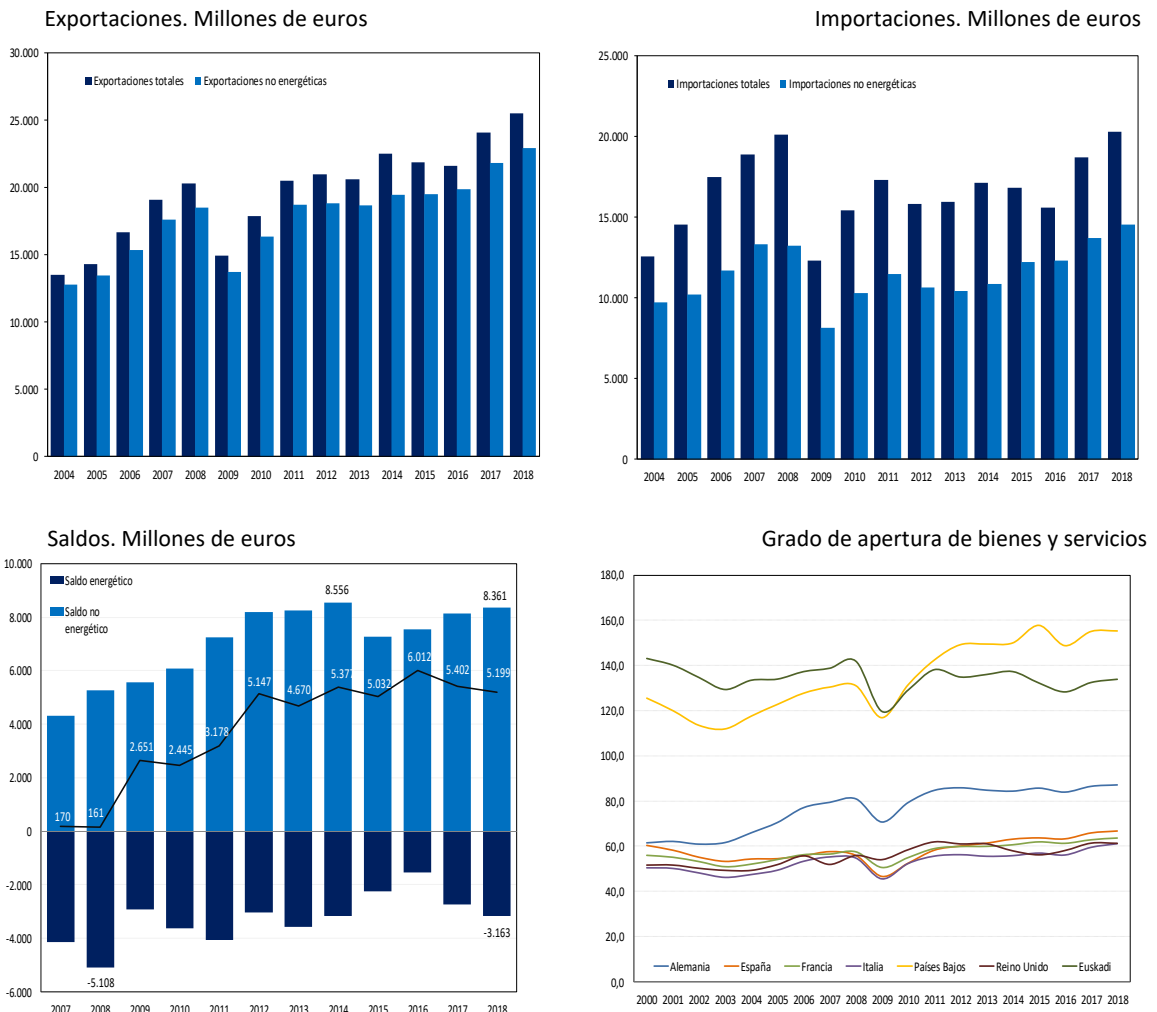
	Tasas de variación interanual						Millones de €
	2013	2014	2015	2016	2017	2018(*)	2018(*)
<b>Importaciones</b>	<b>0,9</b>	<b>7,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>19,9</b>	<b>8,8</b>	<b>20.288,8</b>
OCDE	-0,5	11,9	4,0	-6,9	17,1	4,4	13.416,2
Unión Europea 28	-2,8	25,5	7,8	-7,9	13,1	-0,8	10.476,9
Alemania	-6,2	5,2	19,4	9,9	6,7	4,9	2.919,4
Francia	-1,4	-2,2	11,1	-8,9	12,9	5,6	1.914,3
Reino Unido	-5,2	187,8	14,8	-52,5	60,6	-43,0	755,6
Italia	-16,1	2,8	2,2	3,1	8,2	6,9	994,9
Estados Unidos	40,8	-52,5	3,1	-4,6	19,5	13,5	504,5
Japón	-14,6	-1,0	2,1	63,5	6,9	-8,7	203,3
Rusia	19,0	-36,0	-47,2	33,7	-44,0	-39,4	385,9
China	-3,3	15,7	25,0	-11,1	0,5	9,5	1.148,8
Brasil	68,9	-0,1	47,1	42,1	98,3	125,7	637,6

(\*) Datos provisionales.

Fuente: Eustat.

Los países en vías de desarrollo también lograron un importante incremento, algo inferior al registrado en 2017, pero lo suficientemente sólido como para consolidar los crecimientos positivos obtenidos en 2017, tras tres años de contracciones continuadas. Las ventas de esta área se caracterizan por su alto componente de energía. De hecho, el 53,6% de las importaciones originarias de los países emergentes son de combustibles minerales. Rusia volvió a perder cuota de mercado. Las importaciones de ese país se limitaron a los 386 millones de euros, cuando entre 2010 y 2013 vendió en Euskadi productos por más de 2.100 millones de euros. Esta caída se compensó con los incrementos de Brasil y China. En el caso de Brasil, el 65,5% de lo comprado por los agentes vascos fueron productos energéticos, y el 25,1% productos agrícolas. En ambos casos, sus incrementos fueron explosivos e impulsaron el aumento de las importaciones hasta el 125,7%. En el caso chino, las tasas fueron mucho más modestas. Concretamente, las importaciones procedentes del gigante asiático avanzaron un 9,5% y totalizaron cerca de 1.149 millones de euros, el segundo mayor montante registrado hasta el momento. Esa cantidad le sitúa como el tercer proveedor de Euskadi. Destacó por la venta de metales comunes, hierro, acero y aluminio, y material de transporte.

**Comercio exterior de Euskadi. Principales indicadores**  
**Gráfico 22**



Fuente: Eustat para datos de Euskadi, y Datacomex y Eurostat. Datos 2018 provisionales.

Como resultado de estos intercambios, el saldo comercial resultó favorable a Euskadi en más de 5.198 millones de euros, una cifra similar a los superávits de los últimos años, aunque algo inferior al registrado en 2017. Como viene siendo habitual, el saldo energético fue negativo. En concreto, alcanzó los 3.162 millones de euros. La importante dependencia energética explica este aumento, por lo que no es de extrañar que los intercambios con los países emergentes sean deficitarios y

superavitarios con las economías avanzadas. El saldo no energético, por su parte, superó los 8.361 millones de euros.

La economía vasca está abierta al mundo con una industria muy competitiva a nivel internacional, con sectores clave como la automoción, la energía, la aeronáutica o la máquina herramienta totalmente internacionalizados. De hecho, en Euskadi existen del orden de 7.000 empresas exportadoras, de las que 3.200 lo hacen regularmente. El resultado de esta creciente internacionalización y de su competitividad es que Euskadi presentó en 2018 una tasa de cobertura del 125,6% y fue positiva frente a todos sus principales socios comerciales. Destacó su situación frente al Reino Unido, con quien la tasa de cobertura fue del 229,2%, Francia (203,1%) y Alemania (131,4%). Asimismo, el grado de apertura ascendió hasta los 133,9 puntos, 1,4 puntos por encima del registro obtenido en 2017. Con esta nueva mejora, a Euskadi solo le quedan 7,9 puntos para recuperar el grado que tenía antes de la crisis (141,6).

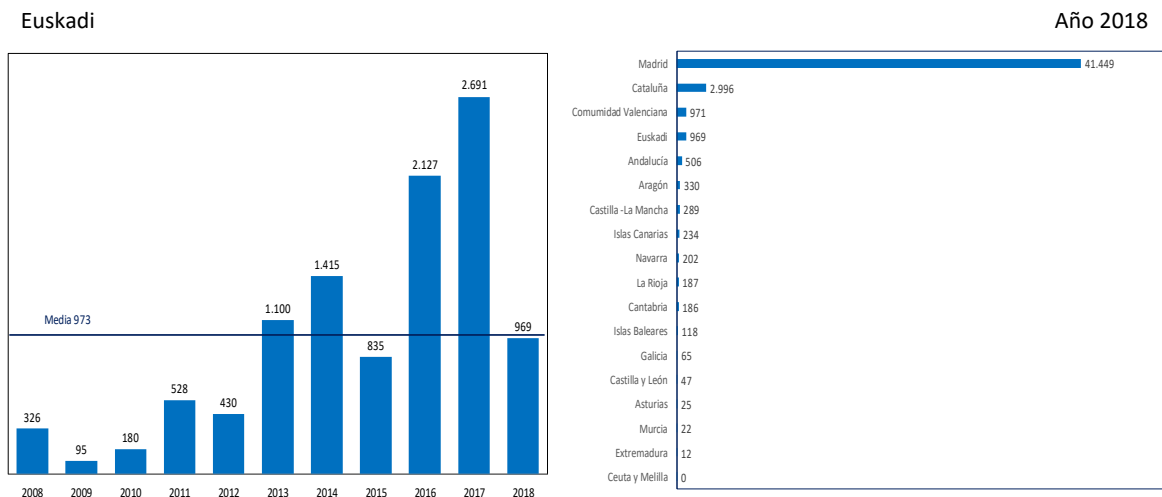
## **2.5 Inversión extranjera en Euskadi**

La inversión extranjera que se destinó a Euskadi en 2018 alcanzó los 969 millones de euros, una cantidad que supone un descenso del 64,0% en relación a los 2.691 millones captados en 2017. Esta notable caída de la inversión foránea en la comunidad autónoma vasca se debe a que en 2017 se materializó la fusión entre Gamesa y Siemens Wind Power, por la que la multinacional alemana pasó a tener el 59,0% de las acciones de la compañía resultante. En esa operación, el sector alemán dedicado al suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire invirtió en Euskadi en ese periodo 1.905 millones de euros.

A pesar de la distorsión que genera ese dato atípico, en 2018 Euskadi siguió siendo un territorio atractivo para la inversión extranjera. Los 969 millones de euros invertidos se encuentran en línea con la media de los once últimos años, que ronda los 972 millones de euros. Además, la revista FDI Intelligence, del grupo Financial Times, situó a Euskadi entre las diez regiones europeas más atractivas del sur de Europa para la inversión extranjera, y la estrategia de atracción de inversión extranjera Invest in the Basque Country como una de las 10 mejores de las regiones de tamaño medio de toda Europa. Diversos aspectos de la estrategia Invest in the Basque Country, que desarrollan la Spri y el propio Gobierno Vasco favorecieron estos reconocimientos.



**Inversión extranjera no ETVE. Millones de euros**  
**Gráfico 23**



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

Por países, México fue el país que más invirtió en Euskadi, con 315,4 millones de euros, casi todos ellos destinados al sector de las bebidas. Los Países Bajos invirtieron 290 millones de euros, seguidos de Luxemburgo (111,2 millones de euros) y el Reino Unido, con una inversión de 100,1 millones de euros. Todos ellos destinaron la práctica totalidad de su inversión a la construcción aeronáutica y espacial, y su maquinaria.

A nivel estatal, España logró captar el año pasado un total de 48.645 millones de euros de inversiones extranjeras brutas, una cifra sin precedentes y un 81,7% por encima del nivel obtenido en 2017. Una de las principales causas de este aumento fueron las inversiones inmobiliarias, y la operación de compra de la compañía de gestión de infraestructuras Abertis, en una acción con intervención parcial italiana y alemana, por un importe que rondó los 14.000 millones de euros.

En el ranking por comunidades autónomas Euskadi descendió a la cuarta posición. En cualquier caso, los datos de esta estadística suelen ser altamente volátiles porque un único desembolso importante en un año puede generar tasas de variación extraordinarias, especialmente en las regiones más pequeñas.

## 2.6 Más allá del PIB

En una comparación con las regiones y países europeos, Euskadi se sitúa en una posición elevada en términos de PIB per cápita, tanto si se mide en euros como en paridad de poder adquisitivo (PPA). Así, en 2018 el PIB per cápita vasco era del orden de los 34.100 euros, frente a una media europea (UE-28) de 30.900 euros y una media española de 25.900 euros. Estas cifras se traducen en que el nivel medio de riqueza de una persona en Euskadi superaba en un 10% a la media europea y en un 30% a la media española. De igual manera, si la comparación se realiza con la Europa más avanzada, representada por la UE-15, la posición vasca se acerca a la media (35.400 euros). Desde otro punto de vista, en el ranking de regiones europeas NUT II, Euskadi se situó en 2018 en el puesto 53 de entre las 281 regiones que componen la UE-28.

Sin embargo, cada vez son más las voces que critican las comparaciones basadas exclusivamente en el PIB per cápita, porque consideran que esa variable representa la media de una sociedad y no tiene en cuenta otros aspectos relevantes del bienestar, como son la desigualdad, la pobreza, las oportunidades para acceder a la educación, la salud, etc. Por ello, hay diferentes propuestas que tratan de integrar esos aspectos en indicadores más complejos.

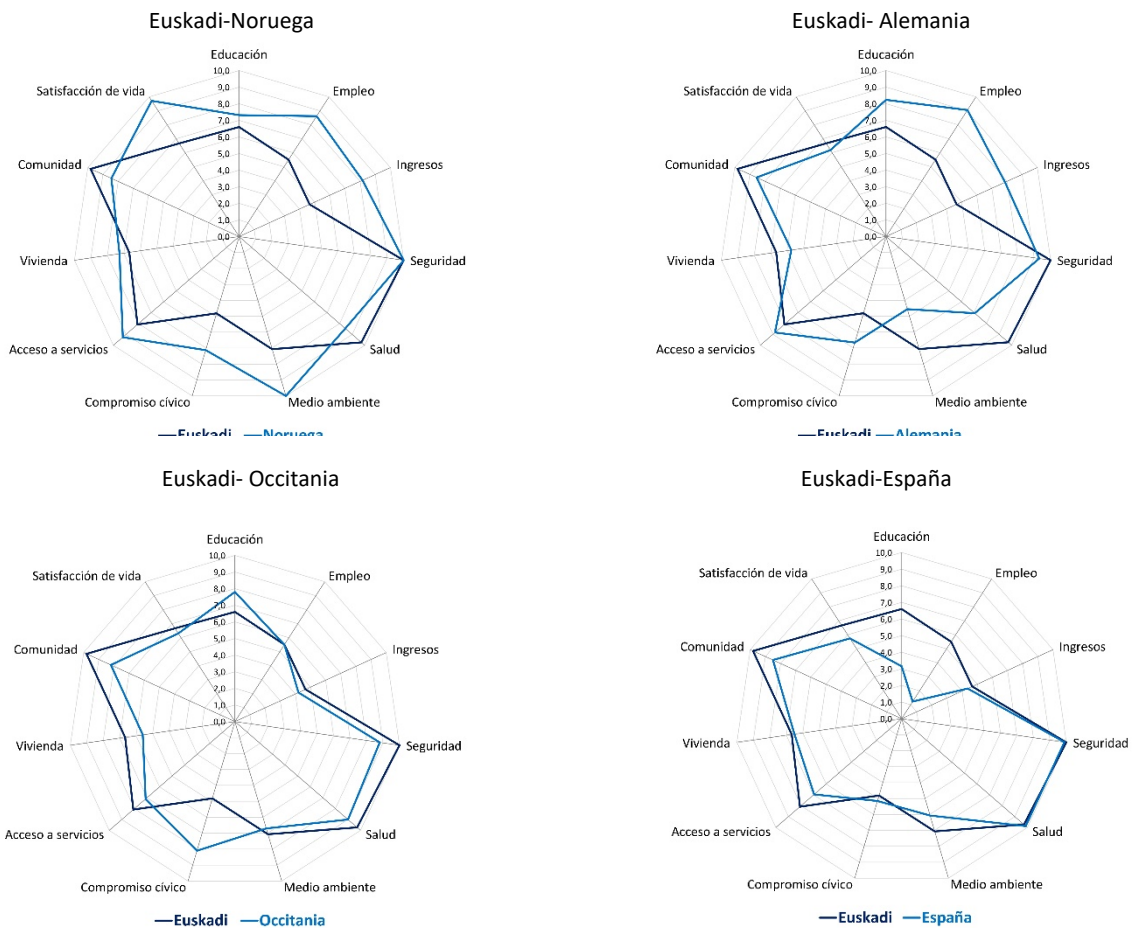
**Índice de desarrollo humano**  
**Tabla 22**

Puesto		%	Puesto		%
1	Noruega	0,953	11	Dinamarca	0,929
2	Suiza	0,944	12	Canadá	0,926
3	Australia	0,939	13	Estados Unidos	0,924
4	Irlanda	0,938	<b>14</b>	<b>Euskadi</b>	<b>0,922</b>
5	Alemania	0,936	15	Reino Unido	0,922
6	Islandia	0,935	16	Finlandia	0,920
7	Hong Kong, China (RAE)	0,933	17	Nueva Zelanda	0,917
8	Suecia	0,933	18	Bélgica	0,916
9	Singapur	0,932	19	Liechtenstein	0,916
10	Países Bajos	0,931	20	Japón	0,909

Fuente: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). Informe de Desarrollo Humano 2018 y Eustat. Indicadores sociales. IDH. Los datos de Euskadi son provisionales.

Una de estas propuestas la realizaron las Naciones Unidas y consistía en tener en cuenta, además del PIB, algunos indicadores de salud y de educación, en lo que denominan el índice de desarrollo humano. En concreto, tienen en cuenta la esperanza de vida, los años de escolarización y la tasa de alfabetización. El Eustat, asesorado por la oficina de las Naciones Unidas, viene confeccionando desde hace años este indicador para la comunidad autónoma. El resultado de su estimación sitúa a Euskadi entre los quince países más avanzados en este indicador, a la altura del Reino Unido y por delante de muchos países desarrollados de mayor PIB per cápita.

**Índice de bienestar regional**  
**Gráfico 24**



Fuente: OCDE.

La OCDE da un paso más en la identificación y estimación de áreas relacionadas con el bienestar del ciudadano y crea el índice de bienestar regional, un indicador que tiene en cuenta once campos diferentes, entre los que se encuentran: la educación, el empleo, los ingresos, la seguridad, la salud y la vivienda. Los dos países que consiguen destacar en este indicador son Australia y Noruega. En una comparación de Euskadi con Noruega, se aprecia que, a pesar de que el país del norte se sitúa en mejor posición en la mayoría de los once campos, Euskadi muestra un mejor resultado en salud y en comunidad (un indicador de soledad), y tiene un nivel similar en seguridad. En el gráfico 24 se ofrece la comparación con Alemania, que tiene una estructura productiva similar a la vasca, con Occitania, por tener un nivel de PIB per cápita similar al de Euskadi, y con España.

*Índice de progreso social regional*  
*Tabla 23*

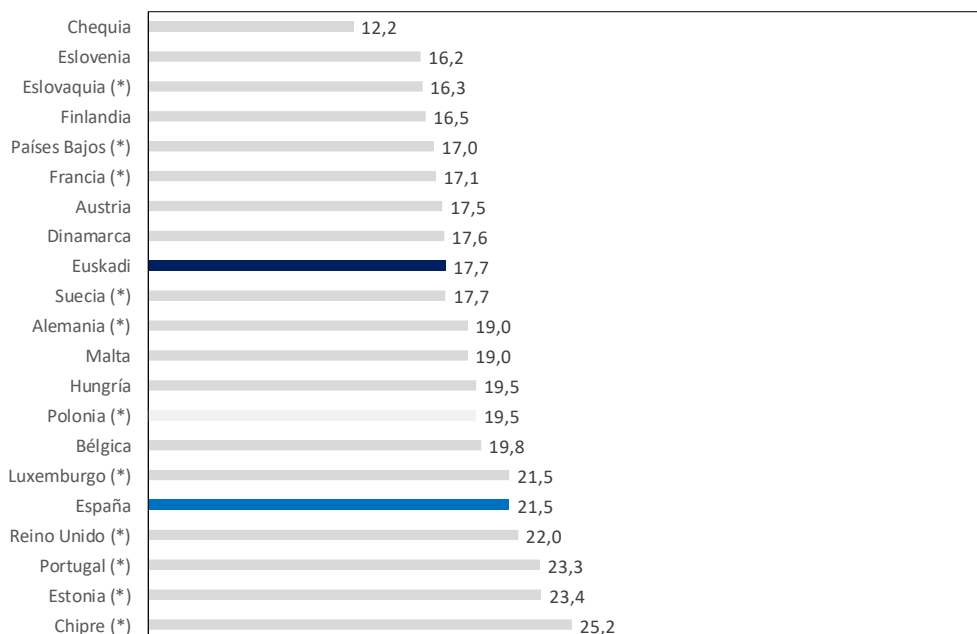
Puesto	Comunidad Autónoma	%
1	Madrid	71,92
<b>2</b>	<b>Euskadi</b>	<b>71,41</b>
3	Navarra	69,90
4	Cantabria	69,28
5	Castilla y León	68,86
6	Asturias	68,27
7	Aragón	68,24
8	La Rioja	68,10
9	Comunidad Valenciana	66,60
10	Galicia	66,27
11	Murcia	65,53
12	Cataluña	65,51
13	Canarias	65,32
14	Extremadura	64,77
15	Castilla- La Mancha	64,34

Fuente: Comisión Europea. Informe octubre 2016.

La Comisión Europea también ha planteado un indicador de bienestar que supera el estrecho enfoque del PIB. Para ello, ha contado con la colaboración del Instituto Vasco de Competitividad.

En este caso, se tienen en cuenta 50 variables agrupadas en doce campos. En este indicador, Euskadi se sitúa en una posición intermedia cuando se compara con los países europeos y destacada si la comparación se hace con las demás comunidades autónomas, puesto que tan solo es superada por Madrid.

**Tasa de riesgo de pobreza y exclusión social. 2018**  
**Gráfico 25**

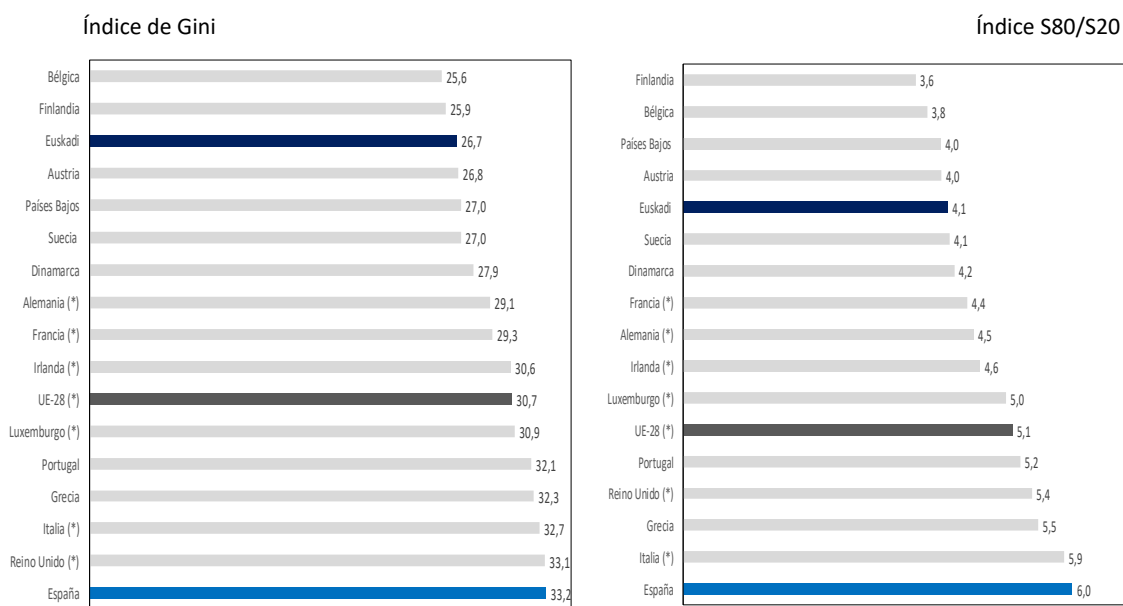


(\*) Dato de 2017. Renta del año anterior a la entrevista.  
Fuente: Eurostat y EPDS 2018.

De todo lo anterior se deduce que Euskadi es una región europea relativamente rica y que ofrece a su población unos servicios de calidad. Además, es un territorio que destaca por la igualdad y solidaridad de su ciudadanía. Efectivamente, la tasa de riesgo de pobreza y exclusión social se sitúa en niveles equiparables a los de Suecia y Dinamarca.

Ligado a lo anterior, dos de los indicadores de desigualdad más utilizados son el índice de Gini y el denominado S80/S20, que pone en relación al 20% de la población más rico con el 20% más pobre para calcular el número de veces que supera aquel a este. En ambos casos, valores bajos del indicador se interpretan como sociedades igualitarias y, en sentido contrario, valores elevados son un signo claro de desigualdad. La información más reciente del índice de Gini de Euskadi, calculado en la encuesta de pobreza y desigualdades sociales (EPDS) de 2018, sitúa ese indicador en el 26,7 y es mejorado por Bélgica y Finlandia. Por otro lado, la mencionada relación S80/S20 es en el caso vasco de 4,1, con Bélgica, Finlandia, Países Bajos y Austria como únicos países europeos que logran tener valores menores.

**Indicadores de desigualdad. 2018.**  
**Gráfico 26**



(\*) Datos de 2017.

Fuente: Gobierno Vasco. Departamento de Empleo y Políticas Sociales. Encuesta de pobreza y desigualdades sociales y Eurostat.

## **3. MERCADO DE TRABAJO**

### **3.1 Población y actividad**

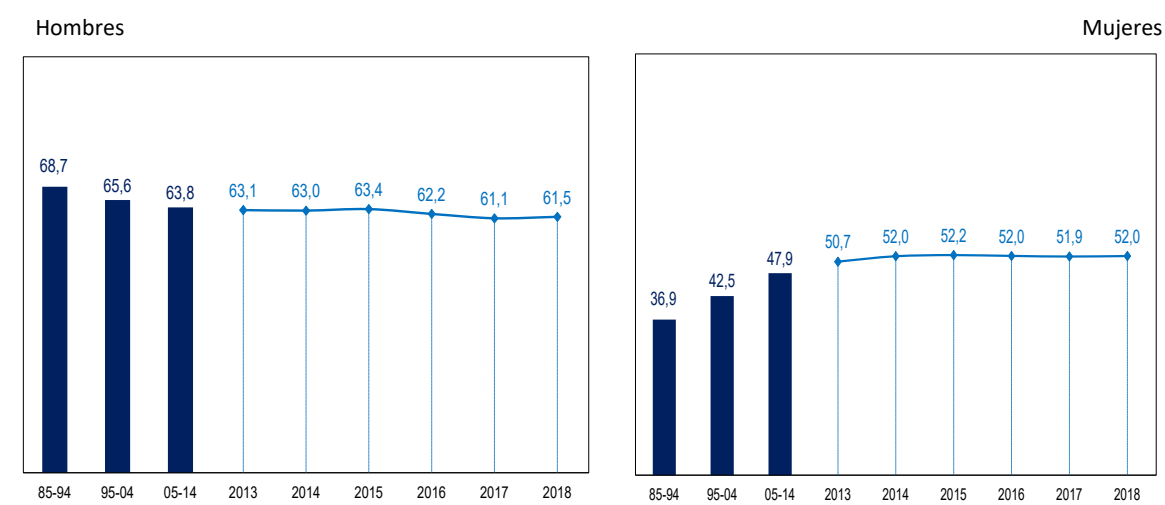
La población activa vasca, según datos de la PRA, abandonó los registros negativos de ejercicios anteriores y aumentó un 0,7% en 2018. A pesar de ello, la cifra de personas activas alcanzada ese año (1.042.600) todavía es inferior a la existente en 2015 (1.054.800). Además, la oferta laboral está cada vez más envejecida, por lo que parece complicado disponer en el futuro de una población activa suficiente para poder atender a las necesidades de la ocupación.

En concreto, el Observatorio de prospectiva del empleo y tendencias ocupacionales en Euskadi de Lanbide estimó que las necesidades de sustitución por jubilación se situaron en torno a las 19.000 personas durante el último año, y que se incrementarán poco a poco hasta algo más de 25.000 personas al año en el horizonte temporal de 2030. En ese mismo periodo, el Observatorio calcula que se generarán más de 380.000 empleos, de los cuales la mayor parte corresponderán a la necesidad de sustitución de personas que se van a jubilar.

El aumento del número de personas activas producido en 2018 elevó la tasa de actividad desde el 56,3% del año 2017 al 56,6%, si bien dicha evolución no impidió que aún las tasas alcanzadas quedaran por debajo de las registradas en la zona del euro y en el Estado. Estas diferencias fueron más intensas cuando la comparación se realiza entre las tasas de actividad de las mujeres y de la población más joven. Por lo que se refiere al primer colectivo, el mejor comportamiento de la población activa masculina incrementó la diferencia entre ambas tasas, que confirma situarse ligeramente nueve puntos por encima en favor de los varones. Por su parte, la participación de la población más joven (de 16 a 24 años) en el mercado laboral es sensiblemente inferior a la tasa de

actividad juvenil europea, lo que evidencia que la tasa de abandono escolar temprano en Euskadi es muy baja y que una gran parte de los jóvenes opta por prolongar su periodo formativo.

**Evolución de la tasa de actividad por sexo en Euskadi**  
Gráfico 27



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

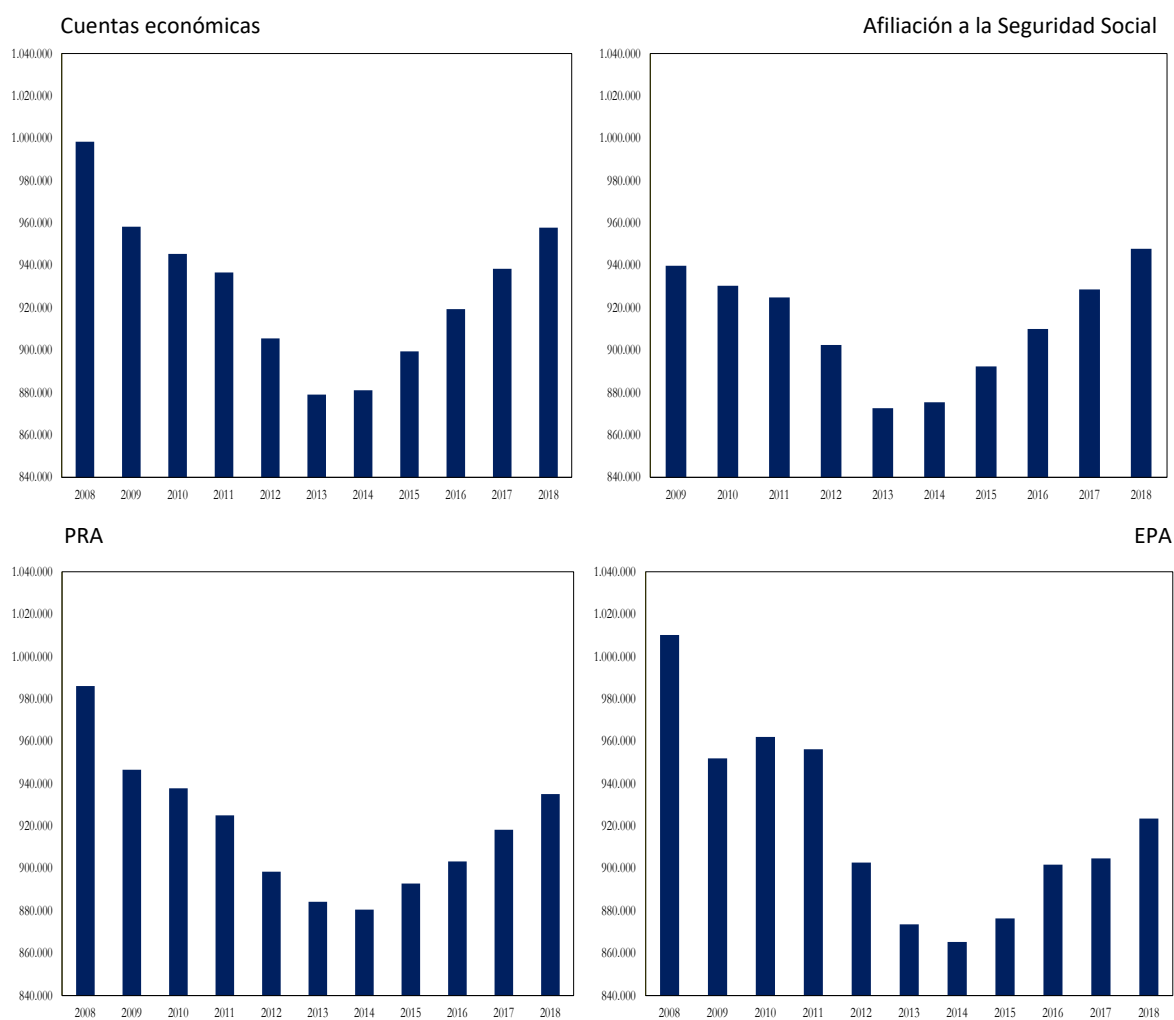
Este aumento de la población activa, el primero que se registra en los últimos años, es un reflejo de la recuperación que está teniendo el mercado laboral, según lo confirman las distintas fuentes estadísticas que analizan este capítulo, que en 2018 estimaron incrementos de la población ocupada de similar intensidad. Así, las tasas de variación calculadas por la EPA, las que elaboran las cuentas económicas del Eustat y el registro de los afiliados a la Seguridad Social, todas ellas presentaron un valor interanual del 2,1%, mientras que el crecimiento estimado por la PRA para el mismo periodo quedó tan solo ligeramente por debajo (1,8%).

Entrando en el detalle de las distintas fuentes, y comenzando el análisis de la evolución del empleo vasco por las cuentas económicas, se aprecia que un año más las cifras fueron positivas, repitiendo el avance del año anterior (2,1%). Sin embargo, la mayor generación de ocupación no la registró el sector servicios (2,1%), circunstancia que se venía repitiendo en los últimos años, sino la



construcción (3,6%), que recuperó tasas de variación que no alcanzaba desde antes de la crisis, aunque el número de personas que trabajan ahora en el sector sea un 60% de lo que fue en aquella época. Finalmente, la industria continuó aumentando sus efectivos en la línea que lo hizo en ejercicios anteriores (1,7%).

**Evolución del empleo en Euskadi. Número de personas**  
**Gráfico 28**



Fuente: Eustat, Seguridad Social e INE.

Del mismo modo, el número de afiliados presentó un notable dinamismo, con avances que no bajan del 2% en los últimos años, y con una cifra de cotizantes extranjeros que continúa creciendo en Euskadi, tras superar ya el número de 60.000 afiliados y registrar tasas de variación interanual del 10,6% de media durante el año 2018. Una vez más, ramas económicas como el transporte (3,5%), las actividades profesionales, científicas y técnicas (2,9%), además de los servicios cuya garantía y responsabilidad son principalmente públicas (sanidad, atención social y educación) fueron las de mayor crecimiento. Por el contrario, la progresiva digitalización de los procesos productivos provocó que ramas de actividad como las actividades financieras y seguros (-1,0%) siguieran expulsando empleo.

**Empleos por sectores**  
**Tabla 24**

*Tasas de variación interanual*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Empleo total</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
- Empleo del sector primario	-5,5	-1,3	-1,0	0,7	1,0	0,2
- Empleo en la industria	-4,0	-1,0	1,3	1,9	2,0	1,7
- Empleo en la construcción	-11,9	-3,4	2,2	0,3	2,0	3,6
- Empleo en los servicios	-1,6	1,0	2,4	2,5	2,1	2,1

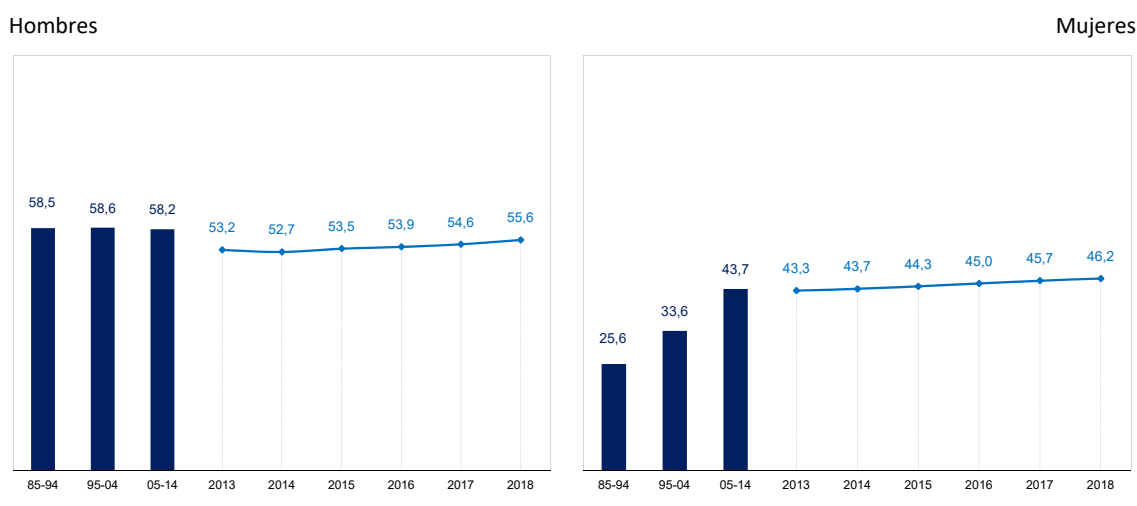
Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat.

Por su parte, el análisis de la composición del crecimiento del empleo que ofrece la encuesta de la PRA reveló que, a diferencia de los últimos años, el avance se sustentó en los varones ocupados, cuya tasa de variación superó en medio punto a la de las mujeres (2,1% y 1,6% respectivamente). Dicha evolución provocó que el proceso de convergencia entre ambas tasas se viera interrumpido, si bien tanto la tasa de empleo masculina (55,6%) como la tasa de empleo femenina (46,2%) continuaron con su progresión.

La recuperación del empleo benefició en gran medida a las personas más jóvenes, que registraron un avance interanual del 10,6%. Esto trajo consigo un aumento de su tasa de participación en el mercado laboral y de su tasa de empleo. En concreto, la tasa de ocupación marcó el mejor registro de los últimos siete años (20,8%). Sin embargo, la población entre 25 y 44 años continúa siendo con diferencia la que presenta la mayor tasa de ocupación (80,3%), en este caso superando los valores de los nueve años anteriores y colocándose como uno de los más elevados de la serie histórica. Por

último, la población de más edad anotó una tasa del 40,9%, en este caso siendo la más elevada de la serie histórica. El retraso en la edad de jubilación y las restricciones a la jubilación anticipada están ayudando a que un porcentaje de personas cada vez mayor se mantenga dentro del mercado laboral.

**Evolución de la tasa de empleo por sexo en Euskadi**  
**Gráfico 29**



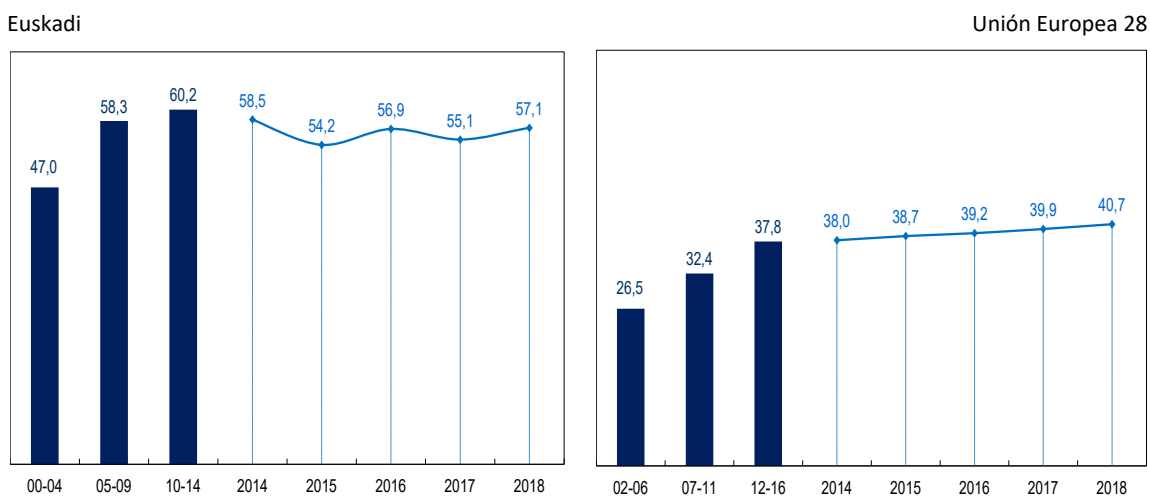
Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.  
Fuente: Eustat.

La formación es una característica a destacar en la población activa vasca. En concreto, la tasa de titulados en educación superior entre las personas de 30 a 34 años es una de las más altas de Europa con un 57,1% de media durante el año 2018, muy por encima del 40%, que es el valor de referencia en la estrategia Europa 2020. En esa variable, las cifras correspondientes al Estado (42,4%), la UE-28 (40,7%) y la zona del euro (39,6%) son significativamente inferiores. Con todo, las tasas vascas se han ido reduciendo ligeramente, tras marcar registros superiores al 60% en el periodo 2009-2013.

El hecho de que el número de estudiantes universitarios fuera tan elevado provocó que un porcentaje considerable de ellos ocupara trabajos con poca relación con sus estudios universitarios.

Así, según la encuesta de Lanbide sobre la inserción laboral de la promoción universitaria de grado egresada en 2014, un 23% del total de la promoción no disponía de un trabajo adecuado a su formación, de modo que dichas personas estarían sobrecualificadas para el desempeño de una determinada ocupación.

**Nivel de educación superior (grupo de edad 30-34 años)**  
**Gráfico 30**



Fuente: Eustat y Eurostat.

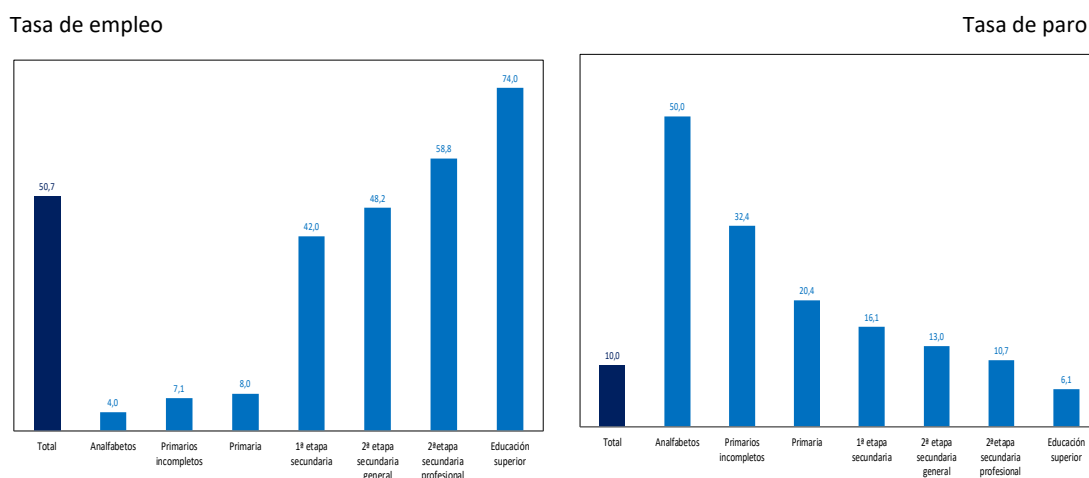
Asimismo, en la demanda de ocupaciones de las empresas industriales, los perfiles más demandados son los relacionados con los ciclos formativos de Formación Profesional. En este sentido, la revolución digital está transformando las competencias y cualificaciones requeridas en los trabajadores, con lo que el riesgo de obsolescencia de las capacidades de los individuos es cada vez mayor, dificultando las contrataciones futuras.

En todo caso, tal y como lo demuestran las estadísticas del INE que recogen la evolución del empleo según el nivel de formación alcanzado, la población con una formación superior posee unas mayores oportunidades de empleo que el resto de grupos. Así, prácticamente tres de cada cuatro personas con estudios superiores finalizados están empleadas y su tasa de paro apenas supera el

6%, muy por debajo del 10% de la media global del año. Esta tasa va reduciéndose a medida que el nivel de estudios va incrementándose. Es decir, los trabajadores más formados tienen un menor riesgo de estar desempleados.

Adicionalmente, se puede comprobar que, si bien las personas con estudios universitarios representan una parte muy pequeña de los parados, en términos de población activa representan más de la mitad del total (el 53,6%). Por el contrario, se confirma que la incidencia del desempleo es mayor en las personas con baja formación, como son aquellas que no han finalizado los estudios primarios, que representan únicamente el 0,3% de los activos y tienen una tasa de paro del 32,4%.

**Evolución del empleo por nivel de formación alcanzado**  
**Gráfico 31**

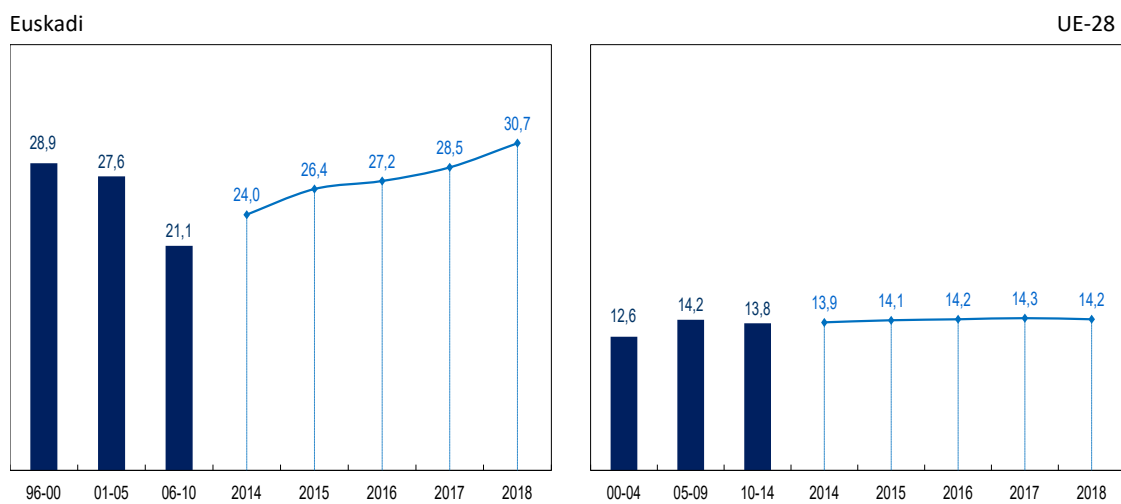


Fuente: INE.

En lo que se refiere a la calidad del empleo, los últimos datos del Eustat muestran un notable aumento de la inestabilidad laboral en Euskadi, tras alcanzar la tasa de temporalidad más alta de los últimos años (30,7%), más del doble que la registrada en los países que forman la UE-28. Nuevamente, son los jóvenes el colectivo que se vio más afectado. Hay que señalar que este avance de los contratos de duración determinada no está ligado a la crisis económica, pues esta ya ha sido superada, sino que responde a una estructura laboral cada vez más flexible para responder a una

demanda variable, así como a los recientes cambios tecnológicos. Por tanto, la dualidad del mercado de trabajo sigue siendo uno de los problemas más severos del mercado laboral vasco y español, que impide una inversión suficiente en capital humano, genera incertidumbre en las personas ocupadas y discrimina entre personas en función de su contrato.

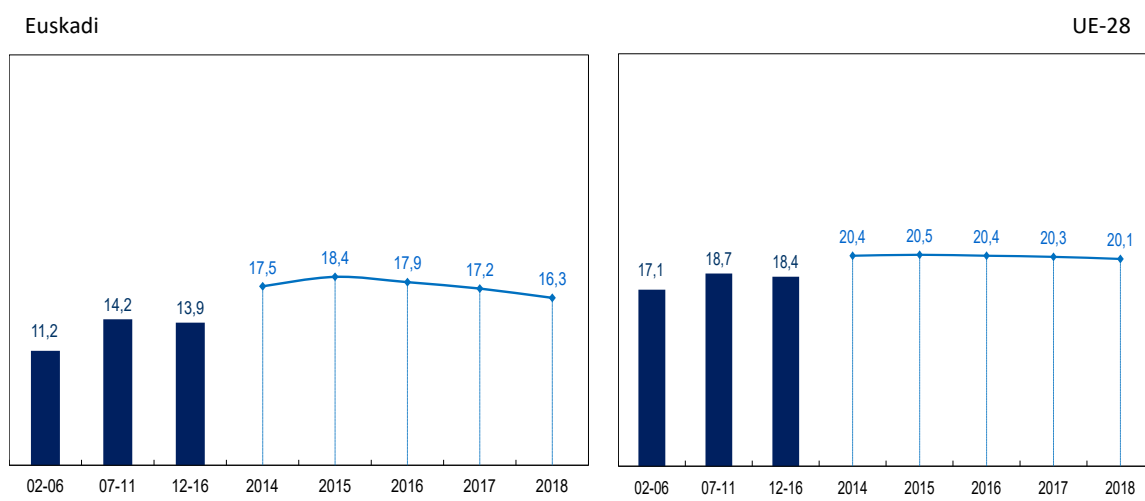
**Tasa de empleo temporal sobre el total de asalariados**  
**Gráfico 32**



Fuente: Eustat y Eurostat.

Otro de los puntos de precariedad en el mercado laboral es el uso involuntario de la jornada a tiempo parcial. En Euskadi, este tipo de jornada, independientemente de que fuese voluntaria o no, alcanzó el 19,0% del total en 2014 y una vez iniciada la recuperación económica, se fue reduciendo hasta el 16,3% que registró, en promedio, en 2018. En el Estado, la tendencia fue similar, pero con una tasa inferior (14,7%). Por el contrario, en la UE-28 la contratación de dicha modalidad alcanzó cifras cercanas al 20%, siendo aún más elevada en la zona del euro, área en la que superó el 22%, si bien es cierto que en muchos casos se trata de un empleo parcial voluntario.

**Ocupados a tiempo parcial respecto del total de ocupados**  
**Gráfico 33**

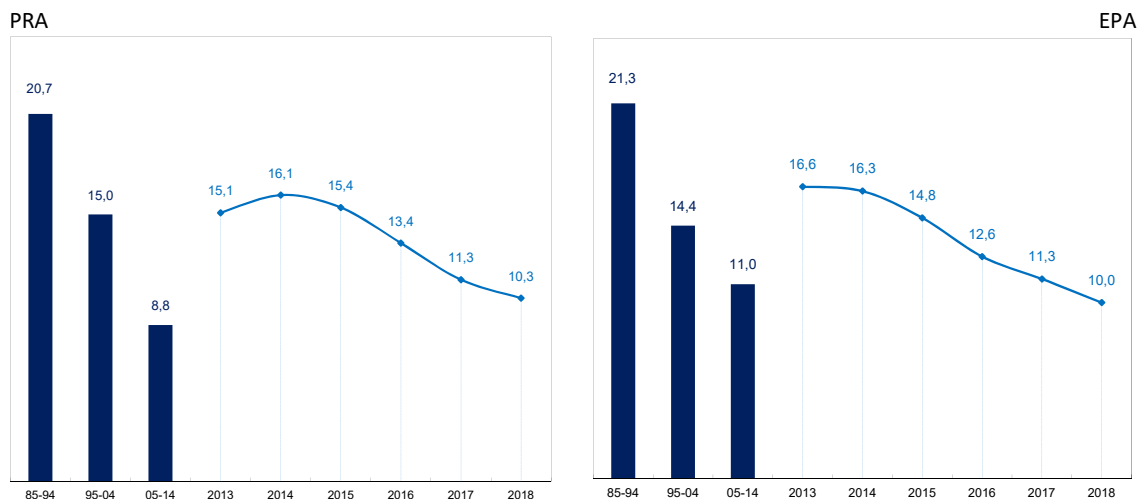


Fuente: INE y Eurostat.

Centrando el análisis en la evolución del desempleo, se debe señalar que, gracias al dinamismo del empleo, la tasa de paro continuó disminuyendo y se situó en torno al 10%, según datos de la PRA y de la EPA. En el caso de esta última estadística, dicho registro representó la cifra más baja de todo el Estado, si bien es cierto que dichos registros aún se encuentran prácticamente dos puntos por encima del registro medio de la zona del euro. Tanto en un caso como en otro, el descenso con respecto al año anterior fue del orden de un punto porcentual.

Con los datos de la PRA, el descenso de la tasa de paro conoció un perfil similar en ambos géneros, de manera que la tasa de las mujeres pasó de un 12,0% en 2017 a un 11,1% en 2018, mientras que entre los hombres las cifras correspondientes fueron del 10,8% y el 9,6%. Hay, por tanto, un diferencial de un punto y medio favorable a los hombres. El fuerte impulso del empleo en la construcción, sector predominantemente masculino, y la continua incorporación de la mujer al mercado laboral explican parte de esa diferencia. En términos de número de personas, el desempleo se redujo de forma más acusada entre los hombres (-10,0%), si bien el número de mujeres en desempleo bajó un remarcable 6,8%.

**Evolución de la tasa de paro en Euskadi**  
**Gráfico 34**



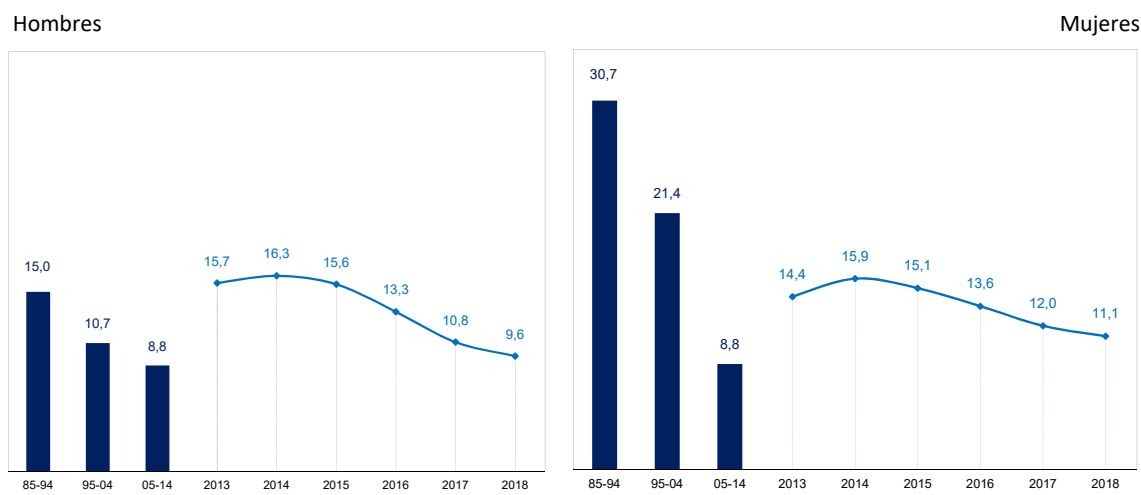
Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.  
Fuente: Eustat.

El análisis por grupos de edad pone de manifiesto que en todos ellos se consiguió un descenso de la tasa de paro, pero que existen diferencias importantes entre cada colectivo. Así, la población de menos de 25 años registró una tasa de paro del 19,9%, muy elevada todavía y tan solo medio punto inferior a la de 2017. Sin embargo, conviene recordar que en 2014, tan solo cuatro años antes, esa tasa se encontraba en el 38,2%, por lo que la mejora es muy significativa.

El grupo de edad central (de 25 a 44 años) registró una tasa de paro media anual del 10,8% en 2018, algo más de un punto inferior a la de 2017. Por su parte, el grupo de 45 años y más conoció una tasa de paro del 9,0%, casi un punto menor a la previa. Este grupo de mayor edad suele beneficiarse de la práctica de la jubilación anticipada, por lo que situaciones en las que los otros grupos de edad pasarían a engrosar las filas del paro, para las personas de mayor edad se resuelven con salidas del mercado laboral.



**Evolución de la tasa de paro por sexo en Euskadi**  
**Gráfico 35**

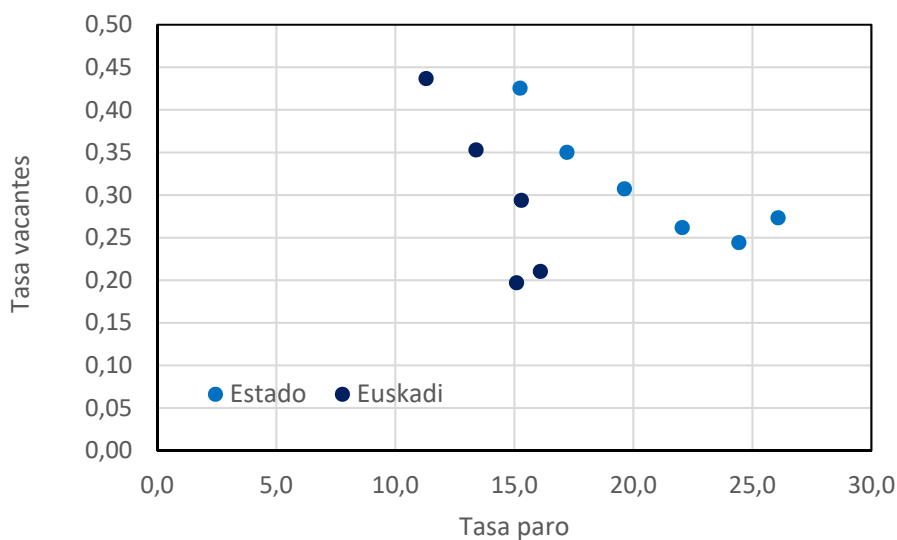


Nota: Las series no son totalmente homogéneas por cambios metodológicos en varios años.  
Fuente: Eustat.

### 3.2 Tensión en el mercado de trabajo: curva de Beveridge

La curva de Beveridge muestra la relación entre la tasa de paro y la tasa de vacantes. Una curva desplazada hacia el exterior, es decir, una mayor tasa de paro para la misma ratio de vacantes, señala más dificultades en el proceso de emparejamiento entre la oferta y la demanda de empleo. Cuando esto sucede es más difícil cubrir una vacante y, por tanto, más empresas manifiestan que la falta de mano de obra limita su producción. El fenómeno está asociado a un mayor desajuste entre las habilidades que necesitan las empresas y las que están disponibles en la fuerza laboral. Dada la corta serie temporal disponible, solo se puede hacer una comparación entre Euskadi y el Estado en los años 2013-2017, pero no es posible observar una evolución de la curva a lo largo del tiempo que permita cuantificar la pérdida de eficiencia del mercado de trabajo durante la crisis y su posterior mejora durante la recuperación. Esos cambios quedarían reflejados en desplazamientos de la curva de Beveridge. Así, la curva más a la derecha de España refleja un mercado de trabajo menos eficiente, con una mayor tasa de paro estructural.

**Curva de Beveridge 2013-2017**  
**Gráfico 36**

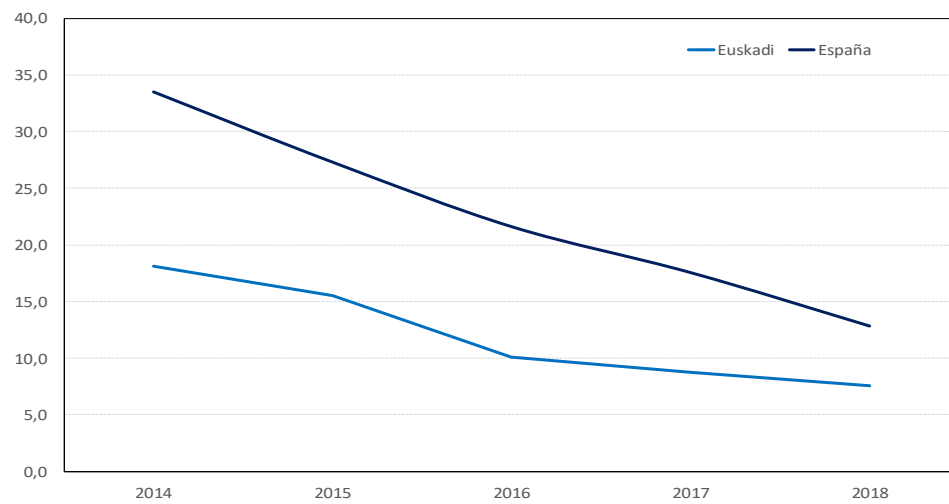


Fuente: INE y Eustat

Una forma de valorar el ajuste entre la oferta y demanda laboral la proporciona el índice de desajuste de habilidades (IDH), que compara el nivel educativo de la población activa (que representaría la oferta laboral) con la empleada (una aproximación a la demanda). Dicho índice crece cuando la diferencia entre el nivel educativo de uno y otro grupo aumenta, algo que ha ocurrido durante la gran recesión y las últimas décadas del siglo pasado, debido a las altas tasas de paro. Con la mejora del entorno económico, se observa una corrección del índice. En concreto, en el periodo 2014-2018 este índice se ha reducido más de la mitad, en un avance progresivo en todos los niveles educativos.

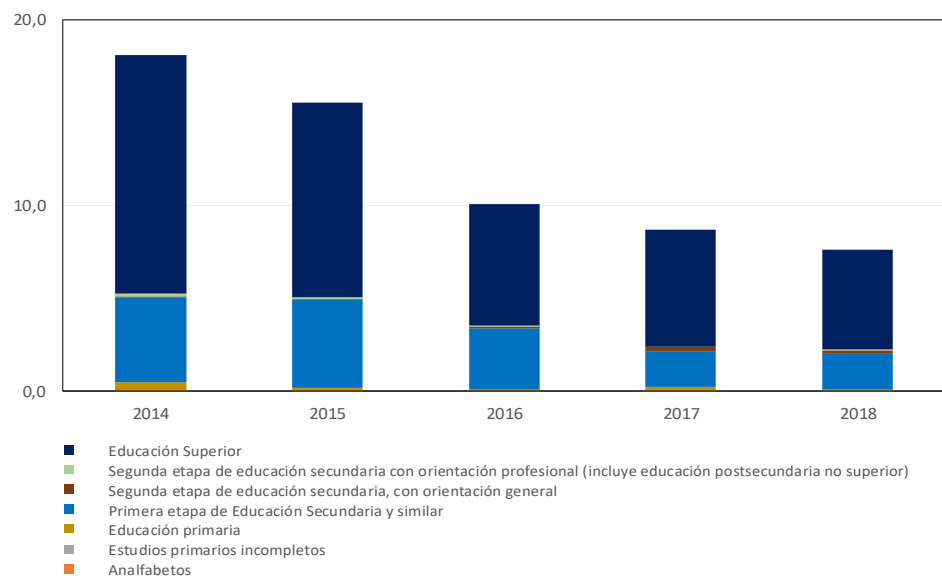
En la gran recesión, ese desajuste entre oferta y demanda se dio, sobre todo, en los efectivos laborales con estudios superiores y, en menor medida, en aquellos con educación secundaria, mientras que en la década de los 80 y 90 se daba sobre todo entre la mano de obra con estudios secundarios y primarios.

**Índice de desajustes de habilidades. 2014-2018**  
**Gráfico 37**



Fuente: INE.

**Índice de desajustes de habilidades. Euskadi 2014-2018**  
**Gráfico 38**



Fuente: INE.

### 3.3 Regulación de empleo y contratación

El buen comportamiento de la economía vasca hizo posible que los expedientes de regulación de empleo en Euskadi continuaran con su tendencia a la baja, marcando los menores registros de toda la serie histórica. Esta disminución comenzó el año 2012, periodo a partir del cual la tramitación de un expediente de regulación se simplificó notablemente, tras suprimirse la necesidad de autorización administrativa para los despidos colectivos, de manera que la empresa decidía por sí misma, hubiera o no acuerdo con los representantes de los trabajadores.

En concreto, el número de personas afectadas por algún expediente de regulación se redujo prácticamente diez veces en cinco años, desde las 31.790 personas hasta las 3.187. La caída del número de expedientes en dicho periodo (187 en 2018 frente a los 2.426 en 2013) fue muy notable y generalizada por tipo de expediente, puesto que se apreció en los expedientes de reducción, suspensión y extinción.

***Evolución de los expedientes de regulación de empleo en Euskadi***  
**Tabla 25**

Número	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Número de expedientes</b>	<b>2.426</b>	<b>1.434</b>	<b>695</b>	<b>446</b>	<b>266</b>	<b>187</b>
Personas afectadas	31.790	16.747	8.108	6.283	4.342	3.187
<i>Tipo expediente</i>						
- Reducción	5.814	3.196	1.530	1.172	481	355
- Suspensión	24.104	12.091	5.718	4.473	2.864	2.299
- Extinción	1.872	1.460	860	638	997	533

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

Debido al elevado peso de la contratación temporal, una gran parte de las personas contratadas tuvo varios contratos durante el año. Así, y según los datos que facilita Lanbide, el número de personas contratadas durante 2018 fue de 307.179, una cifra muy inferior al número de contratos registrados, que alcanzaron la cifra de 1.001.181. A partir de estas cifras, se puede calcular la rotación laboral dividiendo el número de contratos suscritos entre el número de personas contratadas. Esta se incrementó desde el 3,1 de 2017 al 3,3 de 2018, con un avance tanto para los hombres (su rotación pasó del 2,9 al 3,1) como para las mujeres (en este caso, del 3,3 al 3,5).

Si bien es cierto que durante estos dos últimos años la contratación indefinida creció comparada con el mismo tipo de contratos realizados en años anteriores, la tasa de temporalidad no se ha reducido. Esto se explica, en buena medida, porque la mayoría de las personas que se jubilan disponían de un contrato indefinido, que era la forma más habitual de relación laboral. Más en detalle, la tasa de temporalidad se situó en 2018, en media anual, en el 30,7%, el nivel más elevado desde que se dispone de datos (1994). En esta variable, el análisis por género muestra un sesgo determinado, de manera que, aunque la temporalidad afecta a ambos, incide en mayor medida entre las mujeres. Así, la tasa entre las mujeres fue ese año del 32,7% y entre los hombres del 28,8%.

***Evolución de los contratos registrados***  
***Tabla 26***

	Contratos		Variación interanual (%)				
	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Total</b>	<b>969.338</b>	<b>1,1</b>	<b>12,1</b>	<b>14,1</b>	<b>6,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>
Indefinidos a tiempo completo	32.681	5,4	34,0	12,4	-0,2	11,6	18,2
Obra o servicio	165.763	-3,1	8,7	9,2	1,3	2,2	3,4
Eventuales	264.205	2,1	13,9	20,5	10,9	6,6	7,2
Tiempo parcial	385.978	5,3	12,3	12,8	8,6	3,7	3,1
Formativos (*)	9.309	14,3	36,3	29,8	-11,6	5,1	6,9
Resto	111.402	-6,5	8,5	13,2	2,8	-6,2	-3,7

(\*) 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.

## 4. PRECIOS

Durante 2018, la evolución de los distintos indicadores que analizan los precios estuvo condicionada, una vez más, por el comportamiento de la energía, tanto de las variaciones del precio del petróleo en los mercados internacionales como de la electricidad. De los movimientos que registró el componente energético a lo largo del año, fue el IPC el que resultó más beneficiado, puesto que fue el único de los indicadores más habituales que redujo su tasa de variación media anual respecto al año precedente, mientras que el IPRI se mantuvo estable y el deflactor del PIB se incrementó.

### 4.1 Deflatores

Comenzando el análisis de los precios por este último, se debe señalar que las presiones de costes de origen interno, medidas por el crecimiento de este indicador, registraron una tendencia al alza en los meses centrales de 2018, que se fue corrigiendo en el tramo final del año. Esto no impidió que por tercer año consecutivo el deflactor del PIB continuara incrementándose y registrara el mayor valor de los últimos años, aunque fuese un dato todavía muy modesto (1,0%). Al igual que en el ejercicio anterior, todos los componentes del deflactor participaron en esa evolución al alza del indicador, con especial incidencia de las variables relacionadas con el comercio exterior, sobre todo, del deflactor de las importaciones (2,3%), que se vio muy influido por el precio del petróleo. Por su parte, el deflactor del consumo privado registró un aumento del 1,6%, sensiblemente mayor que el de los años anteriores.

**Evolución de los deflatores**  
**Tabla 27**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Deflactor del PIB</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>
Deflactor de la demanda interna	0,9	0,0	-0,2	0,2	0,8	1,6
Deflactor del consumo privado	1,6	0,1	-0,2	0,1	0,9	1,6
Deflactor del consumo público	0,3	0,8	-0,1	0,1	0,2	1,3
Deflactor de la inversión	-0,7	-0,7	-0,4	0,2	0,7	1,6
Deflactor de las exportaciones	-1,4	-2,0	-1,5	-0,7	2,1	1,4
Deflactor de las importaciones	-0,7	-2,7	-2,0	-1,4	2,2	2,3

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

#### 4.2 Precios de consumo

Por lo que respecta a los precios de consumo, el IPC redujo en cuatro décimas su tasa de variación con respecto al valor alcanzado el año anterior, situándose en un promedio del 1,6% en 2018. La evolución de los precios energéticos justifica ese resultado. Tanto la tendencia como la cifra total registrada en Euskadi fueron muy similares a las que se registraron en el conjunto del Estado, con unos registros elevados en los meses de verano y experimentando un notable retroceso en la parte final del ejercicio, motivada por la caída de los precios de los combustibles.

Así, el petróleo, principal responsable de la evolución de dichos combustibles, se fue incrementando gradualmente desde los 65 dólares por barril a comienzos de año hasta alcanzar los 79 dólares en el mes de septiembre, después de que los países productores miembros de la OPEP y otros países no pertenecientes a dicha organización cumplieran con los recortes de producción acordados. Posteriormente, a comienzos del mes de octubre se registraron los valores máximos de 86 dólares por barril, debido a una reducción de las exportaciones de petróleo de Irán a consecuencia de las sanciones impuestas por Estados Unidos. Sin embargo, los precios del crudo se moderaron notablemente a finales de diciembre, a raíz de unas menores perspectivas de demanda y a una mayor oferta, motivada por el aumento de producción de Estados Unidos, de algunos países de la OPEP y de Rusia.

Por lo que se refiere al resto de materias primas, tanto los precios de los alimentos como de los metales se mantuvieron estables en el primer semestre del año. Por el contrario, durante la segunda mitad del año se fueron reduciendo, por la abundante oferta, en el caso de los alimentos, y como consecuencia de la menor demanda de China y de la inquietud con respecto a una posible intensificación de las tensiones comerciales.

Centrando el análisis en la inflación que excluye la energía y los alimentos no elaborados, es decir, en la inflación subyacente, esta mantuvo una evolución bastante contenida a lo largo de 2018, incluso con registros a la baja a finales de año. Dicha evolución se reflejó en los dos componentes principales, es decir, en los bienes industriales no energéticos, más expuestos a la competencia internacional, que se situaron en tasas negativas (-0,1%), y en los servicios, que suavizaron su tasa desde el 1,7% que registró en 2017 al 1,5% del último año. Los alimentos elaborados, por su parte, si bien es cierto que aumentaron sus registros respecto a 2017 (0,9% frente a un 0,0%), mostraron dos partes bien diferenciadas, con valores incluso negativos a final de año, tras el descenso registrado en las materias primas de los alimentos.

**Desglose del índice de precios al consumo**  
**Tabla 28**

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2014	2015	2016	2017	2018	Aportación
<b>Inflación total (100%)</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Inflación subyacente (81,8%)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
IPC Alimentos elaborados (14,3%)	0,0	1,1	0,9	0,0	0,9	0,1
IPC Bienes industriales (24,5%)	0,1	0,3	0,8	0,3	-0,1	0,0
IPC Servicios (43,1%)	0,6	0,8	1,1	1,7	1,5	0,7
<b>Inflación residual (18,2%)</b>	<b>-0,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,2</b>	<b>6,5</b>	<b>4,6</b>	<b>0,8</b>
IPC Alimentos no elaborados (7,8%)	-1,2	1,9	2,6	3,7	2,9	0,2
IPC Energía (10,4%)	-0,1	-8,4	-8,2	8,2	<b>5,9</b>	0,6

Fuente: INE.

Pero fue, sin duda, la evolución de los precios de la energía la que condicionó en mayor medida el perfil de la inflación global. Como consecuencia de la subida de los precios del petróleo, los precios de la energía registraron un fuerte incremento entre abril y septiembre de 2018, de modo que la



contribución del componente energético a la inflación general aumentó desde los 0,2 puntos porcentuales durante el primer trimestre del año, hasta superar el punto porcentual, para volver a reducirse en los últimos meses del año. Por su parte, los precios de los alimentos no elaborados también influyeron en la evolución de la inflación, con acusados incrementos en los meses de verano, debido a que las condiciones meteorológicas provocaron un alza de los precios de las frutas y hortalizas, que se fueron revirtiendo a finales de ejercicio.

**IPC de Euskadi**  
**Tabla 29**

Tasas de variación interanual

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Índice general</b>	<b>1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>
- Alimentación y bebidas no alcohólicas	2,9	-0,6	1,4	1,6	1,2	1,5
- Bebidas alcohólicas y tabaco	6,0	1,0	0,9	0,4	1,7	2,2
- Vestido y calzado	0,1	0,2	0,4	0,8	0,7	1,1
- Vivienda	1,1	2,0	-1,7	-4,1	3,7	2,6
- Menaje	2,0	-0,4	0,0	0,5	-0,3	0,3
- Medicina	7,5	4,3	0,1	1,0	1,1	0,2
- Transporte	0,3	-0,5	-4,1	-1,8	4,3	3,4
- Comunicaciones	-4,3	-6,1	-1,7	2,6	1,3	2,4
- Ocio y Cultura	1,6	-1,2	-0,2	-1,0	1,9	-0,4
- Enseñanza	3,0	2,7	2,2	0,6	1,6	1,0
- Hoteles, cafés y restaurantes	1,1	0,7	0,3	1,0	1,8	1,9
- Otros	2,1	1,2	1,7	1,7	0,7	0,7

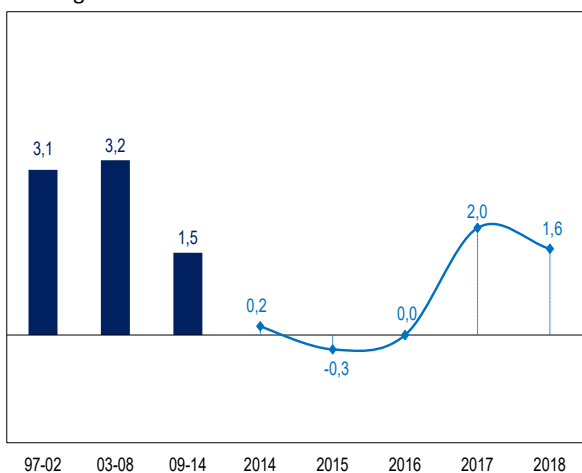
Fuente: INE.

Dado que, como el comportamiento de la energía jugó un papel determinante en la evolución de los precios, grupos tales como transporte (3,4%) y vivienda (2,6%), que son los más afectados por la variación de precios de dicha materia prima, contribuyeron notablemente a que la inflación se elevara en los meses de verano y registrara valores más moderados a finales de 2018, una vez que el precio del crudo se fuera corrigiendo a la baja.

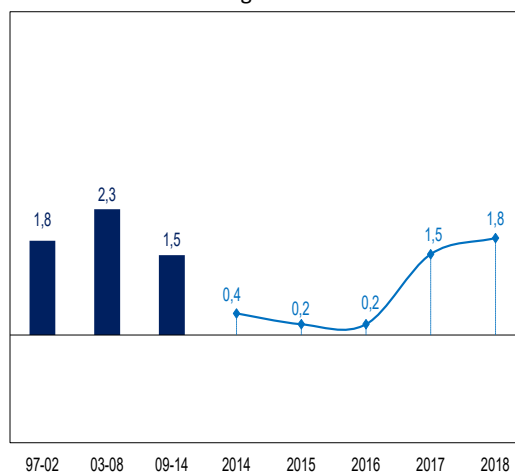
Por el contrario, el resto de grupos que componen la inflación global, en consonancia con el perfil descendente que presentó el índice general, registraron subidas considerablemente más contenidas, y en la mayoría de los casos por debajo del 2,0%, objetivo de inflación de la zona del euro. Quedarían fuera de ese límite, además de los ya señalados transporte y vivienda, únicamente los grupos de bebidas alcohólicas y tabaco (2,2%) y el de comunicaciones (2,4%), que durante la mayor parte del año mostró un aumento de los precios de los servicios de telefonía mayor que el registrado el año anterior.

**Evolución del IPC**  
**Gráfico 39**

Índice general de Euskadi



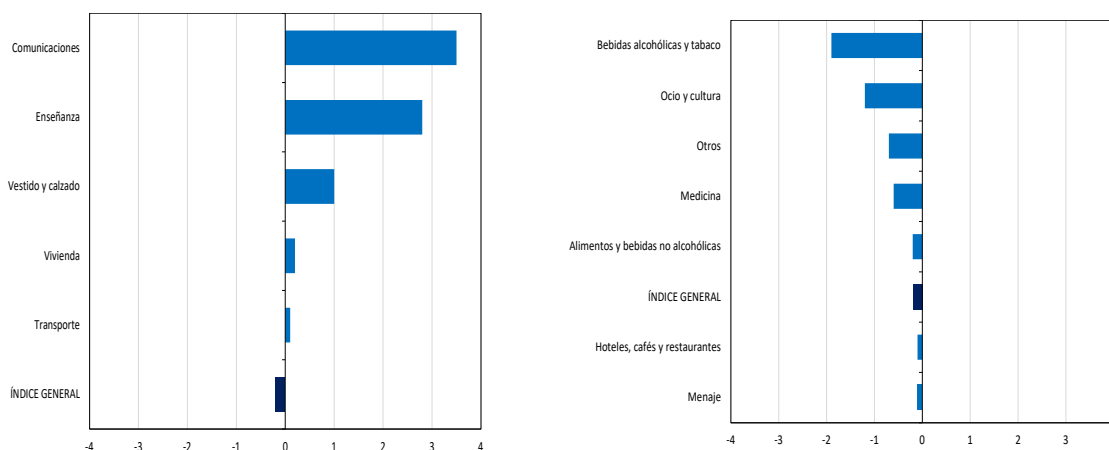
Índice general de la zona del euro



Fuente: INE y Eurostat.

A raíz de la citada moderación de los precios, y aunque el IPC de Euskadi no es totalmente comparable al de la zona del euro, se volvió a recuperar el diferencial favorable respecto a la zona del euro, apoyados en la evolución del precio de la energía, que se redujo desde el 8,2% de 2017 al 5,9% de 2018. De este descenso se beneficia más la inflación vasca, dado que el precio del petróleo afecta más a sus precios que a los de la zona del euro, debido a que, por un lado, en Euskadi se gasta proporcionalmente más en gasolina y diésel que en los hogares de otros países europeos, y por otro, existe un impuesto específico para este producto, que es fijo y menor en Euskadi que en la mayoría de los países europeos, con lo cual el precio final que incluye impuestos fluctúa más.

**Diferencial de inflación entre Euskadi y la zona del euro. Valores medios de 2018.**  
**Gráfico 40**



Fuente: INE y Eurostat.

La estimación de la inflación para 2019 en Euskadi, si bien es de bastante estabilidad, se verá una vez más condicionada por el mencionado efecto base de los precios de la energía, especialmente del petróleo, que acumuló un cierre de año 2018 muy negativo. En el inicio de 2019, el precio de esta materia prima se recuperó, pero para el mes de junio la caída interanual volvía a ser significativa (11% en dólares y 8% en euros),

### 4.3 Precios industriales

En lo que se refiere a los precios industriales, y a diferencia del IPC, estos continuaron con su tendencia al alza e incrementaron sus tasas respecto al año 2017, al pasar del 2,8% de dicho periodo al 3,1% del último año. También en este indicador el componente de la energía fue el principal responsable de la evolución, que continuó con su tendencia al alza y marcó un registro medio anual del 7,8%.

El resto de grupos que componen el IPRI registraron un incremento respecto al periodo precedente, salvo en el caso de los bienes de equipo, que redujeron su tasa de variación en ocho décimas. Mientras tanto, los bienes intermedios, condicionados por el encarecimiento de otras materias primas, presentaron el mayor incremento desde el año 2011 (2,6%), al igual que en el caso de los bienes de consumo (2,1%), si bien es cierto que uno de sus dos componentes, el de los bienes de consumo duradero, se moderó notablemente, regresando a valores negativos ya registrados en años anteriores (-0,5%).

**IPRI de Euskadi**  
**Tabla 30**

Tasas de variación interanual

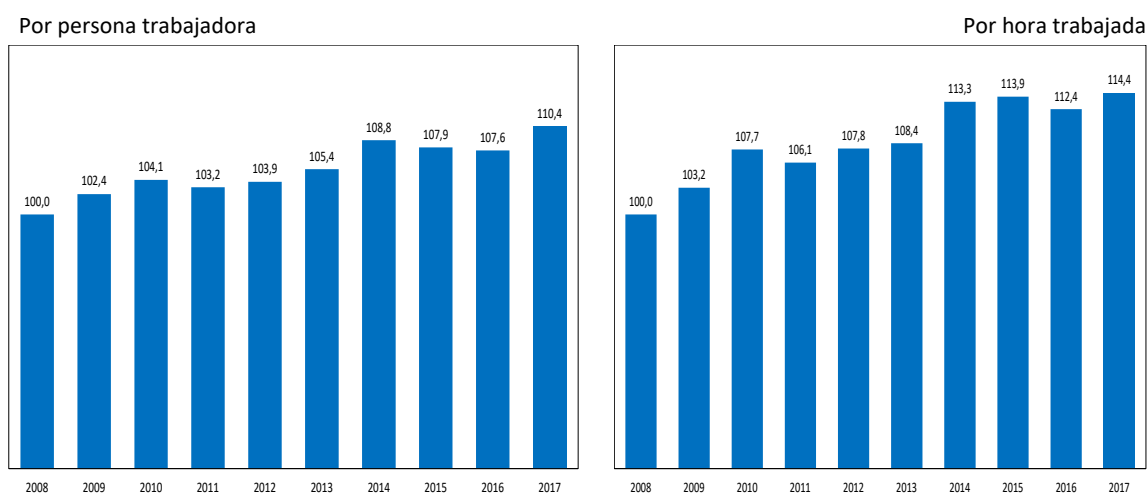
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Índice general</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>
- Bienes de consumo	0,1	-0,2	-0,6	0,6	1,0	2,1
- Duradero	0,2	-1,2	-0,3	-0,7	2,4	-0,5
- No duradero	0,0	0,1	-0,7	0,8	0,7	2,5
- Bienes de equipo	1,3	-0,4	0,3	0,8	2,7	1,9
- Bienes intermedios	-1,4	-0,6	-0,8	-1,9	1,9	2,6
- Energía	-1,8	-3,6	-11,6	-10,4	6,6	7,8

Fuente: Eustat.

#### 4.4 Salarios

La recuperación de la economía empieza a notarse también en la evolución de los salarios nominales. La información más reciente de la encuesta de estructura salarial que estima el INE, correspondiente al año 2017, indica que ese año hubo una ganancia significativa tanto si se mide el salario por persona trabajadora como si se analiza por cada hora de trabajo realizada. En concreto, según esa estadística, en 2017 el salario medio en Euskadi se situó en los 28.204 euros, una cantidad que supera en un 2,6% la cifra del año anterior y en un 10,4% la cantidad que se cobró, también por término medio, en el año 2008. De igual manera, la cantidad percibida por hora trabajada fue de 18,48 euros, un 1,7% mayor que la recibida el año 2016 y un 14,4% mayor que la ganancia horaria del año 2008.

**Evolución del salario. Por persona y hora trabajada. Año 2008=100**  
**Gráfico 41**

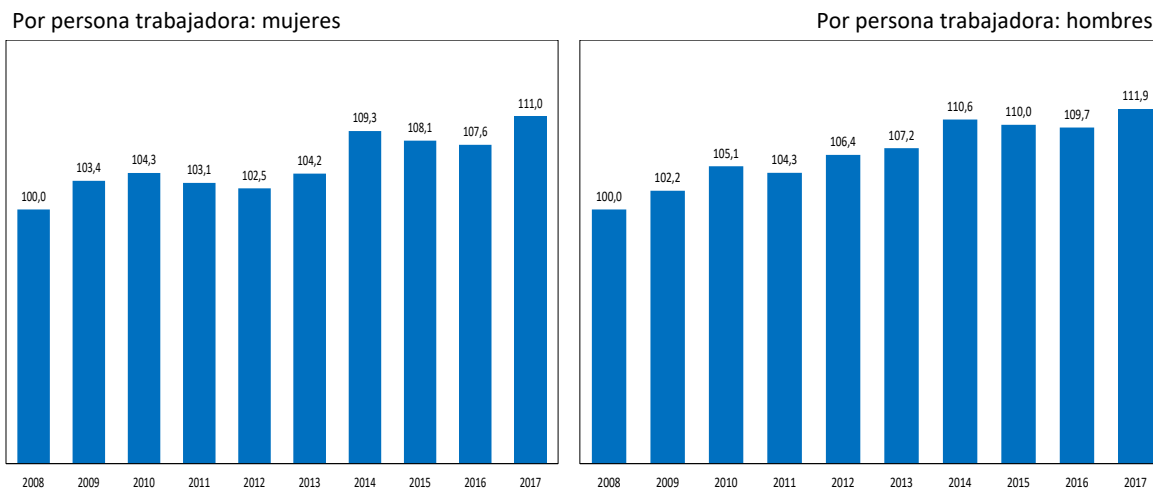


Fuente: INE. Estructura de salarios.

Además, la mejora del salario medio fue similar entre mujeres y hombres. En concreto, desde el año 2008 hasta 2017, el salario medio de una mujer ha aumentado un 11,0%, al tiempo que el de un hombre lo ha hecho un 11,9%. El hecho de que el porcentaje de incremento sea similar en ambos géneros, incluso algo superior entre los hombres, indica que la brecha salarial que existía al comienzo del periodo ha aumentado en un porcentaje significativo. En concreto, la diferencia entre el salario medio de un hombre y una mujer fue de unos 6.500 euros anuales en 2008, mientras que en 2017 esa cantidad había ascendido hasta los 7.450 euros, que representa un incremento del 14,7%. A pesar de ello, en los últimos años se aprecia una pequeña corrección de la brecha salarial. Efectivamente, el valor más elevado se registró en 2012 (7.770 euros) y desde entonces se ha reducido en poco más de 300 euros.

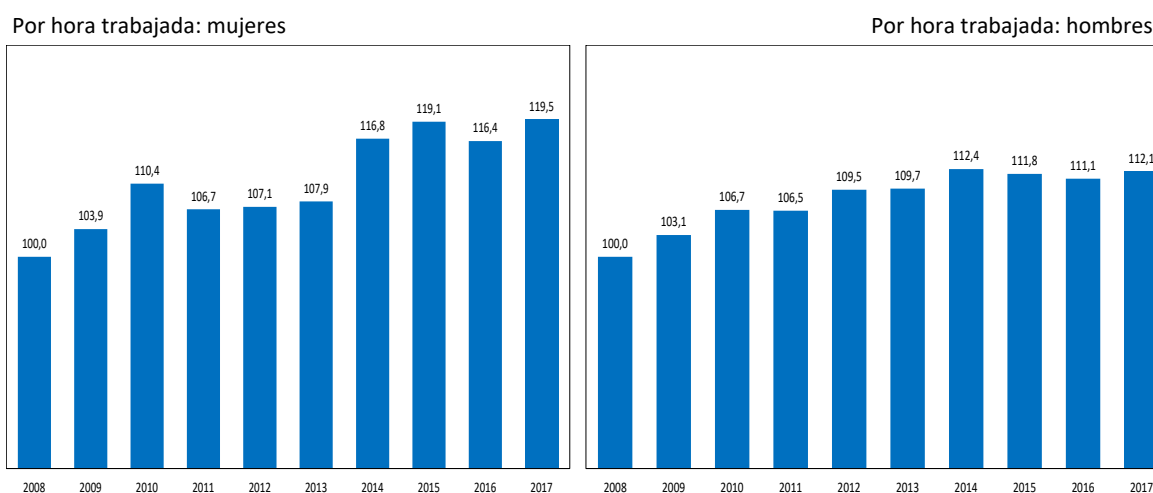
Si el análisis de la brecha salarial se realiza por hora trabajada, el resultado es sensiblemente distinto. Efectivamente, en 2008 un hombre ganaba 17,44 euros por hora trabajada, mientras que una mujer obtenía 14,26 euros. Esto hace que la brecha entre ambos fuese de 3,18 euros. Nueve años más tarde, las cifras han pasado a ser de 19,55 euros y de 17,04 euros, respectivamente, con una diferencia de 2,51 euros. Esta reducción se consigue gracias a un incremento del salario por hora del 19,5% en el caso de las mujeres frente a un avance del 12,1% en el caso de los hombres.

**Evolución del salario. Por persona trabajadora y sexo. Año 2008=100**  
**Gráfico 42**



Fuente: INE. Estructura de salarios.

**Evolución del salario. Por hora trabajada y sexo. Año 2008=100**  
**Gráfico 43**



Fuente: INE. Estructura de salarios.

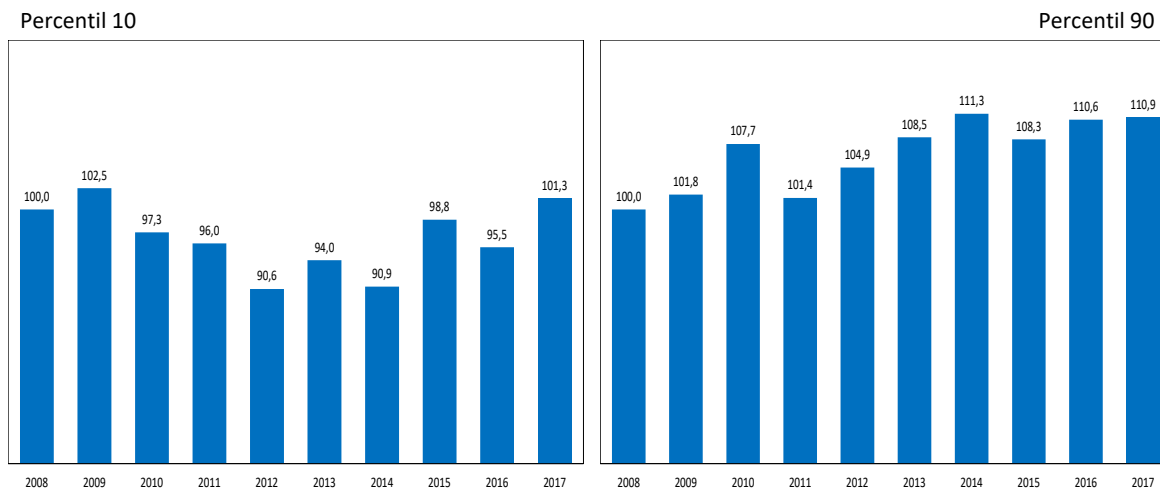
La aparente contradicción que supone un recorte de la brecha en el salario por hora y un aumento significativo en el salario por persona se explica por la evolución de las horas trabajadas por cada género. Más en detalle, la jornada laboral de los hombres apenas se ha reducido a lo largo de ese decenio 2008-2017, mientras que entre las mujeres, que ya tenían una jornada inferior, el recorte ha sido muy notable. Las cifras que se derivan de la propia encuesta de estructura salarial sugieren que la jornada media anual de un hombre ha pasado de 1.621 horas en 2008 a 1.617 en 2017, mientras que la jornada media de una mujer fue de 1.526 horas en 2008 y de tan solo 1.418 horas en 2017, que marcan una diferencia de más de cien horas de recorte. Una de las explicaciones más conocidas para esas diferencias en la jornada es el desempeño del trabajo de la mujer en contratos a tiempo parcial. En concreto, la EPA estima que el 26,2% de las mujeres tenía en 2018 un contrato a tiempo parcial, frente a tan solo un 7,3% de los hombres.

El avance salarial registrado, por término medio, en el periodo 2008-2017 no ha alcanzado a todos los colectivos de personas trabajadoras. En concreto, aquellas que se encuentran en el percentil 10, es decir, el 10% con menores salarios, apenas han mejorado su situación en el transcurso de los últimos nueve años. De hecho, hasta 2016 el salario de este grupo era sensiblemente inferior al que recibían en 2008, poniendo de manifiesto un aumento de la desigualdad. Los datos de 2017 sugieren que parte de ese deterioro en los salarios más bajos se ha corregido, aunque solo sirva para situarlos prácticamente en el nivel que tenían en 2008. En el otro extremo, el percentil 90, que se corresponde con el 10% con salarios más elevados, ha mejorado un 10,9% sus ingresos en ese periodo, en línea con la evolución media.

A pesar de que, como se ha señalado, los datos de 2017 muestran una mejora en el percentil 10, todavía se aprecia una evolución dispar en cada género. Así, el 10% de las mujeres con menor sueldo todavía se encontraba lejos de recuperar el salario medio que tuvieron en 2008, aunque conocieron un avance importante respecto a 2016. En el caso de los hombres, la mejora en 2017 fue de más de diez puntos y les colocó un 5,1% por encima del salario que tenían antes de la crisis. Por tanto, la reducción de la desigualdad salarial que, aparentemente, se produjo durante 2017, benefició especialmente a los hombres.

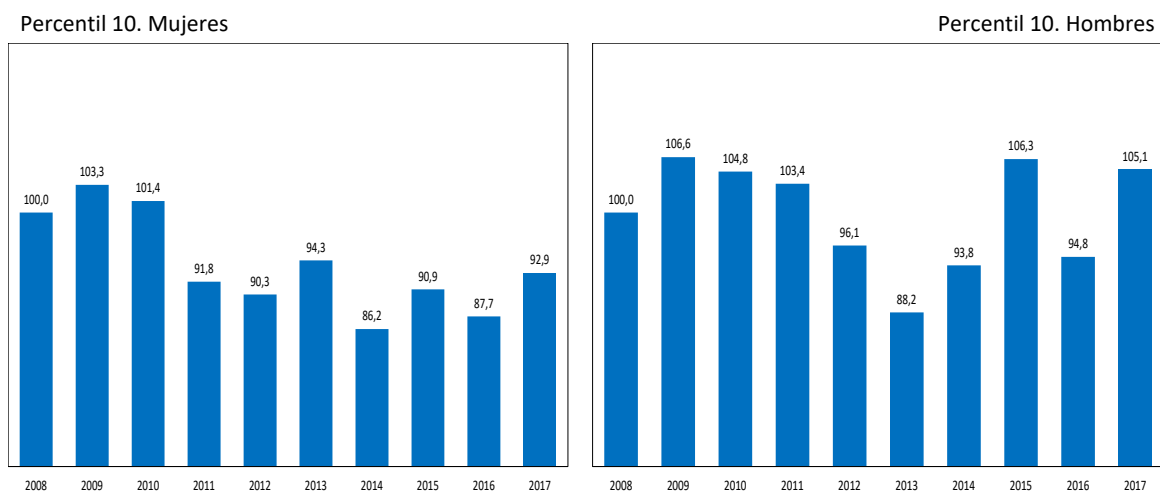
Otra forma de ver esta disparidad es a través de la brecha salarial en este colectivo, que pasó de los 5.286 euros en 2016 a los 6.235 euros en 2017. A pesar de tratarse de las personas con menores ingresos, la diferencia de salarios entre mujeres y hombres es muy significativa.

**Evolución del salario. Percentiles. Año 2008=100**  
**Gráfico 44**



Fuente: INE. Estructura de salarios.

**Evolución del salario. Percentil 10. Año 2008=100**  
**Gráfico 45**



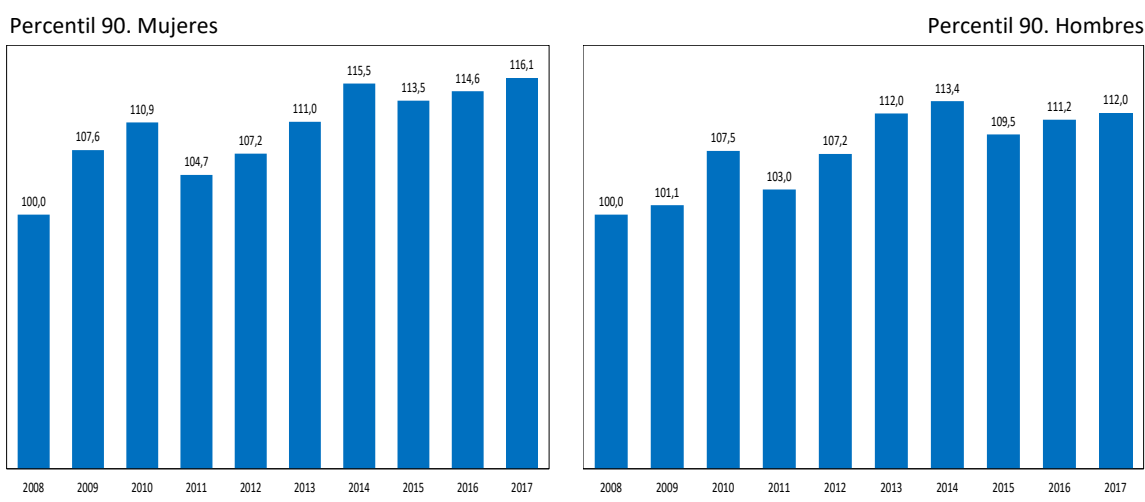
Fuente: INE. Estructura de salarios.



En el otro extremo, las mujeres que mayores ingresos obtienen conocieron un incremento de su salario del 16,1% respecto a lo que ganaban en 2008, al tiempo que los hombres de ese colectivo tuvieron una mejora del 12,0%. En ambos casos, se trata de incrementos superiores a la media, especialmente en el caso de las mujeres, que indican un aumento de la desigualdad. Este colectivo es el único que ha conseguido reducir la brecha salarial en el periodo 2008-2017. Efectivamente, la diferencia en el salario medio entre mujeres y hombres de este grupo era de 7.978 euros en 2008 y llegó a los 9.296 euros en 2013. A partir de esa fecha, con la consolidación de la recuperación económica, la cifra se ha reducido hasta los 7.409 euros de 2017. Hay que recordar que la brecha en el conjunto de los salarios es de 7.453 euros. Por tanto, en el grupo de mayores salarios, la diferencia entre hombres y mujeres es incluso menor que la media, algo que no sucedía en 2008 y años posteriores.

#### ***Evolución del salario. Percentil 90. Año 2008=100***

**Gráfico 46**

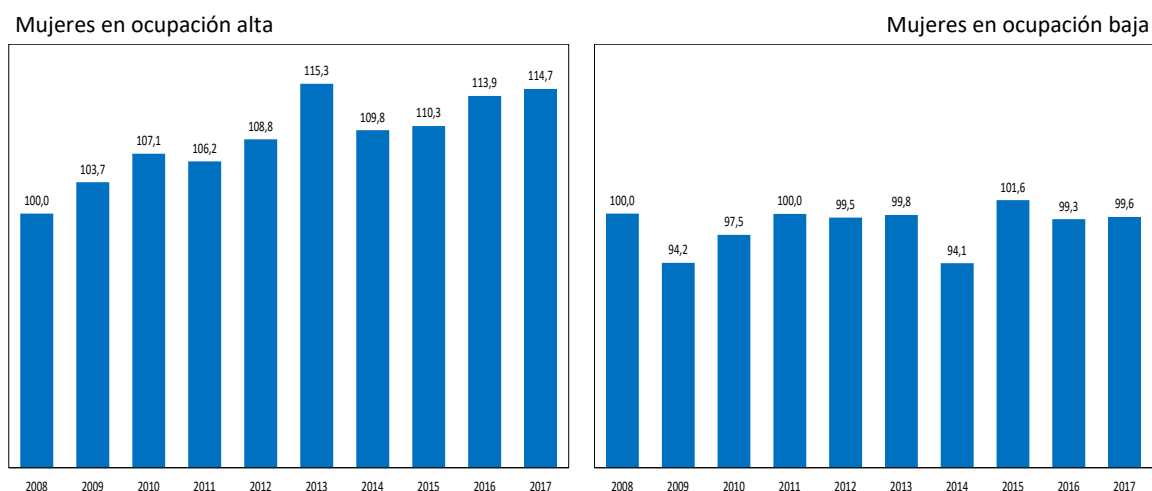


Fuente: INE. Estructura de salarios.

Un aspecto fundamental en los cambios que se producen en la estructura salarial es el acceso de la mujer a empleos cada vez más sofisticados. La incorporación de la mujer a estudios superiores le ha abierto las puertas a ocupaciones más altas, que tienen unas condiciones salariales mejores y una evolución más favorable. En concreto, las mujeres que trabajan en las denominadas ocupaciones altas mejoraron un 14,7% su salario entre 2008 y 2017, mientras que aquellas que

desarrollan su actividad en ocupaciones bajas todavía se encuentran por debajo del salario medio que percibían en 2008. Relacionando esta variable con la brecha salarial de cada grupo, se aprecia que precisamente en las ocupaciones altas, que es donde se pagan los salarios más elevados, es donde menos diferencias existen. Así, en 2017 la brecha era de 6.229 euros en las ocupaciones altas, de 8.952 euros en las medias y de 10.718 euros en las ocupaciones bajas. Sorprende el hecho de que en aquellas ocupaciones con menores salarios la diferencia entre mujeres y hombres sea la más elevada. Por último, hay que señalar que la brecha en las ocupaciones altas era similar en 2008 y 2017, mientras que en los otros dos grupos ha aumentado notablemente.

**Evolución del salario. Mujeres y nivel de ocupación. Año 2008=100**  
**Gráfico 47**

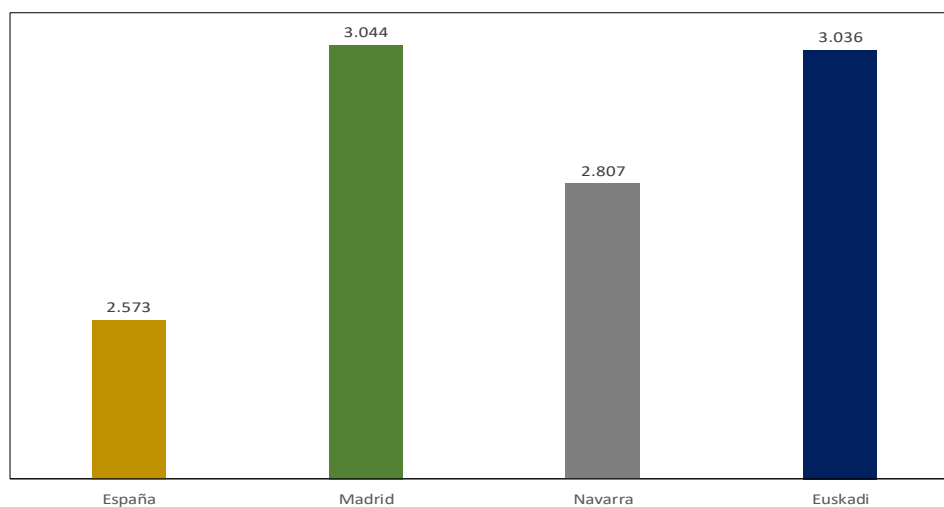


Fuente: INE. Estructura de salarios.

Según la encuesta trimestral de costes laborales (ETCL) publicada por el INE, en 2018, el coste laboral mensual por trabajador en Euskadi aumentó un 2,5%, siendo el año de mayor incremento desde 2013. Además, ese dato fue superior al registrado en el conjunto del Estado (1,0%) y en otras comunidades autónomas de referencia, como Madrid (1,3%) y Navarra (2,1%). Este mayor incremento ha llevado el coste laboral a 3.036 euros mensuales, prácticamente igualado al líder de la clasificación Madrid, (3.044 euros), y un 18,0% más que en el Estado (2.573 euros).

De los factores que pueden explicar este aumento de los costes, varios son comunes tanto para Euskadi como para España. Uno de ellos es la subida del salario mínimo interprofesional (SMI); pero es prematuro señalar su incidencia, ya que, según el INE, solamente afecta al 1,5% del total de trabajadores y al 12,5% a tiempo completo (INE). Otro es el efecto de los aumentos y actualizaciones salariales del sector público a partir de 2017, para compensar las reducciones y congelaciones salariales establecidas en 2010 y que se sucedieron hasta 2016. También es común la evolución de la inflación, medida por el IPC, que aumentó de forma considerable en 2017 y 2018 (2,0% y 1,6% respectivamente) con respecto a 2014-2016 (0,2%, -0,3% y 0,0% respectivamente) y que al incorporarse en las cláusulas de los convenios colectivos podría haber afectado a los costes laborales de forma general (los costes salariales suponen aproximadamente un 75% del total).

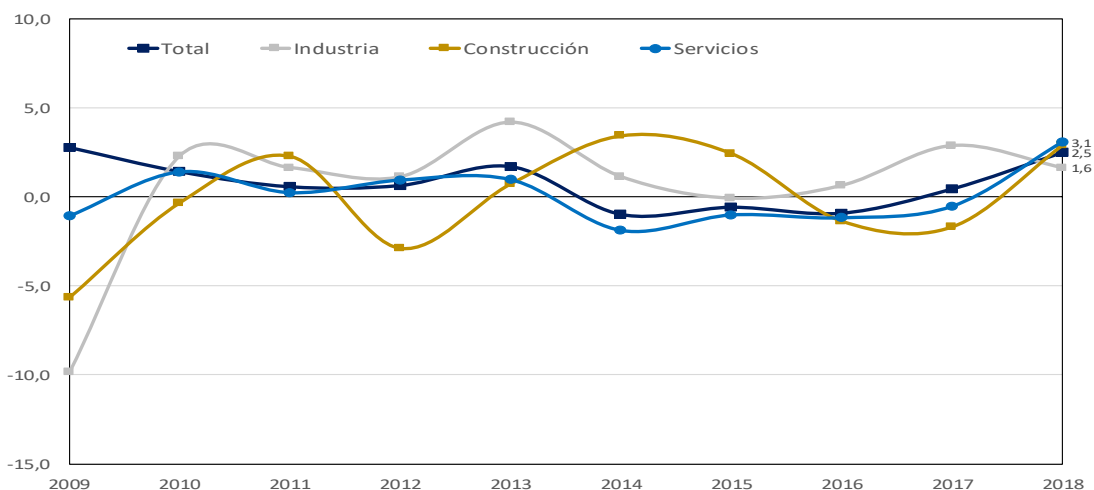
**Coste laboral mensual por trabajador. Euros, promedio 2018**  
Gráfico 48



Fuente: INE (ETCL).

En un análisis sectorial, se aprecia que en 2018 se produjo un cambio con respecto a años anteriores. Así, tanto la construcción como los servicios fueron protagonistas, relegando a la industria. Más en detalle, debido al empuje en sus actividades, los costes laborales en la construcción y en los servicios aumentaron, respectivamente, un 2,9% y un 3,1% ese año, unos valores superiores al de la industria (1,6%), que tradicionalmente era el sector con mayores costes e incrementos anuales, como consecuencia de su mayor ganancia de productividad.

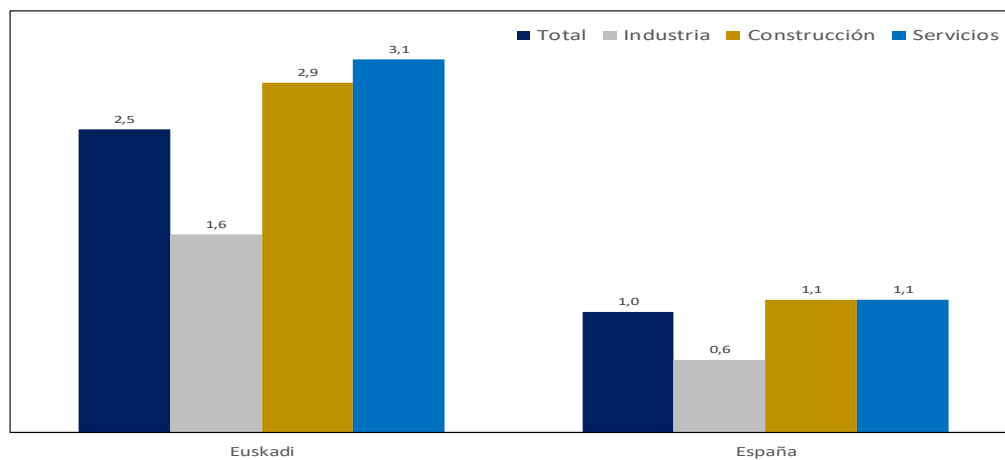
**Coste laboral total por trabajador sectorial. Variación interanual**  
**Gráfico 49**



Fuente: INE (ETCL).

En España se produce una situación similar, aunque es ese caso las tasas de variación de 2018 son sensiblemente inferiores a las registradas en Euskadi. Así, la construcción y los servicios aumentaron sus costes laborales un 1,1%, mientras que en la industria el avance fue inferior (0,6%).

**Coste laboral total por trabajador sectorial. Comparativa**  
**Gráfico 50**

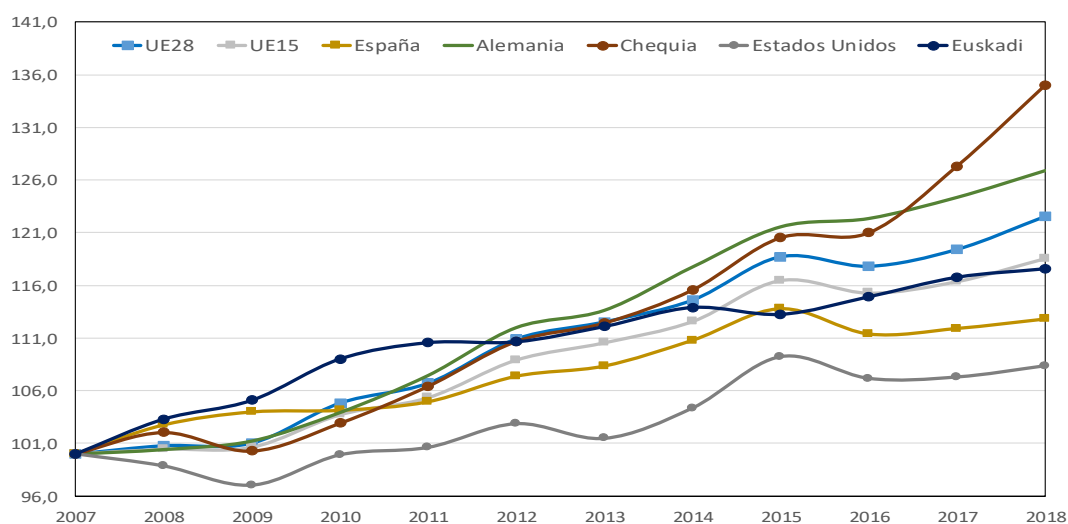


Fuente: INE (ETCL).

Los costes laborales por hora en Euskadi tuvieron un ascenso moderado en el periodo 2007-2018 comparado con el resto de países. En concreto, su tasa media de crecimiento anual para el periodo fue del 1,5%. La tasa de crecimiento para 2018 fue del 0,7%, dato que supuso un coste medio final de 25,9 euros/hora, un coste horario muy parecido al de la Unión Europea 15, que se situó en los 25,1 euros/hora.

En general, exceptuando el caso de Chequia, que obtuvo crecimientos del 5,0% y del 6,0% en 2017 y 2018 respectivamente, en el resto de países los incrementos fueron bastante más suaves, y oscilaron entre el 0,8% de España y el 2,1% en Alemania. Asimismo, Chequia incrementó su coste laboral horario en un 35,0% en el periodo 2007-2018, frente al incremento del 8,0% de Estados Unidos, del 12,8% de España, del 17,6% de Euskadi y el 26,9% de Alemania. Estos registros muestran la convergencia en costes que se está produciendo en el seno la Unión Europea 28, aunque todavía existen diferencias en términos absolutos, pues este crecimiento sitúa el coste horario checo en 2018 en 22,6 euros/hora (15,3 euros/hora en 2007). Por su parte, Estados Unidos sigue experimentando una importante contención en la evolución de sus costes laborales por hora.

**Coste laboral nominal hora 2007=100**  
**Gráfico 51**



Fuente: Elaboración propia a partir de EUSTAT y AMECO (actualización mayo 2019).

Atendiendo a la estadística de negociación colectiva que presenta el Consejo de Relaciones Laborales, como nota positiva se debe señalar la mayor actividad negociadora con respecto a 2017. En concreto, al finalizar 2018 tenían sus convenios actualizados 269.664 personas, lo que equivale al 46,8% de la población asalariada, cuando el año anterior la cifra ascendía al 39,2% de los trabajadores. De igual manera, se había reducido de manera importante la población trabajadora con sus convenios decaídos (14,9% en 2018 frente a 19,3% de 2017).

***Incremento salarial pactado en convenio***  
***Tabla 31***

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Convenios en vigor:</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>
- Firmados durante el año	0,8	0,5	0,7	1,1	1,7	2,2
Por ámbito de negociación:						
- Convenios sectoriales	0,9	0,7	0,6	1,0	1,5	2,0
- Convenios de empresa	1,1	0,6	0,6	1,1	1,5	1,6

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Las subidas salariales, por su parte, fueron del 1,9% para los convenios vigentes y del 2,2% para los convenios registrados durante el año 2018. Estas cifras superan notablemente la media histórica de los últimos años y suponen una recuperación de poder adquisitivo, dado que el ritmo de crecimiento de los salarios es algo superior al de la inflación. Detrás de dicho incremento se encuentran razones tales como una mejora de las condiciones del mercado de trabajo o la desaparición gradual de mecanismos de indexación.

## 5. COMPETITIVIDAD Y COSTES LABORALES

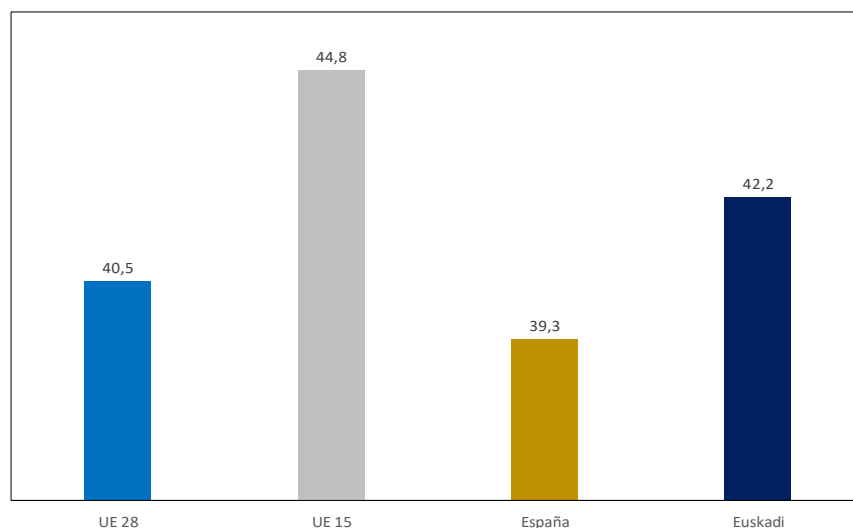
### 5.1 Productividad

El comportamiento de la competitividad de la economía vasca desde el punto de vista de su productividad presenta una evolución positiva en los últimos años que se confirma también en 2018. La productividad de Euskadi, medida por hora de empleado, aumenta ligeramente un 0,8% con respecto al año anterior. Este crecimiento es algo superior a la Unión Europea 28 (0,7%), y mayor que la Unión Europea 15 y España (0,2% y -0,2% respectivamente) aunque se sitúa tres décimas por debajo del crecimiento experimentado en 2017. Con todo ello, la productividad alcanza un valor superior a 42 euros/hora lo que representa un incremento de 14,5 pp con respecto a 2007.

Estos importantes incrementos de productividad conseguidos durante el periodo de crisis 2009-2012, en gran medida debido a la caída del empleo, se han mantenido de forma sostenida con crecimientos cercanos al 1%. Similar trayectoria es la seguida por España, si bien en 2018 parece mostrar un agotamiento en esta evolución (-0,2% en 2018) al caer su tasa de productividad. Una caída debida a la gran creación de empleo que se ha producido ese año (aumento de 2,8% en el número de horas) lo que ha arrastrado al valor de la variable a terrenos negativos.

Por países, destaca la evolución errática de la productividad en Chequia desde 2007 que en 2009 cayó un 2,5 pp para posteriormente recuperar posiciones y converger de forma acelerada a partir de 2015 hasta volver a experimentar un crecimiento de la productividad semejante al de Estados Unidos.

**Productividad por hora (euros/hora). 2018**  
**Gráfico 52**



---

Fuente: Elaboración propia a partir de EUSTAT y AMECO (actualización mayo 2019).

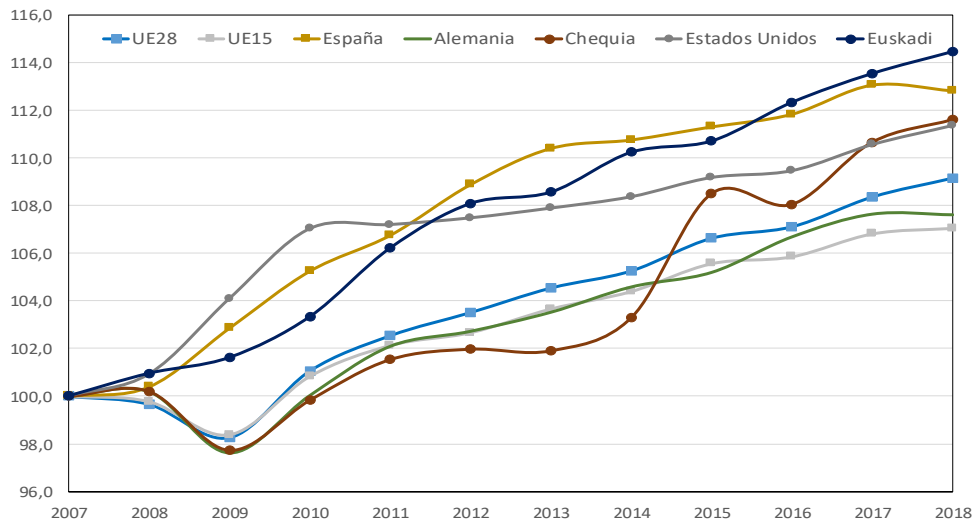
Por lo que respecta a Europa, existe una cierta similitud en la evolución experimentada por Alemania, la Unión Europea 28 y la Unión Europea 15 con incrementos de productividad algo inferiores a los registrados en Euskadi y que oscilaban entre el 0,7% y 0,9%.

La evolución de la productividad medida en tasas de crecimiento interanual muestra una clara convergencia en el comportamiento de la productividad entre los países analizados, destacando que la misma se sitúa en crecimientos muy bajos como el -0,2% de España y moderados como el 0,8% de Euskadi, Chequia o Estados Unidos. Una horquilla mucho más estrecha que la existente en 2009 tal y como se aprecia en el gráfico.

Esta tendencia general de lenta convergencia en las tasas de variación con suaves reducciones en las tasas de crecimiento que se observa desde 2009, sitúa a Euskadi con un comportamiento que se puede calificar como positivo. Esta evolución tuvo un primer momento de fuertes oscilaciones que se han ido suavizando en los últimos años.

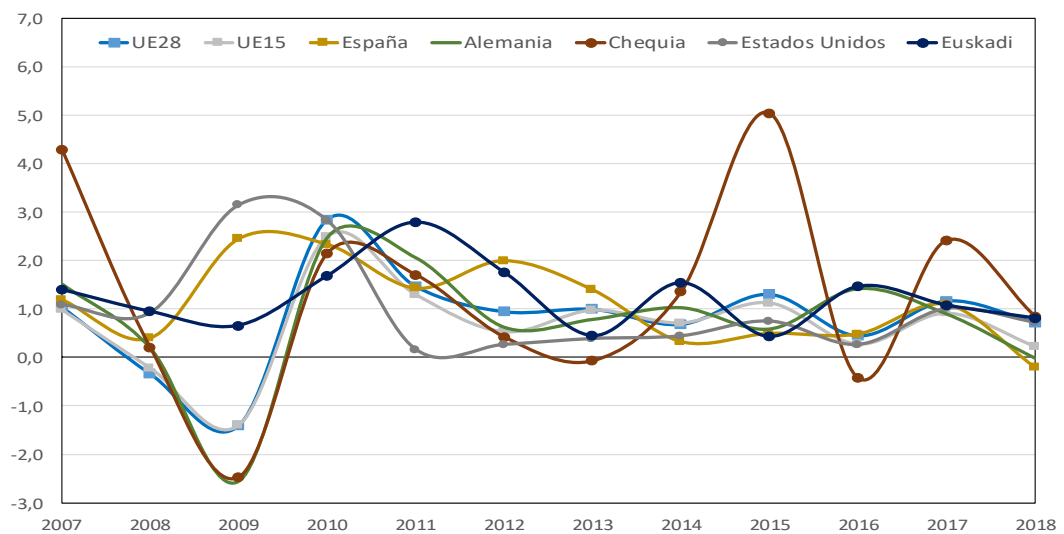


**Productividad laboral hora trabajada 2007- 2018. 2007=100. Índices**  
**Gráfico 53**



Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

**Productividad laboral hora trabajada 2007- 2018. 2007=100. Tasas de variación interanual**  
**Gráfico 54**

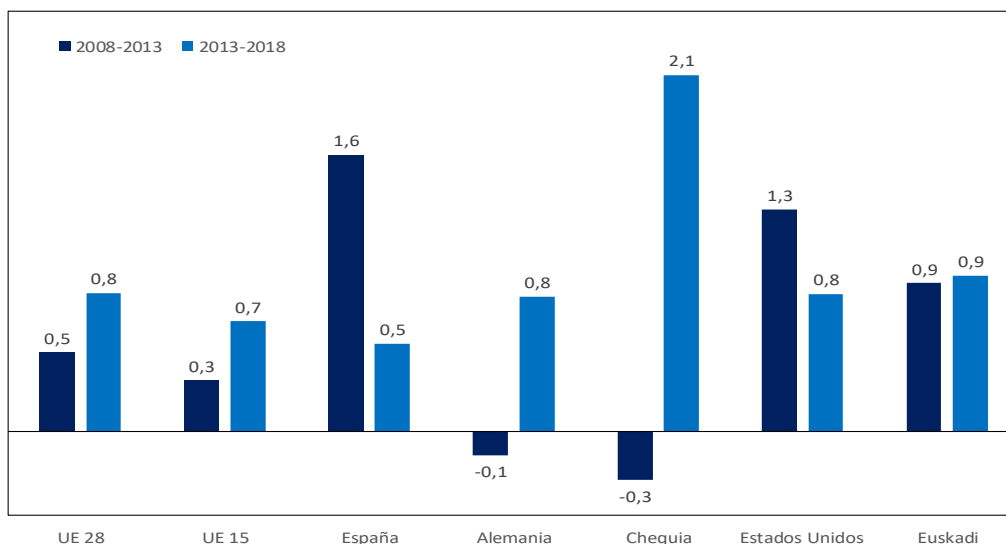


Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

Cuando la productividad se mide por empleado, se observa que el comportamiento de Euskadi desde 2007 ha sido bastante estable, con un crecimiento anual del entorno del 0,9%, entre 2008 y 2018. Este comportamiento homogéneo encierra sin embargo explicaciones diferentes según los distintos períodos. Así, en el periodo 2008-2013, la ganancia del 0,9% en productividad por empleado se debe a una caída del empleo mientras que esta misma ganancia del 0,9% en el periodo 2014-2018, se debe al incremento de la producción.

En el caso de España, se aprecia también una evolución dispar en los dos periodos señalados, (1,6% y 0,5% respectivamente) debido a la fuerte caída del empleo durante la crisis y el fuerte crecimiento del mismo a partir de 2014. Por su parte, la Unión Europea 28 y la Unión Europea 15 registran oscilaciones más suaves que las habidas en España, (0,5%-0,8% y 0,3%-0,7%, respectivamente), debido en gran medida a un comportamiento menos errático del mercado laboral.

**Productividad por ocupado (tasa media del periodo)**  
**Gráfico 55**



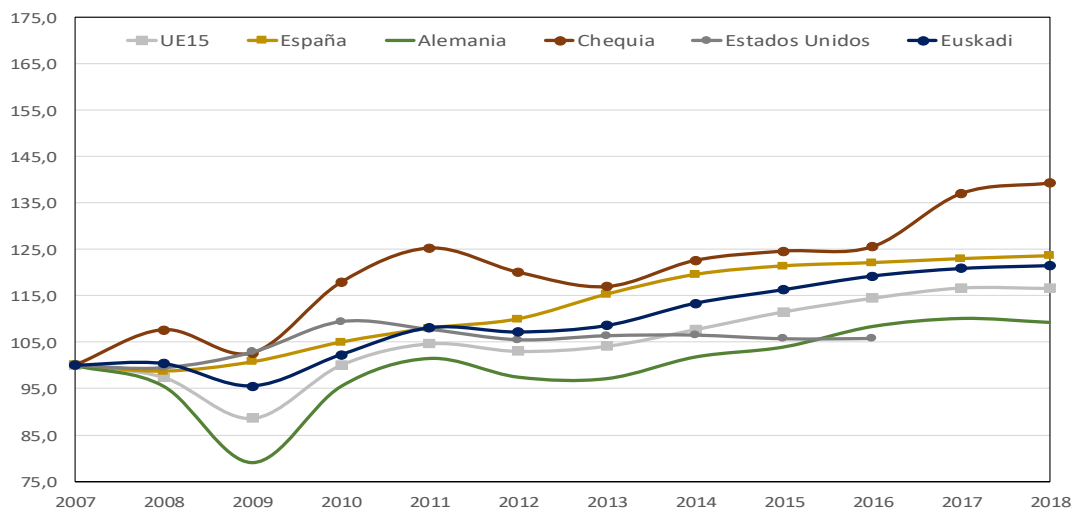
Fuente: Elaboración propia a partir de EUSTAT y AMECO (actualización mayo 2019).

Por países, llama la atención el caso de Alemania y Chequia cuyas tasas de crecimiento de la productividad resultaron negativas durante la crisis al prevalecer el mantenimiento de los puestos

de trabajo, para recuperar posteriormente tasas positivas del 0,8% de media en el caso alemán y del 2,1% en el caso de Chequia. Finalmente, Estados Unidos ha registrado una evolución similar a la de Euskadi.

Por lo que concierne a la productividad de la industria, medida por persona ocupada, la lenta pero continua reducción observada en los incrementos de productividad en los años de salida de la crisis de la economía vasca se acentúa en el subsector manufacturero, alcanzando un incremento de productividad en 2018 de 0,52%. Un resultado que se encuentra alineado con la evolución del sector manufacturero en el panorama internacional, al menos en los países desarrollados.

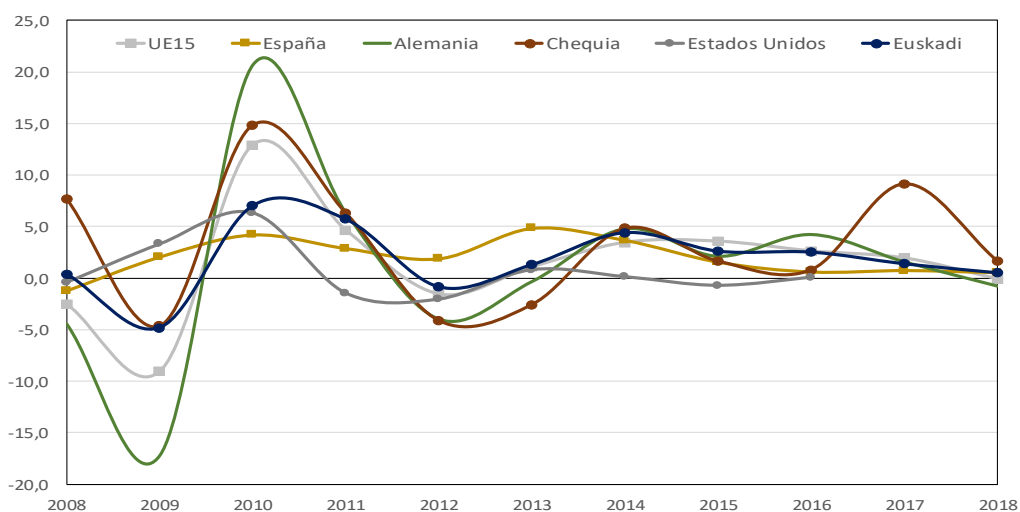
**Productividad laboral ocupado manufacturas 2007- 2018. Índices**  
**Gráfico 56**



Fuente: Elaboración propia a partir de EUSTAT y AMECO (actualización mayo 2019).

La evolución de las tasas en Alemania, la Unión Europea 15 o Estados Unidos apuntan crecimientos nulos de sus productividades en 2018 (en el caso de Estados Unidos el último dato disponible es 2016). En Alemania, la creación de más de 300.000 empleos en la industria desde 2013 ha arrastrado este indicador a tasas negativas en 2018 (-0,7%).

**Productividad laboral ocupado manufacturas 2008- 2018. Tasas de variación interanual**  
**Gráfico 57**



Fuente: Elaboración propia a partir de EUSTAT y AMECO (actualización mayo 2019).

## 5.2 Costes laborales unitarios nominales y reales

Los costes laborales unitarios (CLU), tanto en términos nominales como en términos reales, se definen como el coste medio que cuesta producir una unidad de producto. Es un indicador utilizado habitualmente para medir la competitividad de una economía, y aunque no engloba otros determinantes de la competitividad, como la innovación tecnológica de proceso y de producto, es un indicador comúnmente aceptado y utilizado en los análisis de competitividad tanto para conocer la competitividad en costes laborales de un país como para hacer comparaciones con sus pares. Esta última exige que los costes laborales unitarios se midan en PPA.

Asumiendo esta limitación, en el periodo 2007-2018 los CLUn de Euskadi se han mantenido prácticamente constantes (3% de variación en el periodo). En 2018 han descendido un 0,5% lo que, *ceteris paribus*, significa una ganancia de competitividad. La ganancia de competitividad ha sido aún mayor en el caso de España donde los CLUn han permanecido invariables durante once años, a diferencia de lo ocurrido en la Unión Europea 28 y la Unión Europea 15, donde se han registrado incrementos moderados, con la consiguiente reducción de competitividad en términos relativos.

Los costes laborales unitarios nominales responden a la formulación siguiente:

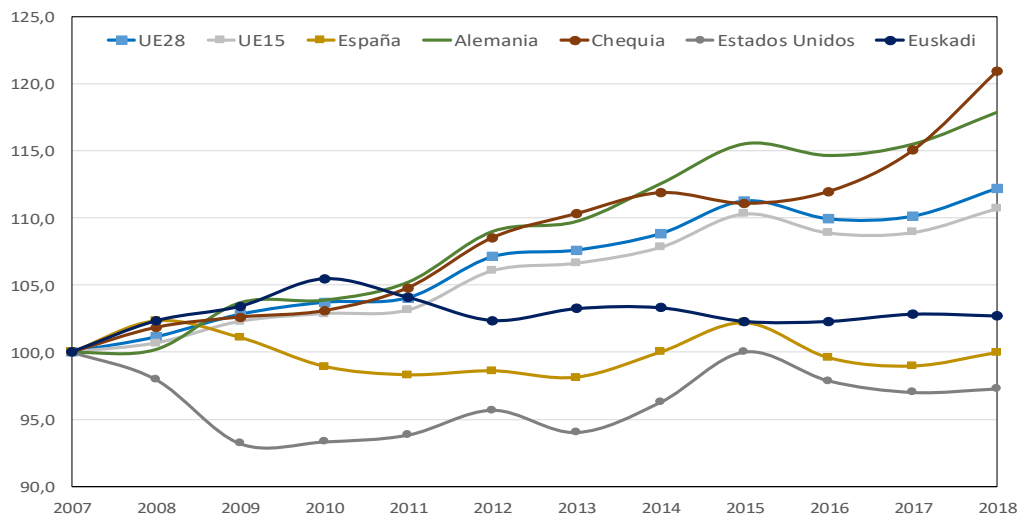
$$CLU_n = w / (PIB_{15}/L) = (Wtr / L) / (PIB_{15}/L) = Wtr / PIB_{15}$$

Es el cociente del salario nominal medio dividido por la productividad real media. Para calcular los costes laborales unitarios reales (CLUr), se corrigen los salarios por el nivel de precios. De su fórmula, se desprende que los costes laborales unitarios reales equivalen a la participación de los salarios en la renta:

$$CLUr = (w / P) / (PIB_{15}/L) = (w \cdot L) / (P \cdot PIB_{15}) = Wtr / PIB$$

**Coste laboral unitario nominal hora 2007=100**

**Gráfico 58**

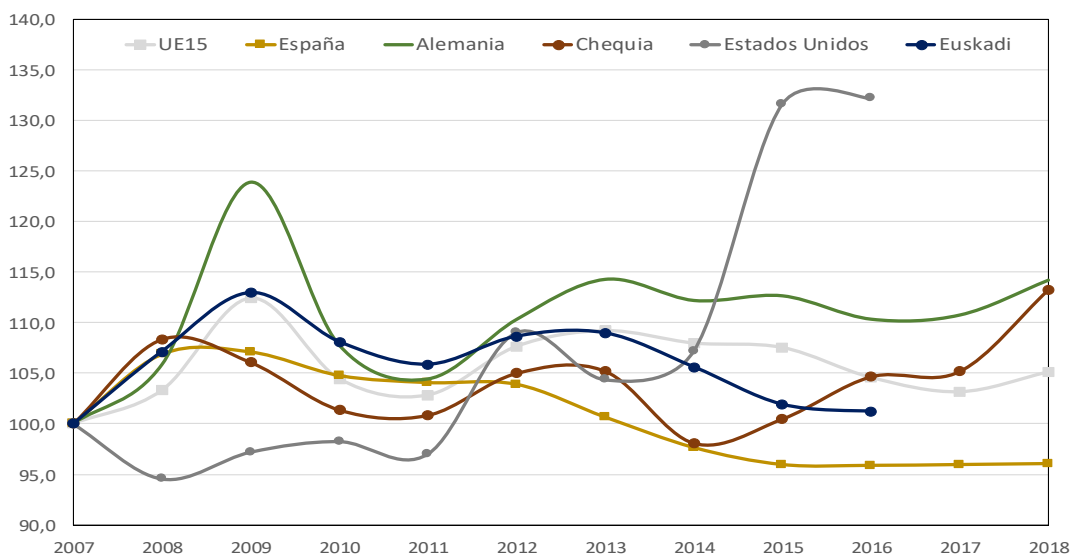


Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

De los países europeos de referencia, Chequia es el que ve aumentar en mayor medida sus CLUn, al igual que ocurre en el caso de Alemania, cuya competitividad se basa en mayor medida en I+D+i. Por el lado contrario, la evolución de los CLUn en Estados Unidos conlleva incrementos de

competitividad vía costes laborales alcanzando en 2018 niveles de CLUn que se encuentran por debajo de los de 2007.

**Coste laboral unitario nominal manufacturas. 2007-2018. 2007=100**  
Gráfico 59

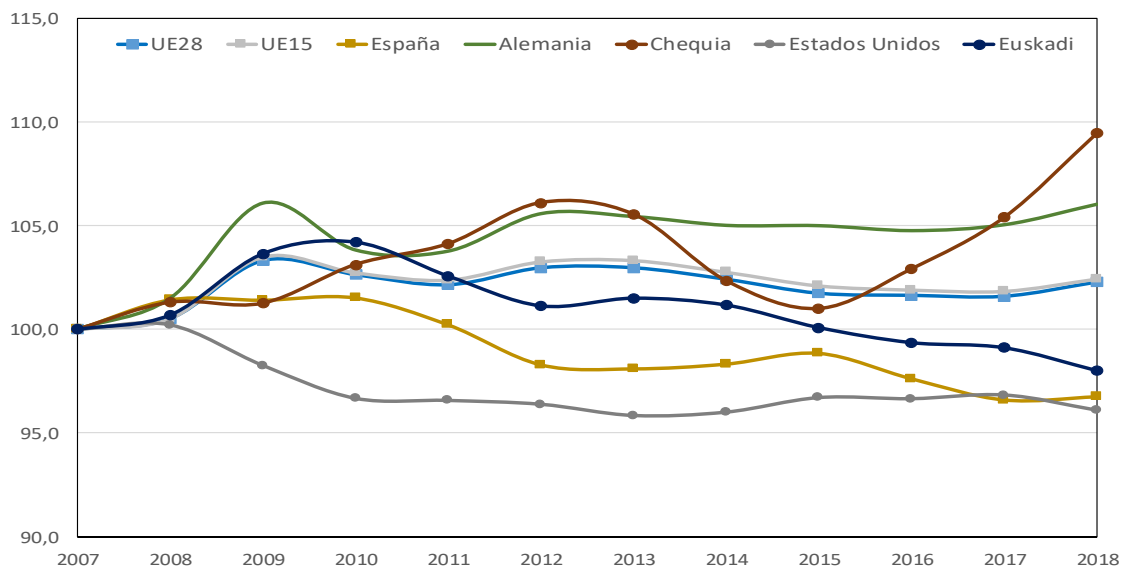


Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

Sin embargo, con los datos disponibles, se aprecia que la evolución de los CLUn del sector manufacturero de los Estados Unidos sí ha experimentado un notable crecimiento, del 23% en 2015, dato que destaca muy por encima de la subida de Alemania o Chequia, con un 15% en 2018. Por lo que respecta a Euskadi, sus CLUn en el sector industrial se sitúan en 2016 en los niveles de 2007, mientras que, en el caso español, éstos registran desde 2014, un nivel inferior a los de 2007.

Por último, en cuanto al coste laboral unitario real (CLUr)<sup>1</sup>, su descenso con respecto a los niveles de dicho indicador en 2007 para Euskadi, España y Estados Unidos reflejan una pérdida relativa de la participación de los salarios en la renta, mientras que dicha participación ha sido creciente en países como Alemania, Chequia o la Unión Europea 28, y en muy menor medida en la Unión Europea 15.

**Coste laboral unitario real (CLUr). 2007=100**  
**Gráfico 60**



Fuente: Elaboración propia a partir de Eustat y AMECO (actualización mayo 2019).

<sup>1</sup> Según el enfoque de rentas; es el valor de la aportación del factor trabajo en la generación del PIB (lo que se distribuye al trabajador) y medido en precios corrientes.

## 6. SECTOR PÚBLICO

### 6.1 Recaudación por tributos concertados

Al cierre del ejercicio 2018, la recaudación consolidada por tributos concertados de las diputaciones forales ascendió a su máximo histórico, concretamente a 14.981.545 miles de euros, lo cual supuso un incremento interanual del 3,5% y un 4,1% por encima de lo que se había presupuestado inicialmente. Hay que recordar que, a consecuencia de la regularización de los cupos del periodo 2008-2016, en 2017 se computó íntegramente el importe de 599,8 millones de euros en concepto de Ajuste IVA. Si no se tiene en cuenta ese ingreso excepcional, la tasa de variación de la recaudación del año 2018 es del 8%.

El avance de la recaudación se sustentó principalmente en la imposición directa, donde destacó el impuesto sobre sociedades, con un avance del 32,8%. Por su parte, el IRPF mostró un crecimiento más moderado (5,4%), si bien es cierto que representó más de la tercera parte de la recaudación total de 2018 (36,1%) y de que todos sus conceptos impositivos registraron una contribución positiva.

Así, las retenciones por rendimiento del trabajo, que es el componente de mayor peso recaudatorio en el IRPF, presentaron un avance del 4,7%, un punto por encima del alcanzado en 2017, gracias a que el crecimiento del empleo se mantuvo en torno al 2,0% y la evolución de los salarios fue igualmente positiva (1,9% de incremento salarial en los convenios vigentes). Del mismo modo, las retenciones por rendimientos del capital mobiliario alcanzaron registros notables (8,4%), motivado por los ingresos procedentes de un dividendo extraordinario de una empresa de Araba. Finalmente, tanto los rendimientos de capital inmobiliario (1,1%), a raíz del dinamismo del mercado de alquiler



de vivienda, como las retenciones del gravamen especial sobre los premios de determinadas loterías y apuestas (80,3%), debido al impacto recaudatorio de un premio importante en Bizkaia a principios de año, incrementaron sus tasas de variación.

Por su parte, el impuesto sobre sociedades fue, como ya se ha comentado anteriormente, el impuesto con crecimientos más notables y su recaudación superó ampliamente la previsión presupuestaria inicial (27,0%). La introducción por primera vez de la obligación de presentar un pago fraccionado y una coyuntura económica favorable, que impulsó los beneficios empresariales, elevó la recaudación por cuota diferencial neta un 41,9%, con lo que el impuesto sobre sociedades se situó en sus mayores crecimientos históricos.

Centrando el análisis en la imposición indirecta, y comenzando por el IVA, este impuesto registró un avance del 7,9%, que se explica por el crecimiento del gasto de los hogares y por el incremento de los precios, especialmente en el mercado de la energía. Dicha evolución permitió que se produjera un aumento en los ingresos brutos del impuesto, además de que el volumen de devoluciones realizadas también se incrementó notablemente.

Finalmente, el conjunto de impuestos especiales de fabricación aumentó un 2,0% durante 2018, con una aportación positiva de todos y cada uno de los impuestos, a excepción del impuesto sobre el alcohol (-33,2%), si bien su peso recaudatorio es escaso. Por su parte, el impuesto especial sobre hidrocarburos cerró 2018 con un avance del 1,6%, apoyado en el aumento del consumo de combustibles de automoción. A su vez, tanto el impuesto sobre labores del tabaco (3,8%) como el de la electricidad (4,7%) incrementaron sus registros. En el primer caso, se produjo una alternancia de subidas y bajadas, debido a momentos de acaparamiento y de subida de los tipos impositivos. En el segundo caso, resultó relevante el avance de los precios en el mercado mayorista.

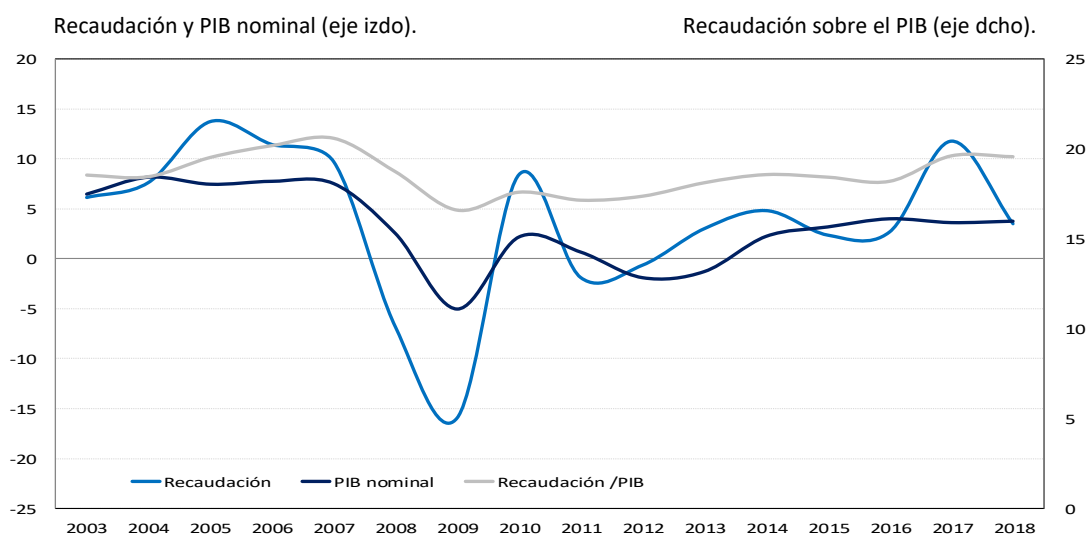
**Evolución de los tributos concertados**  
**Tabla 32**

Miles de euros

	Recaudación		Variación interanual (%)				
	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
IRPF	5.407.614	-1,5	2,9	5,9	4,1	6,0	5,4
- Retenciones rdtos. trabajo y	4.991.342	-1,8	1,8	1,6	2,8	3,7	4,7
- Retenciones rendimientos capital	180.720	-11,1	-8,7	-11,0	-13,8	10,7	8,4
- Retenciones rendimientos cap.	81.905	-1,8	-3,3	-1,8	-2,9	1,9	1,1
- Retenciones ganancias patrimoniales	51.306	47,6	11,9	59,7	-44,5	52,0	14,6
- Gravamen esp. sobre premios det.	43.570	-	-	25,5	-63,8	57,5	80,3
- Pagos fraccionados prof. y	168.931	-5,1	-2,6	3,8	2,3	6,7	6,4
- Cuota diferencial neta	-110.161	7,2	6,9	35,1	43,9	38,9	0,7
Impuesto de Sociedades	1.476.010	7,5	-4,7	-10,4	-3,5	10,9	32,8
- Retenciones rendimientos capital	180.720	-11,1	-8,7	-11,0	-13,8	10,7	8,4
- Retenciones rendimientos cap.	81.905	-1,8	-3,3	-1,8	-2,9	1,9	1,1
- Retenciones ganancias patrimoniales	51.306	47,6	11,9	59,7	-44,5	52,0	14,6
- Cuota diferencial neta	1.162.078	13,3	-4,5	-13,8	1,9	10,2	41,9
Impuesto sobre renta de los no residentes	32.439	31,6	-77,8	-669,3	95,6	-	-2,4
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	132.079	17,7	6,6	1,2	-2,4	6,2	12,0
Impuesto sobre patrimonio	184.877	19,6	10,4	-0,9	6,8	1,2	13,3
Impuesto sobre depósitos en entidades	24.565	-	-	98,6	-0,4	2,1	-1,0
Impuesto sobre producción energía	34.857	-	15,1	32,2	-13,9	2,2	6,1
<b>TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS</b>	<b>7.292.440</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	<b>7,2</b>	<b>10,2</b>
IVA. Gestión propia	4.059.967	6,0	13,2	2,5	0,9	2,3	7,9
Impuesto sobre transmisiones	160.048	-10,0	25,5	12,7	19,3	19,0	10,8
Impuesto sobre actos jurídicos	46.970	-6,9	-4,9	19,3	-10,2	-0,9	20,9
I. Especiales s/ determinados medios	26.073	-21,4	9,3	10,8	8,6	21,1	20,0
I. Especiales fabricación. Gestión propia	1.723.267	10,7	0,9	0,9	4,6	1,7	2,0
Impuesto sobre primas de seguros	79.140	-3,8	-1,1	3,2	2,4	2,0	4,6
Impuesto sobre actividades de juego	6.614	-	-	-46,6	20,6	20,5	11,0
Impuesto sobre gases de efecto	3.846	-	-	266,7	-16,3	65,2	-7,6
Impuestos extinguidos	-9.404	-74,7	-97,6	-3.891,3	15,0	20,6	-23,5
<b>TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>6.096.521</b>	<b>5,9</b>	<b>9,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6,3</b>
<b>TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS</b>	<b>118.510</b>	<b>3,5</b>	<b>-8,5</b>	<b>10,9</b>	<b>4,7</b>	<b>-11,5</b>	<b>11,0</b>
<b>TOT. TRIB. CONCERT. GEST. PROPIA</b>	<b>13.507.471</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>5,0</b>	<b>8,4</b>
Ajuste IVA	1.776.026	5,9	8,5	5,1	3,0	70,0	-21,9
Ajuste impuestos especiales	-301.952	-96,0	-18,9	5,2	-19,9	-4,1	-17,2
<b>TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS</b>	<b>14.981.545</b>	<b>3,0</b>	<b>4,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>11,8</b>	<b>3,5</b>

Fuente: Diputaciones Forales.

**Recaudación de tributos concertados y PIB nominal. Tasas de variación interanual y % del PIB**  
**Gráfico 61**



Fuente: Eustat y Departamento de Hacienda y Economía.

En lo que se refiere a la presión fiscal, durante el año 2018 dicha variable presentó un registro idéntico al del año anterior, situándose en un 19,6%. Este indicador, que mide el total de la recaudación sobre el PIB, fue el más elevado desde 2007, pero detuvo el notable avance de un punto y cuatro décimas registrado en 2017, principalmente porque el incremento del PIB nominal fue más intenso que el de la recaudación tributaria.

**Recaudación de los principales impuestos (% sobre el PIB)**

**Tabla 33**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
IRPF	6,0	6,1	6,4	6,6	6,6	6,6	6,8	6,8	7,0	7,1
Impuesto Sociedades	2,1	1,5	1,7	1,7	1,9	1,7	1,5	1,4	1,5	1,9
IVA	5,4	6,8	6,1	6,1	6,6	7,2	7,2	7,0	8,2	7,6
<b>TOTAL</b>	<b>16,6</b>	<b>17,6</b>	<b>17,1</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>	<b>18,6</b>	<b>18,4</b>	<b>18,2</b>	<b>19,6</b>	<b>19,6</b>

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

En el análisis de los principales impuestos, destaca el retroceso del IVA desde el 8,2% de 2017 al 7,6% de 2018, que se explica porque en 2017 se registró un ajuste positivo del IVA derivado de los acuerdos sobre el Cupo, que elevaron notablemente las cifras de recaudación. Así, se fue estrechando el margen entre dicho impuesto y el IRPF, el cual pasó de una recaudación del 7,0% sobre el PIB al 7,1%, siendo el impuesto de sociedades el que más se incrementó (del 1,5% al 1,9%), gracias principalmente a la mejora de los beneficios empresariales.

## 6.2 Actividad económica del Gobierno Vasco

Durante 2018, se confirmó el esfuerzo de consolidación del año anterior, tras aumentar el superávit sobre el PIB desde el 0,3% de 2017 al 0,5%. Dicho aumento se apoyó en el avance de los ingresos corrientes, que se incrementaron en un 1,5% respecto al ejercicio anterior, mientras que los gastos de esa misma naturaleza se redujeron un 0,4%, apoyados en la caída de los gastos financieros (-2,9%) y las transferencias corrientes (-3,6%). Como resultado de lo anterior, el ahorro bruto aumentó un 18,7% hasta los 1.143,5 millones de euros.

**Operaciones reales Gobierno Vasco**  
**Tabla 34**

En % del PIB

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. INGRESOS CORRIENTES	12,6	13,0	12,8	12,7	13,7	13,4
2. GASTOS CORRIENTES	12,8	12,9	12,6	12,5	12,4	11,9
Gastos de Personal	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7
Gastos de Funcionamiento	4,9	5,0	4,8	4,8	4,7	4,6
Gastos Financieros	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
Transferencias Corrientes	4,6	4,7	4,7	4,6	4,8	4,4
3. AHORRO BRUTO (1-2)	-0,2	0,1	0,2	0,3	1,3	1,5
4. INGRESOS DE CAPITAL	0,6	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2
5. GASTOS DE CAPITAL	1,4	1,4	1,1	1,1	1,2	1,1
Inversiones Reales	0,7	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2
Transferencias de Capital	0,7	0,9	0,8	0,8	1,0	0,9
6. CAPAC. (+) / NECES. (-) FINANC. (3+4-5)	-1,0	-0,8	-0,8	-0,6	0,3	0,5

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

Al igual que sucedió en 2017, en 2018 también se consiguió un superávit presupuestario, que fue ligeramente superior al anterior. Dicha mejora obedeció principalmente a una evolución recaudatoria favorable, unida a la ya mencionada disminución del gasto por intereses. Este último descenso se explica porque los vencimientos de deuda de mayor coste fueron sustituyéndose por deuda nueva emitida a tipos de interés más bajos.

En este contexto de expansión de la actividad económica, la ya citada disminución del déficit contribuyó a que la deuda bruta según el protocolo de déficit excesivo descendiera desde el 14,2% de finales de 2017 al 13,6% de finales de 2018. Esta deuda es todavía notablemente superior a la registrada en años previos a la crisis, pero se prevé que continúe reduciéndose en los próximos años.

Incorporada la variable financiera, y debido fundamentalmente a que el endeudamiento se incrementó un 30,6%, el superávit no financiero de 388,9 millones de euros se tornó en un superávit presupuestario más reducido, de 373,5 millones de euros. Sin embargo, en términos de caja se incrementó notablemente, gracias a que las obligaciones pendientes de pago fueron inferiores a las del año 2017, mientras que los derechos pendientes de cobro se incrementaron respecto a dicho periodo.

**Operaciones financieras Gobierno Vasco**  
**Tabla 35**

En % del PIB

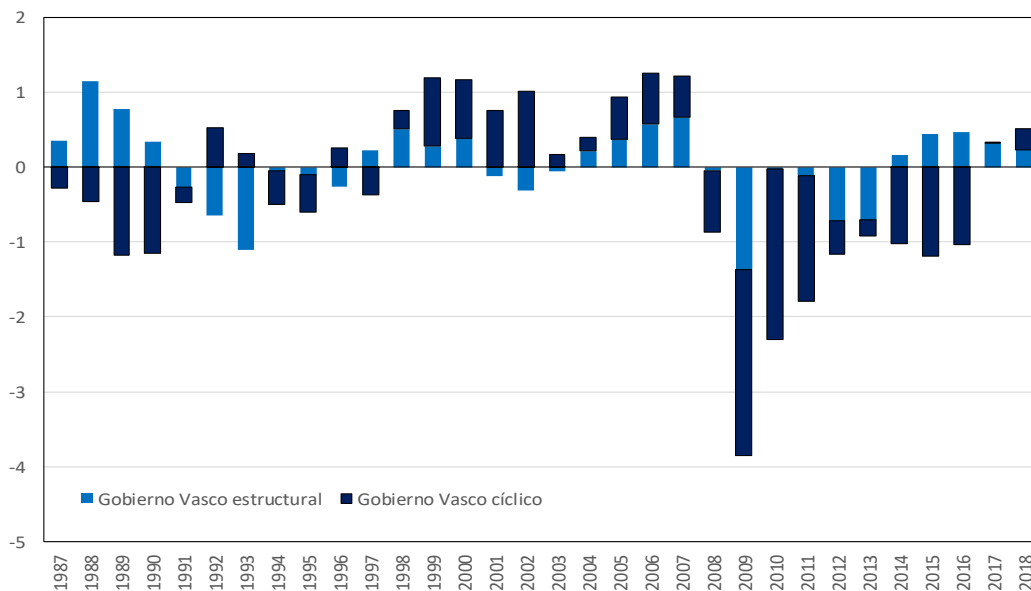
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>1. RECURSOS</b>						
Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación	-1,0	-0,8	-0,8	-0,6	0,3	0,5
Aumento de pasivos y disminución de activos	1,9	1,8	1,8	1,6	1,4	1,7
Obligaciones pendientes de pago	1,1	0,9	0,9	0,9	1,1	1,0
<b>2. EMPLEOS</b>						
Aumento de activos y disminución de pasivos	0,6	0,9	1,1	1,0	1,0	1,7
Derechos pendientes de cobro	1,0	0,8	0,3	0,3	0,4	0,4
Superávit/Déficit presupuestario términos caja	0,4	0,2	0,5	0,7	1,3	1,1

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

### 6.3 Posición cíclica de las Administraciones Vascas

Debido al proceso de consolidación seguido y a la propia bonanza de la actividad económica, en 2016 el conjunto de las administraciones vascas presentó superávit tras ocho años de déficits continuados, aunque esta trayectoria engloba sendas de saldos presupuestarios muy diferentes según cada administración. Así, y tras nueve ejercicios con saldos negativos, el Gobierno Vasco volvió al superávit en 2017, y continuó en 2018, mientras que el conjunto de las diputaciones forales solo presentó déficit en dos ejercicios, 2009 y 2010. Además, estos saldos globales encierran también diferentes situaciones entre las distintas diputaciones: instituciones forales que presentaron saldos negativos en varios ejercicios o el caso de la diputación vizcaína, que no presentó números rojos en ningún ejercicio. Por su parte, el conjunto de los ayuntamientos presentó déficit en los tres ejercicios de 2009 a 2011 para volver a los saldos positivos ya en 2012.

**Descomposición del saldo presupuestario del Gobierno Vasco 1987-2018. % del PIB**  
Gráfico 62

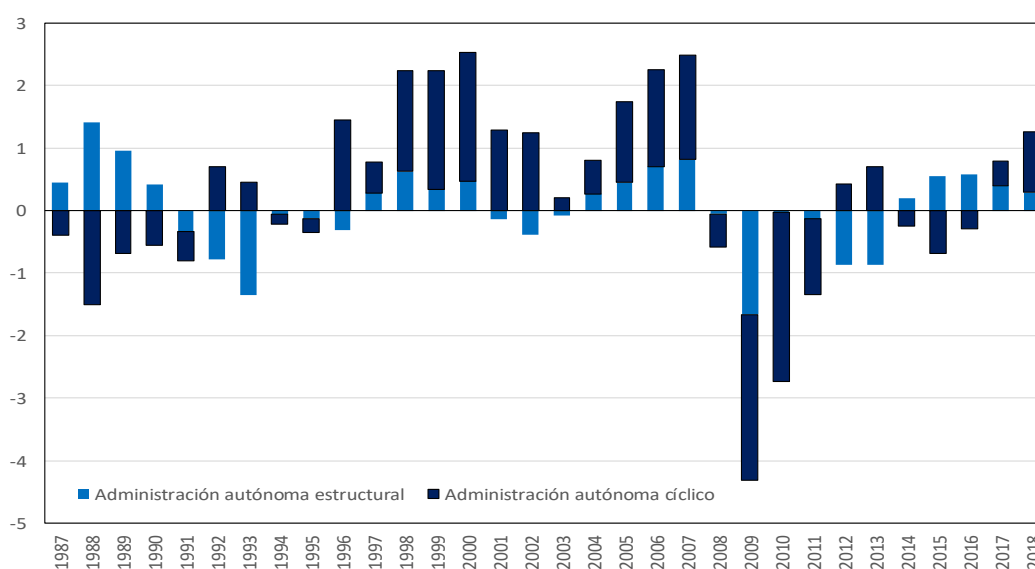


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Eustat

Con la recuperación económica, el saldo cíclico resultante ha sido positivo y ha ido reduciéndose a medida que se ha cerrado el output gap. Por su parte, el componente estructural del déficit público, que es la diferencia entre el saldo presupuestario y el cíclico, ha pasado del déficit al superávit en los últimos ejercicios. Según las estimaciones realizadas, en el ejercicio 2017 el Gobierno Vasco realizó un esfuerzo de 1 punto del PIB en el saldo estructural, al transformar un valor negativo de un punto en 2016 a un saldo equilibrado en 2017, que se eleva a 0,4 puntos en 2018. En el conjunto de las administraciones vascas, el superávit estructural también va aumentando y alcanzó 1 punto en 2018.

El cumplimiento de los compromisos institucionales en materia de estabilidad presupuestaria conduce al equilibrio o superávit presupuestario. Esto es algo obligado en el caso de las corporaciones locales y próximo para el Gobierno Vasco, que puede tener un déficit máximo del 0,1% del PIB en 2019 y necesariamente 0% en 2020. Por tanto, los posibles déficits cíclicos que se produzcan ante la previsible desaceleración de la economía en los próximos ejercicios obligarían a las administraciones públicas a realizar esfuerzos para presentar saldos estructurales positivos, tal y como ha sucedido en los dos últimos ejercicios.

**Descomposición del saldo presupuestario de la administración autónoma 1987-2018. % del PIB**  
Gráfico 63

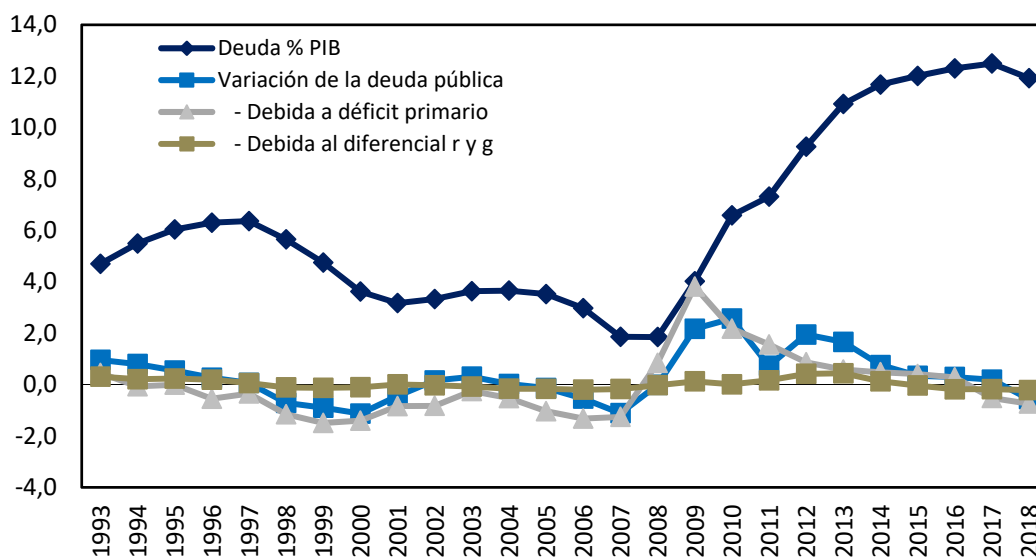


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Eustat

En los últimos ejercicios, se han reducido los niveles de deuda pública sobre el PIB. El nivel máximo se alcanzó en 2016 para el conjunto de las administraciones vascas y en 2017 para el Gobierno Vasco. Según el Protocolo de Déficit Excesivo el máximo de deuda del Gobierno Vasco en 2016 fue del 14,6% del PIB, descendiendo al 13,6% en 2018, por debajo del compromiso del 14,2%. Según este mismo criterio, la deuda de las diputaciones forales también descendió casi 1 punto entre estos años, del 4,8% en 2016 al 3,9% en 2018.

A pesar de presentar superávits presupuestarios, las distintas administraciones han continuado emitiendo deuda y en el caso del Gobierno Vasco en 2017, al igual que hizo el conjunto de las diputaciones forales en el periodo 2011-2015, incluso por encima de las amortizaciones, lo que ha contribuido al aumento del saldo vivo. En los próximos ejercicios, en un escenario futuro de saldos presupuestarios equilibrados, se espera que continúe disminuyendo el saldo de deuda viva, aunque todavía está lejos de los niveles anteriores a la crisis.

**Evolución de la deuda pública del Gobierno Vasco**  
**Gráfico 64**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Eustat



Según el análisis formal de la deuda, este descenso de la deuda es debido tanto a la evolución de los saldos primarios como a una tasa real de crecimiento de la economía superior al tipo de interés real. La brecha de sostenibilidad, por tanto, presenta valores positivos al reducirse los niveles de deuda sobre el PIB.

#### **6.4 Las políticas públicas durante la crisis y la recuperación económica**

Para entender cuál es la posición del sector público vasco hoy y la configuración de las políticas públicas es absolutamente conveniente conocer el impacto de la larga crisis y el proceso de ajuste que se ha seguido en la misma y en los años posteriores de recuperación económica. A efectos de poder analizar la evolución del gasto en todo ese periodo 2007-2018 y teniendo en cuenta que el presupuesto creció hasta 2009, vamos a distinguir tres fases: la fase expansiva (2007-2009), la fase de consolidación fiscal a lo largo de la crisis económica (2009-2013) y la fase de recuperación (2014-2018).

##### *Fase Expansiva (2007-2009).*

En los dos primeros años de la crisis financiera que comenzó en 2007 y se desató en 2008 en la Unión Europea 28, se adoptaron medidas discrecionales de estímulo fiscal de ingresos y de aumento del gasto con la idea de frenar la caída de la demanda agregada. En esta fase expansiva el incremento del gasto fue bastante generalizado en las distintas funciones con la excepción del gasto en deuda, que se redujo 0,3 puntos, y en bienestar comunitario, en concreto debido a que el programa política regional desapareció en 2010. Del incremento generalizado del gasto destaca el aumento del gasto en sanidad, 1 punto sobre el PIB y educación con 0,8 puntos. En volumen también destacan el incremento del gasto en seguridad y protección social (0.2 puntos), en concreto el gasto en inclusión social para paliar los efectos iniciales de la crisis económica y el gasto en investigación científica, técnica y aplicada con la creación del Fondo de innovación en 2008, la regulación financiera y el gasto destinado al apoyo de la Industria, en concreto al desarrollo industrial y apoyo a los emprendedores.

En 2009, se produjo un gran impacto sobre la recaudación impositiva por la contracción general de las bases fiscales como consecuencia de la caída general de la actividad y el empleo, que en Euskadi,

al igual que en el resto del Estado, se agravó por una drástica reducción de los ingresos públicos ligados a las burbujas financiera e inmobiliaria. Por el lado del gasto, la aprobación de aumentos discrecionales junto a la activación de los estabilizadores automáticos del presupuesto, condujeron a un aumento, en el caso del Gobierno Vasco, de la ratio sobre el PIB de 3 puntos. De esta manera, en tan solo dos años, el superávit del 1,2% del PIB se transformó en un déficit del 3,8% (en el caso de la administración autónoma, de un superávit del 2.5% a un déficit de 4.3%).

Hay que tener en cuenta que, debido al impacto de la crisis económica, la recaudación cayó drásticamente respecto a 2008, pasando de los 12.835,1 millones de 2008 a los 10.795 de 2009, esto es, una caída del 15,9%. Esta se trasladó a las aportaciones, que sufrieron una caída inesperada de manera que, frente a unas aportaciones recogidas en el presupuesto de 8.848,6 millones de euros, se registraron unos derechos reconocidos de 7.080 millones, una caída de 1.768,6 millones respecto a lo presupuestado. La consecuencia de un desfase tan importante fue un incremento de la deuda entre finales del ejercicio 2008 y 2009 de 1.656 millones, ya que pasó de 1.007 millones a 2.663 millones de euros.

#### *Fase de Consolidación Fiscal (2009-2013).*

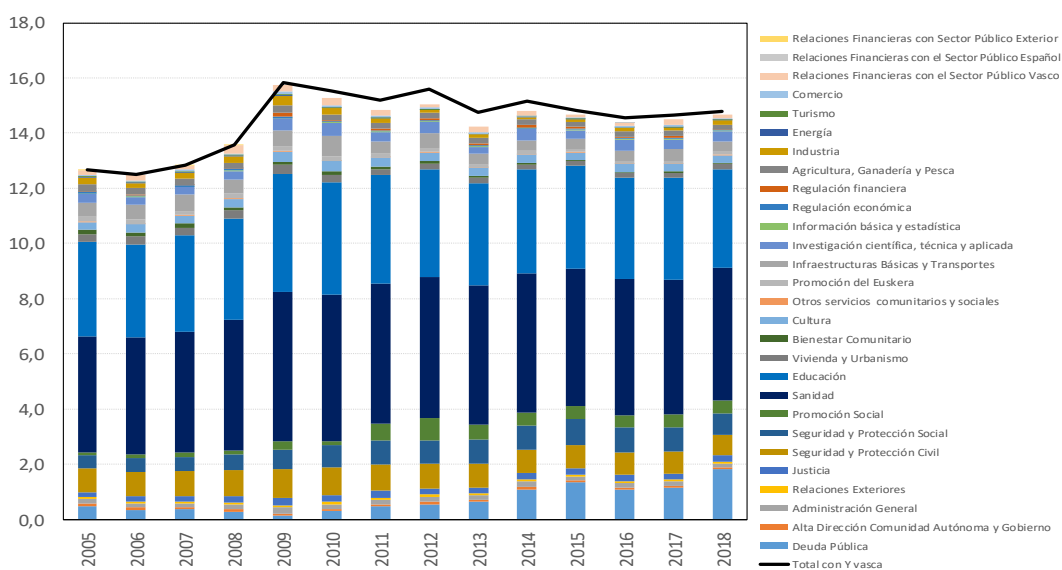
A partir de 2010, en un contexto de crecientes dificultades de financiación de la deuda pública en Europa, con la exigencia de tipos de interés cada vez mayores a las economías más endeudadas, la Unión Europea 28 decidió dar un giro a la política fiscal e iniciar procesos de consolidación fiscal con el fin de recuperar la confianza de los inversores financieros. Este giro de la política económica adquirió un marcado carácter pro-cíclico, al priorizarse la reducción acelerada del déficit público, con importantes recortes del gasto público y subidas de impuestos en un contexto de fuerte caída de la actividad económica. De esta forma, se dio lugar a la segunda recesión, que fue genuinamente europea y que en el caso del Gobierno Vasco determinó que el peso del gasto público sobre el PIB se redujera en un punto y medio.

En esta etapa se produjo una reducción generalizada del gasto, salvo la deuda, que aumentó su peso en 0,5 puntos del PIB, debido en gran parte al aumento del gasto en intereses, derivado tanto del aumento del tipo de interés durante la crisis como del nivel de deuda que aumentó siete puntos en estos cuatro años, hasta alcanzar el 10,9% PIB. También, y debido a su carácter de estabilizador automático, sigue aumentando el gasto de la RGI (145 millones de euros más de 2009 a 2013) y en

promoción social, debido al traspaso de las políticas activas de empleo y formación profesional para el empleo en 2010.

### Evolución del gasto del Gobierno Vasco (2007-2018). En % del PIB

Gráfico 65



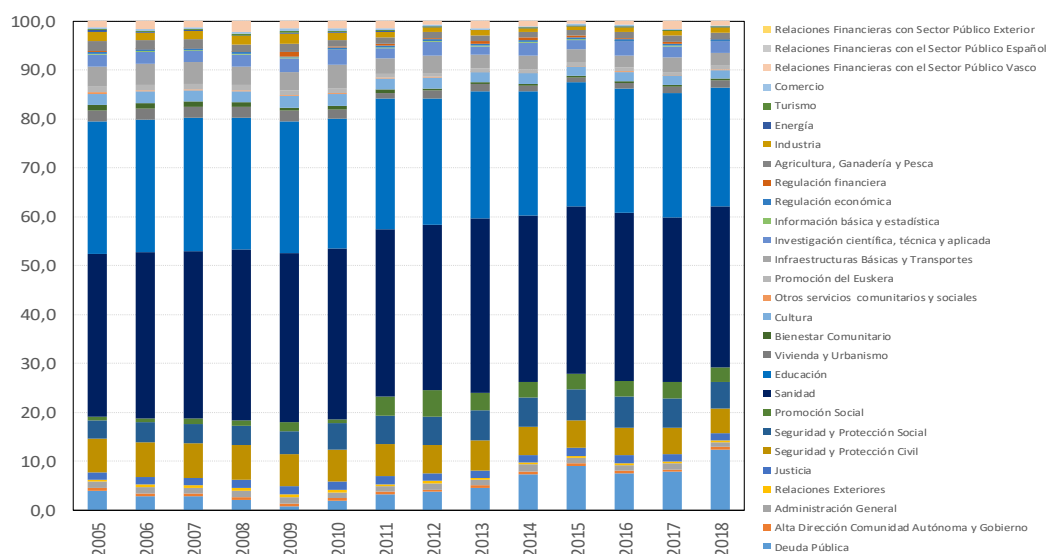
Fuente: Eustat y Gobierno Vasco, Dirección de Economía y Planificación.

El gasto en sanidad, al que se destina un tercio de todo el gasto real, cayó 0,3 puntos en estos años, ya que, ante prácticamente el mismo valor del PIB, supone 252 millones de euros menos en 2013 respecto a 2009. Por su parte, la educación, la segunda función en volumen de gasto, con alrededor de la cuarta parte del total, se redujo en 0,6 puntos, cerca de 370 millones. Si bien estos ajustes son importantes, las características de estos servicios, intensivos en trabajo, y el deseo de mantener su calidad trasladó el ajuste presupuestario a las inversiones, que, dada su mayor discrecionalidad, se redujeron en 0,8 puntos en este periodo, frente al medio punto de los gastos corrientes.

Por otra parte, el gasto en infraestructuras está muy condicionado por la encomienda de gestión de la "Y" vasca, por lo que prescindiendo de ella el gasto en infraestructuras cayó a la mitad entre los años 2010 y 2013, al igual que el gasto en investigación y también en vivienda, aunque en este

caso parte de la política se ejecuta por medio de las sociedades públicas que a partir de 2010 han visto aumentar su participación en el gasto en política de vivienda.

**Distribución funcional del gasto del Gobierno Vasco (2007-2018). Distribución porcentual**  
**Gráfico 66**



Fuente: Eustat y Gobierno Vasco, Dirección de Economía y Planificación.

**Fase de Recuperación (2014-2018).**

La recuperación y consolidación del crecimiento del PIB y el empleo iniciada en 2014, apoyada por la mayor flexibilización de la senda de consolidación fiscal y el cambio de la política monetaria del BCE que tuvo lugar en 2012 hacia una orientación claramente expansiva, posibilitaron una recuperación del gasto y una mejora de las condiciones de financiación del sector público.

A partir de 2014, el gasto total del Gobierno rompe la tendencia decreciente y se estabiliza alrededor del 14,6% del PIB. En ese cambio, es de destacar el notable crecimiento de la deuda también en este periodo, ya que pasa del 0,6% del PIB en 2013 al 1,2% en 2018, lo que ha supuesto un menor margen para el resto de las políticas.

Este incremento es compensado en parte por las caídas en seguridad, continuando la tendencia descendente iniciada en 2009, y en inclusión social, cuyo gasto comienza a descender a partir de 2016, a medida que la recuperación económica y la del empleo daban respuesta a las necesidades de las personas en peor situación, aunque todavía se sitúa en niveles superiores a los años anteriores a la crisis. Sanidad y educación también han perdido peso en esta etapa de recuperación, aunque comparando con los años previos a la crisis se mantiene ligeramente por encima; si bien en el caso de la primera hay que hacer notar que se produjo un ahorro importante en el capítulo de farmacia, que se redujo en 110 millones entre 2008 y 2018.

#### *El ajuste a la crisis y sus consecuencias*

En resumen, este decenio largo (2007-2018) ha supuesto un aumento del gasto del Gobierno (1,8 puntos) y una reordenación funcional del mismo, donde claramente ha ganado peso el gasto destinado a la deuda (1,5 puntos), debido a un aumento de los intereses hasta 2014 y al incremento continuado de la amortización desde el comienzo de la crisis. Como puede apreciarse, el crecimiento de la deuda casi absorbe el de la totalidad del gasto. De hecho, a igualdad de competencias y teniendo en cuenta el peso de las políticas activas de empleo y formación profesional para el empleo que es del 0,3, se concluye que el presupuesto real de 2018 es igual en volumen al de 2008.

Ahora bien, esa igualdad en volumen contiene un cambio substancial en su interior en lo que a las políticas se refiere. El aumento del número de personas con problemas para cubrir sus necesidades básicas disparó el gasto de la RGI y a pesar de la recuperación económica su peso en 2018 (0,6) duplicaba al del inicio de la crisis (0,3). La sanidad también ha aumentado su peso (0,4) debido a la presión de la demanda alimentada por el envejecimiento de la población y el progreso tecnológico y en menor medida también ha aumentado algo la educación (0,1). Por el contrario, entre las funciones que pierden peso destacan protección civil (0,2) e Infraestructuras (0,2).

La economía recuperó el nivel de PIB anterior a la crisis en 2016, el presupuesto lo hizo dos años después, en 2018; pero no en las mismas condiciones existentes en 2008. Por un lado, los ingresos perdidos durante la larga crisis ya no pueden ser objeto de recuperación y por lo tanto tampoco los niveles de gasto en los que se dejó de incurrir, además de que lo impediría el límite de crecimiento de la regla de gasto. Por otro lado, la priorización de las necesidades de las personas en términos

de protección social mediante la RGI y de cobertura de los servicios fundamentales de salud y educación fundamentalmente, determina que los sacrificios realizados en términos de retribuciones de personal e inversiones sólo se puedan ir recuperando de forma paulatina, como ya ha sucedido en el ejercicio de 2018 y de manera mucho más acusada en el corriente 2019, porque a pesar del régimen de prórroga las adaptaciones posibilitadas por las leyes de medidas presupuestarias de marzo han permitido una adecuación al proyecto de presupuestos que contemplaba tales avances.

## 7. SECTOR FINANCIERO

### 7.1 Política monetaria

La estabilidad de los mercados financieros, que caracterizó la recta final de 2017, no llegó más allá de abril de 2018. La subida de los tipos de intervención por parte de la Reserva Federal fue la precursora de esta mayor inestabilidad, que se fue incrementando mes a mes, debido al repunte tanto de las tensiones geopolíticas como de los temores asociados a la adopción de medidas proteccionistas. Entre otros, los mercados financieros se vieron perjudicados por la crisis institucional vivida en Italia, la moción de censura sufrida en España, las negociaciones del Brexit, las turbulencias financieras de Turquía, la mala situación económica de Argentina y por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y otras áreas (China, Europa y México).

Pese a las persistentes incertidumbres y turbulencias, el BCE decidió mantener inalterados los tipos de interés en el 0,0%, nivel en el que se encuentran desde marzo de 2016, y que espera no modificar, al menos, hasta finales de 2019. En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, finalizó sus compras de activos en diciembre, pero señaló que seguiría siendo ampliamente acomodaticia y que la reinversión de los valores que vayan venciendo continuará más allá de la primera subida de tipos de interés oficiales.

El Banco de Japón, sin apenas avance en la consecución de su objetivo de inflación y con una economía que no acaba de despegar, decidió mantener al menos hasta 2020 su política monetaria de tipos ultrabajos (-0,1%) y de compra masiva de activos, mientras vigila la evolución de las economías extranjeras y los efectos del programado aumento del impuesto al consumo en el país. La entidad seguirá así con la adquisición de bonos por valor de unos 80 billones de yenes anuales

(640.148 millones de euros), aunque ajustará el ritmo de compra de forma flexible, según las condiciones de mercado. El Banco Popular de China también optó por mantener inalterada su política económica, pese a la incertidumbre respecto a la fortaleza de su crecimiento y las disputas comerciales con Estados Unidos.

La Reserva Federal comenzó el año alejada de esta tendencia y mantuvo en 2018 sus planes de normalización política. En concreto, la Fed elevó en 2018 su tipo de referencia en 25 pp en cuatro ocasiones, hasta situarlo en el rango de 2,25%-2,50%, y mantuvo el proceso de reducción gradual de su balance. Sin embargo, su hoja de ruta se ha visto modificada en la primera mitad de 2019. Ya no solo se descartan los tres nuevos incrementos programados para 2019, sino que no se desecha la idea de reducir el tipo de intervención. La economía de Estados Unidos avanza con solidez, pero el crecimiento se modera y crece el temor a que la guerra arancelaria de Donald Trump perjudique aún más su ritmo de avance, por lo que la institución está dispuesta a *actuar como corresponda para sostener el crecimiento económico*.

**Tipos de intervención**  
**Tabla 36**

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

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

El Banco de Inglaterra, en un contexto de elevada incertidumbre en torno al Brexit, de libra devaluada y de inflación al alza, en un intento por evitar el sobrecalentamiento de su economía incrementó en agosto su tipo de intervención desde el 0,5% al 0,75%, y continuó con su programa de estímulo económico, con el que destina 445.000 millones de libras a la compra de bonos de



deuda privada y, sobre todo, soberana. En las economías emergentes, numerosos bancos centrales incrementaron sus tipos de referencia ante los riesgos para la inflación y la estabilidad financiera derivados de las depreciaciones de sus tipos de cambio. India (6,50%), Rumania (2,50%), República Checa (1,75%), México (8,25%) o Túnez (7,75%) fueron algunos de ellos.

A pesar de los múltiples episodios de aversión al riesgo sufridos en Europa, los mercados de deuda soberana cerraron 2018 con unos registros muy en línea con los obtenidos en 2017. La mayor diferencia la marcó el mercado italiano, y es que Italia fue el foco de las principales turbulencias. En la primera mitad del año, la imposibilidad por parte de Italia de formar gobierno produjo un incremento de la incertidumbre, y con ello un fuerte episodio de aversión al riesgo que impulsó al alza su prima de riesgo. En concreto, la prima de riesgo italiana llegó a situarse por encima de los 290 pb a finales de mayo, máximo desde mediados de 2013. Apenas hubo efecto contagio y las primas de riesgo del resto de países de Europa repuntaron de forma más moderada. La deuda alemana actuó como activo refugio y su tipo de interés a 10 años disminuyó en más de 20 pb.

### Rendimiento de la deuda pública a 10 años

Tabla 37

	Rendimiento (%)							Diferencia frente a Alemania (pb)						
	10-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	10-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Alemania	2,0	1,9	0,5	0,6	0,2	0,4	0,3							
Francia	2,8	2,4	0,8	1,0	0,7	0,8	0,7	80	49	30	36	47	35	46
Italia	5,5	4,1	1,9	1,6	1,8	2,0	2,8	338	215	134	98	161	157	252
Reino Unido	2,4	3,0	1,8	2,0	1,2	1,2	1,3	35	110	122	133	103	76	102
<b>España</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>326</b>	<b>220</b>	<b>107</b>	<b>117</b>	<b>119</b>	<b>114</b>	<b>117</b>
Irlanda	7,4	3,5	1,2	1,2	0,8	0,7	0,9	538	153	70	52	56	24	66
Portugal	9,1	6,0	2,7	2,5	3,8	1,9	1,7	710	410	215	191	357	151	147
Grecia	19,5	8,6	9,6	8,4	7,1	4,1	4,4	1.742	663	906	772	690	363	413
EE. UU.	2,3	3,0	2,2	2,3	2,5	2,4	2,7	25	109	163	164	224	198	244
Japón	1,0	0,7	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	-109	-120	-21	-36	-16	-38	-25

Fuente: Banco de España.

En los meses de verano, las rentabilidades de los países periféricos comenzaron a reponerse, pero nuevamente Italia y, en menor medida, algunos países emergentes, especialmente Argentina y Turquía, dispararon los niveles de incertidumbre. El detonante fue la incapacidad de alcanzar un acuerdo entre Italia y la Comisión Europea respecto a los presupuestos italianos. Esto conllevó elevadas presiones al alza en los tipos de interés de la deuda y descensos de las cotizaciones bursátiles. En concreto, la prima de riesgo italiana se elevó hasta los 333 pb y arrastró consigo a la española y la griega. El acuerdo alcanzado entre Italia y la Comisión fue recibido con optimismo en los mercados, que redujeron paulatinamente las primas de riesgo. Además, ante un escenario de estabilidad de tipos, la rentabilidad del bund alemán se fue minorando (en diciembre llegó a situarse en el 0,25%, la menor desde febrero de 2017), lo que también favoreció la reducción de las primas de riesgo y permitió cerrar 2018, en la mayoría de los países, en unos niveles similares a los registrados en 2017.

Fuera de Europa, la prima de riesgo de la deuda estadounidense respecto al bono alemán alcanzó en noviembre los 271 pb, para posteriormente reducirse hasta los 236 pb. Esto supuso que su rentabilidad se situase alrededor del 3,1%, su mayor registro desde 2011.

## 7.2 Tipos de cambio

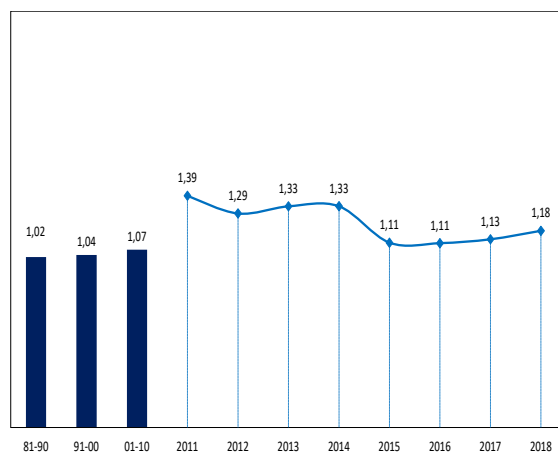
En lo que respecta al mercado de divisas, el tipo de cambio del euro en términos efectivos nominales, que mide la media ponderada de los tipos de cambio bilaterales del euro en relación con las monedas de los 38 principales socios comerciales de la zona del euro, cerró su balance anual en el 99,0%, su mejor resultado desde 2014. No obstante, esta tendencia no se mantuvo a lo largo del año. De hecho, fue la importante apreciación del euro en los primeros meses del año la que respalda este resultado, ya que posteriormente el euro se fue depreciando frente a algunas de las principales divisas.

Así, el tipo de cambio del euro frente al dólar, tras alcanzar el valor mínimo de la última década el 28 de diciembre de 2016, cuando cotizó a 1,04 dólares por euro, se apreció un 15,3 % a lo largo del año 2017. En los primeros meses de 2018, continuó con la tendencia apreciatoria, hasta situarse el 15 de febrero cerca de los 1,25 dólares por euros. En solo mes y medio, aumentó su valor un 4,2% adicional. Las expectativas de normalización de la política monetaria en la zona del euro, los avances en las negociaciones para la formación de gobierno en Alemania y la favorable evolución de los indicadores macroeconómicos europeos fortalecieron la cotización del euro frente al dólar. Desde

entonces, el euro corrigió parcialmente la apreciación acumulada, perdiendo casi un 5,0% de su valor frente al dólar, hasta cerrar 2018 en 1,13 dólares por euro. El endurecimiento de la política monetaria de la Fed y los buenos datos macroeconómicos reforzaron el dólar frente a las principales divisas, a la vez que las tensiones políticas con Italia y la decepción de los indicadores de actividad de la zona del euro incidieron sobre la cotización del euro.

***Tipos de cambio oficiales establecidos por el BCE para el euro. Unidades monetarias por euro***  
**Gráfico 67**

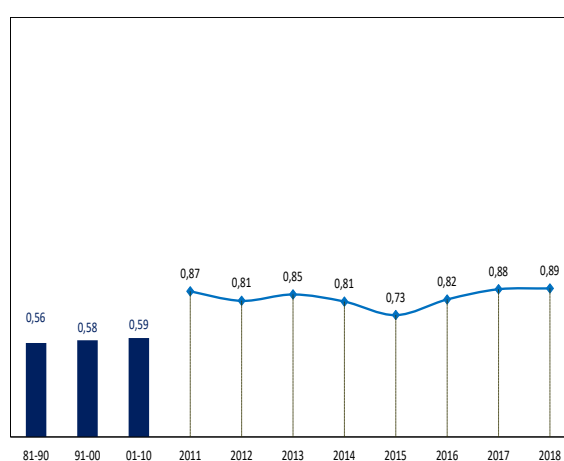
Dólar



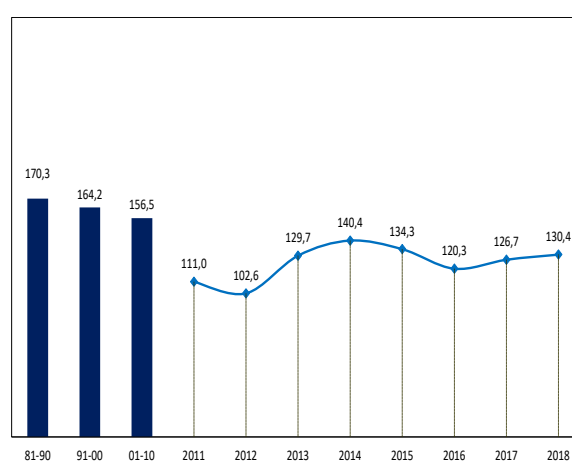
Franco suizo



Libra esterlina



Yen



Fuente: Banco de España.

La preocupación de los inversores por la incidencia que la guerra comercial pueda tener en el crecimiento global conllevó una oleada de ventas en la renta variable y también el refugio hacia el yen. El movimiento provocó un alza de la divisa nipona frente al dólar superior al 4,0%, y del 7,6% frente al euro. En lo referente a la libra esterlina, la acentuación de la incertidumbre respecto al Brexit penalizó su cotización, que fluctuó al son de las votaciones del parlamento británico. Respecto a las economías emergentes, el euro se revalorizó de forma significativa frente a la mayoría de sus monedas, en particular frente al renminbi chino y, como consecuencia de factores adversos internos, frente a la libra turca y el peso argentino.

### 7.3 Mercado de valores

Tras años de verse aupadas y protegidas por un entorno de bajos tipos de interés, las bolsas acusaron el aumento de la volatilidad. Comenzaron con caídas en el mes de marzo, que estuvieron estrechamente vinculadas a la escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, y se extendieron a abril, debido a los anuncios de aumentos arancelarios por parte de la Administración Trump. En mayo, la incertidumbre en España e Italia desplomó las bolsas, especialmente las europeas. En los meses de verano, los parqués europeos volvieron a caer, en este caso por la incertidumbre creada alrededor de la política italiana, mientras que en Estados Unidos, ajenos a las turbulencias del Viejo Continente, la renta variable alcanzó nuevos máximos históricos. No fue hasta el mes de octubre, cuando el conflicto comercial entre Estados Unidos y China elevó fuertemente la volatilidad, que los principales índices americanos comenzaron a verse lastrados.

De hecho, las pérdidas comenzaron en los parqués americanos y generaron un sentimiento de aversión al riesgo que penalizó a la mayoría de las bolsas internacionales. Además, en Europa, los índices se vieron lastrados por unos datos de crecimiento económico algo decepcionantes, especialmente en Alemania, y por las tensiones entre Italia y la Comisión Europea alrededor de la política fiscal italiana. En noviembre, las señales de acercamiento entre Estados Unidos y China en la guerra comercial, las buenas cifras de las ventas minoristas, tanto en Estados Unidos como en Europa, así como la aprobación de un principio de acuerdo de Brexit permitieron a los índices flexionar ligeramente al alza y recuperar parte del terreno perdido. Esta mejora duró poco. En diciembre, la subida de tipos por parte de la Fed y el cierre parcial del Gobierno estadounidense acentuaron la aversión al riesgo y arrastraron los índices a valores negativos.

Los índices estadounidenses perdieron cerca de un 6,0%, mientras que en la zona del euro los retrocesos fueron superiores al 14,0%. La bolsa alemana fue la que más acusó el peor golpe, con una caída del Dax del 18,26%, seguida de la bolsa de Milán (16,15%) y la española. Concretamente, el Ibex 35 cerró 2018 con unas pérdidas de casi el 15,0%, su peor registro anual desde 2010, año en que cedió un 17,4%. Por lo que respecta a las empresas vascas, solo siete de las veinte empresas vascas que cotizan en el Ibex-35 lograron revalorizarse en 2018. Iberdrola se situó a la cabeza, seguido de Másmovil, Faes Farma, CAF, Euskaltel, Iberpapel y Solarpack.

La mala racha de Wall Street también arrastró a los mercados asiáticos. El Nikkei 225 de Tokio cayó más de un 12,0%, mientras que el desplome en la bolsa china fue del 24,6%. Los países emergentes, por último, fueron los grandes perjudicados. Al aumento de los tipos de interés en Estados Unidos y a la fortaleza del dólar se sumaron los temores a un aumento del proteccionismo. Además, a todo ello hubo que añadir la inestabilidad creada por los desequilibrios económicos de Turquía y Argentina, que creó un efecto contagio y penalizó de manera generalizada a las bolsas de las economías emergentes. Concretamente, el índice bursátil MSCI cayó más de un 8,0%.

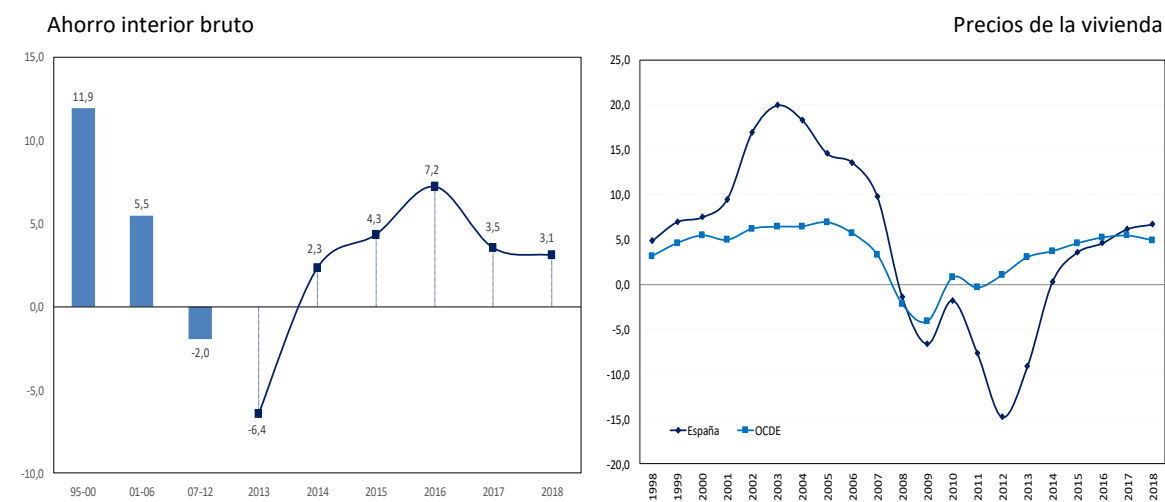
#### **7.4 Ahorro, créditos y depósitos**

Antes del inicio de la crisis, el ahorro interior bruto vasco se situaba cerca de los 18.400 millones de euros. Durante la crisis, el importante aumento del paro, el difícil acceso al crédito y la necesidad de desapalancamiento de muchos agentes económicos obligó a estos a recurrir a sus ahorros. Así, en 2013, el ahorro interior bruto se redujo hasta los 13.900 millones de euros. Posteriormente, la economía comenzó a remontar y los agentes vascos comenzaron a incrementar su ritmo de ahorro.

A partir de 2014, la situación económica mejoró y, en un principio, con las dificultades de la recién pasada crisis todavía muy presentes, los agentes vascos optaron por incrementar su nivel de ahorro. Sin embargo, a medida que la recuperación se consolidaba, el aumento del nivel de ahorro se fue suavizando. La mejora del mercado laboral y de las perspectivas de obtener y mantener un empleo trajo consigo una disminución del ahorro por motivo precaución. Además, el incremento de las rentas laborales y de la confianza empujó el consumo con intensidad. La mayor estabilidad económica permitió acometer aquellos gastos que se pospusieron durante la crisis, en especial bienes de consumo duradero y vivienda. Asimismo, los altos tipos de interés previos a la crisis que hacían especialmente rentables los depósitos bancarios, en la actualidad rozan el 0,0%, por lo que invertir en ellos dejó de ser atractivo.

Los agentes vascos no fueron ajenos a estas premisas y todo parece indicar que comienzan a olvidar las estrecheces sufridas durante la crisis y que no se muestran dispuestos a incrementar sus niveles de ahorro. En concreto, la tasa de ahorro interior bruto creció un 3,1% en 2018, tres décimas menos que en 2017 y lejos del incremento del 7,2% obtenido en 2016. Con todo, el ahorro interior bruto totalizó cerca de 17.000 millones de euros.

**Evolución del ahorro interior bruto y de los precios de la vivienda**  
**Tasas de variación interanual**  
**Gráfico 68**

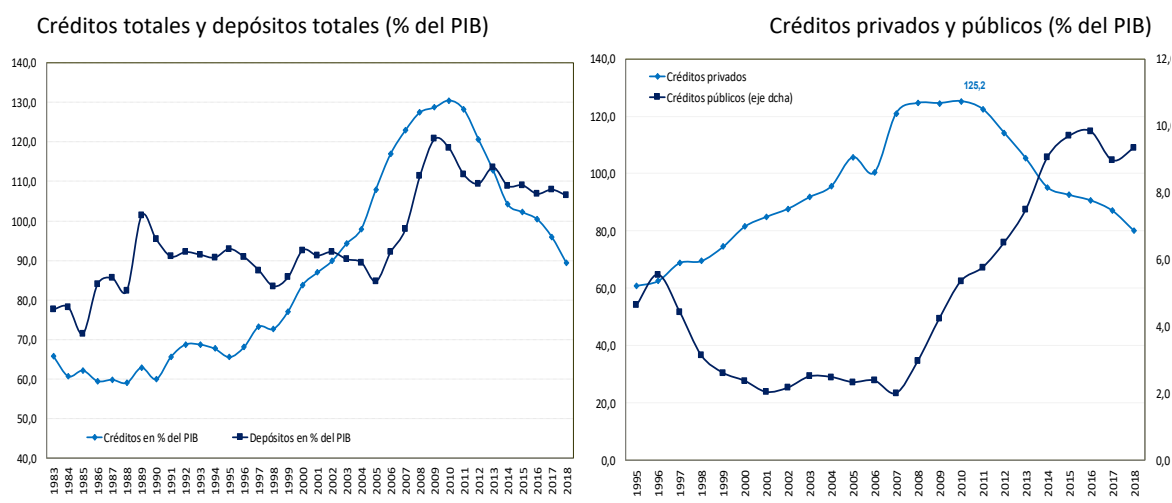


Fuente: Eustat, OCDE y elaboración propia.

A pesar de las condiciones de financiación favorables otorgadas por el BCE, de la mejora del mercado laboral y de la relajación de los criterios de aprobación de los préstamos destinados a empresas y hogares, la evolución de los créditos continuó su senda decreciente y en 2018 se acentuó hasta contraerse un 3,4%. Esta nueva caída permitió volver a reducir el nivel de apalancamiento en 2018. En concreto, los créditos totales en 2018 supusieron el 89,4% del total del PIB, el menor porcentaje registrado desde 2002 (89,9%). Esta reducción se logró gracias al importante esfuerzo de saneamiento realizado por las familias y empresas vascas, que, por octavo año consecutivo, redujeron su nivel de endeudamiento. Más en detalle, los créditos privados cayeron un 4,6% y totalizaron casi 61.319 millones de euros, el nivel más bajo desde el año 2005.

Este montante supone que el nivel de apalancamiento de las familias se situó un 28,2% por debajo del máximo registrado en 2008, lo que supone que el sector ha reducido en diez años su deuda en casi 24.100 millones de euros.

**Comparativa de los créditos y depósitos en % del PIB**  
**Gráfico 69**



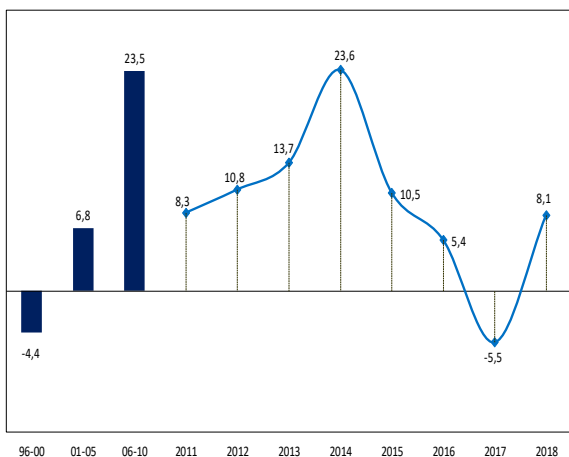
Fuente: Banco de España, OCDE y elaboración propia.

Los créditos vivos del sector público, por su parte, se vieron incrementados un 8,1% en el conjunto de 2018. No obstante, en este caso merece especial atención la evolución trimestral, y es que ese fuerte crecimiento se debió al aumento del apalancamiento en los primeros seis meses del año, tendencia totalmente revertida en la segunda mitad. Así, tras superar los 8.440 millones de euros de deuda en el segundo trimestre de 2018, máximo registrado hasta el momento, finalizó el año con una deuda de 7.149 millones de euros. Con todo, aún le queda un largo recorrido hasta recobrar los niveles pre-crisis, cuando su nivel de endeudamiento se situaba en torno al 2,0% del PIB.

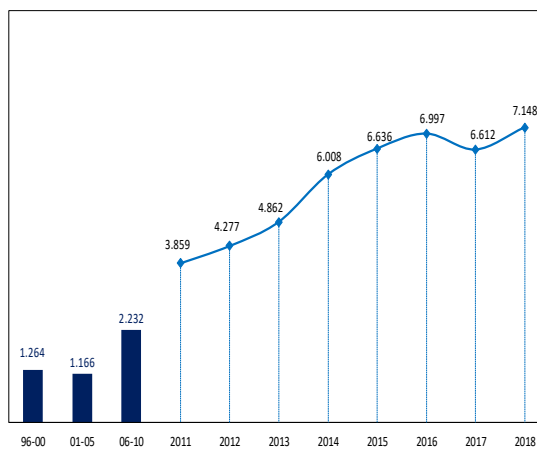
Esta tendencia al desapalancamiento se confirma con los datos publicados por el Banco de España, en los que se recoge que la morosidad de la banca cerró 2018 en el 5,82%. Así, la tasa de morosidad se situó 7,78 puntos porcentuales por debajo del máximo histórico marcado en diciembre de 2013, cuando se colocó en el 13,6%.

**Evolución de los créditos**  
**Gráfico 70**

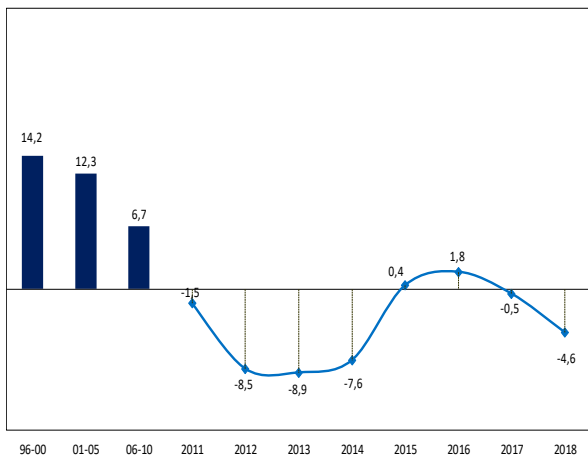
Créditos al sector público. Tasas de variación



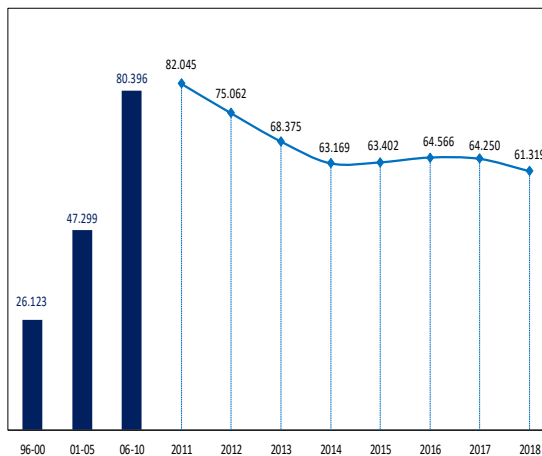
Créditos al sector público. Millones de euros



Créditos al sector privado. Tasas de variación



Créditos al sector privado. Millones de euros



Fuente: Banco de España.

Los bancos llegaron a ofrecer en 2008 rentabilidades superiores al 5,0% por depósitos a un plazo fijo de un año. Posteriormente, la abundante y barata inyección de liquidez introducida por el BCE, y el recorte de los tipos de interés hasta el 0,0% hacen que a la banca ya le resulte gratis financiarse a través del instituto emisor, y por tanto no necesite pagar para captar el dinero de los depositantes. Prueba de ello es que desde que el organismo presidido por Mario Draghi anunció en 2012 que



haría todo lo necesario para atajar la crisis de deuda soberana y relanzar la economía de la zona del euro, la retribución media de los depósitos en España ha caído desde el 2,90% que se abonaba entonces, hasta el 0,05% que se remuneraba a finales de 2018.

**Evolución de los depósitos**  
**Tabla 38**

Tasas de variación interanual y miles de euros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Dif. entre 2008 y 2018	
							Miles de €	Tasa
<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>1,9</b>	<b>4,7</b>	<b>2,3</b>	<b>5.174</b>	<b>6,8</b>
Depósitos públicos	5,0	6,1	3,0	-0,2	11,2	36,6	-1.326	-23,1
Depósitos privados	2,4	-2,3	3,3	2,0	4,4	0,9	6.500	9,2
A la vista y cuenta	4,6	7,0	18,2	15,4	20,9	6,6	35.062	129,9
A plazo	0,5	-10,3	-12,0	-16,6	-27,3	-17,3	28.562	-65,5

Fuente: Banco de España.

La prácticamente nula rentabilidad concedida a los depósitos supuso en un principio un desplazamiento de las inversiones desde los depósitos a plazo a fondos de inversión, producto que ofrecía una mayor rentabilidad. Sin embargo, el desplome de los mercados bursátiles -los fondos de inversión registraron en 2018 una rentabilidad media anual del orden del -4,8%-, supuso un retorno hacia los depósitos, un producto financiero con el que no conseguirán grandes intereses, pero que garantiza el capital invertido y la rentabilidad.

Así, según el Banco de España, en 2018, el volumen de los depósitos de los agentes vascos superó, por primera vez, los 81.517 millones de euros, una cifra un 2,3% superior a la obtenida en 2017. En concreto, los depósitos privados crecieron un 0,9%, impulsados por los depósitos a la vista y en cuenta, que avanzaron un 6,6%. En lo que a los depósitos a plazo respecta, estos volvieron a contraerse. Este tipo de producto financiero no ha logrado recuperar los crecimientos positivos desde el inicio de 2014. De hecho, a lo largo del año los agentes vascos han retirado más de 3.158 millones de euros de productos a plazo, dato que se dispara por encima de los 28.561 millones si la comparación se realiza con el total invertido en este tipo de productos a finales de 2008.

## 7.5 Situación financiera de las familias

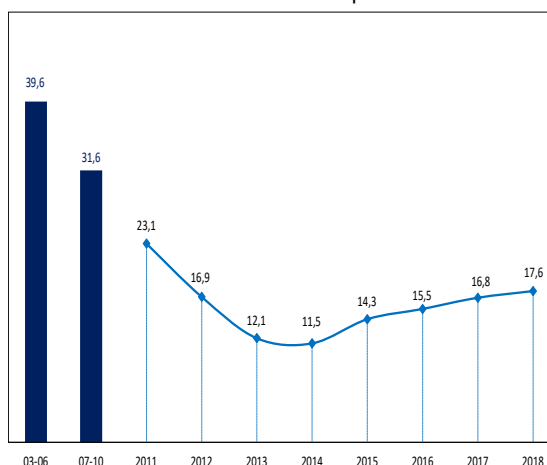
El mercado inmobiliario vasco acumula cinco años de crecimiento consecutivo. Según las estadísticas publicadas por el Ministerio de Fomento, en 2018, en Euskadi se registraron cerca de 23.170 operaciones. El sector inmobiliario suma así cinco años consecutivos de subidas, aunque el ritmo de crecimiento se ha ido desacelerando desde el 30,5% registrado en 2014 hasta el 10,8% de 2018. La mejora económica y el repunte del empleo volvieron a activar la demanda y a empujar los precios al alza. De hecho, según el INE, el precio de la vivienda se incrementó en 2018 un 5,0%. No obstante, este registro fue casi dos puntos inferior al contabilizado en 2017, y menor al crecimiento del precio del 6,6% registrado por las viviendas en el conjunto del Estado para el conjunto de 2018.

**Evolución de las hipotecas de vivienda. Miles**  
**Gráfico 71**

Importe medio de las hipotecas formalizadas



Número de hipotecas formalizadas



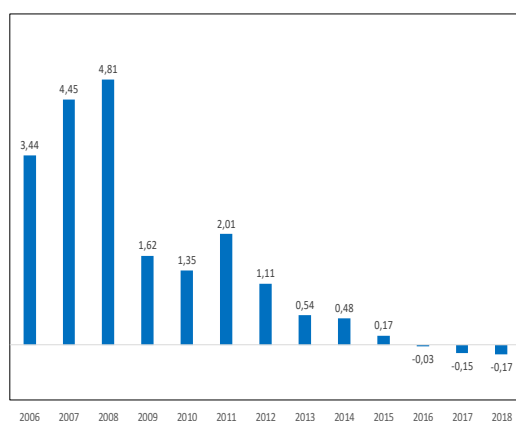
Fuente: INE.

Los últimos años, la recuperación económica y la buena disposición de la banca a conceder hipotecas con mejores condiciones han dado la vuelta al mercado, y las familias vuelven a comprar viviendas. Así lo confirma la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del Banco de España, que recogía que en 2018 la demanda de crédito de los hogares destinada a la adquisición de vivienda había aumentado. Los datos publicados por el INE referente a la formalización de hipotecas también avalan esta tendencia. En concreto, en 2018 en Euskadi se formalizaron 17.571 hipotecas, un 4,6% más que las firmadas en el mismo periodo del año anterior. Este incremento podría haber sido aún

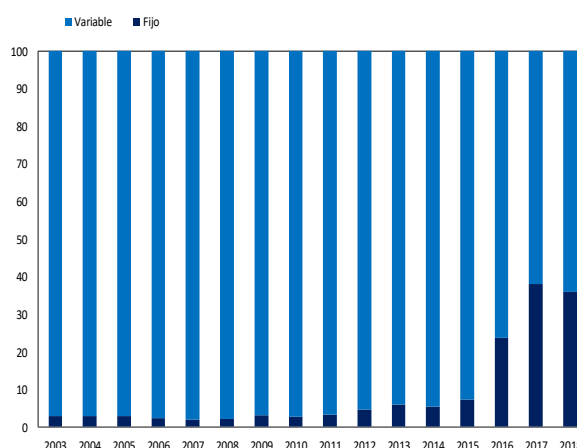
mayor si no se hubiera generado incertidumbre en la recta final de 2018 respecto a quién debía hacer frente al pago del impuesto de actos jurídicos documentados de las hipotecas, que conllevó la suspensión y retraso de la firma de múltiples hipotecas a la espera de su resolución.

### **Evolución de los tipos de interés** **Gráfico 72**

Euríbor a 12 meses



Tipos de interés de hipotecas



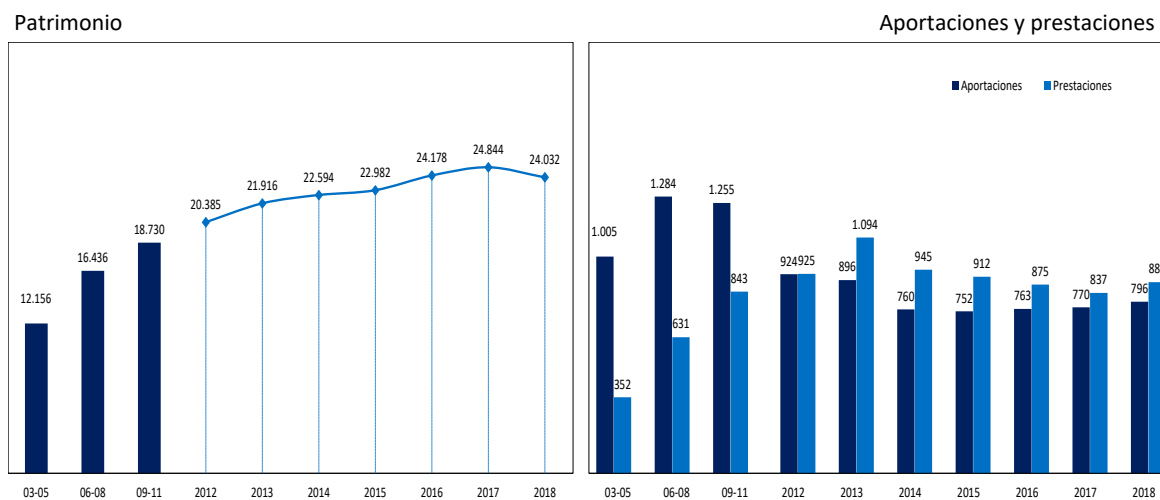
Fuente: INE y Banco de España.

El euríbor, por su parte, mantuvo una suave senda creciente a lo largo de todo el año. Comenzó enero con un tipo de interés del -0,189% y terminó diciembre en el -0,129%. Todo parecía indicar que se aproximaba el fin de los tipos de interés negativos. Sin embargo, en los primeros meses de 2019 el euríbor volvió a retomar la senda decreciente. Paradójicamente, y pese al aumento del euríbor, se produjo un cambio de sesgo en la modalidad de las hipotecas suscritas. Tras mantener una constante tendencia al alza durante los últimos años, con máximos históricos en 2017, el peso del tipo fijo o mixto en el total de las nuevas formalizaciones cayó en 2018. Así, según el estudio anual elaborado de forma conjunta entre Kutxabank y los Servicios Vascos de Tasaciones (Servatas), el 36,0% del total de operaciones hipotecarias aprobadas el año pasado en Euskadi fueron préstamos a tipo fijo o mixto, frente al 43,0% recogido en 2017.

## 7.6 Previsión social

El mal comportamiento de la rentabilidad de las carteras de inversión, causado por la volatilidad de las bolsas y, sobre todo, por los bajos tipos de interés, frenó en 2018 el crecimiento del patrimonio de las entidades de previsión social voluntaria (EPSV) vascas. Tras nueve ejercicios consecutivos al alza, el volumen de los fondos de pensiones vascos descendió un 3,3%. Se trata de la segunda caída desde la puesta en marcha de esta fórmula de ahorro hace tres décadas en Euskadi. La primera fue en 2008, cuando estalló la profunda crisis económica. La actual se vincula a la maduración del sistema en un contexto de bajo crecimiento del mismo.

**Entidades de previsión social voluntaria. Millones de euros**  
**Gráfico 73**



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

A pesar de este frenazo, el montante del patrimonio ascendió hasta los 24.032 millones de euros, importe que supone el 31,4% del PIB de Euskadi, porcentaje muy superior al registrado por los sistemas del Estado (9,5%), y algo inferior a la media de la zona del euro (36,5%). Las prestaciones, por su parte, superaron los 886 millones de euros, un 6,0% más que en 2017, lo cual viene a significar que estas entidades han abonado a sus socios beneficiarios más de 4.450 millones de euros en los últimos cinco ejercicios. En cambio, las aportaciones de los socios solo crecieron un 3,3%, y sumaron 796 millones de euros. El sistema tuvo, por sexto año consecutivo, más gastos (prestaciones) que ingresos (aportaciones).

Por último, el número de socios, medido en número de cuentas, retomó los crecimientos positivos, tras tres años de caídas continuadas. Este repunte se logró gracias al importante aumento de los socios en la categoría de empleo, ya que tanto los asociados como los individuales volvieron a caer. Concretamente, el número de socios creció un 1,1%, superando, como viene siendo habitual, la cifra de un millón cien mil cuentas.