

2023

Trimestre 2

Informetrimestral de la economía vasca

EUSKO JAURLARITZA



GOBIERNO VASCO

EKONOMIA ETA OGASUN
SAILA
Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA
Y HACIENDA
Dirección de Economía y Planificación

Informe trimestral de la economía vasca

SÍNTESIS.....	3
ENTORNO ECONÓMICO	5
ECONOMÍA VASCA	9
Producción y empleo	9
Demanda interna y externa	14
Precios, salarios y costes.....	21
Sector público	25
Sector financiero.....	27
Previsiones	33

Índice de gráficos

Economía mundial. PIB (I)	5
Economía mundial. PIB (II)	7
Evolución del empleo	12
Evolución de las hipotecas formalizadas para vivienda	31
Previsiones 2023-2024 (I).....	38
Previsiones 2023-2024 (II).....	40

Índice de tablas

Variables de la oferta	9
Indicadores de actividad	10
Variables de la demanda.....	14
Indicadores de consumo e inversión.....	15
Destino de las exportaciones	17
Origen de las importaciones	20
Desglose del índice de precios al consumo.....	21
IPC de Euskadi	23
Incremento salarial pactado en convenio.....	24

Costes laborales	25
Evolución de los tributos concertados (enero-marzo).....	26
Indicadores monetarios y financieros (I).....	28
Indicadores monetarios y financieros (II).....	30
Créditos y depósitos.....	32
Previsiones económicas	34
Previsiones económicas para la economía española (mayo 2023).....	36
Previsiones trimestrales para la economía vasca (junio 2023)	37
Hipótesis para la elaboración de las previsiones (junio 2023).....	39

SÍNTESIS

En el primer trimestre de 2023, la economía vasca creció un 2,3% interanual, seis décimas menos que en el trimestre anterior. Por tanto, mantiene el perfil de desaceleración que inició un año antes, cuando anotó un máximo del 5,8% al compararse con un periodo de 2021 todavía condicionado por la pandemia. El incremento actual es ligeramente superior a la previsión realizada por la Dirección de Economía y Planificación (2,1%), y se consigue en un contexto complejo condicionado por la guerra en Ucrania, la reordenación de los flujos comerciales internacionales, la elevada inflación, el cambio de signo de la política monetaria y una elevada incertidumbre. El resultado conseguido por la economía vasca es significativamente mayor que el correspondiente a la Unión Europea y a la zona del euro (1,3% en ambos casos).

Todos los sectores económicos mostraron en el primer trimestre un crecimiento positivo. Sin embargo, la construcción truncó su recuperación y tan solo aumentó su valor añadido un 0,9%, lejos del 2% que consiguió en los dos trimestres anteriores. A pesar de que los costes del sector han ido moderando sus subidas, la elevación de los tipos de interés para hacer frente a la inflación ha frenado la demanda de nuevas viviendas y la puesta en marcha de otros proyectos de edificación. A pesar de la mejora acumulada en los dos últimos años, el sector se encuentra todavía ocho puntos por debajo de su nivel de actividad pre-pandemia.

La industria ha continuado con el proceso de moderación en el ritmo de crecimiento que mostraba ya en los trimestres anteriores, hasta llegar ahora a crecer un 1,1% interanual, muy por debajo de las tasas anteriores. Además, hay que señalar que tampoco este sector ha conseguido recuperar totalmente la actividad previa al inicio de la pandemia, si bien en este sector la diferencia con respecto a aquel momento es de tan solo dos puntos. La evolución de la industria vasca es similar a la que se vive en buena parte de los países europeos, en los que también se observa un freno importante de la actividad, por una menor entrada de nuevos pedidos y un descenso de la demanda.

A diferencia de los otros sectores ya mencionados, los servicios apenas moderaron cuatro décimas su ritmo de crecimiento, hasta el 2,9%. Con ello, prolongan los buenos resultados obtenidos en los dos últimos años, que les han permitido situar su valor añadido en un nivel superior al previo al inicio de la pandemia. Un trimestre más, destaca la intensidad del grupo que engloba al comercio, la hostelería y el transporte (5,4%), que dobla holgadamente el incremento medio de la economía. En sentido contrario, las actividades más ligadas al sector público (administración pública, educación, sanidad y servicios sociales) aumentaron su valor añadido un discreto 1,2%, un poco por debajo del dato anterior. Por último, el resto de servicios (2,1%) aceleró un par de décimas el resultado precedente.

El enfoque de demanda vuelve a mostrar una aportación significativa del saldo exterior al crecimiento del PIB, que ronda el medio punto. Esta cifra se aleja de las cantidades que se registraron durante la primera mitad de 2022 y se acerca a una posición más neutra. Las exportaciones de bienes y servicios al exterior (extranjero y resto del Estado) en términos reales aumentaron un 6,3%, algo más que en el trimestre anterior, favorecidas por el ligero repunte que tuvieron algunos países del área del euro y la economía española en particular. Por su parte, las importaciones registraron un incremento del 5,4%.

La demanda interna moderó su ritmo en medio punto hasta obtener una tasa de variación del 1,8%. De sus dos magnitudes principales, la formación bruta de capital fue la que registró una pérdida de intensidad mayor, al pasar de una tasa del 2,9% en el trimestre anterior al 1,6% del primer trimestre de este año. El freno es similar en los dos tipos de inversión, si bien la que se realiza en bienes de equipo todavía ofrece una imagen dinámica (2,4%), aunque alejada de los excelentes incrementos que vivió en la mayor parte de 2021 y 2022. Por su parte, el consumo final tan solo suavizó dos décimas su impulso, para situarse en el 1,9% interanual. El consumo de las familias se modera por el impacto que la inflación tiene en su poder adquisitivo, aunque la creación de empleo sostiene al agregado. El gasto de las administraciones públicas, por su parte, creció prácticamente al mismo ritmo que el conjunto de la economía.

La evolución favorable del PIB se traslada a una creación notable de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, que en el primer trimestre se ha estimado en un 1,5%. Gracias a ello, el empleo se mantiene por encima del millón de puestos de trabajo. De los 15.000 nuevos puestos de trabajo generados en el último año, casi 13.000 correspondieron a actividades de servicios, frente a los 1.500 de la industria y los 500 de la construcción.

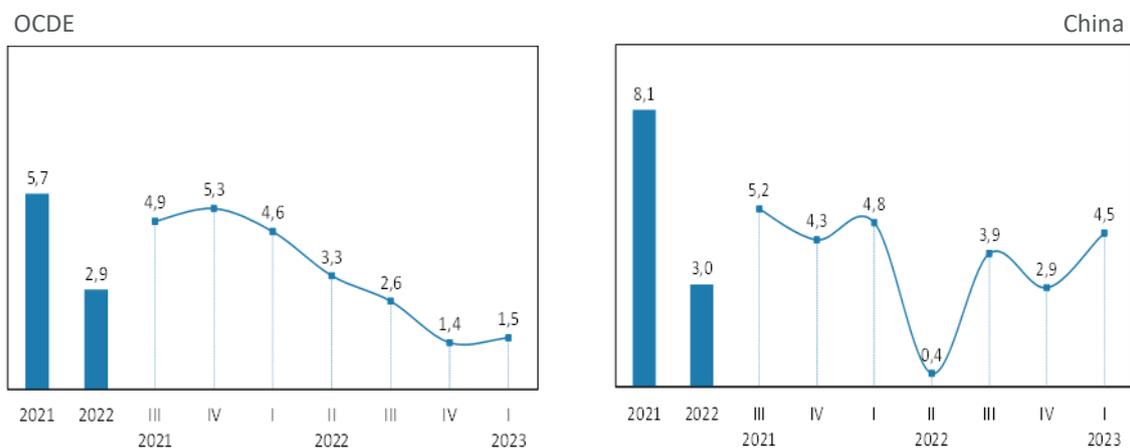
La elevada inflación que se vive en la práctica totalidad de los países desarrollados ha empezado a dar muestras de una suave moderación. En el caso vasco, el IPC de mayo, último conocido, se ha situado en el 3,4%, frente al 4,2% registrado el mes anterior. Por su parte, la inflación subyacente ha pasado del 6,8% de abril al 6,4% del último mes conocido. Además, se anticipa una significativa bajada adicional para junio.

La previsión de la Dirección de Economía y Planificación anticipa que la desaceleración del PIB vasco continuará a lo largo de este año, que se saldará con un incremento medio del 1,6%. Para el año próximo, la previsión sitúa el crecimiento en el 2,1%. En principio, se espera que los tres sectores principales participen de ese crecimiento, aunque serán los servicios los que muestren un mayor dinamismo. Por otro lado, el saldo exterior podrá restar alguna décima al crecimiento de este año y pasar a una posición neutra el próximo. Por último, se seguirá creando empleo tanto este año como en 2024, a ritmos del 1,1% y del 1,6% respectivamente, que se traduce en unos 11.000 y 16.000 puestos de trabajo netos.

ENTORNO ECONÓMICO

A principios de 2023, la actividad económica global fue más vigorosa de lo esperado. La economía mundial se vio respaldada por la reapertura económica de China, tras la finalización de su política de cero covid, así como por la notable resistencia del mercado de trabajo estadounidense, pese al significativo endurecimiento de su política monetaria. La inflación, por su parte, siguió disminuyendo, pero las presiones inflacionistas subyacentes siguieron siendo persistentemente elevadas.

Economía mundial. PIB (I) Tasas de variación interanual



Fuente: OCDE.

En general, la bajada de los precios de la energía, la reducción de los cuellos de botella en la oferta y el respaldo de la política fiscal a las empresas y los hogares contribuyeron a que las economías mostrasen una gran resistencia y a que la confianza de las empresas y las familias se fuese recuperando. Así, los nuevos datos sobre las economías emergentes y las avanzadas fueron mejores de lo esperado, aunque no se descarta que la segunda mitad del año sea más débil, a medida que las agresivas subidas de tipos terminen transmitiéndose a la actividad. La lectura positiva de este menor dinamismo sería que ello conllevaría una reducción de la inflación, sobre todo en lo referente a los componentes subyacentes, que por el momento están mostrando cierta oposición a descender.

Más en detalle, en Asia, China creció en el primer trimestre del año un 4,5% interanual, después del retroceso que experimentó la actividad económica en torno al cambio de año, asociado a la retirada de la política de cero covid y al consiguiente aumento de los contagios. El consumo y la actividad de los servicios fueron el motor del crecimiento, que compensaron unas manufacturas y una inversión que continuaron debilitados. Además, el sector inmobiliario mostró señales incipientes de recuperación, con las construcciones terminadas y la venta de inmuebles residenciales en una clara senda alcista. Con la confianza de los consumidores recuperándose y el crecimiento del crédito acelerando, todavía habría espacio para un repunte mayor de la actividad en el próximo trimestre. Más aun, teniendo en cuenta el efecto estadístico por la baja base comparativa del año pasado, debido a los importantes confinamientos como el de Shanghái. El índice PMI compuesto de mayo respalda esta teoría. Con un valor del 55,6, supone el mejor registro desde enero de 2021.

Los países avanzados, por su parte, crecieron un 1,5% en el primer trimestre de 2023, una décima por encima del valor obtenido en el periodo precedente. Con este incremento se logró revertir la tendencia decreciente iniciada con la invasión rusa a Ucrania, que ha mermado de manera acusada la progresión de la actividad económica. Asimismo, se apreció la relajación de la inflación, ya que el IPC se situó en abril en el 7,4%, tres décimas por debajo de la subida interanual de los precios en el mes anterior, y supuso el menor encarecimiento del coste de la vida desde enero de 2022. La inflación subyacente, que excluye la volatilidad de alimentos frescos y de la energía, se situó en el 7,1%, frente al 7,2% de marzo.

Este avance de los países de la OCDE tuvo su principal sustento en la fuerte evolución de la economía estadounidense, que creció un 1,6%, siete décimas más que el trimestre anterior, y volvió a crecer de manera acelerada tras la acusada desaceleración sufrida a finales de 2022. Este incremento reflejó la fortaleza del consumo privado, que recuperó impulso tras la bajada excepcional de los impuestos en enero, de las exportaciones, del gasto gubernamental y de la inversión no residencial, que contrarrestó la fuerte contracción de la inversión residencial y de la inversión privada en inventarios. Esto último fue fruto, en parte, del breve pero intenso episodio de tensiones en el sector bancario provocado por la quiebra del banco Silicon Valley Bank (SVB), que conllevó un endurecimiento de las condiciones crediticias. Mientras tanto, el mercado de trabajo siguió mostrando una evolución favorable. En mayo se crearon casi 340.000 empleos netos, muy por encima de las previsiones, y la tasa de paro se situó en el 3,7%.

En Japón, la actividad económica se recuperó con fuerza en el primer trimestre del presente año. Este rebote observado en el PIB obedeció a la evolución del consumo privado de los hogares, responsable de un 60% del PIB, que creció un 2,5% frente al escaso avance del 0,8% en el cuarto trimestre de 2022. El repunte de la confianza no solo afectó positivamente a este agregado, sino que la inversión también se vio favorecida e impulsada hasta el 3,2%, su mayor avance desde el tercer trimestre de 2019. Como resultado de todo ello, la economía japonesa

creció un 1,8%. Sin embargo, su evolución a corto plazo siguió siendo incierta. Las exportaciones mostraron su menor avance en dos años y los salarios reales continuaron descendiendo, lo que ensombrece las perspectivas de un repunte sostenido. La evolución de la inflación tampoco le está poniendo fácil al gobierno nipón apuntalar el crecimiento. En concreto, en abril el IPC se situó en el 3,5%, pero el dato alarmante llegó de la mano de la inflación subyacente, que superó el 4% por primera vez en 40 años. El incremento de los precios de los alimentos (9,0%) está detrás de este aumento.

Economía mundial. PIB (II) Tasas de variación interanual

EE. UU.



Unión Europea 27



Fuente: Eurostat y BEA.

En la Unión Europea, la actividad económica creció un 1,0% interanual y un 0,1% intertrimestral, lo que permitió alejar, por el momento, el fantasma de la recesión técnica. No tuvo la misma suerte la zona del euro, que sí acumuló su segundo crecimiento intertrimestral negativo, aunque los descensos son de poca entidad. La diferencia entre ambas zonas viene marcada por la evolución de la economía alemana, cuyo peso condiciona más a la zona del euro que a la Unión Europea. Así, la contracción de la economía germana, tanto en tasas interanuales como intertrimestrales, arrastró a la zona del euro, mientras que la Unión Europea logró mantenerse, por poco, en terreno positivo. Concretamente, en el Viejo Continente la demanda externa aportó nueve décimas al crecimiento. El mayor dinamismo de las exportaciones, gracias al buen arranque de la economía global en 2023, en parte, debido a la reapertura total de la economía china, permitió a la demanda externa compensar la importante debilidad de la demanda interna, que, a pesar de la fortaleza de los mercados de trabajo y de las medidas de apoyo fiscal que están contribuyendo a contener el impacto negativo de la alta inflación, solo contribuyó con una décima al crecimiento del PIB.

Respecto a las principales economías, en tasas interanuales destacó el dinamismo de España, Chipre y Malta, todos ellos con incrementos superiores al 3,0%. Algo más alejada, pero también con un importante dinamismo, se situó Italia (1,9%). Por su parte, Francia (0,9%) creció por debajo del nivel de la zona, debido, en parte, a la contracción del consumo privado, que, pese a mostrar una tendencia algo mejor a la registrada en el último trimestre de 2022, continuó deprimido.

Alemania, por último, se contrajo un 0,5% interanual y entró en recesión técnica en tasas intertrimestrales al sufrir una contracción del 0,3% del PIB y sumarse así una segunda caída consecutiva después del -0,5% del último trimestre del año. El consumo privado (-1,5%) se desplomó de manera acusada y la inversión creció un apático 0,3%. La elevada inflación siguió lastrando la renta disponible, al tiempo que la persistencia de la incertidumbre frenó el gasto en consumo (las matriculaciones de automóviles descendieron en el citado trimestre, principalmente como consecuencia de la retirada de los incentivos para la adquisición de vehículos eléctricos). No obstante, los principales institutos económicos de Alemania prevén que el país evitará la recesión en 2023 y pronostican que registrará un crecimiento del 0,3%. Por el momento esa mejora no está muy clara. El PMI de servicios de mayo (57,2) se encuentra en clara expansión mientras que el de manufacturas cae a niveles de plena pandemia (43,2). Habrá que esperar al segundo semestre para ratificar estas previsiones.

El mercado de trabajo, por su parte, mantuvo su enorme dinamismo. La tasa de paro de la Unión Europea se mantuvo en el 6,0%, nivel en el que lleva un año afincada. La oficina estadística europea calcula que casi 13,0 millones de personas carecían de empleo en abril, de las que 11,0 millones se encontraban en la zona euro. Esto supone un descenso anual de 218.000 personas desempleadas en la Unión Europea y de 190.000 en la zona euro. Entre los veintisiete, las mayores tasas de paro correspondieron a España, con un 12,7%; Grecia, con un 11,2%; e Italia, con un 7,8%. Por el contrario, las menores cifras de desempleo se observaron en la República Checa y Polonia (ambos 2,7%); Malta (2,8%) y Alemania (2,9%).

Fuera de la Unión Europea, el Reino Unido logró esquivar la recesión, pero las perspectivas económicas siguieron siendo débiles. Más en detalle, el PIB creció un escaso 0,2% interanual, lo que supone un 0,1% intertrimestral, tasa que repite por segundo trimestre consecutivo. Las huelgas en salud, educación y administración pública lastraron un consumo privado y una inversión que se mostraron apáticas, con crecimientos prácticamente nulos. Solo las exportaciones mostraron cierto dinamismo, favorecidas por el buen tono de las economías del entorno. A todo ello hubo que añadirle una inflación que, pese a bajar del 10,0%, se mantiene todavía en cotas demasiado elevadas (8,7% en abril) y cuya tasa subyacente escaló a máximos de 1992. Hay riesgo de que entre en recesión técnica, pero las últimas proyecciones, entre ellas la difundida por el Banco de Inglaterra (BoE), son más optimistas. Este organismo prevé un crecimiento del PIB británico del 0,25% en 2023 y del 0,75% en 2024.

ECONOMÍA VASCA

Producción y empleo

La economía vasca continuó con el proceso de desaceleración que inició hace un año y en el primer trimestre de 2023 creció un 2,3%, seis décimas menos que en el trimestre anterior y 3,5 puntos menos que la tasa registrada un año antes, esta última favorecida por su comparación con un periodo de contracción por la pandemia. El crecimiento actual debe considerarse como significativo todavía y ha servido para completar la recuperación del PIB hasta niveles ligeramente superiores al existente en el cuarto trimestre de 2019, el último periodo antes de la expansión del virus por Europa. El resultado del trimestre es ligeramente mayor que la previsión de marzo de la Dirección de Economía y Planificación, que esperaba una tasa interanual del 2,1%, y cobra más valor si se tiene en cuenta el difícil entorno en el que se ha conseguido: la guerra en Ucrania, las restricciones al comercio con Rusia, la polarización geopolítica, la incertidumbre, la elevada inflación y el cambio de la política monetaria. El crecimiento de la economía vasca supera los resultados conseguidos tanto en el conjunto de la Unión Europea como de la zona del euro (1,3% en ambos casos).

VARIABLES DE LA OFERTA

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022				2023
			I	II	III	IV	I
PIB real	5,9	4,4	5,8	5,0	3,8	2,9	2,3
Agricultura y pesca	21,9	0,8	-1,7	-3,4	7,8	0,7	7,4
Industria y energía	6,1	4,6	6,5	5,9	3,6	2,5	1,1
- Industria manufacturera	5,6	4,3	5,9	5,7	2,6	2,8	1,4
Construcción	4,5	2,0	1,9	1,3	2,3	2,4	0,9
Servicios	5,8	4,7	6,2	5,4	4,2	3,3	2,9
- Comercio, hostelería y transporte	11,8	10,7	13,1	13,8	9,8	6,5	5,4
- AA. PP., educación y sanidad	3,1	1,8	3,0	1,1	1,0	1,9	1,2
- Resto de Servicios	4,0	2,8	3,9	2,7	2,5	1,9	2,1
Valor añadido bruto	5,9	4,5	6,0	5,2	4,0	3,0	2,4
Impuestos netos sobre producción	6,1	2,9	3,9	2,9	2,6	2,1	1,6

Fuente: Eustat.

La desaceleración del primer trimestre se ha producido en los tres sectores principales de la economía vasca, en especial en la industria y en la construcción, mientras que en los servicios la pérdida de intensidad no llega al medio punto. La industria registró una tasa interanual del 1,1%, con un impulso algo mayor en las manufacturas (1,4%). Esta moderación en el crecimiento es común a la que se vive en otras economías europeas, condicionadas por la incertidumbre, la reducción de la demanda y la falta de nuevos pedidos. En el momento actual, la industria vasca ha recuperado buena parte del valor añadido perdido durante la pandemia, pero sigue dos puntos por debajo del nivel que registró a finales de 2019.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022				2023
			I	II	III	IV	I
Industria							
Índice de producción industrial	10,5	5,7	7,9	7,4	4,2	3,3	2,2
Índice de cifra de negocios	18,2	25,6	21,5	38,7	22,8	19,9	18,9
Índice de clima industrial (nivel)	-10,2	1,1	6,5	4,7	0,4	-7,2	-12,7
Afiliación a la Seguridad Social	-0,5	1,2	1,5	1,1	0,8	1,2	1,1
Construcción							
Índice coyuntural de la construcción	7,8	8,3	-0,7	8,9	11,7	13,3	3,0
Visados para viviendas nuevas	39,6	-13,7	0,2	-34,9	3,1	-22,2	-39,7
Compraventa viviendas	21,3	9,2	14,1	6,0	10,3	5,8	-0,8
Afiliación a la Seguridad Social	1,1	1,7	1,9	1,7	1,5	1,6	1,3
Servicios							
Tráfico de pasajeros en avión	57,5	100,7	382,5	272,1	53,2	41,4	61,0
Pernoctaciones hoteleras	73,4	54,2	176,5	146,5	20,2	20,7	30,4
Índice de cifra de negocios	15,4	16,2	18,1	20,5	14,2	12,6	9,8
Índice coyuntural de servicios	6,0	2,9	4,8	5,2	0,0	1,6	0,3
Afiliación a la Seguridad Social	1,2	2,4	2,9	2,9	2,0	1,8	1,3

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación con datos del Eustat, INE, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, Seguridad Social y AENA.

La pérdida de ritmo de la industria se aprecia también en los datos de producción del sector, que desde el inicio del año alterna pequeños descensos interanuales con tasas de crecimiento significativas, hasta dejar un saldo de incremento modesto, como el señalado para el valor añadido. La producción de energía es el apartado que peor evolución muestra actualmente, al encadenar seis meses en negativo, tras el fuerte impulso que conoció en la mayor parte de 2022,

en un momento en el que los precios se habían disparado. En sentido contrario, tanto los bienes de equipo como los intermedios han mostrado una evolución robusta en el primer trimestre, si bien presentan algunas dudas en abril, último mes publicado. Por su parte, la producción de bienes de consumo duradero mejora sus resultados, aunque no llega al dinamismo que muestran los bienes de consumo no duradero, que aceleran sus tasas de variación.

La desaceleración de la industria viene acompañada de un empeoramiento de las expectativas de las empresas durante los cinco primeros meses de este año, según se desprende de la estadística sobre clima industrial. En efecto, el valor medio del primer trimestre se sitúa cinco puntos por debajo del correspondiente al trimestre anterior y los datos ya conocidos de abril y mayo empeoran cerca de tres puntos adicionales. Por un lado, las respuestas sobre la cartera de pedidos han empeorado significativamente, mientras que la tendencia de la producción es cada vez más negativa. Por otro, el stock de productos terminados sin vender ha aumentado con fuerza en primavera. La nota positiva la ponen las expectativas sobre el empleo, que muestran una evolución muy favorable respecto a la segunda mitad de 2022.

También la construcción mostró un perfil de desaceleración en el inicio del año, con un incremento de su valor añadido del 0,9%, menos de la mitad del ritmo medio alcanzado en 2022. Una vez suavizado el impacto del fuerte encarecimiento de materias primas y de mano de obra que se produjo el año pasado, ahora las presiones vienen de unos tipos de interés elevados que inciden en el mercado inmobiliario y en la puesta en marcha de otros proyectos. La pérdida de intensidad se produjo tanto en la edificación como en la obra civil, aunque el índice coyuntural de la construcción apunta a que la primera se encuentra más cerca del estancamiento. Además, la venta de viviendas se redujo cerca de un 1% en el primer trimestre en tasa interanual.

Como ya se ha señalado, los servicios registraron una moderación más suave que la de los dos sectores comentados. En este caso, su valor añadido pasó de crecer un 3,3% en el cuarto trimestre de 2022 a un 2,9% en el primero de este año. Si en 2022 el crecimiento de la economía vasca se basó en la fortaleza de la industria y de los servicios, que anotaron tasas de variación similares, el peso de la recuperación está soportándolo cada vez más este último sector.

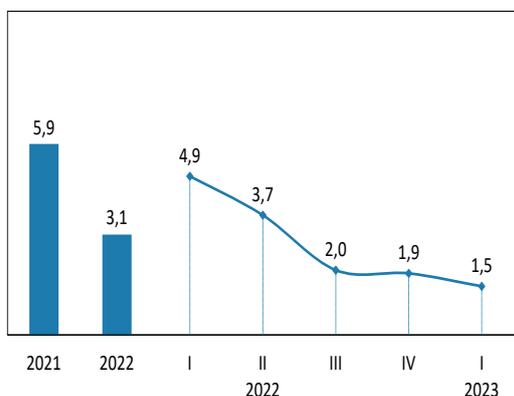
El impulso de los servicios proviene, en gran medida, de la excelente evolución que está teniendo el apartado que engloba al comercio, la hostelería y el transporte, que aumentó su valor añadido un 5,4% interanual, muy por encima del resto de actividades. Gracias a ese resultado, por fin ha vuelto a situarse al nivel que tenía antes del inicio de la pandemia. Por su parte, las actividades más ligadas al sector público (administración pública, sanidad, educación y servicios sociales) crecieron un 1,2%, muy por debajo del conjunto de la economía. Finalmente, el resto de servicios, que incluye los financieros, auxiliares y otros, mejoró un 2,1% su valor añadido, dos décimas por encima del dato anterior.

Dentro de las actividades de servicios, destaca el buen momento que vive el turismo desde que se retiraron las restricciones adoptadas para hacer frente a la pandemia. Así, el número de personas que se desplazó por los aeropuertos vascos superó la cifra de 1,8 millones y estableció un nuevo máximo, por encima de los datos de 2019. De igual manera, las pernoctaciones en establecimientos hoteleros aumentaron con fuerza en los cuatro primeros meses del año y también superaron los 1,8 millones de pernoctaciones, a las que hay que añadir las realizadas en apartamentos turísticos y alojamientos rurales, que también aumentan a buen ritmo.

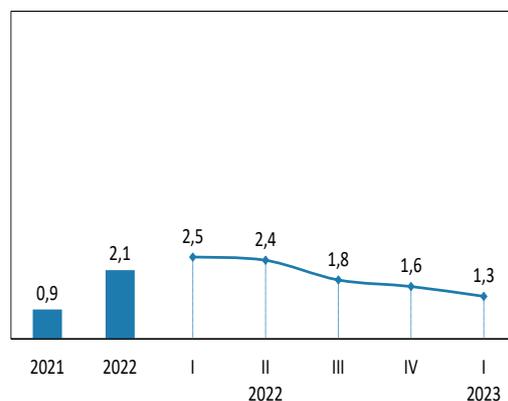
La moderación registrada en el PIB se ha hecho notar en la evolución del empleo, que aumentó en el primer trimestre un 1,5%, es decir, cuatro décimas menos que en el periodo anterior. En total, se estima que en los últimos doce meses se han creado del orden de los 15.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, gracias a los que la cifra de un millón de empleos conseguida en la segunda mitad de 2022 se consolida. La inmensa mayoría de los puestos de trabajo creados se han concentrado en actividades de servicios (casi 13.000), que aglutina ya el 73% de todo el empleo existente en Euskadi. La industria participa con 1.500 nuevos puestos de trabajo y un 20% del total, y la construcción aporta casi 700. El sector primario pierde algo menos de 200 empleos en el último año.

Evolución del empleo Tasas de variación interanual

Cuentas económicas



Afiliación



Fuente: Eustat y Seguridad Social.

A pesar de que el empleo sigue aumentando en Euskadi, no se aprecia que una mayor proporción de personas esté ahora ocupada. Efectivamente, los datos de la PRA del primer trimestre indican que la tasa de ocupación (la proporción de la población de 16 años y más que

tiene un empleo) se ha mantenido relativamente constante en el 51,4%, tan solo una décima por encima de la tasa que se estimó hace un año. En el caso de los hombres, la tasa de ocupación actual coincide con la del primer trimestre de 2022 (56,0%), mientras que entre las mujeres se aprecia un pequeño avance hasta el 47,2%. Por tanto, apenas se ha corregido en dos décimas el diferencial que existe entre ambos sexos.

En términos de participación en el mercado laboral, el primer trimestre de este año ha traído un ligero descenso respecto a los datos anteriores. En concreto, la tasa de actividad se reduce una décima hasta el 56,3%, con valores del 61,1% para los hombres y del 52,0% para las mujeres. En ese sentido, se aprecia un freno en la incorporación de la mujer al mercado laboral, tanto en las edades más jóvenes (menores de 25 años) como en las de mayor edad (45 años y más), pero se mantiene en el tramo de edad central, en el que mejora 2,5 puntos hasta llegar al 86,6% de la población. Con todo, esa tasa es todavía algo más de cuatro puntos inferior a la de los hombres de ese mismo tramo de edad (90,9%).

La buena evolución del empleo en el primer trimestre ha tenido continuidad en los dos primeros meses del segundo trimestre, según se desprende de la información de la afiliación a la Seguridad Social. Así, tras un incremento de la afiliación del 1,3% en el primer trimestre, la media de abril y mayo se ha acelerado hasta el 1,6% y supera, por primera vez, la cifra del millón de afiliaciones. Se aprecia un mayor dinamismo en la contratación de mujeres, que llega hasta el 1,8%, frente al 1,4% registrado para los hombres. Este pequeño diferencial puede explicarse por el repunte que ha tenido esos dos meses la afiliación en algunas actividades en las que predominan las mujeres, como son educación y comercio.

La tasa de paro se situó en el primer trimestre en el 8,7%, cuatro décimas por debajo de la existente un año antes, aunque dos décimas por encima de la tasa registrada en el trimestre anterior. Las diferencias por sexo se mantienen y la tasa de paro de las mujeres (9,3%) sigue siendo un punto superior a la de los hombres (8,3%). En términos de paro registrado, el descenso interanual sigue siendo significativo (del orden del 6% en los últimos meses) y el total de personas en esa situación ha bajado de las 107.300, la cifra más baja desde finales de 2008. De ellas, 61.150 son mujeres y 45.100 son hombres.

La evolución del PIB y del empleo deja una ganancia de productividad para el primer trimestre del 0,8%, en línea con su media histórica. Resulta llamativa la relativamente baja mejora en la industria (0,3%), que se debe a un incremento del empleo notable dada la evolución de su valor añadido. En sentido contrario, la ganancia en los servicios (1,0%) fue significativa y superior a su media histórica (0,5%). Por último, la construcción dio un paso atrás en productividad (-0,2%) al generar empleo por encima del aumento de su valor añadido, un hecho que puede producirse puntualmente, pero que no se sostiene en el medio plazo.

Demanda interna y externa

La desaceleración que vivió la economía vasca en el primer trimestre de 2023 provino de las dos demandas, pero tuvo un mayor protagonismo en la demanda interna. Más en detalle, de las seis décimas de menor crecimiento, cuatro son atribuibles al comportamiento de la demanda interna y las otras dos al desempeño del saldo exterior. Con todo, la demanda externa todavía realizó una aportación positiva al crecimiento del PIB que rondó las cuatro décimas, lejos de los atípicos valores registrados el año anterior y más cerca de la neutralidad que suele caracterizar a este componente. Tanto las exportaciones reales de bienes y servicios como las importaciones aceleraron su ritmo de crecimiento respecto al trimestre anterior, hasta alcanzar tasas interanuales del 6,3% y del 5,4%, respectivamente.

VARIABLES DE LA DEMANDA

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022				2023
			I	II	III	IV	I
PIB real	5,9	4,4	5,8	5,0	3,8	2,9	2,3
Gasto en consumo final	5,2	2,2	2,9	1,8	2,0	2,1	1,9
- Consumo de los hogares	5,6	3,0	3,5	3,2	2,7	2,3	1,7
- Consumo de las AA. PP.	3,9	-0,4	0,7	-2,9	-0,4	1,2	2,4
Formación bruta de capital	6,0	4,4	4,7	4,8	5,1	2,9	1,6
- Bienes de equipo	10,9	6,9	8,6	8,4	7,3	3,6	2,4
- Resto de inversión	3,1	2,7	2,2	2,4	3,7	2,5	1,1
Demanda interna	5,4	2,7	3,3	2,5	2,7	2,3	1,8
Exportaciones	12,7	10,4	13,7	13,9	9,4	5,0	6,3
Importaciones	11,6	7,6	9,4	9,6	7,6	4,0	5,4

Fuente: Eustat.

La demanda interna mantuvo el proceso de moderación que mostró durante todo el año 2022 y en el inicio de 2023 anotó una tasa interanual del 1,8%, medio punto por debajo del dato anterior. De los dos componentes principales de ese agregado, fue la formación bruta de capital el que frenó con mayor intensidad su evolución, frente a un consumo final que tan solo moderó dos décimas su ritmo de crecimiento. Esta estabilidad en el consumo final esconde evoluciones contrapuestas en sus dos apartados, puesto que el consumo de las familias acusó el impacto de la subida de precios, al tiempo que el consumo de las administraciones públicas impulsó de forma decidida al agregado. En concreto, el consumo público creció un 2,4% interanual ese

trimestre, muy por encima de los valores registrados en los trimestres anteriores, y contrasta con el descenso que vivió en el conjunto de 2022.

Como se ha señalado, el consumo de las familias moderó su impulso a consecuencia del impacto que la alta inflación ha tenido en el poder adquisitivo. Así, esta variable ha pasado de crecer al 2,3% en el cuarto trimestre de 2022 al 1,7% del inicio del presente año. Esta tasa de variación está muy próxima a la correspondiente a la generación de empleo (1,5%), que pasa a ser el principal impulsor del consumo una vez que el ahorro acumulado durante la pandemia se ha ido reduciendo y que los salarios reales son ligeramente negativos.

INDICADORES DE CONSUMO E INVERSIÓN

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022				2023
			I	II	III	IV	I
Consumo							
Ventas en grandes superficies y cadenas	0,2	-1,4	-1,0	-1,2	-0,9	-2,4	-0,3
Índice de comercio minorista	3,5	2,9	5,0	5,3	1,4	0,2	1,7
Producción de bienes de consumo	12,1	4,5	8,7	3,5	2,9	3,1	3,0
Importación de bienes de consumo	20,0	17,6	11,0	48,3	16,1	1,1	15,5
Matriculación de turismos	-19,7	-8,8	-14,0	-9,8	-11,1	-0,5	18,7
Inversión							
Producción de bienes de equipo	13,3	9,4	14,8	13,0	4,1	5,9	5,4
Importación de bienes de equipo	21,1	21,3	19,6	23,5	26,8	16,2	26,3
Matriculación de vehículos de carga	7,0	-13,5	-22,6	-23,5	-21,3	22,8	8,3
Visados para nuevas viviendas	39,6	-13,7	0,2	-34,9	3,1	-22,2	-39,7
Licitación oficial	63,2	40,7	43,9	-19,7	108,9	69,2	17,6

Fuente: Elaboración de la Dirección de Economía y Planificación según datos del Eustat, Aduanas, Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, Seopan y DGT.

La formación bruta de capital mostró un perfil de evolución intensa y estable, con una ligera aceleración, durante los tres primeros trimestres del año pasado, pero en el tramo final inició una fuerte desaceleración que ha tenido continuidad en el primer trimestre del presente año. Más en detalle, tras unos crecimientos del orden del 5%, pasó a aumentar un 2,9% en el cuarto trimestre y un 1,6% en el primer trimestre de este año. Las razones que se encuentran detrás de esa evolución son varias y tienen que ver con un empeoramiento de las expectativas, tanto en el interior como en el entorno, una pérdida de dinamismo en los países que demandan

productos vascos, el impacto de la subida de tipos de interés, que encarece la financiación y reduce la rentabilidad de los proyectos a realizar, etc. Los dos componentes de la inversión redujeron sus tasas de variación respecto al mismo trimestre del año anterior en algo más de un punto. La inversión en bienes de equipo aumentó un 2,4% interanual mientras que el resto de la inversión creció un 1,1%. Ambas cifras se alejan de la media conseguida en 2022.

A pesar de que el conjunto de la zona del euro desaceleró su crecimiento en el primer trimestre del año (pasó del 1,8% al 1,0%), algunos de los países más relevantes para las empresas vascas registraron una aceleración significativa. Este es el caso de los mercados español, francés, italiano y estadounidense, entre otros, frente al deterioro del alemán. En consecuencia, las exportaciones e importaciones de bienes y servicios al exterior crecieron más que el trimestre anterior y aportaron al crecimiento del PIB cuatro décimas, una cantidad significativa para los valores que esta variable suele registrar en Euskadi, que está cerca del medio punto obtenido como media en la zona del euro, pero que se encuentra lejos de los 2,5 puntos que aportó a la economía española y de los 0,9 puntos anotados en la Unión Europea.

Esa aportación al incremento del PIB se deriva de unas exportaciones que crecieron en términos reales un 6,3% y unas importaciones que aumentaron un 5,4%. En términos corrientes, los incrementos respectivos fueron del 14,2% y del 13,5%, tasas que ponen de manifiesto la importancia que tienen todavía los precios en las cifras de comercio exterior, si bien su moderación es cada vez más palpable. En total, el valor de las exportaciones del primer trimestre llegó a los 16.523 millones de euros, la cifra más elevada de toda la serie histórica. Por su parte, las importaciones totalizaron una cifra de 16.734 millones de euros, que también marca un nuevo récord en su serie. Estas cifras indican que el comercio con el exterior está muy equilibrado y que el saldo es negativo, pero de poca entidad (unos 211 millones de euros).

Del total exportado, la cantidad más importante se corresponde con bienes destinados al extranjero, que llegaron a 8.956 millones de euros, una cifra tan solo superada por el resultado del segundo trimestre de 2022 (9.140 millones de euros) y que es un 21,2% superior a la cantidad registrada un año antes. Por tanto, a pesar de la desaceleración que se vive en los mercados principales, se aprecia una gran estabilidad en el ritmo de crecimiento de las exportaciones al extranjero, puesto que en los siete últimos trimestres ha habido seis con ritmos de incremento del orden del 20%. En algunos de ellos, la subida de precios tuvo un peso importante en el resultado, mientras que en otros fue, sobre todo, consecuencia de una mayor cantidad vendida.

Si del total exportado al extranjero se descuenta la venta de energía, el primer trimestre de 2023 sí establece un nuevo récord, con 8.452 millones de euros vendidos. Precisamente, los combustibles minerales fueron el único apartado, entre los principales, que redujo el valor de sus ventas en ese periodo (-13,2%), con un descenso de la cantidad vendida (-6,0%), tras siete

trimestres consecutivos con incrementos de valor extraordinarios, que se debieron a una gran demanda y a un incremento de los precios en los mercados internacionales.

La mejora de las exportaciones tuvo como pilar la venta de material de transporte, que por primera vez superó los 2.500 millones de euros vendidos en un trimestre, un 37,9% más que la cifra del año anterior. También fue significativa la venta de máquinas y aparatos, con una cifra total de 1.534 millones de euros y una tasa de variación del 24,7%. El otro apartado de mayor peso en la estructura exportadora, los metales comunes, llegaron a los 1.971 millones de euros, pero su incremento interanual (4,3%) estuvo lejos de la media. Por último, hay que señalar que la venta de productos agrícolas sigue aumentando con fuerza (52,6%).

La distribución de las ventas por áreas geográficas rompe con la tendencia de los periodos anteriores, en lo que las tasas crecían a ritmos similares en los países desarrollados y en los emergentes. En el primer trimestre de este año, la práctica totalidad del incremento se ha concretado en los países de la OCDE, mientras que las ventas a países en vías de desarrollo fue muy similar a la registrada un año antes. Más en detalle, frente al 25,0% que registraron las ventas a la OCDE, el resto tan solo aumentó un 1,2%.

DESTINO DE LAS EXPORTACIONES

Tasas de variación interanual y miles de euros

	2021	2022	2022			2023	
			II	III	IV	I	I
TOTAL	23,0	26,8	43,0	23,8	19,0	21,2	8.956.292
OCDE	23,9	27,1	44,0	26,1	19,2	25,0	7.742.933
Zona del euro	25,9	27,3	43,9	24,6	18,0	16,6	4.945.028
Alemania	13,4	22,2	41,7	20,6	19,9	19,2	1.405.764
Francia	27,4	20,3	38,0	11,7	9,2	15,0	1.372.206
Italia	26,5	29,8	48,7	15,7	17,4	16,1	512.939
Reino Unido	26,2	17,0	52,5	7,1	14,7	41,2	597.483
Estados Unidos	16,8	41,9	57,6	34,7	45,7	62,6	756.588
No OCDE	18,2	25,2	37,8	12,1	17,8	1,2	1.213.359

Fuente: Eustat.

El principal cliente de las empresas vascas es la zona del euro, que concentra más de la mitad de las ventas al extranjero y que registró un incremento notable (16,6%), aunque inferior a la

media. Las dos categorías que destacan en ese mercado son la venta de material de transporte (1.391 millones de euros) y la de metales comunes y sus manufacturas (1.233 millones de euros), que mostraron evoluciones contrapuestas. En el primer caso, el incremento conseguido fue del 31,9%, mientras que en el segundo se vivió un estancamiento (-0,1%).

Alemania volvió a ser el país extranjero que más productos vascos compró, con un total de 1.406 millones de euros y un incremento del 19,2%. El incremento de las ventas se centra especialmente en los bienes ligados a la automoción. En concreto, el material de transporte anotó una subida del 35,4%, y los plásticos y el caucho del 36,6%. También los productos químicos registraron un incremento significativo (25,0%), pero su peso dentro de la estructura exportadora es relativamente menor.

Las ventas en Francia crecieron un 15,0% en el primer trimestre hasta alcanzar los 1.372 millones de euros. La composición de las exportaciones está más repartida que en Alemania, donde se concentra sobre todo en automoción, porque incluye los metales comunes, el material de transporte, la maquinaria, el caucho y los combustibles, todos ellos con un peso importante. En el caso de los combustibles minerales, el valor de los productos vendidos duplicó ampliamente la cifra del año anterior, mientras que el material de transporte aumentó un 26,1%. El resto de secciones tuvo variaciones interanuales modestas.

Italia encadena nueve trimestres con crecimientos de dos dígitos, por lo que se ha convertido en uno de los mercados principales para las empresas vascas. En el primer trimestre, las exportaciones a ese país crecieron un 16,1%, hasta los 513 millones de euros. El material de transporte está ganando peso en las ventas al país y obtuvo una tasa interanual del 87,6%, que da continuidad a los buenos resultados de los tres trimestres anteriores.

El Reino Unido continúa comprando grandes cantidades de productos agrícolas de origen vasco. En total, se exportaron a ese país casi 600 millones de euros, de los cuales una cuarta parte fueron productos del sector primario, que duplicaron ampliamente la cifra del año anterior. Eso justifica que las ventas totales crecieran un 41,2%. También obtuvo un buen resultado el material de transporte, con un aumento interanual del 33,2%. El resto de apartados con peso consiguió incrementos del orden del 20%.

Los Estados Unidos se comportaron como un buen mercado para las empresas vascas, con unas ventas de 757 millones de euros y un incremento del 62,6%. Entre las grandes partidas que se destinan al país, destacó la venta de maquinaria (105,3%) y la de productos químicos, un apartado de poca entidad hasta ahora y que ha quintuplicado las ventas. El material de transporte (39,0%) y los metales comunes (40,2%) también obtuvieron tasas relevantes. En

sentido contrario, la exportación de combustibles minerales, que suele tener un peso importante, tan solo ha aumentado un 10,4% el primer trimestre, muy por debajo de la media.

Las exportaciones a países en desarrollo se frenaron en el primer trimestre de 2023, aunque tan solo lo hicieron en el apartado de combustibles minerales (-88,4%), que tuvo un comportamiento excepcional el pasado año. Sobre el resto de productos, las ventas aumentaron un 26,2%, una tasa que está en línea con el incremento general de las exportaciones ese trimestre. Destaca la venta de productos agrícolas, que triplicó la cifra del año anterior y que ha ganado peso en la estructura de ventas. Los dos grupos principales de productos, es decir, la maquinaria (19,4%) y el material de transporte (32,4%), obtuvieron buenos resultados.

China fue uno de los pocos países en los que las ventas se redujeron. En concreto, en el primer trimestre se vendió un 19,3% menos a ese país. En especial, el recorte se produjo en el material de transporte (-42,9%), una de las dos partidas principales. La otra, la maquinaria, obtuvo un resultado satisfactorio (23,9%). El resto de apartados tiene un peso muy inferior al de los dos grupos mencionados y alternó tasas positivas y negativas de diferente intensidad.

Las sanciones impuestas a Rusia por los países desarrollados condicionan las exportaciones a ese país. En el primer trimestre, las ventas se redujeron un 50,2% y ya son siete trimestres consecutivos con descensos. En el inicio de este año, tan solo se vendieron a ese país productos por valor de 27 millones de euros, mayoritariamente maquinaria, que redujo un 35,7% el valor de sus ventas.

También Brasil tuvo un comportamiento negativo para las exportaciones vascas (-6,3%), pero los 76 millones de euros vendidos en el país están en línea con las cantidades que suelen ser habituales en ese mercado. La maquinaria aglutina más de la mitad de todas las ventas al país y registró un descenso del 6,8%, que no pudo ser compensado con el tradicional buen comportamiento del material de transporte (19,5%). Tampoco los metales comunes anotaron un resultado favorable ese periodo (-10,6%).

La importación de productos desde el extranjero aumentó en el primer trimestre un 11,1% en valor y un 7,7% en toneladas, por lo que los precios ya no juegan el papel tan decisivo que mostraron en los trimestres anteriores. En total, el valor de los productos importados alcanzó los 7.128 millones de euros, una cantidad importante, pero inferior a la de los tres periodos anteriores. Los combustibles minerales importados aumentaron en valor un 18,6%, muy por debajo de las tasas de los siete periodos anteriores, señal de que los precios de la energía están volviendo a valores más moderados. El resto de productos aumentó un 9,0%. Destaca la reactivación del material de transporte (42,3%), que mejora ampliamente los registros

anteriores. Dos de las partidas principales mostraron comportamientos contrapuestos. De un lado, los metales comunes y sus manufacturas redujeron las compras un 11,8%. De otro, la maquinaria anotó un incremento interanual del 22,2%

El reparto de las importaciones según el país de origen indica un incremento significativo en las procedentes de los países desarrollados (19,3%) y un descenso de las provenientes de países en desarrollo (-4,5%). Esa diferencia se justifica por el origen de los combustibles minerales, que ha sustituido la compra en Guinea Ecuatorial, Rusia y Brasil por mayores cantidades en México, Noruega, Estados Unidos y Países Bajos, entre otros. Entre los países desarrollados, destaca el descenso de compras en el Reino Unido (52,7%), que se debe a una menor adquisición de combustibles, y en Francia (-3,0%), en ese caso por una menor importación de metales comunes, productos químicos y papel.

ORIGEN DE LAS IMPORTACIONES

Tasas de variación interanual y miles de euros

	2021	2022	2022			2023	
			II	III	IV	I	I
TOTAL	34,1	39,7	51,1	46,1	22,5	11,1	7.127.682
OCDE	28,0	32,5	48,4	32,0	17,0	19,3	5.032.910
Zona del euro	28,5	22,3	30,3	19,5	10,8	14,8	3.210.073
Alemania	21,1	21,5	24,6	20,7	15,2	10,5	1.040.908
Francia	29,8	21,8	43,4	10,7	4,3	-3,0	605.148
Italia	34,8	15,7	21,8	14,1	4,3	7,1	351.759
Reino Unido	33,6	42,5	64,5	-20,5	3,7	-52,7	169.907
Estados Unidos	20,6	207,0	522,9	189,9	105,6	41,3	462.607
No OCDE	48,8	54,5	56,8	73,7	34,0	-4,5	2.094.772

Fuente: Eustat.

La diferencia entre el valor de las exportaciones y el de las importaciones deja un saldo comercial en el primer trimestre de este año de 1.829 millones de euros, el segundo más elevado de la historia tras el del cuarto trimestre de 2011 (1.854 millones de euros). El saldo se descompone en un saldo energético negativo de 1.195 millones de euros, algo inferior al de los periodos anteriores, y un saldo no energético positivo de 3.024 millones de euros, siendo en este caso el mayor de la historia. El saldo positivo se consigue con los países desarrollados (2.710 millones de euros), mientras que el comercio con los países en desarrollo ha dejado un balance negativo de 881 millones de euros.

Precios, salarios y costes

Los distintos indicadores que analizan la evolución de los precios comenzaron a abandonar su tendencia al alza. Así, y comenzando por el deflactor del PIB, tras dos trimestres incrementándose se situó en el 4,6% en el primer trimestre del año, dos décimas por debajo en comparación con el cierre del año anterior. Si bien es cierto que aún los distintos deflatores mostraron registros importantes, tanto el deflactor del consumo privado como el de consumo público y el de formación bruta de capital se redujeron respecto al trimestre anterior.

El IPC, por su parte, tras encadenar incrementos más moderados que los registrados a mediados del año pasado, gracias a la bajada de los precios de la energía, en el mes de abril volvió a aumentar (4,2%). Este aumento se produjo debido a un efecto base, puesto que el gobierno tomó determinadas medidas en el mismo periodo del año anterior, que este año no se aplicaron y en su día ayudaron a reducir el avance de la inflación. Sin embargo, en el mes de mayo, último periodo para el que se dispone de datos, los precios retomaron su moderación (3,4%), a pesar de que los alimentos continúan registrando tasas de variación elevadas.

DESGLOSE DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022	2023	
			IV	I	Mayo
Inflación total	3,1	8,1	6,3	4,9	3,4
Inflación subyacente	1,0	5,1	6,2	7,4	6,4
- Alimentos elaborados	1,4	10,2	14,7	16,4	14,3
- Bienes industriales	1,0	4,7	5,1	6,6	4,9
- Servicios	0,7	3,3	3,6	4,2	4,0
Inflación residual	12,1	20,0	6,1	-4,0	-8,7
- Alimentos no elaborados	2,6	10,8	12,9	11,0	5,8
- Energía	21,3	28,2	0,2	-15,2	-19,7

Fuente: INE.

Entre los factores que posibilitaron una moderación de la inflación se encuentra principalmente el precio del gas. Concretamente, a mediados de mayo marcó registros por debajo de los 30 euros por MWh, cuando en verano del año anterior superó los 300 euros, al tiempo que el

almacenamiento de dicha materia se encuentra en niveles relativamente elevados. Igualmente, las medidas adoptadas para desincentivar su consumo y para diversificar la procedencia de su suministro, y las temperaturas suaves que se registraron en el invierno favorecieron que los precios de dicha materia prima se redujeran notablemente.

Asimismo, el precio del petróleo también retrocedió en estos meses, aunque en menor medida que el del gas. El recorte de producción acordado por los miembros de la OPEP+ no impidió que el crudo se mantuviera en valores por debajo de los 80 dólares, tras rozar los 90 dólares a mediados de abril. Dicho organismo no consiguió su objetivo de poder incrementar el precio, debido a la debilidad de la demanda ante la incertidumbre económica, la inflación y las recientes subidas de los tipos de interés, y quizás también por una falta de compromiso de algunos países productores con el recorte acordado.

Al igual que en el caso de Euskadi, la inflación de la zona del euro camina hacia su normalización, al pasar del 7,0% del mes anterior al 6,1% registrado en mayo. De este modo, la tendencia a la baja iniciada en otoño se mantuvo, marcando el menor nivel desde el inicio de la invasión rusa de Ucrania. Tras la desaceleración se encuentra la energía, dado que la cotización del gas en el mercado holandés, la referencia europea, bajó a los niveles de hace algo más de año y medio, aliviando así la presión sobre el IPC. Igualmente, otros elementos condicionaron los precios, tales como los cuellos de botella en las cadenas de suministro, que fueron suavizándose.

Dichas presiones inflacionistas se espera que puedan ir disminuyendo gradualmente, a medida que el descenso de los precios de la energía se traslade al resto de productos. Así, como consecuencia de los efectos bases negativos en dicho componente energético y del futuro abaratamiento de las materias primas energéticas en los próximos meses, se espera que el avance de la inflación sea menor, siempre que los crecimientos de los precios no se trasladen totalmente a la negociación salarial.

Por lo que se refiere a la inflación subyacente, este indicador presentó en el mes de abril su primer signo de moderación en términos interanuales desde octubre de 2022, un hecho que se confirmó en mayo (6,4%), último periodo para el que se dispone de datos. No obstante, su ritmo de moderación aún es modesto en comparación con la inflación global, puesto que la progresiva traslación de las reducciones recientes de los costes energéticos a los precios del resto de bienes y servicios se produce con un cierto retardo. Así, tanto los bienes industriales (4,9%) como los servicios (4,0%) presentaron tasas de variación más reducidas, mientras que el ritmo de avance de los alimentos elaborados también se frenó, pero aún continuó con registros elevados (14,3%), a pesar de la rebaja del IVA.

Por el contrario, la inflación residual volvió a registrar una tasa de variación interanual negativa, como ya lo hizo a lo largo de todo el año, fruto de la citada evolución a la baja de los precios de los productos energéticos. Dicha variación podía ser incluso más negativa de no ser porque los alimentos sin elaboración todavía se encuentran en tasas de variación elevadas, si bien han reducido su ritmo de avance, hasta situarse en el 5,8%, que es el menor registro desde comienzos del año 2022.

IPC DE EUSKADI

Tasas de variación interanual y aportaciones

	2021	2022	2022		2023	
			IV	I	Mayo	Aportación
Índice general (100%)	3,1	8,1	6,3	4,9	3,4	3,4
Alimentación y bebidas no alcohólicas (19,2%)	2,0	11,2	15,1	15,3	11,8	2,3
Bebidas alcohólicas y tabaco (3,4%)	0,4	4,3	5,2	7,6	7,5	0,2
Vestido y calzado (4,3%)	1,0	2,9	0,8	2,9	2,0	0,1
Vivienda, agua, electricidad y gas (11,7%)	11,3	16,5	-1,1	-11,1	-11,3	-1,3
Muebles y artículos del hogar (6,1%)	1,9	6,6	8,4	8,0	7,2	0,4
Sanidad (5,6%)	0,8	0,6	0,7	1,9	2,9	0,2
Transporte (12,6%)	7,3	11,2	6,2	1,3	-3,0	-0,4
Comunicaciones (3,1%)	-2,9	-1,2	-1,9	2,4	2,6	0,1
Ocio y cultura (8,5%)	-0,1	3,2	3,6	3,5	4,6	0,4
Enseñanza (2,7%)	0,9	1,6	1,9	1,9	1,9	0,1
Restaurantes y hoteles (15,3%)	1,2	5,9	6,9	7,0	6,0	0,9
Otros bienes y servicios (7,4%)	1,3	3,8	4,4	5,4	6,1	0,4

Fuente: INE.

Entre los grupos más inflacionistas, como ya se ha adelantado, destacó el de alimentación y bebidas no alcohólicas, con un incremento del 11,8%, a pesar de las medidas tomadas por el gobierno español para tratar de frenar su aumento. Por el contrario, los grupos que más colaboraron en la tendencia a la baja del IPC global fueron vivienda (-11,3%) y transporte (-3,0%). Ambos fueron los únicos que registraron tasas de variación negativas, favorecidos los primeros por los precios reducidos de la electricidad, mientras que el descenso de los segundos estuvo motivado por la bajada de los precios de los carburantes y combustibles.

Al ir perdiendo peso la importancia de los costes de la energía, los precios industriales se redujeron un 1,9% en el mes de abril, de modo que regresaba a tasas de variación negativas,

tras más de dos años en registros positivos. Por su contribución negativa destacó entre todos ellos los precios de la energía (-19,2%), que fue el único con valores negativos junto a los bienes de consumo duradero (-3,4%). El resto de componentes, tanto los que corresponden a las fases iniciales del proceso de formación de precios como los correspondientes a las fases posteriores, mostraron que las presiones latentes eran todavía intensas.

En lo que se refiere a los convenios colectivos, la negociación registró un gran avance, dado que el porcentaje de población trabajadora con sus convenios actualizados al finalizar el primer cuatrimestre se situó en el 40,9%, uno de los porcentajes más elevados de los últimos años. El incremento de los salarios, que ya comenzó a aumentar con dinamismo a finales del año pasado, continuó en valores notables, pudiendo así recuperar parte del poder adquisitivo perdido como consecuencia de la alta inflación. Concretamente, entre los convenios en vigor en el mes de abril el incremento se situó en el 3,6%, y los convenios colectivos firmados durante el año incluían revisiones salariales que alcanzaban el 4%, prácticamente el mismo registro que marcó la inflación en Euskadi en ese periodo (4,2%).

INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

Tasas de variación interanual

	2019	2020	2021	2022	2023 (*)
Convenios en vigor:	2,0	1,7	1,2	4,1	3,6
- Firmados durante el año	2,3	1,2	1,1	4,1	4,0
Por ámbito de negociación:					
- Convenios sectoriales	2,1	1,7	1,0	3,9	3,5
- Convenios de empresa	1,8	1,7	1,9	4,7	3,7

(*) Convenios registrados hasta el mes de abril de 2023.

Fuente: Consejo de Relaciones Laborales.

Finalmente, las distintas partidas que componen los costes laborales continuaron incrementándose, si bien su avance en comparación con el trimestre anterior se moderó ligeramente. En concreto, los costes laborales pasaron del 5,4% del trimestre anterior al 5,0% actual, mientras que los costes salariales se moderaron casi dos puntos, desde el 6,2% previo hasta el 4,3% más reciente. Por lo tanto, si bien los costes laborales mantuvieron unos niveles elevados, por el momento no se estarían produciendo efectos de segunda ronda provocados por la inflación.

COSTES LABORALES

Tasas de variación interanual

	2021	2022	2022				2023
			I	II	III	IV	I
Coste laboral total trabajador	4,9	2,7	2,1	1,5	1,7	5,4	5,0
- Coste salarial total	4,9	2,9	2,5	1,5	1,0	6,2	4,3
- Otros costes	4,8	2,2	0,8	1,4	3,6	2,9	7,1
Coste laboral total por hora	-2,4	2,6	-0,5	-1,1	6,3	5,1	3,4
- Coste salarial total	-2,4	2,8	0,0	-1,0	5,5	5,9	2,6
- Otros costes	-2,6	2,2	-1,8	-1,2	8,4	2,6	5,5
Horas pactadas	1,5	-0,5	-0,1	-1,0	-0,5	-0,5	0,1
Horas efectivas	7,2	0,4	2,5	2,6	-4,3	0,3	1,6

Fuente: INE.

Sector público

La recaudación de impuestos en Euskadi hasta el mes de marzo aumentó prácticamente un 12%, que contrasta con la modesta subida del 5% que se había estimado en el Consejo Vasco de Finanzas para el conjunto del año 2023. Este incremento supone un ingreso para las diputaciones forales de 400 millones de euros más que el registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior, favorecido por el ligero avance del empleo, por los salarios, que han comenzado a incrementarse a ritmos más elevados, y, finalmente, por la evolución del consumo, que todavía mantiene un buen tono.

Las tres haciendas forales presentaron comportamientos diversos, liderando el crecimiento, con un margen notable respecto al resto de territorios históricos, Bizkaia, con un 17,2%, mientras que los incrementos de Araba (5,3%) y de Gipuzkoa (2,6%) fueron más moderados. Así, Bizkaia obtuvo un ingreso extraordinario, como consecuencia de la resolución de un contencioso con el Estado ligada a las retenciones de los pensionistas de organismos autónomos y entidades públicas empresariales del Estado que tienen su domicilio fiscal en Bizkaia. Si en un principio se estableció que el Estado realizara la retención, la Junta Arbitral del Concierto falló recientemente en favor de la diputación foral.

La positiva evolución tanto de los impuestos directos (12,7%) como de los indirectos (9,8%) explica el incremento registrado. En la imposición directa, el IRPF confirmó el crecimiento de los meses anteriores (11,2%), siendo las retenciones de trabajo el principal soporte, puesto que hay más personas trabajando que hace un año y además muchos de ellos tuvieron incrementos salariales más elevados en los últimos meses. La tendencia fue positiva, a pesar de que el componente de la cuota diferencial presentó una recaudación acumulada negativa, como consecuencia del adelanto de devoluciones realizadas.

EVOLUCIÓN DE LOS TRIBUTOS CONCERTADOS (enero-marzo)

Miles de euros

TRIBUTOS	Recaudación		
	2022	2023	% Var. 23/22
IRPF	1.665.857	1.851.895	11,2
Impuesto de Sociedades	114.153	91.389	-19,9
Impuesto sobre renta de los no residentes	28.411	78.864	177,6
Impuesto sobre sucesiones y donaciones	32.810	42.831	30,5
Impuesto sobre el patrimonio	-7.683	1.966	-
Impuesto sobre depósitos en entidades de crédito	-	-	-
Impuesto sobre producción energía eléctrica	156	99	-36,5
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	1.833.704	2.067.044	12,7
IVA	1.109.340	1.238.934	11,7
Impuesto sobre transmisiones patrimoniales	43.557	41.927	-3,7
Impuesto sobre actos jurídicos documentados	12.381	9.044	-27,0
I. Especiales sobre det. medios de transporte	4.735	5.854	23,6
I. Especiales fabricación	402.148	427.959	6,4
Impuesto sobre primas de seguros	26.341	28.285	7,4
Impuesto sobre actividades de juego	1.103	1.437	30,3
Impuesto sobre gases de efecto invernadero	1.568	1.412	-9,9
Impuestos extinguidos	-3	25	-
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	1.601.170	1.757.727	9,8
TOTAL TASAS Y OTROS INGRESOS	22.232	35.489	59,6
TOTAL TRIBUTOS CONCERTADOS	3.457.106	3.860.260	11,7

Fuente: Diputaciones forales.

Por el contrario, el impuesto sobre sociedades se redujo un 19,9%, si bien es cierto que en el primer trimestre sus ingresos carecen de significado económico. En primer lugar, los ingresos contabilizados son de escasa cuantía hasta que no se recauda el primer pago fraccionado del

meses de abril. Asimismo, la mayor parte de las devoluciones solicitadas se realizan en los primeros meses del año, en especial en este último ejercicio.

En lo que se refiere a la principal figura de la imposición indirecta, el IVA, a pesar de la bajada de tipos registrada en algunos productos, continuó presentando incrementos notables (11,7%). Aunque tanto en los ingresos mensuales como en los de las pymes se apreció la menor intensidad de las subidas de precios, agravada por el hecho de que los productos con mayor incremento en sus precios rebajaron su tipo de IVA, este impuesto aún registró tasas de variación de dos dígitos.

Finalmente, los impuestos especiales aumentaron su recaudación un 6,4%, gracias principalmente a la evolución de los hidrocarburos (9,2%), que continúa reflejando la buena marcha de la actividad económica. Igualmente, los impuestos sobre el alcohol presentaron registros positivos (32,7%), si bien su peso es muy reducido, mientras que el impuesto sobre labores del tabaco abandonó las tasas positivas del último semestre de 2022.

Sector financiero

Marzo de 2023 será recordado por la crisis bancaria global. El detonante fue el colapso del Silicon Valley Bank (SVB), un importante prestamista del sector tecnológico estadounidense que sufrió una severa falta de liquidez cuando muchos de sus depositantes intentaron retirar sus fondos en un breve espacio de tiempo. El pánico se contagió a otros bancos regionales de Estados Unidos, como Signature Bank y First Republic Bank, e incluso puso en riesgo a uno de los gigantes financieros mundiales: el Credit Suisse.

El impacto económico de la crisis bancaria no se ha limitado a los países directamente afectados por los colapsos bancarios, sino que se extendió a nivel global por la interconexión de los mercados financieros y el comercio internacional. Las bolsas se desplomaron. La magnitud fue tal que los reguladores bancarios de múltiples jurisdicciones, incluida la Reserva Federal, el Banco de Canadá, el Banco de Japón, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco Nacional Suizo, intervinieron, con éxito, para proporcionar liquidez extraordinaria para intentar evitar que la crisis bancaria afectase a más bancos.

Una vez superado este episodio de turbulencias, los mercados registraron una estabilización generalizada, que fue afianzada por unos favorables indicadores y datos de evolución económica

del primer trimestre, así como por la temporada de resultados empresariales. Esta estabilidad permitió a los bancos centrales continuar con su hoja de ruta.

Así, el BCE volvió a incrementar su tipo de referencia, pero sus dos últimos movimientos fueron solo de 25 puntos básicos (pb), en contraste con la mayor intensidad de las subidas anteriores, y lo fijó en el 4,0%. Aunque la inflación general ha descendido durante los últimos meses, las presiones subyacentes sobre los precios siguen siendo fuertes, por lo que el organismo avisa de futuros incrementos. Una estrategia similar mantiene el Banco de Inglaterra, que incrementó en 25 pb su nivel de referencia, hasta dejarlo en el 4,5%, el nivel más alto desde 2008. La institución suma así doce alzas consecutivas de los tipos de interés, sin que haya dado por completado el ciclo de alzas de tipos. Advierte que pueden ser necesarias nuevas subidas si las presiones inflacionistas persisten.

INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (I)

	2021	2022	2023					
			Enero.	Febr.	Mar	Abril.	Mayo	Jun (*)
Tipos oficiales de interés								
Banco Central Europeo	0,00	2,5	2,5	3,0	3,5	3,5	3,75	4,0
Reserva Federal	0,25-0,0	4,25-4,5	4,25-4,5	4,5-4,75	4,75-5,0	4,75-5,0	5,0-5,25	5,0-5,25
Banco de Japón	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,1
Banco de Inglaterra	0,25	3,5	3,5	4,0	4,25	4,25	4,5	4,5
Banco Popular China	3,80	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65
Banco Central de Brasil	9,25	13,75	13,75	13,75	13,75	13,75	13,75	13,75
Prima de riesgo bono a 10 años								
Alemania	0	0	0	0	0	0	0	0
España	77	109	104	104	102	105	107	93
Grecia	149	203	204	179	194	189	151	130
Reino Unido	115	111	106	119	118	140	191	192
Italia	136	213	199	184	181	186	182	160
Estados Unidos	168	127	125	128	117	111	136	123

(*) Datos a 15 de junio.

Fuente: Banco de España.

La Fed por su parte, fijó en el rango 5,0%-5,25% su tipo de intervención, y a diferencia de sus homólogos europeos, sí dio señales de que podría pausar en los próximos meses si la inflación continúa descendiendo y el mercado laboral normalizándose. Así lo hizo en su reunión de junio,

que dejó los tipos inalterados, aunque no descarta nuevas subidas en julio. Por último, el Banco de Japón mantuvo, también con el nuevo gobernador, su sesgo acomodaticio.

Los rendimientos de la deuda soberana a largo plazo, tras zigzaguear en marzo y abril, terminaron el período de referencia prácticamente inalterados. Algunos de ellos, como el de España y el de Grecia, con rendimientos por debajo del nivel observado antes de las turbulencias que se produjeron en el sector bancario a principios de marzo. La vulnerabilidad de Alemania ante la situación bélica junto a sus malos datos económicos incrementaron la rentabilidad exigida al bund alemán. Por el contrario, las mejores previsiones y datos del resto de economías estabilizaron sus rentabilidades, lo que supuso una caída de sus primas de riesgo.

Así, las primas de riesgo mantuvieron una trayectoria decreciente que, en el caso de España, ni la convocatoria de elecciones adelantadas ha logrado alterar. Pero la caída no se limita a la prima de riesgo española. El diferencial respecto a la deuda alemana también se redujo ante Grecia e Italia, que cayó en niveles intradía por debajo de los 160 puntos básicos, mínimos desde abril de 2022. La caída de la prima de riesgo italiana es buen reflejo de la favorable situación económica de la economía transalpina.

En este entorno, las bolsas internacionales también fluctuaron con cada turbulencia y toma de decisión de los bancos centrales, aunque, en general, capearon todas ellas y lograron mantenerse en verde. Los mercados europeos de renta variable han entrado en un impasse de espera en el que la volatilidad se ha desplomado, lo que ha permitido a los principales índices recuperar terreno. Ni siquiera la noticia de que la zona del euro entraba en recesión técnica alteró las bolsas mundiales. Así, el Eurostoxx-50 acumula unas ganancias del 15,1%, que se extienden al otro lado del Atlántico (Standard & Poors 15,3% y Dow Jones 3,8%). El Ibex-35, por su parte, se mantuvo por encima de los 9.400 puntos, con una revalorización del 14,6%.

En el mercado de divisas, después de un inicio de año con la cotización del euro por debajo de la paridad con el dólar, la crisis financiera desatada por la banca regional de Estados Unidos, así como las tensiones generadas alrededor del dólar, por las negociaciones del Congreso de Estados Unidos sobre dónde debe estar el límite de endeudamiento del país, incrementaron la volatilidad del dólar. El nerviosismo en torno al límite de la deuda estadounidense y la visión de que el ciclo de subidas en los tipos oficiales ya ha culminado en ese país y que, en contraste, aún le queda recorrido en la eurozona, han dado apoyo al tipo de cambio del euro. Además, la moneda única encontró refugio en la mejora de las perspectivas de la economía europea para este año, así como en la percepción de relativa robustez del sector bancario en la eurozona, que pudo maniobrar sin mucho sobresalto los recientes periodos de turbulencia financiera. Todo ello apuntaló la remontada del euro, que desde los mínimos de 20 años registrados el pasado septiembre, cuando se desfondó a los 0,959 dólares, se ha revalorizado un 12,0% frente al dólar.

El euro también se apreció frente al yen japonés (6,6%) y a la libra esterlina (0,5%), lo que fortaleció el tipo de cambio efectivo real.

INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (II)

	2021	2022	2023					
			Enero	Febr.	Mar	Abril	Mayo	Jun.(**)
Tipos de cambio								
Dólar/euro	1,184	1,054	1,077	1,072	1,071	1,096	1,087	1,081
Yen/euro	129,9	138,0	140,5	142,4	143,0	146,2	148,9	152,86
Libra esterlina/euro	0,860	0,853	0,882	0,886	0,882	0,881	0,887	0,856
Efectivo nominal € (%)	99,7	95,6	97,3	97,3	97,6	98,5	98,2	98,1
Índices bursátiles (*)								
IBEX 35	7,9	-5,6	9,8	14,2	12,2	12,3	10,0	14,6
Eurostoxx-50	21,0	-11,7	9,7	11,7	13,7	14,9	11,2	15,1
Dow Jones	18,7	-8,8	2,8	-1,5	0,4	2,9	-0,7	3,8
Nikkei 225	4,9	-9,4	4,7	5,2	7,5	10,6	18,4	21,3
Standard & Poors 500	26,9	-19,4	6,2	3,4	7,0	8,6	8,9	15,3

(*) Variación acumulada desde el inicio del año hasta el último día del mes. (**) Datos a 15 de junio.

Fuente: Banco de España.

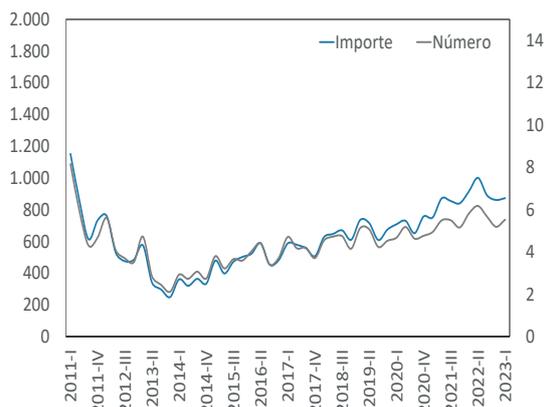
En cuanto a la evolución del Euribor, el índice de referencia de las principales hipotecas, este siguió al alza, aunque, al igual que las subidas del BCE, moderó su ritmo de crecimiento. Con todo, cerró mayo con una media diaria del 3,862%, nuevo máximo mensual del índice desde 2008, lo que supondrá un incremento de 290 euros en la cuota mensual en la revisión de una hipoteca media. La buena noticia, según el último panel de previsiones de la economía española de la Fundación de las Cajas de Ahorro (Funcas) correspondiente al mes de mayo, es que los analistas anticipan pocos cambios en los tipos de interés. Según esa institución, el euríbor a un año rozará el 4,0% a finales de 2023, para descender posteriormente hasta situarse por debajo del 3,5% a finales de 2024. Habrá que esperar a la evolución de los próximos meses para confirmar esta estabilización.

Este continuo aumento del Euribor tuvo un efecto directo y negativo sobre el mercado inmobiliario. Más en detalle, en cinco meses, de noviembre de 2022 a marzo de 2023, ya acumula cuatro con crecimientos negativos y evidencia un cambio de escenario en el sector de la vivienda, que en 2022 registró el mejor año de la última década, con más de 22.900 créditos de vivienda firmados. Concretamente, en el primer trimestre del año se firmaron un 5,0% menos de hipotecas que en el mismo periodo de 2022. Esta caída es más acusada en el mes de marzo,

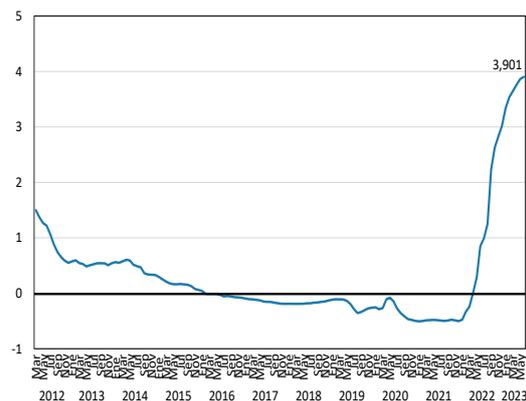
que se sitúa en el -14,0%, después de contraerse un 6,0% en febrero, siempre en tasas interanuales.

Evolución de las hipotecas formalizadas para vivienda

Importe (izda, millones) y número (dcha, miles)



Euribor a 12 meses



Fuente: INE y Banco de España.

También cede algo el precio de la hipoteca media en Euskadi. En el primer trimestre fue del orden de los 158.000 euros, que se alejan de los 165.300 euros del mismo trimestre del año anterior. Un dato que evidencia que el precio de la vivienda, en lenta escalada con el boom de las compras tras el confinamiento, podría estar frenando algo ante el enfriamiento del mercado. En cuanto a los tipos, el 36,1% de las hipotecas sobre viviendas se constituyeron el pasado mes de marzo a tipo variable, mientras que el 63,9% restante se firmó a tipo fijo. El tipo de interés medio al inicio fue del 2,72% para las hipotecas sobre viviendas a tipo variable y del 3,15% en el caso de las de tipo fijo.

En lo referente a la evolución del crédito en Euskadi, este volvió a contraerse por segundo trimestre consecutivo (-1,9%), debido sobre todo a la ausencia de demanda de crédito solvente (aumentaron el porcentaje de solicitudes rechazadas, especialmente en los casos de los créditos a familias para adquisición de vivienda) y al endurecimiento de las condiciones financieras que los bancos están fijando para nuevas operaciones.

Más en detalle, las empresas no están llevando a cabo proyectos de inversión y lo que sí solicitan es financiación de su circulante, porque sus costes operativos se han elevado por la evolución de la inflación de todo el año pasado y de los meses transcurridos del actual, a pesar de que los

precios se han moderado de forma importante. Además, las familias también prosiguieron con la reducción de su endeudamiento, mediante el pago anticipado de parte de sus hipotecas ante el continuo incremento del Euribor. Solo el crédito al consumo, que representa una parte pequeña del balance de los bancos, mantuvo tasas de crecimiento positivas, aunque ello representó un ligero crecimiento de la morosidad. Como resultado de todo ello, los créditos privados cayeron un 1,4% y, por primera vez desde el tercer trimestre de 2005, bajaron su nivel de endeudamiento por debajo de los 60.000 millones de euros.

El sector público, tras el fuerte incremento vivido para impulsar la economía en plena pandemia, continuó con su proceso de desapalancamiento y redujo su endeudamiento hasta los 9.136 millones de euros, un 5,1% menos que en el primer trimestre de 2022.

Al empleo de los ahorros para hacer frente a los altos costes de producción y al encarecimiento del endeudamiento hubo que añadirle la falta de rentabilidad de los depósitos, que animó a los clientes a llevar su dinero a otros productos más rentables, como los fondos de inversión o las letras del Tesoro. Todo ello tuvo una incidencia directa sobre la evolución de los depósitos privados, que cayeron por primera vez en cinco años (-1,9%). Esta contracción se extendió no solo a los depósitos a plazo, sino que en un solo trimestre los depósitos a la vista y a cuenta perdieron más de 2.276 millones de euros. Pese al repunte de los depósitos públicos, el balance del total fue negativo (-0,2%).

CRÉDITOS Y DEPÓSITOS

Tasas de variación interanual y millones de euros

	2021	2022	2022			2023		Dif entre 2008-IV y 2023-I	
			II	III	IV	I	I	Millones €	Tasa
Créditos	0,1	-0,5	0,9	1,9	-0,5	-1,9	69.087	-18.332	-21,0
Sector público	15,8	-0,7	7,6	0,1	-0,7	-5,1	9.136	7.108	350,4
Sector privado	-1,9	-0,5	-0,1	2,2	-0,5	-1,4	59.951	-25.440	-29,8
Depósitos	4,7	1,5	3,3	2,6	1,5	-0,2	95.976	19.632	25,7
Sector público	53,1	5,3	23,4	10,9	5,3	16,0	10.250	4.516	78,8
Sector privado	1,2	1,1	1,7	1,8	1,1	-1,9	85.726	15.116	21,4
Vista y cuenta	5,1	2,0	4,7	4,1	3,0	-1,3	79.287	52.299	193,8
Plazo	-26,6	-23,9	-25,9	-24,9	-23,9	-22,9	6.439	-37.183	-85,2

Fuente: Banco de España.

No obstante, el BCE puede endurecer más su política de tipos de interés. Así, se habla de que al menos acuerde una nueva subida en julio y previsiblemente otra en septiembre, al tiempo que deje de reinvertir los fondos que se usaron en el pasado para ayudar a sortear la crisis. De cumplirse estas previsiones, pueden aparecer tensiones de liquidez en el sistema que lleven a los bancos a reforzarla y den paso a una remuneración general de los saldos de sus clientes, y con ello el esperado aumento en la remuneración de los depósitos. Además, el propio BCE ha indicado que es importante que la subida de tipos se refleje en la totalidad de los rendimientos de los activos y los pasivos de los bancos. Es decir, que no solo se suba el precio a las hipotecas y créditos, sino que empiecen a incrementar la remuneración de los depósitos.

Previsiones

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial para 2023 y 2024 mantienen un perfil moderado. Las más recientes previsiones publicadas por la OCDE en el mes de junio estiman en un 2,7% y en un 2,9% los crecimientos para este año y el próximo, una décima menos en cada uno de los dos años respecto de lo que el FMI estimó en abril, aunque ambas instituciones aprecian un repunte del volumen del comercio a escala global en 2024. Complementando a las anteriores, Consensus Forecasts prevé que el total de las economías incrementen su producción un 2,2% en 2023 y 2024, medidas en este caso no en paridad de compra sino según el tipo de cambio. Esto significa que, con una población mundial que crece al 2,5%, el crecimiento por habitante podría ser ligeramente negativo ese bienio. Por su parte, la inflación ha ido reduciéndose gradualmente, aunque los analistas coinciden en señalar que podrían existir ciertas señales de persistencia en la inflación subyacente.

El crecimiento previsto para el conjunto de la OCDE, estimado por la propia organización, se sitúa en el 1,4% para los años 2023 y 2024. El endurecimiento de las condiciones financieras parece estar causando las primeras tensiones en el equilibrio económico y financiero, especialmente en Estados Unidos, país en el que primero comenzó la escalada de precios, debido a un fuerte impulso fiscal, y que ahora busca frenarla con un brusco incremento de los tipos de interés. Las expectativas son de un crecimiento contenido para 2023, que el FMI y la OCDE cifran en el 1,6%, y más débil en 2024, en torno al 1,0% para esas mismas instituciones, lo que supone una dinámica significativamente distinta a la del resto de economías avanzadas.

China, tras el abandono de su política de cero covid, podría volver a superar la barrera del 5% de crecimiento, más ampliamente en 2023 que en 2024, según estimaciones de la OCDE. Otra importante economía como la India podría incrementar su producción en tasas superiores al 6%

los próximos años, notablemente por encima del crecimiento que espera el FMI para el total de las economías emergentes y en desarrollo, que rondarían tasas del 4%.

PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

	PIB			Precios de consumo		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Economía mundial	3,0	2,2	2,2	7,3	5,4	3,6
EE. UU.	2,1	1,3	0,5	8,0	4,1	2,6
Canadá	3,4	1,2	1,0	6,8	3,7	2,3
Japón	1,0	1,1	1,0	2,5	2,8	1,5
Zona del euro	3,5	0,6	0,9	8,4	5,4	2,4
Unión Europea	4,3	0,7	1,4	9,6	6,2	2,9
Alemania	1,8	-0,2	1,1	6,9	6,0	2,5
España	5,5	1,8	1,5	8,4	3,7	2,9
Francia	2,5	0,6	0,9	5,3	5,3	2,7
Países Bajos	4,5	0,8	1,1	10,0	4,2	2,8
Italia	3,8	1,0	0,8	8,2	6,1	2,5
Reino Unido	4,1	0,1	0,8	9,1	7,3	3,2
Asia Pacífico	3,3	4,2	3,9	3,2	2,7	2,4
Europa del Este	1,0	1,0	2,5	22,5	14,9	9,2
Latinoamérica (exc. Venezuela)	3,6	1,1	1,8	15,7	17,2	13,2

Fuente: Consensus Forecasts (junio 2023).

Las previsiones de crecimiento para 2023 y 2024 en la Unión Europea han vuelto a ser corregidas levemente al alza tras las fuertes revisiones que se produjeron durante el invierno. Así, según la Comisión Europea, el conjunto de economías de la Unión crecerá un 1,0% en 2023 y un 1,7% en 2024 y, en la misma línea, la eurozona conseguirá elevar su nivel de producción hasta el 1,1% en 2023 y el 1,6% en 2024. En términos similares, el FMI estima el crecimiento para las economías del euro en 0,8% y 1,4% para el año en curso y el siguiente, mientras que las previsiones de la OCDE son una décima mayor cada uno de los años. En contraste con estas previsiones, la de los panelistas de Consensus Forecasts sitúa el crecimiento de la unión monetaria en el 0,6% y en el 0,9% para 2023 y 2024, respectivamente.

La escasa aportación de la demanda interna al crecimiento es el factor común de la mayoría de previsiones para la zona del euro. Concretamente, para la Comisión Europea, sería el débil

crecimiento del consumo privado (del 0,6%, con una aportación de tres décimas al incremento del PIB) el motivo de la baja tasa de crecimiento de la economía europea, mientras que las exportaciones, con un incremento del 3,1%, netas de importaciones constituirían el componente que más contribuye, cinco décimas en 2023. Esta visión respecto a la fragilidad del consumo y el repunte de las exportaciones es compartida por la OCDE, que estima en 0,2% el crecimiento del consumo privado, mientras que las exportaciones netas se incrementarían un 0,7%. En cuanto al empleo, se mantienen las previsiones de perfil optimista, dado que el nivel de desempleo se mantiene en mínimos históricos. Se espera que las tasas de desempleo continúen en niveles similares.

La alta inflación continúa siendo el principal escollo en el devenir macroeconómico de las economías europeas. La Comisión ha corregido unas décimas al alza su previsión de incremento del IPC armonizado para el área del euro en 2023 y 2024, hasta el 5,8% y el 2,8%, cifras que se aproximan a las de las últimas previsiones de la OCDE (5,8% y 3,2%) y del FMI (5,3% y 2,9%). Examinados los datos de los países que conforman la zona del euro, se observa un alto grado de disparidad en las tasas de inflación y en sus previsiones, notablemente más elevada según su proximidad geográfica y comercial con Rusia, que van desde el 3,4% de Bélgica para este año hasta el 10,9% de Eslovaquia o del más del 9,0% de los países bálticos. Existía cierto consenso entre los analistas respecto a que el Banco Central Europeo elevará un 0,25% los tipos de interés en cada una de las dos próximas reuniones. Las previsiones de la primera subida ya se han cumplido en la reunión del 15 de junio, y en vista de que las nuevas estimaciones de inflación apenas han variado una décima al alza en cada uno de los años (5,4% en 2023, 3,0% en 2024 y 2,2% en 2025) las expectativas respecto a una única subida adicional seguirían vigentes.

Tras un crecimiento intertrimestral del 0,5%, que se traduce en un 3,8% en términos interanuales gracias a su comparación con el mal dato del primer trimestre del año pasado, España podría recuperar en el segundo trimestre de este año el nivel de producción del cuarto trimestre de 2019. Para conseguirlo, tan solo debería crecer dos décimas porcentuales respecto al primer trimestre o, lo que es lo mismo, un 1,4% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Según las previsiones realizadas por Cemprede en mayo, España conseguiría recuperar su nivel de producción pre-pandemia en el segundo trimestre gracias a un crecimiento del 1,5%, una tasa que se irá debilitando según transcurra el año. El previsible fuerte empuje de las exportaciones, debido, en parte pero no únicamente, al proceso de recuperación del sector turístico, compensará la debilidad de la demanda interna para dar como resultado un crecimiento anual del 1,7%. Aunque con diferentes números, se expresan en el mismo sentido, el de la fragilidad de la demanda interna y la fortaleza del sector exterior, las recientes previsiones de la OCDE del mes de junio (2,1%) o las de la Comisión Europea (1,9%). La media del panel de previsiones de Funcas sitúa el crecimiento de 2023 en el 1,7%, aunque hay que advertir que servicios de estudios como los de CaixaBank Research o BBVA Research han incrementado de forma notable

sus expectativas de crecimiento para España, desde el 1,3% y el 1,6%, respectivamente, hasta el 2,0% y el 2,4%.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (mayo 2023)

Tasas de variación interanual

	2023			2023	2024
	II	III	IV		
PIB	1,5	1,0	0,8	1,7	2,5
Consumo privado	-0,2	-0,9	1,4	0,5	2,3
Consumo público	2,4	1,3	0,8	1,5	2,6
FBCF	0,1	1,6	6,1	2,1	5,6
- Inversión en equipo	0,4	1,4	7,1	0,7	5,6
- Inversión activos cultivados	6,4	7,9	7,7	6,6	4,9
- Inversión en construcción	-0,9	1,4	5,3	2,6	6,1
Demanda interna	0,1	-1,1	0,0	0,1	2,7
Exportaciones	6,1	6,5	8,4	7,8	4,6
Importaciones	3,1	1,3	7,0	3,8	5,5

Fuente: Ceprede.

Al mismo tiempo que se han producido esas revisiones de previsiones del año en curso, se empieza a apreciar cierta contención respecto a las expectativas de 2024. Ese es el caso de los dos servicios de estudios que se han citado en párrafo anterior, ya que, por un lado, el BBVA ha rebajado sus previsiones de crecimiento en cinco décimas, hasta el 2,1%, tras un fuerte recorte a su previsión del componente de inversión, y CaixaBank lo ha hecho en apenas una décima, quedando en un 1,8%. Con ello, disminuyen las diferencias entre previsiones y se alinean en mayor medida con el crecimiento estimado por la Comisión Europea (2,0%) y la OCDE (1,9%).

En lo referente a Euskadi, los datos de la contabilidad trimestral en el primer trimestre no conducen a que se produzca un cambio sustancial en las previsiones de crecimiento del PIB en los años 2023 y 2024. Por ello, se revisa al alza una décima el incremento de la producción para el presente año, fruto del mejor comportamiento de lo previsto de la economía vasca en el primer trimestre del año, que a su vez lleva a mejorar ligeramente las expectativas para el segundo trimestre. En cuanto al próximo año, la previsión de crecimiento se mantiene en el 2,1%, una tasa cercana a la potencial de la economía vasca una vez quedan mitigados la mayor parte de los efectos negativos de los shocks sufridos, de forma que en el último trimestre del año, tras una evolución acelerada durante los tres trimestres anteriores, podría superar el 2,5%.

La fortaleza de la demanda interna volverá a tirar del crecimiento de la economía vasca el presente año y el próximo. La evolución del gasto en consumo final, que se sostiene pese a que todavía se esperan tasas de inflación por encima de las deseadas, no puede sino considerarse positiva. Cabe apuntillar que, aunque el crecimiento del consumo de los hogares en el segundo trimestre no parezca positivo, las familias recuperarán este segundo trimestre del año el nivel de consumo previo a la escalada de precios que se vive actualmente. Es decir, aunque el crecimiento interanual del consumo privado los trimestres anteriores fuera más elevado, dichas tasas todavía reflejaban en gran medida los últimos coletazos del rebote post-covid y un nivel de consumo inferior al del segundo trimestre de 2022.

PREVISIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMÍA VASCA (junio 2023)

Tasas de variación interanual

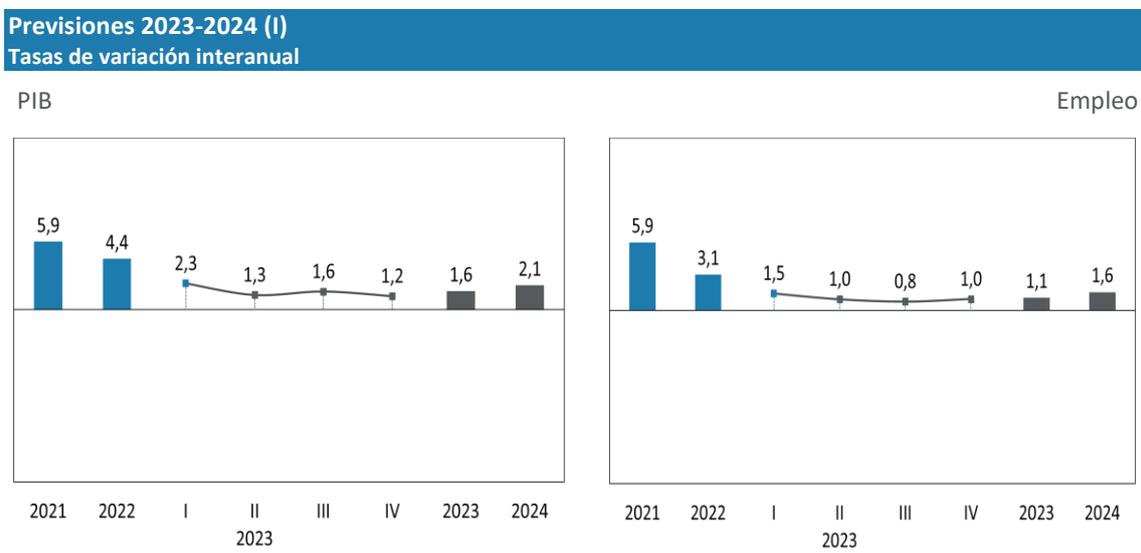
	2023			2023	2024
	II	III	IV		
PIB	1,3	1,6	1,2	1,6	2,1
Gasto en consumo final	1,1	2,0	1,0	1,5	1,7
Gasto consumo hogares	0,0	1,9	1,2	1,2	1,8
Gasto consumo AAPP	4,9	2,1	0,6	2,5	1,4
Formación bruta capital	2,3	5,3	2,2	2,8	2,7
Aportación demanda interna	1,4	2,8	1,3	1,9	2,0
Aportación saldo exterior	-0,2	-1,3	-0,1	-0,3	0,0
Sector primario	-6,0	-11,1	4,0	-1,9	0,8
Industria y energía	0,0	2,8	0,6	1,1	1,8
Construcción	1,7	0,8	0,3	0,9	1,6
Servicios	2,1	1,6	1,6	2,0	2,5
Valor añadido bruto	1,5	1,7	1,3	1,7	2,3
Impuestos sobre productos	-0,6	0,4	0,4	0,4	0,3
PIB nominal	6,7	6,5	3,4	5,9	4,9
Deflactor PIB	5,4	4,9	2,2	4,2	2,8
Puestos de trabajo a tiempo completo	1,0	0,8	1,0	1,1	1,6
Personas ocupadas (PRA)	0,5	0,5	0,4	0,5	0,9
Tasa de paro	8,2	7,6	8,3	8,2	7,5

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

En la misma línea, la dinámica del tercer trimestre de 2023 debe entenderse desde la perspectiva de una fuerte recuperación del shock de precios de los últimos trimestres, y así lo refleja el 2,8%

de incremento interanual de la demanda interior. El crecimiento de las exportaciones, tanto en este trimestre como en el resto del año, será notablemente superior al del promedio histórico, aunque la aportación de la demanda externa se prevea ligeramente negativa. En el tercer trimestre de este año se dará un repunte mayor de las importaciones respecto a las exportaciones desde una perspectiva interanual, que dará lugar a esa aportación ligeramente negativa de la demanda externa. De la misma forma, las dinámicas del crecimiento interanual de la formación bruta de capital (especialmente de los bienes de equipo) y, desde la perspectiva sectorial, de la industria, responden al mismo patrón, el de una fuerte caída intertrimestral en el tercer trimestre del año pasado y la progresiva recuperación y superación de ese nivel en los trimestres sucesivos.

Se prevé que el mercado de trabajo evolucione de forma favorable y que, acompañada al crecimiento del PIB, continúe la generación de puestos de trabajo. Así, las tasas de crecimiento del empleo serán del 1,1% para 2023 y del 1,6% para 2024, que se traducirían en la creación de aproximadamente 11.000 y 16.000 puestos de trabajo, respectivamente. El número de personas ocupadas también se vería incrementado, en unas 5.000 personas en 2023 y en 8.000 personas en 2024.



Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

La tasa de paro se prevé que se reduzca de forma inversa al incremento de la ocupación, desde el 8,5% de promedio del año pasado hasta el 8,2% en 2023 y el 7,5% en 2024. Lo que subyace a estas cifras del mercado de trabajo es que el número de personas activas crecerá en menor

medida que el de las personas ocupadas, de ahí que se reduzca el porcentaje de desempleados, y que, por lo tanto, el incremento de puestos de trabajo, además de por la creación de nuevos puestos de trabajo, indica un presumible incremento de las horas trabajadas.

Para la realización de estas previsiones, la Dirección de Economía y Planificación ha asumido unas hipótesis que se derivan de los comentarios vertidos en los párrafos anteriores. En concreto, los crecimientos esperados del PIB de España, la zona del euro y la OCDE están en línea con los comentados previamente. Además, el escenario anticipa una evolución al alza de los tipos de interés durante este año y un muy suave descenso en 2024. Por otro lado, el tipo de cambio del euro frente al dólar se fortalecerá desde el nivel actual (1,07 dólares por euro) hasta una media en 2023 de 1,094 dólares. Esta apreciación del euro se mantendrá también el año que viene y alcanzará un valor medio de 1,118 dólares. Por último, los deflatores mostrarán una suave tendencia a la baja en el periodo comprendido en este escenario.

HIPÓTESIS PARA LA ELABORACIÓN DE LAS PREVISIONES (junio 2023)

Niveles y tasas de variación interanual

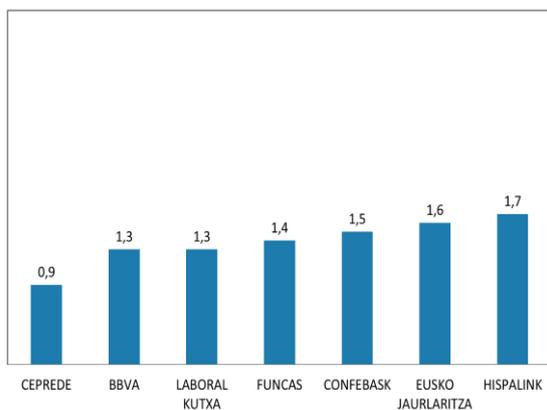
	2023			2023	2024
	II	III	IV		
Euribor	3,4	3,5	3,5	3,2	3,1
Tipo de cambio euro-dólar	1,076	1,105	1,124	1,094	1,118
PIB de España	1,5	1,0	0,8	1,7	2,5
PIB de la OCDE	1,2	1,1	1,3	1,3	1,4
PIB de la zona del euro	0,6	0,4	0,8	0,8	1,4
Deflactor del consumo privado de España	4,0	3,1	3,0	3,8	2,6
Deflactor de las exportaciones de bienes de España	1,4	-0,2	-0,3	1,8	1,9

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

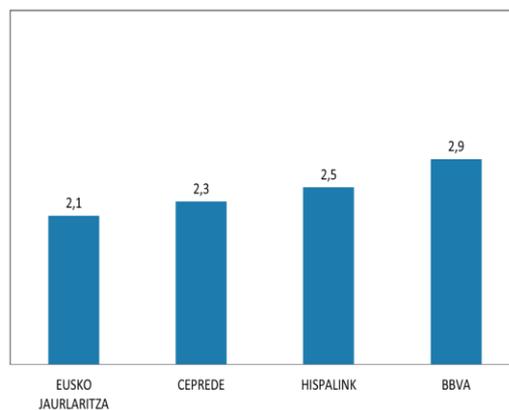
Las previsiones del Gobierno Vasco se encuentran dentro del rango de previsiones para 2023 de otros organismos. La previsión más reciente realizada por Hispalink, que es la más elevada, estima el crecimiento de la economía vasca en el 1,7%, una cifra que es levemente superior a la que presenta este departamento y a las del resto de instituciones, que se sitúan en promedio en el entorno del 1,5%. En contraste con ellas, Cemprede sitúa el incremento de la producción de la economía vasca por debajo del 1,0%.

Previsiones 2023-2024 (II) Tasas de variación interanual

Panel de previsiones 2023



Panel de previsiones 2024



Fuente: Dirección de Economía y Planificación (junio 2023), Funcas (marzo 2023), BBVA (marzo 2023), Ceprede (mayo 2023), Laboral Kutxa (enero 2023), Confebask (diciembre 2022) e Hispalink (junio 2023).

Respecto a 2024, la mayor incertidumbre, propia de un horizonte temporal más lejano, junto con las diferentes hipótesis respecto al escenario macroeconómico internacional sobre el que se fundamentan las previsiones, supone una mayor dispersión de las estimaciones de crecimiento. Pese a ello, todas las previsiones sostienen que el crecimiento el próximo año será superior al del presente y que dicho crecimiento se situará por encima de la barrera del 2%.