

1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

Udako hilabeteek halako barealdia ekarri dute testuinguru makroekonomiko eta finantzariora. Hegakortasun finantzarioa kota baxuetan mantendu da uztailean eta abuztuan, aurreko urteetan ez bezala -hor dago oraindik 2015eko abuztu nahasiaren zurrunbiloa, zeinetan Txinaren kanbio-politikari buruzko erabaki gaizki azaldu batek hegakortasun bolada eragin baitzuen finantzetan, urrira arte luzatu zena. Erantzun hori datu makroekonomikoen andanari emandako erantzun logikoa da, eta oinarri-oinarrian, munduko ekonomiaren azkartze leuna berresten du (%3,2 hazkunde globala 2016an, eta %3,1koa 2015ean); gainera, erantzun hori argiagoa den testuinguru batean ere ematen da funtsezkoak diren bi elementuri dagokionez: diru politika estatubatuarren normalizaziorako bidean eta *brex*it-aren ondorio ekonomikoetan. Horrela, Erreserba Federalaren azken iragarpenen arabera, litekeela da 2016. urte honetan bertan erreferentzia tasaren bigarren igoera gertatzea. *Brex*it-ari dagokionez, Europako adierazle ekonomikoek pentsarazten dute haren eragin negatiboa, oraingoz, Britainia Handiko ekonomiara mugatuko dela. Aurreikuspenen arabera, munduko ekonomiaren BPG erreala %3,2 handituko da 2016an, eta hazkunde hori %3,6ra igoiko da 2017an.

Estatu Batuetako ekonomia bere zikloaren etapa helduan ari da mugitzen. 2016ko bigarren hiruhilekoan dezelerazio bat ageri da. Horrela, lehen hiruhilekoan BPGa %0,2 hazi da, bigarreanean %1,2 egin du gora, eta urteko hazkundera %1,7 izatea espero da. Enpleguak datu onak ditu berriro (langabezia tasak %4,9 inguruan dabilta), eta soldatek gorantza segitzen dute nabarmen (%2,6, urtearteko tasa). Hori faktore erantsi bat da inflazioa eragiteko. Bestalde, inbertsioaren atzeraldi bortitza (-%2,5) etxebizitza-inbertsioaren portaera negatiboari zor zaio, azken horrek apurtu egin baitu 2014an hasitako berreskurapena. Inflazioak moderatua izaten

1.- CONTEXTO ECONÓMICO

1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

Los meses de verano están deparando una temporada de cierta tranquilidad en el contexto macroeconómico y financiero. A diferencia de lo sucedido en años anteriores – aún colea el recuerdo del turbulento agosto de 2015, en el cual una decisión mal explicada de política cambiaria de China generó una etapa de volatilidad financiera intensa que se prolongó hasta octubre– en julio y agosto la volatilidad financiera se mantuvo en cotas bajas. Es la respuesta lógica a una batería de datos macroeconómicos que, en lo esencial, confirma el escenario de suave aceleración económica mundial (crecimiento global del 3,2% en 2016, frente al 3,1% de 2015) y que se da, además, en un contexto más claro por lo que se refiere a dos elementos clave: la senda futura de normalización de la política monetaria estadounidense y las consecuencias económicas del *brex*it. Así, los mensajes más recientes de la Reserva Federal (Fed) apuntan de forma más definida a que en este mismo 2016 se podría producir la segunda subida del tipo de referencia. Referente al *brex*it, los indicadores económicos europeos sugieren que, hasta la fecha, su impacto negativo parece básicamente circunscrito a la economía británica. El PIB real de la economía mundial se estima que se expandirá un 3,2% en 2016, crecimiento que se prevé aumentar para 2017 al 3,6%.

La economía de Estados Unidos circula por la etapa madura de su ciclo. Se da desaceleración temporal en el 2º trimestre de 2016. Así, su PIB ha crecido el 0,2% en el primer trimestre y ha crecido el 1,2% en el segundo trimestre de 2016, y se prevé que el crecimiento anual sea del 1,7%. El empleo vuelve a registrar buenos datos, con tasas de paro entorno al 4,9%, y los salarios continuaron marcando avances significativos (2,6% interanual), lo que representa un factor añadido de presión inflacionista. Por otro lado, el fuerte retroceso (-2,5%) de la inversión, se ha debido al mal comportamiento de la inversión residencial, que rompió con la senda de

segitzen badu ere, goraldiaren atarian dago soldaten igoeragatik eta petrolioaren eskalo efektua desagertzeagatik.

Japoniako ekonomiak erritmoa eten du 2016ko bigarren hiruhilekoan, kontsumo pribatuaren geldotasunagatik eta Estatu Batuetarako eta Txinarako esportazioen ahultasunagatik (+0,05, hiruhilekoartekoa, eta %0,5 lehen hiruhilekoan). Familien gastua jaitsi izana inflazioan islatzen da, eta, horrela, indize orokorra (urteartekoa) %0,5era jaitsi zen uztailean. Testuinguru horretan uste da ezen, uztailean onartu den pizgarri fiskal berriaren ondoren, BOJ erakundeak hedapen kuantitatiboaren erritmoa handitu lezakeela irailen. Guztiarekin ere, hedapen monetarioari buruzko neurri berrien eraginkortasunak zalantza ugari eragiten ditu. 2016an, BPGaren urteko hazkundea %0,5 izatea espero da.

Txinak eutsi egiten dio erritmoari 2016ko bigarren hiruhilekoan (urtearteko hazkundea %6,7 da), eta ez du aldaketarik lehen hiruhilekoarekiko. Txinako ekonomia dezelerazio bat jasaten ari da apurka-apurka, baina, aldi berean, aurrera egiten ari da eredu produktiboaren aldaketa konplexuan (kontsumoak eta zerbitzuek pisu handiagoa izan beharko dute eredu horretan). Horrela, 2016an BPGaren urteko hazkundea %6,6 izatea espero da.

Gorabidean dauden gainerako herrialdeetan hazkunde desberdina gertatzen ari da. India %7,9 hazi da lehen hiruhilekoan, eta %7,1 bigarreanean, kontsumoaren dinamismoak eraginda, eta salbuespena dugu gorabidean dauden herrialdeetan. Bitartean, Brasilen, non Rousseff presidentea azkenean kargutik kendu baitute (apartatuta egon zen kargu horretatik lehenago) eta non ez baita uste Gobernu gauza izango denik beharrezko doiketa publikoa bultzatzeko, gune politikoa bihurtu da ziurgabetasunaren iturri. Testuinguru horretan, zaila izaten ari da oraindik atzeralditik irtetea, eta horren lekuko dugu 2. hiruhilekoan BPGa %0,6 jaitsi dela (-%0,4 1. hiruhilekoan. Mexikoren kasuan ere, BPGaren kontabilitate nazionalak datu negatiboa eman du: 2.

recuperación iniciada a principios de 2014. La inflación se mantiene moderada, pero a la puerta del ascenso por el aumento de los salarios y la desaparición del efecto escalón del petróleo.

La economía japonesa sufre un traspies en el segundo trimestre de 2016 (+0,05% inter-trimestral), frente al 0,5% del primer trimestre, por la atonía del consumo privado y la debilidad de las exportaciones a EE.UU. y China. El bajo tono del gasto de los hogares tiene su reflejo en la inflación, donde en julio el índice general cayó un 0,5% interanual. En este contexto, se especula que, tras el nuevo estímulo fiscal aprobado en julio, el BOJ podría ampliar el ritmo de expansión cuantitativa en septiembre. Con todo, abundan las dudas sobre la efectividad de nuevas medidas de expansión monetaria. Se prevé un crecimiento anual del PIB en 2016 del 0,5%.

China aguanta el tipo en el segundo trimestre de 2016 (6,7% de crecimiento interanual), sin cambio respecto al ritmo de avance del primer trimestre. La economía China se desacelera a un ritmo suave al tiempo que progresa en el complejo cambio de modelo productivo (modelo en el que deberá tener más peso el consumo y los servicios). Así se prevé un crecimiento anual del PIB en 2016 del 6,6%.

Se da un crecimiento dispar en el resto de países emergentes. India creció el 7,9% en el primer trimestre y el 7,1% en el segundo, debido al dinamismo del consumo, y es la excepción a las dudas emergentes. Mientras, en Brasil, la confirmación de la destitución de la presidenta Rousseff, ya apartada anteriormente del cargo, y las dudas sobre la capacidad del Gobierno de impulsar el necesario ajuste público mantiene el foco político como fuente de incertidumbre. En este contexto, la salida de la recesión sigue siendo complicada, como atestigua la caída del PIB del 0,6% en el 2T (-0,4% en 1T). Tampoco fue positivo el dato de contabilidad nacional del PIB de México, que sorprendió con un -0,2% inter-trimestral en dicho 2T (+0,5% en 1T). Con todo, cabe

hiruhilekoan $-0,2\%$ izan da hiruhilekoarteko tasa ($+0,5\%$ koa 1. hiruhilekoan). Hala ere, pentsatzen dugu beheraldi hori aldi baterakoa dela, eta ongi islatzen dituela Mexikoko ekonomiaren bi mendetasunak: Estatu Batuekiko eta petrolioarekiko. Turkia, bere aldetik, ziurgabetasunak jota ageri da joan den uztaillean saiatutako estatu kolpeak zailak ugari eragin dituelako bilakaera instituzionalaren inguruan, eta horri presio geopolitiko handiak gehitu behar zaizkio. Azkenik, Errusian BPGa $0,6\%$ jaitsi da urtearteko tasan bigarren hiruhilekoan, espero zena baino askoz gutxiago, eta horrek pentsarazten du herrialdea atzeralditik urruntzen ari dela pixkanaka-pixkanaka, nahiz eta sakoneko sententzia den susperraldiak hauskorra segitzen duela izaten.

Eurogunearen ekonomiak eutsi egiten dio apurka-apurka berreskuratzeko bideari, arriskuak oraindik handiak badira ere. *Brexit*-a gertatu da testuinguru ekonomikoa eurogunearentzat erlatiboki aldekoa zenean eta hazkundera kosta moderatuetan kontsolidatzen ari zenean. Familien kontsumoak, EBZk hartutako neurriek lagunduta, ez du atzeman ziurgabetasunaren aldi baterako goraldia, eta berreskurapenaren zutabeetako bat izaten jarraitzen du. Berreskurapenak 2016ko hirugarren hiruhilekoan ere jarraitu du, abiadura desberdinekin. Espainia eta Alemania aurreratuago agertzen dira berriro. Aldiz, Portugal, Frantzia eta Italia atzerago daude. *Brexit*-aren ondorengo datuek adierazten dute euroguneak hazkunde erritmoari eutsiko diola 2016ko bigarren seihilekoan.

Familien kontsumoak erritmo onean jarraitzen du aurrera. Hirugarren hiruhilekorako datuak pozgarriak dira orain ere. Esate baterako, kontsumitzailearen konfiantza indizea, bateko beste, $-8,2$ puntu inguruan ibili zen uztaillean eta abuztuan, urteko lehen bi hiruhilekoetan izandakoen parean. Bere aldetik, langabezia tasa $10,1\%$ izan zen uztaillean, duela urtebete baino 7 dezima gutxiago.

Bestalde, inflazioak zeinu positiboarekin jarraitzen du, osagai

entender este bache como temporal, reflejo de la doble dependencia (con EE. UU. y con el petróleo) de la economía mexicana. Turquía, por su parte, ha sufrido un *shock* de incertidumbre que tiene su origen en las incógnitas que se ciernen sobre la futura evolución institucional del país tras la intentona de golpe de Estado del julio pasado, a las que se le suman importantes presiones geopolíticas. Finalmente, en Rusia el retroceso interanual del PIB en el 2T fue del $0,6\%$, sensiblemente menor de lo esperado, lo que sugiere que el país se aleja paulatinamente de la fase aguda de la recesión, aunque la sensación de fondo sigue siendo de fragilidad en la recuperación.

Se mantiene el escenario de recuperación gradual de la **economía de la zona euro**, aunque los riesgos siguen siendo elevados. El *brexit* se ha producido en un contexto económico relativamente favorable para la eurozona, con un crecimiento que se va consolidando en cotas moderadas. El consumo de los hogares, aupado por las medidas tomadas por el BCE, no se ha visto afectado por el repunte temporal de la incertidumbre y se mantiene como uno de los pilares de la recuperación. La recuperación prosiguió en el segundo trimestre de 2016, pero a distintas velocidades. Siguen destacando positivamente España y Alemania. En cambio, Portugal, Francia e Italia se mantienen más rezagados. Los datos post-*brexit* apuntan a un mantenimiento del ritmo de crecimiento de la eurozona en el segundo semestre de 2016.

El consumo de los hogares sigue avanzando a un ritmo firme. Los datos disponibles para el tercer trimestre siguen siendo alentadores. Por ejemplo, el índice de confianza del consumidor se situó en $-8,2$ puntos en julio y agosto en promedio, niveles parecidos a los dos primeros trimestres del año. Por su parte, la tasa de paro se mantuvo en el $10,1\%$ en julio, 7 décimas por debajo del nivel de hace un año.

Por otro lado, la inflación continúa en

energetikoak jaitsiera txikiagoa izan duelako eta elikagaien prezioek bultzada hartu dutelako. Datozen hilabeteetarako aurreikuspena da susperraldiak aurrera jarraituko duela apurka-apurka, jarduera indartzeagatik eta petrolioaren prezioa jaistearen eragina desagertzeagatik.

Amaitzeko, nabarmendu dezakegu ezen, Erresuma Batuan, Ingalaterrako Bankuak ekonomia pizteko neurriak hartu dituela brexit-ak sortutako egoerari aurre egiteko; arrisku politikoak goian mantentzen dira EBn; Europako bankuek kaudimena hobetu dute, Italiakoa kezkatzekoa bada ere; eta Portugal jomugan kokatu da berriro, arrisku pertzepzioak gora egiteagatik (espero baino gutxiago hazi baita, gobernuaren sendotasunak eta finantza publikoen egoerak kezka sortzen dutelako).

1.2.- ESPAINIAKO ESTATUKO EKONOMIA

Ziurgabetasun politikoa gorabehera, eusten ari zaio bolada onari. BPGa gorantz ari da, espero ez bezala, eta analistek hobetu egin dituzte 2016rako hazkunde aurreikuspenak. 2016ko bigarren hiruhilekoan Espainiako ekonomiak hazkunde erritmoari eutsi dio, eta hiruhilekoarteko tasa %0,8 igo da lau hiruhilekoz segidan. Datu positibo horrez gain, jardueraren 3. hiruhilekoko adierazleak oso sendoak dira, eta, horren ondorioz, aditu askok gorantza berrikusi dute hazkunde aurreikuspena %3tik hurbil kokatu arte. Seguraski, turismo denboraldi bikainak eta finantza merkatuen egonkortasunak lagundu dute egoerak konfiantza sor dezan. Barne eskaria uste baino gehiago jaitsi da, termino errealetan neurtutako kontsumo publikoak sekulako beherakada izateagatik; aldiz, kanpo eskariak kontribuzio positiboa du (esportazioek bilaketa ona dute eta inportazioek ere aurre egin dute, neurri txikiagoan egin arren). Susperraldiaren motor nagusiek, kontsumo pribatua eta enpresa-inbertsioa, oso indartsu jarraitzen dute. Dinamismo hori ulertzen da lan merkatuaren martxa onagatik eta, bereziki, enplegu sorreragatik, soldatak maila baxuetan daudelako oraindik. Lagungarri gertatu da,

positivo, gracias a una menor caída del componente energético y del impulso de los precios de los alimentos. La previsión para los próximos meses es que siga su recuperación gradual con el avance de la actividad y la desaparición del efecto de la caída del precio del petróleo.

Para concluir, podemos destacar que en el Reino Unido, el Banco de Inglaterra reacciona ante el brexit anunciando un amplio paquete de medidas de estímulo, los riesgos políticos en la UE se mantienen elevados, la situación de solvencia de la banca europea ha mejorado, aunque preocupa la banca italiana, y Portugal, por el aumento de la percepción de riesgo (creció a ritmo inferior al esperado, preocupación sobre la solidez del Gobierno y la situación de las finanzas públicas), se sitúa nuevamente en el punto de mira.

1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

El buen momento se mantiene a pesar de la incertidumbre política. El avance del PIB sorprende al alza y los analistas mejoran las previsiones de crecimiento para 2016. En el 2T de 2016, la economía española mantuvo el ritmo de crecimiento y por cuarto trimestre consecutivo avanzó un 0,8% inter-trimestral. Este buen dato, junto con unos indicadores de actividad del 3T que siguen muy robustos, ha llevado a muchos analistas a revisar al alza la previsión de crecimiento hasta cifras cercanas al 3%. Posiblemente la excelente temporada turística y la estabilidad en los mercados financieros hayan contribuido a mantener un clima de confianza favorable. La demanda interna descendió más de lo esperado, por la caída muy acusada del consumo público en términos reales, pero la demanda externa contribuyó positivamente (buena evolución de las exportaciones y un avance más contenido de las importaciones). Los principales motores de la recuperación, el consumo privado y la inversión empresarial, siguen muy fuertes. Este dinamismo se explica por la buena marcha del mercado laboral y, en concreto, por la creación de empleo, dado que los salarios todavía siguen muy contenidos. También ayuda la mejora de

baita ere, kreditua eskuratzeko baldintzen hobekuntza eta ekipo ondasunen inbertsioaren bilakaera (horrek erakusten du enpresarien konfiantzak zeinu positiboari eusten diola ziurgabetasun politikoa gorabehera). Bestalde, eraikuntzako inbertsioa indarra hartzen ari da apurka-apurka (%0,9 hiruhilekoarteko tasa).

Lan merkatuaren balantzea positiboa da, eta 2. hiruhilekoaren berezko urtarokotasunetik baino haratago doa (enplegu asko sortzea du ezaugarria). 2016ko bigarren hiruhilekoan 0,1 puntu jaitsi da langabezia tasa, eta %20,0n kokatu da. Okupazioa adar guztietan hobetu da, eta sektore pribatuan pilatu da gehien. Gainera, hobekuntza bat atzematen da enpleguaren kalitatean.

Europako Batzordeak beste bi urte eman ditu defizit publikoa BPGaren %3ren azpitik murrizteko. 2017. urterako ezarritako helburua betetzeko, neurri berriak hartu beharko dira kontu publikoak kontsolidatzeko. Kontuan izanik zor publikoa gorantza ari dela etengabe (BPGaren %100,6 2. hiruhilekoan), ahalegin hori ezin da atzeratu.

Familien **kontsumoa** hazkundearen motor nagusi bezala agertzen ari da. Lan merkatuan eta finantzaketa baldintzetan izan den hobekuntzak esplikatzen du kontsumoaren indar hori.

Inflazioa azkar berreskuratzen ari da, aurreikusi bezala. Arrazoia da erregaien prezioak iaz baino gutxiago jaitsi direla, eta elektrizitatearen prezioak igo egin direla 2015ean jaitsi zirenean. Bestalde, goranzko joera mantentzen da inflazioaren osagai egonkorrenetan, kontsumo pribatuaren dinamismoak bultzatuta.

Azkenik, bankuen sektorea sendoago eta kaudimendunago ageri da orain, eta kreditu eskaintza handitu du.

las condiciones de acceso al crédito y la evolución de la inversión en bienes de equipo (lo que demuestra que la confianza empresarial conserva el buen tono a pesar de la incertidumbre política). Por su lado, la inversión en construcción poco a poco va ganando tracción (0,9% inter-trimestral).

El balance del **mercado laboral** es positivo más allá de la estacionalidad propia del 2T (creación de empleo notable). En el segundo trimestre de 2016 se registró una reducción de la tasa de paro en 1,0 punto porcentual y se situó en el 20,0%. La mejora de la ocupación fue generalizada en todas las ramas y se concentró en el sector privado. Además se observa una cierta mejora en la calidad del empleo.

La Comisión Europea otorga dos años adicionales para reducir el déficit público por debajo del 3% del PIB. Para alcanzar el objetivo acordado para 2017 requerirá la aprobación de nuevas medidas de consolidación de las cuentas públicas. Un esfuerzo que no debería postergarse ante el incremento incesante de la deuda pública (100,6% del PIB en el 2T).

En cuanto al **consumo** de los hogares, este se postula como el principal motor de crecimiento. Entre los factores estructurales que explican el tirón del consumo destaca la mejora del mercado laboral y la mejora de las condiciones de financiación.

La **inflación** se recupera rápidamente según lo previsto. La recuperación se explica porque los precios de los carburantes bajaron menos que el año pasado y por la subida de los precios de la electricidad, frente al descenso de 2015. Por otro lado se mantiene la tendencia al alza de los componentes más estables de la inflación, impulsada por el dinamismo del consumo privado.

Por último, el sector bancario, más solvente y resistente, aumenta la oferta de crédito.

1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

2016ko bigarren hiruhilekoan, EAEko ekonomiak %3,0 areagotu zuen bere BPGa urte arteko tasan, aurreko emaitza hiru hamarrenetan okertuz. Horri esker, Araba, Bizkai eta Gipuzkoako ekonomiak hamar hiruhileko kateatu ditu gero eta gehikuntza tasa handiagoak biltzen. Goranzko joera hori ez da Europako ekonomietan gertatzen. Aitzitik, herrialde horietan egonkortasuna da nagusi, beheranzko joera txiki batekin. Izan ere, Europar Batasuna %1,8 hazi zen urte hasieran eta Eurogunea, berriz, %1,6. Ez batak ez bestek ez zuten 2015eko azken datua gainditu.

Hiruhileko arteko tasan, EAEko lehenengo hiruhileko BPGaren gehikuntza %0,8 izan zen, aurreko epealdien antzera. Horrek bermatzen du bigarren hiruhilekoko hazkunde ere nabarmena izango dela. Orobat, BPG nominalaren ziklo-joera osagaiaren zenbatekoak serie historiko osoaren baliorik gorena lortu zuen, 2008an eskuratutakoak gaindituz.

BPGaren ekarpenari dagokionez, 2016ko hasierako bultzada guztia barne eskariaren sendotasunean oinarritu zen, kanpo saldoak esportazioen bultzada inportazioen antzeko hazkunde batekin konpentsatu zuen bitartean. Zehazkiago, esportazioak %4,2 hazi ziren termino errealetan, aurreko emaitza bikoiztuz, eta inportazioak %3,9 areagotu ziren epealdi berean.

Barne eskariaren bi osagaiek aurreko erritmoa bizkortu zuten eta %3,0ko langa gainditu zuten urte arteko tasan. Azken kontsumoari dagokionez, familien gastuak 2015eko erdialdeko hiruhilekoetan jaso zuen %3,3ko tasa berreskuratu zuen, iazko amaieran bizi zuen moteltze arinaren ondoren. Enpleguaren gorakadak, kontsumoko prezioen jaitsierak, kreditu bat lortzeko orduan dauden erraztasun gero eta handiagoek, igurikimene hobekuntzak eta soldaten igoera txikiak azaltzen dute kontsumo pribatuaren bizitasun hori. Administrazio publikoen kontsumoa,

1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

En el segundo trimestre de 2016, la economía vasca aumentó su PIB un 3,0% en tasa interanual, un valor que empeora en tres décimas su dato precedente. Gracias a ello, la economía vasca encadena ya diez trimestres de incrementos cada vez mayores. Este avance acelerado contrasta con la estabilización, con ligera tendencia a la baja, observada en el conjunto de las economías europeas, que anotaron en ese periodo tasas del 1,8% en la Unión Europea y del 1,6% en la zona del euro, en ambos casos sin superar la cifra de finales de 2015.

En tasa intertrimestral, el incremento del PIB vasco del primer trimestre fue del 0,8%, un valor similar a los precedentes que garantiza un crecimiento notable también en el segundo trimestre. Además, la cifra del componente ciclo-tendencia del PIB nominal anotó el valor más elevado de toda la serie histórica, superando incluso los valores alcanzados en 2008.

En términos de aportación al PIB, todo el impulso del inicio de 2016 se concentró en la fortaleza de la demanda interna, mientras que el saldo exterior equilibró el empuje de las exportaciones con un avance similar de las importaciones. Más en concreto, las exportaciones aumentaron un 4,2% en términos reales, duplicando el dato precedente, mientras que las importaciones crecieron un 3,9% en el mismo periodo.

Los dos componentes de la demanda interna aceleraron su ritmo precedente y superaron la barrera del 3,0% interanual. En lo referente al consumo final, el gasto de las familias volvió a recuperar el 3,3% que obtuvo en los trimestres centrales de 2015, tras una ligera suavización en el tramo final del año. El empuje del empleo, la bajada de los precios de consumo, la cada vez mayor facilidad para obtener un crédito, la mejora de las expectativas y un pequeño aumento de los salarios explican el dinamismo del consumo privado. Por su parte, el consumo de las

berriz, %2,4 hazi zen urte arteko tasan, baina osagai horrek tamaina handiko gorabeherak izaten ditu urtean zehar.

Kapital eraketa gordinak suspertze bizkorreko prozesuari jarraipena eman zion eta %3,4 hazi zen urte arteko tasan, aurreko balioa zortzi hamarrenetan hobetuz. EAEko ekonomiaz eta ingurukoaz dauden igurikimen baikorrak, finantzaziorako baldintza hobeak eta zaharkituta geratu diren ekipoak ordezkatzeko beharra dira osagai horren bizitasuna azaltzen duten arrazoietakoz batzuk. Hala ere, portaera oso ezberdina izan zen ekipamendurako ondasunetan eginiko inbertsioan, industriari oso lotuta baitago, eta eraikuntzan eginikoan. Hain zuzen ere, lehen kasuan gehikuntza tasa %10,7ra iritsi zen, 1998tik ikusi ez den intentsitatea delarik. Aitzitik, gainontzeko inbertsioa %0,2 baino ez zen areagotu.

Eskaintzaren ikuspegitik, azpimarratu behar den ezaugarria da industriak 2016ko lehen hiruhilekoan erakutsi zuen sendotasuna, urte arteko tasan %4,8 handitu zuelako bere balio erantsia, aurreko datua puntu erdi batean gaindituz. Beste aldetik, zerbitzuek 2015eko laugarren hiruhilekoan galdu zuten bultzadaren zati bat berreskuratu zuten eta %3,0ko urte arteko tasa lortu zuten. Aurreko hiruhilekoetan bezala, 2016ko hasieran ere arlo pribatuari lotuago dauden jardueren dinamismo handiagoa erakutsi zuten. Zehatz-mehatz adierazita, merkataritza, ostalaritza eta garraioa biltzen dituen taldeak %3,1 handitu zuen bere balio erantsia, aurreko emaitzetatik aldentzen ez den zenbakia baita. Gainontzeko zerbitzuak izeneko taldeak, berriro, %3,4ko urte artekoa jaso zuten. Talde horretan finantza, higiezin eta bestelako jarduerak biltzen dira. Azkenik, administrazio publikoa, hezkuntza, osasuna eta gizarte zerbitzuak biltzen dituen taldea %2,2 hazi zen, aurreko emaitzetatik gehiegi aldentu gabe. Hiruhilekoaren emaitzen artean horren positiboa izan ez zen alderdia eraikuntzaren bilakaera izan zen berriro (%-0,3).

BPGaren sendotasuna lan merkatura

administraciones públicas aumentó un 2,4% interanual, aunque la evolución de este componente suele ofrecer oscilaciones notables a lo largo del año.

La formación bruta de capital continuó con su proceso de rápida recuperación y aumentó un 3,4% interanual, mejorando en ocho décimas el valor anterior. Unas perspectivas más optimistas sobre la economía vasca y la de su entorno, unas condiciones de financiación favorables y una necesidad de reponer equipos obsoletos son algunas de las razones que explican el empuje de este componente. No obstante, el comportamiento fue muy diferente en la inversión en bienes de equipo, muy ligada al sector industrial, y en la realizada en construcción. Así, en el primer caso, el incremento llegó a alcanzar el 10,7%, una intensidad que no se había vivido desde 1998, mientras que el resto de la inversión tan solo aumentó un 0,2%.

Desde el punto de vista de la oferta, la característica a destacar en el primer trimestre de 2016 fue la robustez ofrecida por la industria, que anotó un avance interanual de su valor añadido del 4,8%, mejorando en medio punto el dato anterior. Por su parte, los servicios recuperaron parte del empuje perdido en el cuarto trimestre de 2015 y consiguieron una tasa interanual del 3,0%. Al igual que sucedió en los trimestres anteriores, también en el inicio de 2016 fueron las actividades más ligadas al sector privado las que mostraron un mayor dinamismo. En concreto, el grupo que aglutina al comercio, la hostelería y el transporte elevó su valor añadido un 3,1%, una cifra que está en línea con los resultados anteriores. Por su parte, el grupo denominado resto de servicios, que incluye a las actividades financieras, inmobiliarias y otras, registró un avance interanual del 3,4%. Por último, el bloque que engloba a la administración pública, la enseñanza, la sanidad y los servicios sociales creció un 2,2%, sin alejarse mucho de los registros anteriores. El aspecto menos positivo del trimestre lo volvió a protagonizar la construcción (-0,3%).

La fortaleza del PIB se trasladó al

ere hedatu zen eta enpleguaren gorakada aurreko hiruhilekokoaren antzekoa izan zen. Hain zuzen ere, Eustatek hiruhilekoko kontabilitatean zenbatetsi duen lanaldi osoko lanpostuen kopurua %1,9 handitu zen urte hasieran, hots, aurreko hiruhilekoko baina hamarren bakar bat gutxiago. Tasa horrek esan nahi du 2015eko lehen hiruhilekoan zeudenak baina ia 17.000 lanpostu gehiago daudela orain. Eraikuntzak bakarrik murriztu zuen langile kopurua. Aitzitik, industriak nabarmen hobetu zituen emaitzak enplegu alorrean.

Ekoizpenaren bizitasunak ez ditu prezioak gorarazi, petrolio gordinak nazioarteko merkatuetan bizi duen merkatzeak oraindik baldintzatzen dituelako. Izan ere, BPGaren deflatorea %0,1 bakarrik hazi zen 2015eko lehen hiruhilekoaren aldean. Kontsumoko prezioek, berriz, %0,3ko jaitiera jaso zuten lehen hiru hilekoen batez bestekoan, baina apirilean eta maiatzean %-0,7ra areagotu zen beherakada. Halaber, azpiko inflazioak goranzko joera leuna baina etengabea bertan behera utzi zuen eta %0,8ra apaldu zuen urte arteko aldakuntza, batez ere Aste Santua 2015ean eta 2016an hileko ezberdinetan ospatu zelako.

Datozen hiruhilekoei begira, Ogasun eta Finantza Sailak bere horretan utzi ditu martxoan egin zituen aurreikuspenak eta %2,5eko hazkundera espero du 2016ko urte osorako. Tasa hori aurreko urtean jasotakoa baina hiru hamarren txikiagoa da. Ekonomiaren gorakada hori barne eskariaren sendotasunean eta kanpo saldoaren ekarpen txiki batean oinarritu da. Orobat, bai industriak bai zerbitzuek balio erantsia nabarmen areagotuko dute. BPGaren emaitza onekin batera lan merkatuarenak ere iritsiko dira eta enplegu sorrera %1,7aren ingurukoa izango da, 2015ekoaren antzekoa.

mercado de trabajo, con un aumento del empleo similar al del trimestre anterior. Más en detalle, el número de puestos de trabajo a tiempo completo que estima la contabilidad trimestral del Eustat aumentó un 1,9% en el inicio del año, tan solo una décima menos que en trimestre anterior. Esta tasa se traduce en una creación de cerca de 17.000 puestos de trabajo respecto a los existentes en el primer trimestre de 2015. Tan solo la construcción redujo sus efectivos en ese periodo. Por el contrario, la industria mejoró notablemente sus datos en materia de empleo.

El dinamismo de la producción no ha elevado los precios, que siguen condicionados por el abaratamiento del crudo en los mercados internacionales. Así, el deflactor del PIB tan solo aumentó un 0,1% respecto al primer trimestre de 2015. Por su parte, los precios de consumo anotaron un descenso del 0,3% en la media de los tres primeros meses, que se acentuó en abril y mayo hasta el -0,7%. Además, la inflación subyacente interrumpió esos meses su lento pero continuo proceso de subida y moderó su interanual hasta el 0,8%, como resultado, principalmente, de que la Semana Santa se celebró en un mes distinto al de 2015.

De cara al resto del año, el Departamento de Hacienda y Finanzas mantiene la previsión que realizó en el mes de marzo y anticipa un crecimiento medio del PIB del 2,5% para el conjunto de 2016, tres décimas inferior al obtenido en 2015. Este avance se basará en la fortaleza de la demanda interna y en una pequeña aportación del saldo exterior. De igual manera, tanto la industria como los servicios aumentarán su valor añadido de forma notable. Los buenos resultados del PIB se verán acompañados de una generación de empleo neto del orden del 1,7%, similar a la de 2015.