

1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

COVID-19 sailaren lehen denboraldiak ezustean eta erabat ustekabeen hartu gintuen. Laburra izan zen, hilabete gutxi batzuk baino ez zuen iraun herrialde garatu nagusietan, baina esperientzia ikaragarria izan zen. Bigarrena ez zen hain bizia izan, bai ordea luzeagoa, eta horrek lehena bezala oso gogorra izatea ekarri zuen azkenean. Hasierako ustekabea aienatu egin zen eta, irudimenari eraginez, gure lehengo bizimoduaren parte bat berreskuratu ahal izan genuen, tresnarik gabe baina birusari aurre egiteko. Sailaren hirugarren entregan, buru-belarri baikaude horretan murgilduta, tresna eraginkorrak dauzkagu dagoeneko birusaren kontra borrokatzeko. Bizkor batean ari gara duela urte eta erdi genuen bizimoduaren parte handi bat berreskuratzen, eta hori jarduera sozialean eta ekonomikoan islatzen da.

Udan zehar ezagutu ditugun datu makroekonomikoek horixe erakusten dute. Oro har positiboak izan dira, eta maila globalean jardura bizkor leheneratzen ari dela frogatzen dute. AEBetan, espero bezala, BPGd-a COVID aurreko mailen gainetik dago jada. Bigarren hiruhilekoan % 1,6ko hazkundea izan zuen hiruhileko artean, eta azken datuek erakusten dute ekonomiak dinamiko segitzen duela hirugarren hiruhilekoan ere, COVID-19 kasuetan ikusten ari garen gorakada halako higadura bat eragiten ari bada ere. Ildo horretatik, kezkatzekoa da azken hilabeteotan biztanleriaren txertatze erritmoa moteldu izana. Biztanleria immunizatua % 52ra iristen da, urrun inolaz ere Alemania eta Frantziako % 60tik edo Espainiako % 71tik.

Txinako ekonomiaren dinamika ere positiboa da. Bigarren hiruhilekoan BPGd-ak % 1,3ko hazkundea izan zuen, hiruhileko artean, espero zenetik goraxeago. Azken adierazleak moteldu dira pixka bat, baina hori bat dator susperraldiaren fase helduago batean dagoen eta pizgarriak murrizten ari den ekonomiarekin. Azken datuak joera aldaketatzat interpretatzen dituzten irakurketa alarmistak bazter ditzakegu.

Udako ustekabekorik handiena Europan bertan izan da. Euroguneko BPGd-ak % 2,0 irabazi zuen bigarren hiruhilekoan, kopuru apartekoa dudarik gabe, esku artean genituen aurreikuspenak gaudituz, eta dagoeneko % 3 besterik ez du falta pandemia aurreko

1.- CONTEXTO ECONÓMICO

1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

La primera temporada de la serie COVID-19 nos cogió por sorpresa y totalmente desprevenidos. Fue corta, apenas duró unos meses en los principales países desarrollados, pero la experiencia fue terrible. La segunda temporada no fue tan intensa, pero fue más larga, y ello hizo que también acabara siendo muy dura. El efecto sorpresa se desvaneció y, siendo imaginativos, pudimos recuperar parte de nuestra antigua vida, pero seguíamos sin herramientas para enfrentarnos al virus. En la tercera entrega de la serie, en la que estamos plenamente inmersos, ya disponemos de instrumentos efectivos para luchar contra el virus. Rápidamente estamos recuperando gran parte de la vida que llevábamos a cabo hace un año y medio, y ello tiene su reflejo en la actividad social, y también económica.

Los datos macroeconómicos que hemos conocido durante el verano así lo reflejan. En general, han sido positivos y corroboran que la actividad a nivel global se está recuperando rápidamente. En EE. UU., tal y como se esperaba, el PIB ya se sitúa por encima de los niveles pre-COVID. Este creció un 1,6% inter-trimestral en el 2T y los últimos datos muestran que la economía se mantiene dinámica en el 3T a pesar del desgaste que está conllevando el repunte de casos de COVID-19. En este sentido, preocupa que el ritmo de vacunación de la población se ha ralentizado los últimos meses. El porcentaje de población inmunizada se sitúa en el 52%, lejos del 60% de Alemania y Francia, o del 71% de España.

La dinámica de la economía china también es positiva. El PIB creció un 1,3% inter-trimestral en el 2T, algo por encima de lo que se esperaba. Los últimos indicadores se han desacelerado ligeramente, pero ello es coherente con una economía que ya se encuentra en una fase más madura de la recuperación y que va reduciendo los estímulos. Podemos descartar lecturas alarmistas que interpretan los últimos datos como un cambio de tendencia.

La sorpresa más destacada del verano se ha situado en el Viejo Continente. El PIB de la eurozona avanzó un extraordinario 2,0% en el 2T, superando las previsiones que se manejaban, y ya solo se sitúa un 3,0% por debajo de los niveles pre-pandemia. La

mailetara atzera iristeko. Ekonomia suspertu egin zen herrialde nagusietan oro har, mugikortasunaren eta jardueraren murrizketak lasaitzeari eta herritarren txertaketa azkarrari esker. Gainera, maiztasun handieneko datuek erakusten dutenaren arabera, dinamismo hori mantentzen ari da hirugarren hiruhilekoan.

Espainiar ekonomia bereziki nabarmendu da, alderdi positiboan. BPGd-ak % 2,8 egin zuen aurrera bigarren hiruhilekoan, hiruhileko artean, eta adierazle berrienek erakusten dute hirugarren hiruhilekoan hazkundera % 3,0 inguruan mantenduko dela. Horretarako, funtsezkoa izaten ari da turismoa suspertzea; izan ere, pandemiaren aurreko mailetatik urrun egon arren, azkar suspertzen ari da, eta laugarren hiruhilekoan pandemiaren aurreko mailaren % 75aren pareko jarduera-maila lor dezake (2020ko laugarren hiruhilekoan % 25ekoa zen). Baina susperraldia azkarra eta indartsua izaten ari dela ondoen islatzen duen esparrua lan merkatua da: ABEE egoeran ez dauden afiliatuen kopurua COVID aurreko mailatik % 1,4 behera baino ez dago.

Txertoen eraginkortasuna murrizten duen birusaren mutazio berririk sortzen ez bada, denbora luzez izango baitugu arrisku hori, datozen hiruhilekoetan zehar sendotu egingo da suspertze ekonomiko globala, eta seguruenik hazkunde-tasa handiekin itxiko ditugu 2021 eta 2022a. Hazkunde-tasa horien zenbatekoa, azken batean, bi faktoreren mende egongo da. Alde batetik, oinarritzkoak diren sektore batzuetan gertatzen ari den hornidura falta dugu. Espero dugun baino gehiago luzatzen bada egoera hori, suspertzea balaztatzeaz gain inflazioa maila altuetan mantenduko da denbora luzeagoan zehar, eta baliteke banku zentral nagusiek moneta normalizazioaren prozesua aurreratu beharrean izatea. Oraingoan, badirudi aurtengo azken hiruhilekoan zehar Fed zein EBZ murrizten hasiko direla aktibo-erosketa garbien bolumena, baina oraindik ere espero dugu denbora epe luze batean zehar baldintza finantzarioak oso moldakorrik izaten segitzea.

Datozen hiruhilekoetan zehar hurretik segitu beharreko bigarren elementua inbertsioa da. Aurreko hedapen zikloan ez bezala, azken horretan oso bilakaera eskasa izan baitzuen, analisi etxe nagusietan aztertzen ari garen egoera makroekonomikoak inbertsioaren aurrerapen erritmo bizia aurreikusten du; izan ere, zerga-pizgarrietarako planak, klima-aldaketaren aurkako borrokaren ondoriozko eskakizunak eta pandemiaren osteko

reactivación económica fue generalizada en los principales países gracias a la relajación de las restricciones a la movilidad y a la actividad, y a la rápida vacunación de la población. Además, los datos de más alta frecuencia apuntan a que este dinamismo se mantiene en el 3T.

La economía española ha destacado de forma especialmente positiva. El PIB avanzó un 2,8% inter-trimestral en el 2T, y los indicadores más recientes apuntan a que en el 3T el crecimiento se mantendrá alrededor del 3,0%. Para ello está siendo clave la reactivación del turismo que, aunque se mantiene lejos de los niveles previos a la pandemia, está experimentando una rápida recuperación y en el 4T podría alcanzar un nivel de actividad equivalente al 75% del nivel pre-pandemia (en el 4T 2020 este era de un 25%). Pero el ámbito que mejor refleja que la recuperación está siendo rápida y vigorosa es el mercado laboral: el número de afiliados que no se encuentra en ERTE ya solo es un 1,4% inferior al nivel pre-COVID.

Si no se producen nuevas mutaciones del virus que reduzcan la efectividad de las vacunas, un riesgo que nos acompañará durante tiempo, la reactivación económica global se consolidará los próximos trimestres y probablemente cerraremos el 2021 y el 2022 con tasas de crecimiento elevadas. Que sean más o menos elevadas acabará dependiendo, sobre todo, de dos factores. Por un lado, de la falta de suministros en varios sectores clave. Si ello persiste más de lo contemplado, además de suponer un freno para la recuperación, hará que la inflación se mantenga en cotas elevadas durante más tiempo, y los principales bancos centrales podrían verse obligados a adelantar el proceso de normalización monetaria. De momento, todo apunta a que tanto la Fed como el BCE empezarán a reducir el volumen de compras netas de activos durante el último trimestre de este año, pero seguimos esperando que las condiciones financieras sigan siendo muy acomodaticias durante un largo periodo de tiempo.

El segundo elemento que hay que seguir de cerca los próximos trimestres es la inversión. A diferencia del ciclo expansivo anterior, en el que esta presentó una evolución muy pobre, el escenario macroeconómico con el que trabajamos las principales casas de análisis contempla un ritmo de avance vigoroso de la inversión, que debería verse espoleada por los planes de estímulo fiscal, las exigencias derivadas de la lucha contra el cambio



digitalizazioaren bizkortzea bultzatzaile beharko lituzke inbertsioak. Inbertsioaren dinamika hori berretsiz gero, epe laburreko suspertzea bultzatzeaz gain epe ertain eta luzeko hazkundera jasangarriagoa izango da. Espero dugu eszenatoki makroekonomikoak sostengu dituen lan hipotesiak berrestea, eta COVID-19 sailaren hirugarren eta azken denboraldia izatea. Munduko ekonomiaren BPGd erreala 2021ean % 5,9 eta 2022an % 4,6 haziko dela jotzen da.

AEBetako jarduera COVID aurretiko mailen gainetik dugu dagoeneko. Jardueraren “normalizazioranzko” bidea baloratzeko modurik agian sintetikoena pandemia aurretiko BPGd mailarekiko tartea da. Ildo horretatik, eta bigarren hiruhilekoan hiruhileko arteko % 1,6ko hazkundera izan ondoren, mugari horretara iritsi den lehenbiziko ekonomia handi aurreratua estatubatuarra izan da. Aurrerapen tasa aurreikusia baino txikixeagoa izan bazen ere, sendoa da, eta argi islatzen ditu martxoaren erdialdean onartutako pakete fiskalaren (1,9 bilioi dolar) eta ekonomia atzera abiaraztearen ondorioak. Epe laburrean bigarren elementuak erabakigarria izaten segitu behar du; aldiz, bultzada osagarri sendorik ez da espero politika ekonomikotik (betiere kontuan hartuta dimentsio fiskal eta monetarioetan aktibo dagoenak izugarri altu izaten segitzen duela).

Fiskalitatearen inguruko planak gauzatzen doazen bitartean, diru-politikaren etapa berri baterantz goaz. Politika fiskalari dagokionez, esan bezala ez dugu epe laburrean aldaketarik espero, nahiz denbora ikuspegi zabalago batez ikusirik aktibismo fiskalak ez duen behera egingo. Irailean, kongresuak neurri sorta bat onartuko du, herrialdeko azpiegitura klasikoak hobetzeri begira. Horretarako kopurua txikia izango bada ere (2020ko BPGd-aren % 0,26aren baliokidea urtean), Biden administrazioak udaberrian aurkeztutako proposamenei buruzko lehen akordioa izango da (proposamen horiek American Jobs Plan, azpiegiturei buruzkoa, eta American Family Plan, ikuspegi sozialaz hornitua, izan dira). Diru-politikaren esparruan, lan merkatuaren datu sendoak (943.000 lanpostu sortu ziren uztailean) eta inflazioari buruzkoak (% 5,4) atea zabaltzen dute Fed-ek urtea amaitu baino lehen zor erosketa garbiak (taperinga) murrizten hasiko dela iragar dezan.

Txina “normalizazioaren” eremu helduan dago. Bigarren hiruhilekoan BPGd-ak urte arteko %

climático y la aceleración de la digitalización tras la pandemia. Si se confirma esta dinámica de la inversión, además de impulsar la recuperación a corto plazo, hará que el crecimiento a medio y largo plazo sea más sostenible. Confiamos en que las hipótesis de trabajo sobre las que se sustenta el escenario macroeconómico se confirmen, y que esta sea la tercera y última temporada de la serie COVID-19. El PIB real de la economía mundial se estima que aumentará un 5,9% en 2021, y un 4,6% en 2022.

La actividad de **EE. UU.** ya se sitúa por encima de los niveles pre-COVID. La forma quizás más sintética de valorar el tránsito hacia la «normalización» de la actividad es la distancia respecto al nivel de PIB pre-pandémico. En ese sentido, y tras crecer un 1,6% inter-trimestral en el 2T, la primera gran economía avanzada que ha alcanzado este hito es la estadounidense. Aunque la tasa de avance fue algo menor de lo previsto, es robusta y refleja con claridad los efectos del paquete fiscal aprobado a mediados de marzo (1,9 billones de dólares) y la reapertura de la economía. A corto plazo, el segundo elemento va a seguir siendo crucial, mientras cabe esperar poco impulso adicional desde la política económica (siempre teniendo en cuenta que lo que está activo en las dimensiones fiscales y monetarias sigue siendo excepcionalmente alto).

Mientras los planes fiscales se van materializando, se va hacia una nueva etapa de la política monetaria. Por lo que se refiere a la política fiscal, como se ha dicho, no se esperan cambios a corto plazo, aunque en una perspectiva temporal más amplia, el activismo fiscal no decae. En septiembre, el Congreso aprobará un nuevo paquete de medidas destinadas a mejorar las infraestructuras clásicas del país. Aunque la cantidad que se baraja es pequeña (equivale anualmente a un 0,26% del PIB de 2020), se trata del primer acuerdo sobre las propuestas presentadas por la Administración Biden en primavera (el American Jobs Plan, que versa sobre infraestructuras, y el American Family Plan, que tiene un enfoque social). En el ámbito de la política monetaria, los fuertes datos del mercado laboral (creación de 943.000 empleos en julio) y de inflación (5,4%) abren la puerta a que la Fed anuncie que comienza a reducir las compras netas de deuda (el tapering) antes de que finalice el año.

China, se sitúa en la zona madura de la «normalización». En el 2T el PIB creció un



7,9ko hazkunde aipagarria izan zuen (hiruhileko artean, hazkunde % 1,3koa izan zen). Aurreikusia baino kopuru hobexegoak dira, eta ekonomiak sakonean hazkunde sendorako joera duela erakusten dute. Testuinguru horretan, beharbada ez zen harrigarri gertatuko industria-jarduerari, konfiantza ekonomikoari eta esportazioei buruzko adierazle berrienek halako moteltze bat iradokitzea hirugarren hiruhileko honetan. Alabaina, eta hasieran aipatuaren ildotik, gehiago dateke hazkunde-tasa apalxeagoetarako trantsizioarekiko mugimendu koherentea (pandemiak eragindako shock episodio txiki batzuekin osaturik, noski, zona batzuetan), joera aldaketa baino. Orokorrean positiboa den eboluzio horrek maniobra tarte zabala lagatzen du pizgarri publikoak erlaxatzeko, kalitate baxuko zorrak "garbitzen" jarraitzeko –izan ere, pandemiako parentesiaren ondotik, 2020ko laugarren hiruhilekoan ekin zitzaion atzera "garbiketa" horri–, eta big tech-en arau esparrua modernizatzeko bidean aurrera egiteko (aitortu behar bira hori zalantzaz hartu dutela merkatuek).

Garapen bidean diren **osterantzeko herrialdeak** "normalizazioaren" azken tokian daude. Txina ez bezala, gorabidean diren erreferentziako beste ekonomia batzuk urrun daude oraindik pandemiak zabaldu zuen BPGd-ko zuloa estaltzetik, nahiz aurrerabide egokian diren. Guztiarekin baina, onartu behar bigarren hiruhileko kopuruak onak izan direla. Zehazki, Indian BPGd-a 2021eko lehen hiruhilekoan urte artean % 1,6ko gutxieneko hazkunde izatetik 2021eko bigarren hiruhilekoan % 20,1koa izatera igaro zen; eta kopuru horrek, oraindik oinarri-efektuaren ondorioak islatu arren, Delta aldaeraren azken eragin uste baino txikiagoa erakusten du. Turkiak, bere aldetik, lehen hiruhilekoan % 7,2ko hazkunde izan zuen urte artean, eta % 21,7koa bigarreanean. Asiako herrialdearen kasuan bezala, Turkiaren suspertzea hiruhilekoaren parte batean zehar ezarri zituzten murrizketen (hiru aste ko konfinamendua) ondorioak arintzeko lain indartsu izan zen. Azkenean, Brasilen BPGd-ak % 12,4ko hazkunde izan zuen, urte artean, bigarren hiruhilekoan, nabarmen hobetuz alegia aurreko hiruhilekoko % -1,0koa. Hurrengo hiruhilekoetarako perspektibak positibo samarrak dira hiru herrialde horientzat, baina Brasilen kasuan kezka iturri dugu borroka instituzionalaren gorakada, eta Turkiarenean, berriz, gehiegizko inflazioa (% 18,9 uztailean).

notable 7,9% interanual (en términos inter-trimestrales, el avance fue del +1,3%). Son cifras algo mejores de lo previsto y que atestiguan que la tendencia de fondo de la economía es de crecimiento sólido. En este contexto, quizás haya sorprendido que los indicadores más recientes de actividad industrial, sentimiento económico y exportaciones, sugieren una cierta ralentización en este 3T. Sin embargo, y en línea con lo comentado al inicio, cabe entenderlo más como un movimiento coherente con la transición hacia tasas de crecimiento más comedidas (aderezado, eso sí, con pequeños shocks episódicos de la pandemia en algunas zonas), que como un cambio de tendencia. Esta evolución globalmente positiva deja un amplio margen de maniobra para relajar los estímulos públicos, continuar con la «limpieza» de las deudas de baja calidad que, tras el paréntesis acontecido durante la pandemia, se reemprendió en el 4T 2020, y avanzar en la modernización del marco regulatorio de las big tech (giro que hay que reconocer que ha sido recibido con dudas en los mercados).

El resto de emergentes, están a la cola de la «normalización». A diferencia de China, otras economías emergentes de referencia, aunque progresan adecuadamente, todavía están distantes de cubrir el agujero de PIB que la pandemia abrió. Con todo, cabe reconocer que las cifras del 2T han sido buenas. Concretamente, en la **India** el PIB pasó de crecer un mínimo 1,6% interanual en el 1T 2021 al 20,1% en el 2T 2021, una cifra que, aunque está afectada por el efecto de base, también refleja un impacto final de la variante Delta menor de lo temido. **Turquía**, por su parte, cuyo PIB había crecido un 7,2% interanual en el 1T, registró un avance del 21,7% en el 2T. Como en el caso del país asiático, la recuperación turca fue suficientemente intensa para paliar las restricciones que se impusieron en parte del trimestre (confinamiento de tres semanas). Finalmente, el PIB de **Brasil** creció en dicho 2T un 12,4% interanual, en clara mejoría con el –1,0% del trimestre precedente. Las perspectivas para los próximos trimestres son razonablemente positivas para los tres países, pero en el caso de Brasil preocupa el aumento de confrontación institucional y en el de Turquía, la inflación excesiva (18,9% en julio).

Pitinkako irekitzea eta txertaketaren dinamismoa eurogunearen hazkundera bultzatzen ari dira. Eskualdeko BPGd-ak, oro har, % 2,0ko hazkunde izugarria izan zuen, hiruhileko artean, eta % 13,7koa, urte artean, 2021eko bigarren hiruhilekoan (esku artean genituen aurreikuspenen gainetik). Horrek pandemia aurretiko mailatik % 3,0 inguru behera jarri zuen eskualdeko BPGd-a. Herrialde handi guztiek susperraldi sendoa izan zuten, hegoaldekoek batez ere: Alemaniak (% 1,6 hiruhileko artean vs. -% 2,0 lehen hiruhilekoan), Frantziak (% 1,1 vs. % 0), Italiak (% 2,7 vs. % 0,2) eta Espainiak (% 2,8% vs. -% 0,4). Gainera, inkestek erakusten dute eurogunearen dinamismo hori mantentzen ari dela hirugarren hiruhilekoaren hasieran: Europako Batzordearen konfiantza-indizeak maximo historikoa iritsi zituen uztailan (119,0 vs. 117,9), eta Markit-en PMI adierazleak ere berretsi egin zuen jarduerak abuztua arte izandako pultsu ona.

Dena den, ziurgabetasuna maila handietan dago oraindik. Delta aldaeraren hedapenak zenbait atzerapen eragin ditu jada berrirekitzean (horren lekuko, esaterako, abuztuan IFO adierazleak Alemanian erakutsitako atzerakada). Guztiarekin ere, jardueran dituen ondorioek aurreko olatuetan baino askoz txikiagoak izan beharko lukete (bai agenteak egokitu direlako bai txertoen hedapen handiagatik, biztanleriaren % 65 inguru baita jada txertoa hartua). Balantzea eginez, baliteke lurraldean hazkundera goia jotzetik hurbil egotea, eta halako "normalizazio" bat espero daiteke urteko azken hilabeteetan zehar, aurreratze erritmo apalago baina, oraindik ere, handietarantz. Zehazki, % 4,7ko hazkundera jotzen dugu 2021eko urteko konputuan, eta % 4,9koa 2022koan. Kopuru horiek, gainera, sostengu izango dituzte NGEUren lehen itzulketak (ordainketa aurre-finantzario deituak, NGEUren % 13koak eta dagoeneko, eta besteak beste, Frantzia, Italia, Espainia eta Portugalera iritsiak). Testuinguru horretan, euroguneko inflazioak gora egin du (% 3,0 abuztuan vs. % 0,9 urtarrilean). Inflazioak aldakor segituko du urte honetan zehar. Dena den, errebote horrek faktore iragankorrak islatzen ditu (egutegi eraginak, BEZaren doikuntzak, petrolioak), 2022an desagertuko direnak berak.

Ekonomia portugaldarrak erreakzionatu du jada deskonfinamenduaren aurrean, eta pandemia aurretiko mailetara hurbiltzen ari da. Normaltasunerako pitinkako itzulera horrek ekonomia suspertu zuen bigarren hiruhilekoan,

La progresiva reapertura y el dinamismo en la vacunación impulsan el crecimiento de la **eurozona**. El PIB del conjunto de la región aumentó un extraordinario 2,0% inter-trimestral y un 13,7% interanual en el 2T 2021 (superando las previsiones que se manejaban). Ello situó el PIB de la región en torno a un 3,0% por debajo de su nivel pre-pandemia. Todos los grandes países se reactivaron con fuerza, sobre todo los del sur: Alemania (1,6% inter-trimestral vs. -2,0% en el 1T), Francia (1,1% vs. 0%), Italia (2,7% vs. 0,2%) y España (2,8% vs. -0,4%). Además, las encuestas confirman que este dinamismo de la eurozona se mantiene en el inicio del 3T: el índice de sentimiento de la Comisión Europea alcanzó nuevos máximos históricos (119,0 vs. 117,9) en julio y el indicador PMI de Markit también ratificó el buen pulso de la actividad hasta agosto.

No obstante, la incertidumbre sigue siendo elevada. La expansión de la variante Delta ya ha provocado pasos atrás en la reapertura (como atestigua, por ejemplo, el retroceso del indicador IFO de Alemania de agosto). Con todo, sus efectos en la actividad deberían ser mucho menores que en anteriores oleadas (por la adaptación de los agentes y por la fuerte penetración de las vacunas, con cerca del 65% de la población ya vacunada). En balance, es probable que el crecimiento en la región esté cerca de tocar techo y cabe esperar una cierta «normalización» en los meses finales del año hacia ritmos de avance más moderados, pero aún elevados. En concreto, estimamos un crecimiento del 4,7% en el cómputo anual de 2021 y del 4,9% en 2022. Son cifras, además, que se van a ver apoyadas por los primeros reembolsos del NGEU (los llamados reembolsos pre-financieros, que se cifran en el 13% del NGEU y que ya han llegado a Francia, Italia, España y Portugal, entre otros países). En este contexto, la inflación en la eurozona ha rebotado (3,0% en agosto vs. 0,9% en enero). La inflación seguirá volátil en lo que queda de año. Con todo, el rebote refleja factores transitorios (efectos de calendario, reajustes del IVA, petróleo) que se desvanecerán en 2022.

La economía **portuguesa** reacciona al desconfinamiento y se acerca a los niveles previos a la pandemia. El regreso gradual a la normalidad estimuló la economía en el 2T y los indicadores disponibles confirman que el

eta eskura ditugun adierazleek erakusten dute ekonomiaren portaera positiboak segitzen duela hirugarren hiruhilekoan. Enplegu publikoaren eskutik, okupazioak, bigarren hiruhilekoan, gaintitu egiten ditu pandemia aurretiko mailak, eta kontu publikoak ere hobera ari dira egiten, jarduera ekonomikoa normalizatzeari eta oinarri-efektuei esker. Kanpo kontuek okerrera egin zuten, maila marjinallean, ekainean, eta sektore pribatu ez finantzarioaren kreditu zorroak eboluzio positiboarekin segitzen du, moratoria edo luzamenduei esker neurri handi batean.

1.2.- ESPAINIAKO ESTATUKO EKONOMIA

Jarduerak suspertzearen bidetik segitzen du bigarren seiuhilekoaren lehen zatian zehar, kutsatu kopuruak gora egin arren. Lehen seiuhilekoa amaitu eta uztailako txosteneko lerro hauek itxi bezain pronto, epidemiologiaren esparruko albiste txarrak heldu ziren: koronabirusaren Delta aldaerak kutsatzeko duen potentzialak eta jardueraren murrizketetan eta neurri indibidualetan ikusi erlaxatzeak kutsatu kopuruaren gorakada izugarri bizkor bat ekarri zuten atzera. Hilabeteko epean, 14 eguneko intzidentzia metatua halako 7 igo zen, 100etik 700era. Alabaina, txertaketaren aurrerapen bizkorrak kalte larriagoak izatea saihestu du, lortuz bide batez ospitaleetako presioari eta hilkortasunari pandemiaren lehen olatuetan baino askoz maila apalagoan eustea, sakoneko murrizketa gehiagorik inplementatu beharrik gabe. Txertaketa prozesuko aurrerapen agerikoek, astean batez beste 6.000 inokulaziotik gora izan baitira, 100.000 biztanleko, udan zehar, aukera eman digute abuztu amaierara biztanleriaren % 70 inguru immunizatuta dagoela iristeko.

Udan finkatu egin da suspertzea, bigarren hiruhilekoan jarduerak izan duen gorakada nabarmenarekin. Aurreko bi hiruhilekoetan suspertzeak halako geldialdi bat izan bazuen ere pandemiaren bigarren eta hirugarren olatuen eraginez, bigarren hiruhilekoan BPGd-ak % 2,8 egin zuen gora hiruhileko artean; horrekin, ekonomia krisi aurreko mailatik % 6,8 behera geratu zen. Jardueraren murriztapenak altxatu eta txertaketak aurrera egin ahala, kontsumo pribatua lehengoratzen hasi zen, bizi gainera, % 6,6ko hazkundea izan baitzuen, hiruhileko artean, bigarren hiruhilekoan; hala, 2019ko laugarren hiruhilekoko mailarekiko tartea % 4,0ra murriztu zen. Bestetik, inbertsioaren hazkunde motelagoak (% 1,5 hiruhileko artean) eta inportazioen suspertzeak suspertze erritmoa moteldu zuten. Eskura

comportamiento positivo de la economía continúa en el 3T. De la mano del empleo público, la ocupación rebasa en el 2T los niveles pre-pandémicos y las cuentas públicas mejoran gracias a la normalización de la actividad económica y los efectos de base. Las cuentas externas empeoraron marginalmente en junio y la cartera de crédito del sector privado no financiero continúa evolucionando positivamente, en gran medida debido a las moratorias.

1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

La actividad mantiene la senda de recuperación en el primer tramo del segundo semestre a pesar del auge de los contagios. Apenas terminaba el primer semestre y cerrábamos estas mismas líneas del informe de julio, se confirmaron las malas noticias en el ámbito epidemiológico: el potencial contagioso de la variante Delta del coronavirus, junto con la relajación de restricciones a la actividad y medidas de precaución individuales, se trasladó a un repunte de contagios vertiginoso. En un mes, la incidencia acumulada de 14 días se multiplicó por 7, de 100 a 700. Sin embargo, el rápido avance de la vacunación ha evitado males mayores y ha logrado contener la presión hospitalaria y la mortalidad muy por debajo de las primeras olas de la pandemia, sin necesidad de implementar nuevas restricciones de calado. Los notables avances en el proceso de vacunación, con un ritmo medio semanal por encima de las 6.000 inoculaciones por 100.000 habitantes a lo largo de la temporada estival, han permitido llegar a finales de agosto con cerca del 70% de la población inmunizada.

La recuperación se consolida en verano tras el fuerte repunte de actividad del 2T. Tras un estancamiento de la recuperación en los dos trimestres anteriores, a raíz de la segunda y tercera olas de la pandemia, el PIB avanzó un robusto 2,8% inter-trimestral en el 2T, lo que situó a la economía un 6,8% por debajo de su nivel pre-crisis. A medida que se levantaron las restricciones a la actividad y se avanzó en la vacunación, el consumo privado comenzó a recuperarse intensamente, con un crecimiento del 6,6% inter-trimestral en el 2T, reduciendo su distancia respecto al nivel del 4T 2019 al 4,0%. Por otro lado, el crecimiento más moderado de la inversión (un 1,5% inter-trimestral) y la recuperación de las importaciones ralentizaron el ritmo de recuperación. Los indicadores de actividad



dauden jarduera-adierazleek erakusten dutenez, suspertze hori sendotu egin da hirugarren hiruhilekoan; uztailean eta abuztuan, manufaktura eta zerbitzuetako PMI konfiantza-indizeak nabarmen mantendu dira 50 puntuko mailatik gora –maila horixe da uzkurdura eta hedapena bereizten dituen–, bidean den suspertze ekonomikoaren sendotasunaren adierazgarri. CaixaBank-en kontsumo-adierazleak % 6ko igoera izan zuen uztailean, eta % 13koa abuztuan, atzerriko txartelen bitartez egindako gastuaren bilakaera bikainean oinarrituta (-% 34 eta -% 19 uztail eta abuztuan, hurrenez hurren, bigarren hiruhilekoan -% 57koa izan zela, 2019ko epe berarekiko). Bigarren hiruhilekoko BPGd-aren datu onaren ondotik, eta hirugarren hiruhilekoko adierazleek erakusten duten sendotasuna ikusirik, gorantz berrikusi dugu 2021eko BPGd-aren hazkundea, % 6,3raino.

Lan merkatuak suspertzen segitzen du, eta pandemia aurreko mailetara hurbiltzen ari da atzera. Afiliazioak 118.004 pertsona galdu zituen abuztuan, baina kontuan hartu behar da hilabete horretan suntsitu ohi dela udaldira begira aurreko hilabeteetan kontratatutako enplegua. Urtarokotasuna zuzendurik, 76.541 pertsona irabazi ditu afiliazioak; eta enpleguak aurrera egin du, laugarren hilabetez jarraian. Horrenbestez, urtarokotasuna kendurik afiliatu kopurua 19.477.505ekoa dugu, 2020ko otsaileko mailan ia-ia. Eta horri gehitu behar ABEEren batean den langile kopuruaren jaitziera, martxoaz geroztik ari baita gertatzen; hala, abuztu amaieran 272.190 pertsona baino ez ziren egoera horretan. Horrela, ABEE egoeran direnak eta urtarokotasuna kendurik, afiliatuak apenas diren pandemia aurreko mailetakoa (2020ko otsaila) baino 280.000 gutxiago, eta hirugarren hiruhileko honetan zehar kopuru hori % 3ko hazkundea izaten ari da aurreko hiruhilekoarekiko; horrek esan nahi du BPGd-aren susperraldia areagotu egin dela.

Inflazioa aldi baterako baino ez diren faktoreen eragina jasaten ari da. KPIak % 2,9ko aldea izan zuen, urte artean, uztailean, eta % 3,3koa abuztuan. 2012az geroztiko maximoetan den giro inflazionistan sarturik, azpiko inflazioa ere hasia da pizten, eta 0,5 portzentaje-puntu inguru egin ditu gora ekain eta abuztu artean, % 0,7raino, zerbitzuetan –batez ere ostalaritzan– prezioek izan duten gorakadaren eskutik. Urteko lehen zortzi hilabeteetan zehar prezioen indizeak egin duen gorakadak energiaren prezioen gorakada izan du nagusiki oinarri, elektrizitatearena nagusiki.

disponibles señalan que esta recuperación se ha reforzado en el 3T: en julio y agosto, los índices de sentimiento PMI de manufacturas y de servicios se mantienen marcadamente por encima de los 50 puntos que delimitan la contracción de la expansión, señalando la robustez de la recuperación económica en curso. El indicador de consumo de CaixaBank registró una subida del 6% en julio y del 13% en agosto, apoyado en una evolución sobresaliente del gasto con tarjetas extranjeras (-34% y -19% en julio y agosto, respectivamente, frente a un -57% en el 2T, con respecto al mismo periodo de 2019). Tras el buen dato del PIB del 2T y la fortaleza que presentan los indicadores del 3T, revisamos al alza el crecimiento del PIB de 2021 hasta el 6,3%.

La recuperación del mercado laboral prosigue y se va acercando a niveles pre-pandemia. La afiliación cayó en agosto en 118.004 personas, pero hay que tener en cuenta que se trata de un mes en el que suele haber destrucción del empleo que se contrata en los meses anteriores para la temporada estival. Corrigiendo la estacionalidad, se produce un aumento de la afiliación de 76.541 personas, tratándose del cuarto mes consecutivo con avances del empleo. La cifra de afiliados desestacionalizada se eleva así a 19.477.505, prácticamente el nivel de febrero de 2020. A ello hay que añadir la reducción de los trabajadores afectados por ERTE que se viene produciendo desde marzo, y que al finalizar agosto habían descendido hasta 272.190 personas. De esta forma, la cifra de afiliados desestacionalizada neta de ERTE apenas se encuentra en 280.000 personas por debajo de los niveles previos a la pandemia (febrero de 2020) y en lo que va de 3T anota un crecimiento del 3% respecto al trimestre precedente, lo que apuntaría a una intensificación de la recuperación del PIB.

La inflación, impactada por factores temporales. El IPC registró una variación interanual del 2,9% en julio y del 3,3% en agosto. En un entorno inflacionista en máximos desde 2012, la inflación subyacente empieza también a despertarse, escalando unos 0,5 p. p. entre junio y agosto hasta el 0,7%, de la mano del repunte de precios de los servicios, en particular en la hostelería. El repunte del índice de precios en los primeros ocho meses del año ha procedido especialmente del aumento de los precios de la energía, en particular de la electricidad. El precio promedio



Elektrizitatearen eguneko batez besteko prezioa, handizkako merkatuan, 58,6 eurora iritsi zen lehen sei hilekoan (2019an 47,7 eurokoa izan zen batez beste), eta 99,2 eurora ertzail eta abuztuan; beraz, ezin dugu ustekabekorik izango ez denik pentsatu, osagai energetikoaren gorakadari dagokionez. Elektrizitatearen prezioen igoera espero baino iraunkorragoa ikusirik, 2021erako inflazio aurreikuspena gorantz berrikusi dugu, % 2,4raino igoz. Datozen hilabeteetara begira, ekonomiak martxa bizkortu ahala azpiko inflazioak erakusten duen portaera izango da giltza.

Kanpo saldoak turismoaren hondoratzea pairatu du, baina itxaropen onak dauzka. Kontu korronteko saldoa 6.817 milioi eurokoa zen 2021eko ekainean (BPGd-aren % 0,06), 2020ko ekainean 17.610 milioi eurokoa zela (BPGd-aren % 1,5). Ondasun saldoa eremu zeharo positiboan kokatu bada ere 2020koarekiko, errenta-saldoarekin gertatu bezalaxe alegia, ekarpen horiek ezin izan dute zerbitzu eta saldoaren hondoratzea konpentsatu, turismoaren hondoratzea azpimarratu behar baitugu nagusiki, zeren eta 23.900 milioi euro inguru kendu baitzizkion, azken urtean zehar, saldo korronteari. Alabaina, urtearen lehen erdia oso ahula izan den arren turismoaren sektorearentzat, urtarrik eta ekain bitartean % 86ko jaitsiera izan baitu nazioarteko gastu turistikoak 2019ko epe berarekiko, udako hilabeteetarako perspektibak nabarmen hobetu dira. Uztaileko dagoeneko eskura dauzkagun datu berriago batzuek erakusten dute hoteletako ostatu-gauak 2019ko uztailekoak baino % 39 gutxiago direla (-% 62 ekainean), euskarri baitituzte bertako bidaiari kopuruetan ikusten ari den suspertze sendoa, 2019ko uztaileko mailetara iristen ari baitira (-% 23koa ekainean) eta Europar Batasuneko turista kopuruetan gertatzen ari dena (-% 45koa, ekainean -% 68koa izan zela). Txartel bitartez egindako ordainketei buruz CaixaBank-ek dituen barne datuek ere aurrerapen handiak erakusten dituzte gastu turistikoari dagokionez, hala uztailean nola abuztuan.

Finantza publikoak ere pandemiak kutsatuta daude, defizita zuzentzen hasi den bitartean. Familiak eta enpresak pandemiaren ondorio ekonomiko suntsitzaileenetatik babesteko Estatuak egin duen aurrekaririk gabeko esku-hartzeak bere isla izaten jarraitzen du finantza publikoen egoeran; hala, administrazio publikoen zorra 1.426 milioi eurora iritsi zen ekainean (+% 10,4 urtetik urtera), hau da, % 122,1era. Hala ere, defizit publikoa zuzentzen

diario de la electricidad en el mercado mayorista llegó a 58,6 euros en el primer semestre (frente a un promedio de 47,7 euros en 2019) y 99,2 euros en julio y agosto, por lo que no se pueden descartar nuevas sorpresas al alza en el componente energético. Ante el aumento más persistente de lo esperado de los precios de la electricidad, revisamos la previsión de la inflación en 2021 al alza hasta el 2,4%. De cara a los próximos meses, la clave reside en el comportamiento de la inflación subyacente a medida que la economía sube de marcha.

El saldo exterior, afectado por el hundimiento del turismo, pero con buenas perspectivas. El saldo por cuenta corriente se situó en los 6.817 millones de euros en junio de 2021, un 0,6% del PIB, frente a los 17.610 millones de euros en junio de 2020 (o 1,5% del PIB). Aunque el saldo de bienes se ha ubicado en terreno ampliamente positivo con respecto a 2020, así como el saldo de rentas, estas contribuciones no han podido compensar el deterioro del saldo de servicios, con particular énfasis para el desplome del turismo, que restó unos 23.900 millones de euros al saldo corriente a lo largo del último año. Sin embargo, tras una primera mitad de año todavía muy débil para el sector turístico, con una caída del gasto turístico internacional del 86% entre enero y junio con respecto al mismo periodo de 2019, las perspectivas para los meses de verano mejoran significativamente. Algunos datos más recientes que disponemos para julio indican que las pernoctaciones hoteleras se sitúan un 39% por debajo de las de julio de 2019 (-62% en junio), sostenidas por una robusta recuperación tanto de los viajeros residentes a niveles de julio de 2019 (-23% en junio) como de los turistas procedentes de la UE (-45% frente al -68% de junio). Los datos internos de CaixaBank de pagos con tarjeta muestran también fuertes avances del gasto turístico tanto en julio como en agosto.

Las finanzas públicas, contagiadas por la pandemia mientras el déficit comienza a corregirse. La intervención sin precedentes del Estado para proteger a las familias y empresas de los más devastadores efectos económicos de la pandemia sigue teniendo su reflejo en la situación de las finanzas públicas, de forma que la deuda de las Administraciones públicas alcanzó en junio los 1.426 millones de euros (+10,4% interanual), el 122,1%. No obstante,

hasi da, eta lehen sei hilekoan Estatuak BPGd-aren % 3,0ko defizita izan zuen, hau da, 1,3 portzentaje-puntu hobetu da 2020ko urtearekin alderatuta. Emaizta hori, funtsean, zerga-sarrerek aurreko urtearekin alderatuta izan duten % 15eko hazkunde sendoaren ondorio da, gastuek, bere aldetik, % 0,1eko jaitsiera izan dutela. Pandemiak zor publikoaren dinamikari eragiten segituko badu ere, aurreikusten da zorraren kostua maila baxuetan mantentzea, EBZren diru-politika moldakorrari esker.

1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

EAEko ekonomiak %18,6ko urte arteko hazkunde tasa eskuratu zuen 2021eko bigarren hiruhilekoan, eta aparteko balio hori aldi horretako egoera urtebete lehenagokoarekin alderatzean lortzen da, pandemia kontrolatzeko murrizketa handienak zeuden unean, alegia. Biztanleria osoa txertatzeko programa martxan jartzea jarduera batzuk berriz irekitzea eta normaltasun egoerara itzultzea ahalbidetzen ari da. Barne produktu gordina bigarren hiruhilekoan asko handitu zen arren, oraindik ez da lortu birusa iritsi aurreko ekoizpen maila berreskuratzea, eta datozen hiruhilekoetan lortzea espero da. EAEko eta Europako ekonomien arteko alderaketak adierazten du 2020ko beheakada zein egungo errebotea handiagoak izaten ari direla Euskadin; izan ere, bigarren hiruhilekoan, euroaren eremu osoak %14,3ko gehikuntza tasa izan zuen, eta Europar Batasunak, berriz, %13,8koa.

Euskal ekonomiaren sektore nagusi guztiek aldakuntza tasa handiak eskuratu zituzten beren balio erantsian. Aipatzekoak dira orain urtebete portaera negatiboa izan zutenak, bereziki industria eta merkataritza, ostalaritza eta garraio taldeak. Lehenengo kasuan, bost hiruhilekotan jarraian behera egin ondoren, bigarren hiruhilekoan %30,2ko errebotea izan zuen balio erantsian, oso bultzada esanguratsua baita, eta ekoizpen maila 2019ko aldi berean lortutakotik bost puntura geratu du. Bigarrenengan, duela urtebete izandako %26,9ko jaitsierak %26,1eko gorakada ahalbidetu du aurten, ostalaritzaren adarrak izan zituen eta oraindik dituen murrizketak gorabehera.

Eraikuntza izan zen 2020an zigorrik txikiena jaso zuen sektore ekonomikoa, eta haren balio erantsia %8,2 murriztu zen orduan, ekonomia osoaren %9,9aren aldean. Hori dela eta,

comienza a apreciarse una corrección del déficit público, y en el primer semestre el Estado registró un déficit del 3,0% del PIB, lo que representa una mejora de 1,3 p. p. con respecto a 2020. Este resultado se debe esencialmente a un robusto crecimiento del 15% de los ingresos tributarios, con respecto al año anterior, frente al comportamiento de los gastos, que decrecen un 0,1%. Aunque la pandemia siga afectando la dinámica de la deuda pública, se prevé que el coste de la deuda se conserve en niveles bajos, favorecido por la política monetaria acomodaticia del BCE.

1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

La economía vasca registró un incremento interanual del 18,6% en el segundo trimestre de 2021, un valor extraordinario que se consigue al comparar la situación de ese periodo con la existente un año antes, en el momento de mayores restricciones para controlar la pandemia. La puesta en marcha del programa de vacunación masiva de la población está permitiendo la reapertura de actividades y la vuelta a una situación de normalidad. A pesar de ese fuerte aumento del PIB, todavía no se ha conseguido recuperar el nivel de producción previo a la llegada del virus, algo que se espera conseguir en los próximos trimestres. La comparación de la economía vasca con las europeas indica que tanto la caída de 2020 como el rebote actual están siendo más intensos en Euskadi, dado que el conjunto de la zona del euro consiguió en el segundo trimestre un incremento del 14,3% y la Unión Europea del 13,8%.

Todos los sectores principales de la economía vasca anotaron variaciones intensas en su valor añadido. Destacan aquellos que tuvieron un comportamiento más negativo hace ahora un año, en especial la industria y el grupo de comercio, hostelería y transporte. En el primer caso, tras cinco trimestres consecutivos de descensos, en el segundo trimestre registró un rebote del 30,2% en su valor añadido, un impulso muy significativo, que deja el nivel de producción a cinco puntos del conseguido en el mismo periodo de 2019. En el segundo, el descenso del 26,9% que se produjo hace un año ha facilitado un rebote del 26,1% el presente año, a pesar de las restricciones que ha tenido y tiene todavía la rama de la hostelería.

La construcción fue el sector económico menos castigado en 2020 y su valor añadido se redujo un 8,2% frente al 9,9% del conjunto de la economía. Eso hace que su vuelta a la

normaltasunera itzultzeak urte arteko igoera handia ekarri du (%11,5), baina aipatutako beste sektore batzuetakoa baino apalagoa. Eskuragarri dagoen informazioaren arabera, eraikinen atalean dinamismoa handiagoa dago eta obra zibilak, berriz, erritmo motelagoan egiten du gora. Azkenik, sektore publikoari lotutako zerbitzuek (administrazio publikoa, hezkuntza, osasuna eta gizarte-zerbitzuak) urte arteko aldakuntza erritmoa %3,1era bizkortu zuten, eta tasa horrek ia bikoiztu egiten du 2020ko batez besteko emaitza.

Eskariaren ikuspegitik nabarmendu behar den ezaugarria kanpoarekiko merkataritzaren susperraldia da. Izan ere, bost hiruilekotan jarraian behera egin ondoren, 2021eko bigarren hiruilekoan ondasunen eta zerbitzuen esportazioek zein inportazioek urte arteko %30 inguruko hazkunde tasak izan zituzten. Merkataritzaren suspertzea orokorra izan da, eta botila lepoak sortzen ari da salgaien itsaso bidezko garraioan, enpresek egindako eskaera guztiei irteera emateko edukiontzirik ez dagoelako eta lehengai eta produktu erdilandu jakin batzuen eskasia dagoelako.

Barne eskariari dagokionez, bere bi osagai nagusiek beheranzko fasea atzean uztea lortu zuten eta indartsu egin zuten gora. Izan ere, kapital eraketa gordina %21,4 handitu zen urte arteko tasan, beraren bi osagaien bilakaera onari esker, bereziki ekipamendurako ondasunetan egindako inbertsioari esker, %41,3 hazi baitzen. Bestalde, gainerako inbertsioa, eraikuntzan egindakoa barnean hartzen baitu, %11,2 igo zen.

Azken kontsumoko gastuaren urte arteko tasa %18,1 izan zen bigarren hiruilekoan. Gorakada hori kontsumo pribatuaren bultzadari esker lortu da (%22,6). Izan ere, kontsumorako joera berreskuratzen ari da, murrizketa aldi baten ondoren, eta, aldi horretan, aurreztea erabaki zuen, zuhurtziazko arrazoiengatik. Bestalde, administrazio publikoen kontsumoak joera hedatzaileagoa izan zuen pandemiaren ondoriozko premiei aurre egiteko, eta bigarren hiruilekoan joera horri eutsi zion, %5,2ko gehikuntza eskuratuta.

Lan merkatuari dagokionez, BPGaren hazkunde tasa handiak pandemiaren lehen hilabeteetan galdutako enpleguaren zati handi bat berreskuratzea ekarri zuen berarekin. Zehatzago adierazita, BPGaren maila hori lortzeko beharrezkoa izan zen lanaldi osoko

normalidad se haya traducido en un incremento interanual también importante (11,5%), pero más modesto que el de los otros sectores mencionados. La información disponible apunta a un mayor dinamismo de la edificación, mientras que la obra civil aumenta a un ritmo más moderado. Por último, los servicios ligados al sector público (administración pública, educación, sanidad y servicios sociales) aceleraron su ritmo de variación interanual hasta el 3,1%, una tasa que casi duplica el resultado medio del año 2020.

La característica a destacar desde el punto de vista de la demanda es la recuperación del comercio con el exterior. Efectivamente, tras cinco trimestres de descensos, en el segundo trimestre de 2021 tanto las exportaciones de bienes y servicios como las importaciones registraron incrementos del orden del 30% interanual. La reactivación del comercio es generalizada y está generando cuellos de botella en el transporte de mercancías por mar, ante la falta de contenedores para dar salida a todos los pedidos realizados por las empresas y la escasez de determinadas materias primas y productos semielaborados.

En lo referente a la demanda interna, sus dos componentes principales consiguieron dejar atrás la fase contractiva y aumentaron con fuerza. Así, la formación bruta de capital creció un 21,4% interanual, gracias a la evolución favorable de sus dos componentes, en especial de la inversión en bienes de equipo, que creció un extraordinario 41,3%. Por su parte, el resto de la inversión, que incluye la realizada en construcción, aumentó un 11,2%.

El gasto en consumo final registró una tasa interanual del 18,1% en el trimestre. Ese avance se consigue gracias al fuerte impulso del consumo privado (22,6%), que va recuperando sus pautas de consumo tras un periodo de restricciones en el que optó por ahorrar por motivos de precaución. Por su parte, el consumo de las administraciones públicas tuvo un comportamiento más expansivo durante la pandemia, para hacer frente a las necesidades derivadas de ella, y en el segundo trimestre mantuvo esa tónica con un incremento del 5,2%.

En lo referente al mercado de trabajo, el intenso aumento del PIB trajo consigo una recuperación de buena parte del empleo perdido en los primeros meses de la pandemia. Más en detalle, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo

lanpostu baliokideen kopurua %16,6 igo zen aurreko urtearekin alderatuta, eta tasa horren ondorioz 133.900 lanpostu teoriko (ez pertsonak) gehiago izan ziren aurreko urtean baino. Lanpostu teoriko horietako asko duela urtebete lana zuten, baina ABEE baten eraginpean zeuden pertsonen dagozkie, gaur egun beren enpresara itzuli baitira.

Ekonomia suspertzearekin batera, prezioak ere igo egin dira, batez ere lehengaien salneurriak. Hala gasa nola argindarra oso balio altuak izaten ari dira eta horrek abuztuko KPI indizea %3,3ra eramane du, hots, azken hamar urteetako baliorik gorenera. Hala eta guztiz ere, azpiko inflazioak (%1,0) iradokitzen du fenomeno iragankorrak direla eta ziurrenik goera horiek ez direla finkatuko epe ertainean.

Gaur arte eskuragarri dagoen informazioari esker, Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzak 2021erako eta 2022rako prestatzen duen eszenategi makroekonomikoa eguneratu ahal izan du. Aurtengorako espero den hazkundea %6,7an geratu da berriro. Alde batetik, bigarren hiruhilekoko kontu ekonomikoen estimazioa, Eustatek egindakoa, espero baino hobea izan da. Bestalde, INEk bere aurrerapen datua beherantz berrikusi du berriki. Eragin positiboa, kasu batean, eta negatiboa, bestean, konpentsatu egiten dira, eta urteko batez besteko datuak aipatutako tasa hori izaten jarraitzen du. 2022rako, ordea, ingurune ekonomikorako igurikimenak, Espainiarako bereziki, hobetu egin dira, eta horrek eragin positiboa izango du EAEko ekonomian. Izan ere, orain %6,4 haziko dela espero da, aurreko aurreikuspenaren %5,7aren aldean. BPGaren deflatoarea aurretik espero zena baino altuagoa izango da; beraz, aurreikusitako BPG nominala %8,5 izango da 2021ean eta %7,9, berriz, 2022an.

necesario para obtener ese nivel de PIB aumentó un 16,6% respecto al año anterior, una tasa que se traduce en 133.900 puestos de trabajo teóricos (no personas) más que el año anterior. Muchos de esos puestos de trabajo teóricos se corresponden con personas con empleo que hace un año se encontraban en situación de ERTE, pero que ahora han vuelto a su empresa.

Junto a la reactivación de la economía se ha producido un aumento de los precios, en especial de las materias primas. Tanto el gas como la electricidad están registrando valores muy elevados, que han llevado al IPC de agosto hasta una interanual del 3,3%, la más elevada de los últimos diez años. Sin embargo, la inflación subyacente (1,0%) sugiere que se trata de fenómenos transitorios que probablemente no se consolidarán en el medio plazo.

La información disponible hasta el momento ha permitido actualizar el escenario macroeconómico para 2021 y 2022 que realiza la Dirección de Economía y Planificación. El crecimiento esperado para el presente año se mantiene en el 6,7%. Por un lado, la estimación de las cuentas económicas del segundo trimestre, realizada por el Eustat, fue mejor de lo esperado. Por otro lado, el INE ha realizado recientemente una revisión a la baja de su dato de avance. La incidencia positiva, en un caso, y negativa, en el otro, se compensan y el dato medio del año sigue siendo esa tasa mencionada. Para 2022, las expectativas para el entorno económico, en especial para España, han mejorado y eso tendrá una incidencia positiva en la economía vasca, que ahora se espera crecerá un 6,4%, frente al 5,7% de la previsión anterior. El deflactor del PIB será más elevado de lo anteriormente esperado, por lo que el PIB nominal previsto se sitúa ahora en el 8,5% para 2021 y en el 7,9% para 2022.