



1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

Ikasturte ekonomikoaren hasiera honetan nabarmentzekoa den sententzia da ekonomiaren portaeran inflexio puntu bat sortu dela. Azken asteotan ezagutu den informazioa ikusirik, munduko jardueraren bilakaera askoz hobea izan da urtearen lehen zatian, duela zenbait hiruileko espero zenarekin alderatuz. Ekainera bitarte, urteko hazkundera % 3 inguru izan da, hobekuntzak gertatu dira inflazioa txikiagotzeko prozesuan, eta lan merkatuen indar handiari eutsi zaio. Bestalde, uda nahiko sasoi lasaia izan da, eta hori albiste ona da, nahiz eta ezegonkortasun geopolitikoko polo berriak sortu diren (Sahel...) eta ustez Txinak arazo handiak izango dituen errenta ertainaren tranpa gainditzeko. Horrek guztiak ondorio nabariak izango ditu munduko hazkunderan eta balio kateen eta merkataritza fluxuen berrantolakuntzan, epe ertainera.

Joandako urak errota ibili ez, ordea, eta ziklo ekonomikoak urte hasieran izandako portaerak eragindako itxaropena lainotzen hasi da: alde zetozen haizeak lausotu egin dira (besteak beste, energiaren oinarriko efektu positiboak, Txinako bezalako ekonomia handiak berriz zabaltzea, botila lepoak normalizatzea eta aurrezki handiegiak pandemiaren ostean), duela urte eta erditik hona metaturiko zorrotze monetarioen eskaerak ondorio murriztaileak izan ditu, petrolioaren prezioa % 20 baino gehiago igo da azken bi hilabeteetan, enpresen espektatibak biziki okertu dira (industrian, bereziki) eta Txinak eta Alemaniak zailtasunak dituzte COVIDaren osteko mundu berri honetan karburatzeari uzteko. Hortaz, kontuan izanda barneko eskaera zinez ahultzen ari dela eta ezin dela ekarpen handirik espero kanpoko eskaeratik, eta, halaber, ikusirik merkataritzako truke globaletatik datozen seinaleak ahul-ahulak direla, hazkunde fase berri baterantz goazela eta jarduera globala ahultzen ari dela esan daiteke. Desberdina bada ere, biziagoa da Europan AEBn baino, horixe ari da-eta erakusten dolarren balioa handitzea azken boladan. Hazkunderaren aldi baterako beheraldi horrek aukera ematen badu inflazioaren txikiagotze prozesuan aurrera egiteko oreka puntu berri bat lortze aldera, banku zentralak diapasoa jaitsi ahalko dute, galdutako denbora berreskuratzen saiatzen aritu

1.- CONTEXTO ECONÓMICO

1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

El inicio del nuevo curso económico viene marcado por la sensación de que podemos estar afrontando un punto de inflexión en el comportamiento de la economía. La información conocida en las últimas semanas certificó una evolución de la actividad mundial en la primera parte del año mucho mejor de lo esperado hace unos trimestres, con un crecimiento anualizado próximo al 3% hasta el mes de junio, nuevas mejoras en el proceso desinflacionista y el mantenimiento de una elevada fortaleza en los mercados de trabajo. Además, la noticia positiva ha sido una época estival de relativa tranquilidad, a pesar de la apertura de nuevos polos de inestabilidad geopolítica (Sahel, etc.) y de la sensación de que China va a tener problemas importantes para superar la trampa de la renta media, lo que va a tener importantes consecuencias a medio plazo para el crecimiento mundial y para la reordenación de las cadenas de valor y los flujos comerciales.

Pero agua pasada no mueve molino y esa ventana de esperanza que supuso el comportamiento del ciclo económico a principios de año ya se está nublando, al coincidir la dilución de los vientos a favor (efectos base positivos de la energía, reapertura de grandes economías como China, normalización de los cuellos de botella o exceso de ahorro tras la pandemia), con los efectos restrictivos sobre la demanda de los endurecimientos monetarios acumulados desde hace año y medio, la subida del precio del petróleo de más de un 20% en los dos últimos meses, el intenso empeoramiento de las expectativas empresariales –especialmente en el sector industrial– o las dificultades de China y Alemania para terminar de carburar en este nuevo mundo pos-COVID. Por tanto, con la demanda interna en franco proceso de debilitamiento y sin poder esperar mucha aportación de la demanda externa, a juzgar por las débiles señales procedentes de los intercambios comerciales globales, nos dirigimos a una nueva fase de crecimiento, con la actividad global debilitándose. Aunque de forma desigual, con más intensidad en Europa que en EE. UU., como estaría reflejando la reciente apreciación del dólar. Si ese bache de crecimiento temporal permite alcanzar un nuevo punto de equilibrio que favorezca avanzar en el proceso de reducción de la inflación, los bancos centrales podrían bajar el



diren hilabeteak eta gero. Horrek guztiak esan nahi du munduko hazkundea 2024an 3-4 hamarrenetik beherakoa izan daitekeela urteko. Edonola ere, profila desberdina izango litzateke, behetik gora joango ginatekeelako, ekitaldi honetan ez bezala.

Arazoa da irrikatzen den *soft landing* oreka ezegonkorreko egoera bat dela edozein shock negatiboren aurrean, bereziki inflazio prozesu bat menderatu nahi denean. Horrenbestez, ezin dugu ustekabekorik baztertu bidean, 2024ko bigarren erdiko hazkunderako abiapuntu egokia osatu aurretik. Orduan, banku zentralak moneta politikaren tonua erlaxatzen hasi ahalko dira. Eskaintzari dagokionez, ez dirudi oso albiste onak izango ditugunik epe laburrera, uda honetan energiaren prezioek izandako portaera edo Txina edo Alemaniako egoera ikusita, horiek baitira termometro nagusiak eskaeraren eruedetan eta berrorka geopolitikoetan gertatzen diren aldaketetara egokitze bidean dagoen industriaren egoera aztertzeko. Egia da inflazioa txikiagotzeko atsedena emango diola ELGAko zati handi bateko familien erosahalmenari, baina, ezein kasutan ere, faktore bat besterik ez da izango hurrengo hilabeteetan espero den jardueraren ahultzea arintzeko.

Azken batean, jarduera desazeleratuko da datozen hiruhilekoetan, eta lagungarria izan beharko luke inflazioaren joerak % 3-3,5 inguruan sendotzen hasteko. Aldi horretan, beraz, hazkundea txiki-txikia izango da, ia geratu egingo da, eta inflazioaren nondik norakoak deserosoak izango dira banku zentralentzat oraindik. Halatan, erronka bat izango da politika ekonomikoaren koordinaziorako, batik batik aintzakotzat hartuta zerga estrategia berria behar dela European, gatazka belikoak kostuak eragingo dituela oraindik eta hauteskunderen egutegia zorrotza izango dela Atlantikoaren bi aldeetan. Hortaz, ikasturte berri honetan, erronka koiuntularen eta estrukturalen gainjarpenari aurre egin beharko dio munduko ekonomiak; ez da inola ere desberdina izango, azken urteotan gertatutakoa gertatuta.

Zenbatetsi da munduko ekonomiaren BPG erreala % 2,8 areagotuko dela 2023an, eta % 3,0, 2024an.

diapasón tras meses de haber intentado recuperar el tiempo perdido. La traducción de todo lo anterior sería un crecimiento mundial en 2024 inferior en unas 3-4 décimas al de este año, si bien con un perfil diferente, pues iríamos de menos a más, al contrario que en el ejercicio en curso.

El problema es que ese siempre deseado *soft landing*, especialmente cuando se trata de domeñar un proceso inflacionista, es una situación de equilibrio inestable ante cualquier nuevo shock negativo. Por tanto, no podemos descartar sustos por el camino, antes de formar una buena base de partida para el crecimiento de la segunda mitad de 2024, momento en el que los bancos centrales podrían comenzar la relajación del tono de la política monetaria. Por el lado de la oferta, tampoco parece que vayamos a tener noticias especialmente positivas a corto plazo, a juzgar por el desempeño de los precios de la energía este verano o por la situación de China o Alemania, principales termómetros para testar la situación de una industria en plena adaptación a los cambios en los patrones de la demanda y a los reequilibrios geopolíticos. Es cierto que la bajada de la inflación dará un respiro a la capacidad de compra de las familias en buena parte de la OCDE, pero en todo caso solo será un factor mitigante del debilitamiento de la actividad que cabe esperar en los próximos meses.

En definitiva, vamos a afrontar unos trimestres de desaceleración de la actividad que deberían contribuir a que las medidas tendenciales de inflación empiecen a consolidarse en la zona del 3%-3,5%. Ese periodo con un crecimiento muy débil, próximo al estancamiento, y con una inflación todavía moviéndose en una zona incómoda para los bancos centrales constituirá un desafío para la coordinación de la política económica, sobre todo, teniendo en cuenta la necesidad de una nueva estrategia fiscal en Europa, los costes que seguirá suponiendo el conflicto bélico y el exigente calendario electoral a ambos lados del Atlántico. Por tanto, afrontamos un nuevo curso en el que la economía mundial deberá abordar una superposición de desafíos coyunturales y estructurales, algo nada diferente a lo ocurrido en los últimos años.

El PIB real de la economía mundial se estima que aumentará un 2,8% en 2023, y un 3,0% en 2024.



AEB halako neke baten aztarnak erakusten hasi da. Bigarren hiruhilekoan, BPGa % 0,5 hazi zen hiruhileko artean (lehen hiruhilekoan, % 0,5), etxebizitzetako ez den inbertsioa berraktibatu zelako (%1,5 vs. % 0,2) eta gastu publikoaren erresistentziari esker (% 0,8 vs % 1,2). Nahiz eta datua positiboa den, interes tasen ondoriozko 2022ko iguera metatuak ekarritako inpaktuaren ebidentziak ikusten hasi dira. Familien kontsumoa % 0,4raino jaitsi zen (aurretik, % 1,0), ondasun iraunkorren gastua ia-ia gelditu baitzen. Aldi berean, etxebizitzetako inbertsioak jaisten jarraitu zuen bederatzigarren hiruhilekoz (- % 0,9 vs. - % 1,0). Hainbat adierazlek hobera egin zuten uztailen: txikizkako salmentak % 0,7 igo ziren hileko, eta industriako ekoizpena, % 1,0, bi hilabetez behera egin ostean. Hurrengo hilabeteetan hoztea espero da, ordea. Izan ere, PMI konposatua ondoz ondoko hirugarren hilabetez txikiagotu zen abuztuan, 50,4 izateraino. Erreferentzia horiek adierazten dute jarduera gelditu egingo dela. Bestalde, lan merkatuak oso sendo jarraitzen du, baina badira normalizazio zantzu batzuk ere: uztail eta abuztuan, 170.000 enplegu berri sortu ziren batez beste, aurreko hiru hilabeteetako 200.000ko batez bestekotik behera (funtsean, berrikuspena behetik egiten da). Eta langabeziaren ondoriozko lanpostu hutsen ratioek behera jarraitzen dute 2022ko maximoetatik hona. Orotara, hazkundearen erritmoa neurrira ekartzea espero da, hein batean, batez ere urteko azken hilabeteetan. Hala ere, ekonomiak erakutsi duen erresilientziak hurrengo hilabeteetan atzeraldia gertatzeko probabilitatea txikiagotu du (FEDak berak ere aukera hori kendu du azken bileran mahai ganean jarritako agertokietatik).

AEBko inflazioaren presioak goian jarraitzen du, baina zuzentzen doa. Soldata nominaletan ez da ia zuzentzerik ikusi: uztail eta abuztuko batezbestekoan, % 4,4ko urte arteko aurrerabideari eutsi zaio; urtearen gainerako hazkundearen antzekoa izan da. Soldaten portaera horrek mugatu dezake prezioen azpiko neurriak erakusten ari diren zuzentzearen intentsitatea: uztailen, nukleo inflazioa 0,2 puntu erori zen, % 4,7raino; eta orokorra, berriz, 0,2 puntu handitu zen, % 3,2raino. Etxebizitzak aintzat hartu gabe (oso adierazle garrantzitsu bat da FEDarentzat), Zerbitzuen inflazioa behera egiten ari da lehengo urteko amaieratik aurrera, eta ia ez zen aldatu uztailen (% 4,0 vs. % 3,9).

Txinak huts egiten jarraitzen du. BPGa hiruhileko arteko % 0,8 besterik ez zen igo 2023ko

EE.UU. empieza a mostrar señales de cierto agotamiento. El PIB creció en el 2T un 0,5% intertrimestral (0,5% en el 1T), gracias a la reactivación de la inversión no residencial (1,5% vs. 0,2%) y a la resistencia del gasto público (0,8% vs. 1,2%). Pese a lo positivo del dato, comienzan a observarse ciertas evidencias del impacto de la subida acumulada por los tipos de interés desde comienzos de 2022. El consumo de las familias frenó hasta un 0,4% (1,0% anterior) ante el práctico estancamiento del gasto en bienes duraderos, al tiempo que la inversión residencial encadenó su noveno trimestre de caída (-0,9% vs. -1,0%). Diversos indicadores mejoraron en julio (las ventas minoristas crecieron un 0,7% mensual y la producción industrial aumentó un 1,0%, tras dos meses cayendo), pero se espera un enfriamiento en los próximos meses. De hecho, el PMI compuesto cayó en agosto por tercer mes consecutivo y se situó ya en el 50,4, referencias que apuntan a un estancamiento de la actividad. Por otro lado, el mercado de trabajo sigue muy robusto, pero hay ciertos signos de normalización: en el promedio de julio y agosto se crearon unos 170.000 nuevos empleos, por debajo de los 200.000 de media de los tres meses previos (revisados sustancialmente a la baja) y las ratios de vacantes por desempleado siguen descendiendo desde los máximos de 2022. En balance, cabe esperar cierta moderación del ritmo de crecimiento, especialmente en los meses finales del año, si bien la resiliencia de la que ha hecho gala la economía ha reducido la probabilidad de una recesión en los próximos meses (incluso la Fed ha eliminado esta opción de los escenarios barajados en su última reunión).

Las presiones inflacionistas en EE. UU. siguen elevadas pero corrigiendo. Los salarios nominales apenas muestran corrección: en el promedio de julio y agosto mantienen un avance interanual del 4,4%, similar al crecimiento medio en el resto del año. Este comportamiento de los salarios puede limitar la intensidad de la corrección que vienen mostrando las medidas subyacentes de los precios: en julio, la inflación núcleo cayó 0,2 p. p., hasta el 4,7%, mientras que la general repuntó 0,2 p. p., hasta el 3,2%. Respecto a la inflación de servicios sin vivienda (un indicador clave para la Fed), viene descendiendo desde finales del pasado año y en julio, prácticamente, se mantuvo sin cambios (4,0% vs. 3,9%).

China sigue decepcionando. El PIB creció en el 2T 2023 solo un 0,8% intertrimestral, tras el



bigarren hiruhilekoan, 2023ko lehen hiruhilekoko % 2,2a eta gero. Hala izan zen higiezinaren sektoreko arazoengatik, besteak beste. Izan ere, higiezinarekin lotutako arazoek finantza tentsio gehiago sortu zituzten udaran. Country Gardenek, bertako sustatzaile pribaturik handiena, ezin izan zituen ordaindu nazioarteko bi bonoren interesak. Aldi berean, Txinako aktiboen kudeatzaile handienak, Zhongzhi Enterprise Groupek, iragarri zuen aurrezki produktuen ordainketa eten behar zuela eta zorra berregituratu behar zuela, higiezinaren sektorearen eraginpean zegoelako neurri handian. Halaber, ekonomia ahul dabilela adierazten du prezioen bilakaerak ere: uztaillean, inflazioa $-0,3\%$ izan zen urte artean, eta ekainean prezioetan urte arteko aldakuntza negatiboa ikusi zen ($-4,4\%$) ondoko hamargarren hilabetez. Testuinguru horretan, zerga eta moneta politikaren erantzuna nahiko mailaz mailakoa izan da.

Euroguneko erresistentzia 2023ko bigarren hiruhilekoan ez da halakoa izan, ordea. Eurogunea hiruhileko arteko $0,3\%$ hazi zen bigarren hiruhilekoan, lehenengoan gelditu eta gero. Alabaina, hazkunde horren zatirik handiena ezohiko faktoreek azaltzen dute: Frantzia nabari hazi da ($0,5\%$ vs. $0,1\%$ lehen hiruhilekoan) itsasontzi jakin bat bidali zuelako, eta Irlandaren hazkundearen bereizgarria hegakortasuna da oraindik ere ($+3,3\%$ vs. $-2,8\%$). Bi elementu horiek baztertuz gero, eurogunea ez zen ia haziko, Italiak atzera egin baitzuen $0,3\%$ (aurretik, $+0,6\%$) eta Alemania geldirik egon zen, bi hiruhilekoz erori eta gero. Datu horiek adierazten dute eurogunea ahul dagoela, lan merkatuaren dinamismoa ez bezala: 2023ko lehen seihilekoan, enplegua $0,8\%$ areagotu zen, 2022ko bigarren seihilekoaren aldean, eta, ekainean, langabezia tasa $6,4\%$ ko balio txikian mantendu zen. Gainera, lanpostu hutsak maximoetatik gertu dabilta oraindik ($3,1\%$), bigarren hiruhilekoan, eta manufakturako enpresen 25% eta zerbitzuetako enpresen 33% aitortzen dute langileen gabezia dutela. Lan merkatua tentsioan egoteak soldaten bilakaera baldintzatzen du: alde nominali begira, hitzarmenetan negoziaturiko soldatek urte arteko $4,3\%$ ko igoera izan zuten bigarren hiruhilekoan (aurretik, $4,4\%$), duela 30 urteko maximoetatik gertu baina neurria hartzen doan inflaziotik nabarmen beherago (uztail eta abuztuan, inflazio orokorra $5,3\%$ izan zen, ekainean baino $0,2$ puntu gutxiago, eta nukleo inflazioa $5,3\%$ izan zen abuztuan, oinarritzko efektuek hauspotua).

Eurogunean, ziurgabetasuna oso handia da

$2,2\%$ del 1T 2023, debido, entre otros, a los problemas de su sector inmobiliario. De hecho, en verano los problemas inmobiliarios generaron nuevos episodios de tensiones financieras. Country Garden, el mayor promotor privado del país, no pudo afrontar el pago de los intereses de dos bonos internacionales; al tiempo que el gigante chino en gestión de activos, Zhongzhi Enterprise Group, anunciaba que su elevada exposición al sector inmobiliario le obligaba a suspender el pago de sus productos de ahorro y a reestructurar su deuda. Otra evidencia de la debilidad de la economía es la evolución de los precios: en julio, la inflación se situaba en el $-0,3\%$ interanual, con unos precios de producción que, por décimo mes consecutivo, registraban una variación interanual negativa ($-4,4\%$). En este contexto, la respuesta de política fiscal y monetaria ha sido bastante gradual.

La resistencia de la **eurozona** en el 2T 2023 no lo es tanto. La eurozona creció en el 2T un $0,3\%$ intertrimestral, tras estancarse en el 1T. Sin embargo, la mayor parte de este crecimiento se explica por factores excepcionales: el fuerte crecimiento de Francia ($0,5\%$ vs. $0,1\%$ en el 1T) se explica por el envío puntual de un buque, y el crecimiento de Irlanda sigue caracterizado por su volatilidad ($+3,3\%$ vs. $-2,8\%$). De excluirse ambos elementos, la eurozona apenas habría crecido, dado que Italia retrocedió un $0,3\%$ ($+0,6\%$ anterior) y Alemania se estancó, tras dos trimestres de caída. Estos datos muestran la debilidad de la eurozona, lo que contrasta con el dinamismo del mercado de trabajo: el empleo en la eurozona en el 1S 2023 creció un $0,8\%$ respecto al 2S 2022, con una tasa de paro que en junio se mantuvo en mínimos del $6,4\%$. Además, la tasa de vacantes de empleo se encuentra todavía en el 2T cerca de máximos ($3,1\%$) y el 25% de empresas en manufacturas y el 33% en servicios reconocen estar afectadas por la falta de mano de obra. Este tensionamiento del mercado laboral condiciona la evolución de los salarios: en términos nominales, los salarios negociados en convenio crecieron en el 2T a un ritmo interanual del $4,3\%$ ($4,4\%$ anterior), cerca de los máximos de 30 años aunque significativamente por debajo de una inflación que va moderándose (en julio y agosto, la general se situó en el $5,3\%$, $0,2$ p. p. menos que en junio, mientras que la núcleo, en el $5,3\%$ en agosto, siguió aupada por efectos de base).

La incertidumbre en la eurozona sigue



oraindik ere. PMIak behera egin zuen abuztuan berrito (adierazle konposatua, 46,7; eta uztailean, 48,6), zerbitzuen sektoreko jardueraren atzerapenagatik (47,9 vs. 50,9) eta, aldi berean, manufakturek ahul jarraitzen dute (43,5 vs. 42,7). Gainera, 2024an Egonkortasun eta Hazkunderako Itunaren barruko zerga arauak berraktibatzen direnean, haizea alde izango dugu aurrerago, ziurrena. Alemaniako ekonomia ahula bada ere, 2024rako gastua % 6,4 murriztu du dagoeneko (defentsarako gastua soilik igo du). Bestalde, interes tasen igoera (oinarrizko 425 puntu 2022ko ekainetik gaurdaino) oraindik ez da jardueran zeharko islatu, eta, ez alferrik, Lagarderen adierazpenak ikusita, badirudi monetarekin lotutako baldintzek tentsioan jarraituko dutela luze samar. Horrenbestez, ezin da baztertu berrikuspenak behetik egingo direnik gure agertokian, batik bat 2024ari begira (2023an, % 0,7; eta 2024an, % 1,0, gaur egun).

Portugalen, BPGa gelditu egin zen bigarren hiruhilekoan, kanpoko eskaera okerragotu baitzen aurreko hiruhilekoko hazkunde handiaren ostean. Barneko eskaeraren portaera hobea izan zen, ordea, etxeetako kontsumoaren tonua hobea izan zelako, bereziki. Hirugarren hiruhilekoari buruzko azken datuek seinale mistoak erakutsi dituzte, baina tonua desazelerazioarena da. Lan merkatuaren tonua ona izan da bigarren hiruhilekoan, baina duela gutxiko datuek arriskuak adierazten dituzte. Kontu publikoek eremu positiboan jarraitzen dute, ondoz ondoko zazpigarren hilabetez. Lehen seiuhilekoan, kanpoko superabita egon da, eta higiezinaren sektorea moteldu da neurrian.

1.2.- ESPAINIAKO ESTATUAREN EKONOMIA

BPGa hazteko erritmoa nabaria izan zen lehen seiuhilekoan, eta hiruhileko arteko aurrerabide tasak % 0,5 eta % 0,4 izan ziren lehen eta bigarren hiruhilekoetan, hurrenez hurren. Aitzitik, hirugarren hiruhilekoari buruz eskuragarri dauden lehen adierazleei jarraituz, hazkundearen erritmoa baretzen ari da. Desazelerazio horrek inguruneari erantzuten dio: gure merkataritza kide nagusien hazkundera moteltzen ari da; sektore turistikoaren hazkundearen erritmoa baretu da, pandemiaren aurreko jardueraren kotak berreskuratu baititu; eta moneta politika gogortzeak eragin duen inpaktua nabaritzen da. Oro har, urtearen lehen erdiko datu onen inpaktua bigarren erdirako proiektatzen den

siendo muy elevada. El PMI volvió a caer en agosto (indicador compuesto en los 46,7 vs. 48,6 en julio), afectado por una actividad en el sector servicios en retroceso (47,9 vs. 50,9), al tiempo que persiste la debilidad de las manufacturas (43,5 vs. 42,7). Además, la reactivación de las reglas fiscales dentro del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2024 probablemente supondrá menores vientos de cola en adelante. Alemania, pese a la debilidad de su economía, ya ha recortado el gasto para 2024 en un 6,4% (solo aumenta el gasto en defensa). Por otro lado, aún no se ha trasladado completamente a la actividad el impacto de las subidas de tipos (425 p. b., desde junio de 2022) y, de hecho, las declaraciones de Lagarde apuntan a que las condiciones monetarias seguirán tensionadas durante bastante tiempo. En consecuencia, no se pueden descartar nuevas revisiones a la baja sobre nuestro escenario, sobre todo para 2024 (0,7% en 2023 y 1,0% en 2024, actualmente).

En **Portugal**, el PIB se estancó en el 2T, debido al empeoramiento de la demanda externa tras el fuerte crecimiento que había anotado en el trimestre anterior, mientras que la demanda interna anotó un mejor desempeño gracias especialmente al mejor tono del consumo de los hogares. Los últimos datos referentes ya al 3T muestran señales mixtas, aunque con un tono de desaceleración. Buen tono del mercado laboral en el 2T, pero los datos recientes muestran riesgos. Las cuentas públicas se mantienen en terreno positivo por séptimo mes consecutivo. Superávit exterior en el primer semestre y el sector inmobiliario se ralentiza moderadamente

1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

El PIB registró un ritmo de crecimiento notable durante el 1S, con tasas de avance intertrimestral del 0,5% y del 0,4%, en el 1T y el 2T, respectivamente. En contraposición, los primeros indicadores disponibles para el 3T muestran que el ritmo de crecimiento se está moderando. Esta desaceleración se corresponde con un entorno en el que el crecimiento de nuestros principales socios comerciales se está ralentizando, el sector turístico modera su ritmo de crecimiento al ya haber recuperado sus cotas de actividad prepandemia y por el impacto del endurecimiento de la política monetaria. En conjunto, el impacto de los buenos datos de la primera mitad del año domina



moteltzeari gailentzen zaio, eta, horren eraginez, 2023 osorako BPGaren hazkundearen aurreikuspena goitik berrikusi beharra dago; zehazki, 0,3 puntu, % 2,3ra iritsi arte. Edonola ere, ez dugu alde batera uzten aurreikuspen hori behetik berrikustea hurrengo hilabetetan, adierazleen seinaleak okerrera jarraitzen badu.

BPGa handitu zen bigarren hiruhilekoan, barneko eskaera dela eta. Zehazki, 2023ko bigarren hiruhilekoan, BPGa % 0,4 igo zen hiruhileko artean (urte arteko % 1,8), barneko eskaeraren portaera onari esker, kontsumo pribatuak uzkuertzeko joera eten zuen, eta aipatzeko moduko % 1,6 aurrera egin zuen hiruhileko artean, inflazio tasak moteldu zirelako. Era berean, inbertsioak ere nabarmen egin zuen gora: % 4,6. Funtsean, ekipamendu ondasunetan egindako inbertsioen gorakadagatik (hiruhileko arteko % 1,0) eta, batez ere, eraikuntzaren gorakadagatik (% 7,3). Kanpoko sektoreari dagokionez, esportazioek inportazioek baino indar handiagoz egin zuten behera (hiruhileko arteko -% 4,1 eta -% 1,0, hurrenez hurren). Esportazioetan doikuntza gertatu zen ondasunen esportazioak nabarmenki uzkuertzeko zirelako (-% 5,9). Zerbitzu turistikoak, aldiz, % 1,5 handitu ziren. Halatan, hiruhileko artean, barneko eskaerak BPGaren hazkundera egindako ekarpena 1,8 puntukoa izan zen, eta kanpoko eskaerak egindakoa, 1,4 puntukoa.

Hirugarren hiruhilekoari buruzko lehen adierazleen arabera, hazkundera moteldu egingo da. Abuztuan, enbriagarren sektoreko PMI adierazleak behera egin zuen larriki, zorrotako eskaeren bolumena uzkuertzeko egin zelako, eta 46,5 izan zen; hots, uztailakoa baino 1,3 puntu txikiagoa eta hazkundera adierazten duen atalasetik oso behera (50 puntu). Ikuspegi horrek iradokitzen du industria jarduera uzkuertzeko erritmoa azeleratu egin dela, aurreko hilabeteetako erritmoarekin konparatuta. Zerbitzuen sektoreko PMIa ere dezente murriztu zen: 3,5 puntu, 49,3ra. Orobat, jardueraren atzeraldia kokatzen da eremu horretan. Era berean, Gizarte Segurantzako afiliatu kopurua 18.000 inguru handitu zen abuztuan, urtarok kontuan hartu gabe. Erritmo hori bigarren hiruhilekoko ia 52.000 afiliatuen hilez hileko batez besteko hazkundera baino apalagoa da. Uztaile eta abuztuko datuak aintzakotzat hartuta, afiliazioa % 0,1eko erritmoan areagotzen ari da bigarren hiruhilekoko batezbestekoaren aldean. Aldiz, bigarren hiruhilekoan erregistratu zen hiruhileko arteko aurrerabidea % 1,4 izan zen.

sobre la ralentización que proyectamos para la segunda y nos lleva a revisar la previsión de crecimiento del PIB para el conjunto de 2023 al alza en 0,3 p. p., hasta el 2,3%, aunque no descartamos revisar esta previsión a la baja en los próximos meses si la señal de los indicadores sigue deteriorándose.

El PIB creció en el 2T aupado por la demanda interna. Así, en el 2T 2023 el PIB creció un 0,4% intertrimestral (1,8% interanual) gracias al buen comportamiento de la demanda interna, pues el consumo privado truncó la tendencia de contracción y avanzó un destacable 1,6% intertrimestral, empujado por la moderación de las tasas de inflación. La inversión también registró un avance notable, del 4,6%, gracias a los avances de la inversión en bienes de equipo (1,0% intertrimestral) y, sobre todo, de la construcción (7,3%). Por el lado del sector exterior, las exportaciones cayeron con más fuerza que las importaciones (-4,1% y -1,0% intertrimestral, respectivamente). El ajuste en las exportaciones fue fruto de una fuerte contracción de las exportaciones de bienes (-5,9%), mientras que las de servicios turísticos crecieron un 1,5%. Así, en términos intertrimestrales, la demanda interna contribuyó 1,8 p. p. al crecimiento del PIB, mientras que la externa restó 1,4 p. p.

Los primeros indicadores disponibles para el 3T apuntan a una ralentización del crecimiento. Así, en agosto, el índice PMI para el sector manufacturero sufrió un grave deterioro, debido a una contracción de los volúmenes de pedidos en cartera, y se situó en los 46,5 puntos, 1,3 puntos por debajo de la lectura del mes de julio y muy por debajo del umbral que marca crecimiento (50 puntos). Esta lectura sugiere que el ritmo de contracción de la actividad industrial se ha acelerado respecto a los meses anteriores. El PMI para el sector servicios también retrocedió de manera significativa, 3,5 puntos, hasta emplazarse en los 49,3, también en la zona que marca retroceso de la actividad. Asimismo, en agosto, la afiliación a la Seguridad Social, en términos desestacionalizados, aumentó en cerca de 18.000 afiliados, un ritmo inferior al promedio de crecimiento mensual de cerca de 52.000 afiliados en el 2T. Con los datos de julio y agosto, la afiliación crece a un ritmo del 0,1% con respecto al promedio del 2T, frente al avance del 1,4% intertrimestral registrado en el 2T.



Espainiako lan merkatuan bigarren hiruhilekoko erregistro bikainak nabaritu ziren. Biztanleria aktiboaren inkestari (BAI) jarraikiz, okupazioa 604.000 lagun gehiagok osatu zuten 2023ko bigarren hiruhilekoan; hau da, segidako hiruhileko batean izandako hazkunderik handiena, eta hiruhileko horretan ohikoa dena baino askoz handiagoa (2014-2019an, +377.000 lagun, batez beste). Urtaroei begiratu gabe, enplegua hiruhileko arteko % 1,4 igo zen (lehen hiruhilekoan, % 1,2). Zehatz-mehatz, 2021eko hirugarren hiruhilekotik hona izandako tasarik altuena da, orduantxe amaitu baitzen COVID-19aren pandemiaren ondoriozko alarma egoera. Era berean, langabezia tasa % 13,3tik % 11,6ra jatsi zen: inoizko tasarik txikiena 2008tik gaur arte.

Espainiako inflazioa abuztuan igo zen, erregaien prezioak ere igo zirelako. Inflazio orokorra % 2,6ra arte handitu zen abuztuan (uztailean, % 2,3), Estatistikako Institutu Nazionalaren (EIN) adierazle aurreratuaren arabera. Azpiko inflazioa (energia eta prestatu gabeko elikagaiak ez dira kontuan hartzen), berriz, % 6,1era iritsi arte jatsi zen (uztailean, % 6,2 izan zen). EINK ez ditu osagaiz osagaiko xehetasunak argitaratu, baina azpimarratu zuen karburatzaile eta erregaien prezioak igotzeak eragin zuela batik bat inflazio orokorra igotzea. Uztailari buruzko xehetasunak ditugu jada, osagai guztiekin. Orduko inflazio orokorra % 2,3 izan zen (ekainean, % 1,9). Igoera zenbait faktoreren emaitza da. Lehenik, karburatzaileak garestitu ziren hil arteko % 1,7, urtebete lehenago ikusitako beherakadaren ostean (hil arteko -% 2,1). Bigarrenik, nukleo inflazioa % 4,8raino igo zen (ekainean, % 4,3), jantzien eta oinetakoen hileko beherakadak (2022ko uztailekoa baino txikiagoa izan zen) eta pakete turistikoaren lehengo urtekoa baino igoera handiago batek bultzatuta. Hirugarrenik, prestatu gabeko elikagaiek gora egin zuten nabarmen, % 6,3tik % 8,9raino. Era berean, 2023ko bigarren erdian oinarritzko efektuak azpimarratu behar dira. Urtearen lehen erdian, inflazioa txikiagotzeko lagungarri samarrak izan dira. Oraingoan, ordea, neurritsuagoak izango dira, edo baliteke zertxobait kontra jardutea.

Kontu korronteko balantzaren tonika ona izan da urtearen lehen erdian, eta superabita 18.981 milioi eurokoa izan da. Zenbateko hori eta 2022ko lehen sei hilabeteetan metatutako defizita arras desberdinak dira (-2.021 milioi). Alde batetik, sektore turistikoaren datuak oso positiboak izan

El mercado laboral español anotó excelentes registros en el 2T. Según la EPA, la ocupación aumentó en el 2T 2023 en 604.000 personas, el mayor aumento trimestral de la serie y muy superior a lo habitual en dicho trimestre (+377.000 de media en 2014-2019). En términos desestacionalizados, el empleo creció un 1,4% intertrimestral (1,2% en el 1T), la tasa más alta desde el 3T 2021 cuando finalizó el estado de alarma por la pandemia de COVID-19. Asimismo, la tasa de paro descendió desde el 13,3% hasta el 11,6%, el nivel más bajo desde 2008.

La inflación en España repunta en agosto a causa del alza en los precios de los carburantes. La inflación general ascendió en agosto hasta el 2,6% (2,3% en julio), según el indicador adelantado del INE, mientras que la subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) se moderó hasta el 6,1% (6,2% en julio). El INE no ha publicado el detalle por componentes, pero destacó que el alza de la inflación general estuvo determinada, principalmente, por el aumento de los precios de los carburantes y los combustibles. En julio, mes para el que disponemos el detalle por componentes, la inflación general se situó en el 2,3% (1,9% en junio). La subida se debió a varios factores. En primer lugar, el encarecimiento de los carburantes, del 1,7% intermensual, frente a la bajada observada un año antes, del -2,1% intermensual. En segundo lugar, la inflación núcleo repuntó hasta el 4,8% (4,3% en junio), impulsada por el descenso mensual en los precios de vestido y calzado menor que en julio de 2022 y una subida en paquetes turísticos mayor que hace un año. En tercer lugar, los alimentos no elaborados repuntaron con fuerza del 6,3% al 8,9%. También cabe destacar que, en la segunda mitad de 2023, los efectos de base, que durante la primera mitad del año han contribuido de manera sustancial a reducir la inflación, serán mucho más moderados o, incluso, jugarán ligeramente en contra.

La balanza por cuenta corriente mantiene una buena tónica en la primera mitad del año y anota un superávit de 18.981 millones de euros, cifra que contrasta con el déficit acumulado en los primeros seis meses de 2022 (-2.021 millones). Por un lado, el sector turístico mostró datos muy



ziren: 27.426 milioiko superabita, maximo historiko bat lehen seihileko batean. Beste aldetik, merkataritzako defizita neurrira etorri zen, 16.420 milioikoa izan arte (duela urtebete, -31.963 milioi), energia defizita 16.705 milioi euroraino murriztu zelako, 2022ko aldi bereko 25.896 milioiren aldean, eta energetikoak ez diren ondasunen balantza hobetu zelako (285 milioiko superabita, iazko 6.069 milioi euroko defizitarekin konparatuta).

Zerga bilketaren hazkundeak erritmo nabaria du, baina 2022koa bainoa motelagoa da. Zerga bilketa bateratua (udalbatzak kontuan izan gabe) urte arteko % 7,8 areagotu zen maiatzera bitarte, 2022ko aldi bereko % 12,0tik behera. Zuzeneko zergak eta kotizazio sozialak aurrera doaz erritmo onean, enplegua handitu delako. Zeharkako zergak, aitzitik, desazeleratu dira BEZa txikiagotzeagatik eta inflazioa baretu izanagatik.

1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

EAEko ekonomia %1,5 hazi zen urte arteko tasan 2023ko bigarren hiruhilekoan, hots, urtearen hasieran baino zortzi hamarren gutxiago. Beraz, luzatu egin da 2022ko lehen hiruhilekotik hautematen den moteltzea, hiruhileko horretan BPGak %7,2ko tasa jaso baitzuen, oraindik ere pandemiaren hedapen handiko garai batekin alderatuta. Bigarren hiruhilekoko emaitza Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzak ekainean aurreikusitakoa (%1,3) baino zertxobait handiagoa da, nahiz eta inguruko igurikimenak okertu diren, Ukrainako gerraren iraupenaren, inflazio handiaren eta interes-tasen igoeraren eraginaren ondorioz. Hiruhileko arteko tasetan, EAEko ekonomia hamarren bat baino ez zen moteldu, eta %0,4ko hazkunde esanguratsua izan zuen, Europar Batasunak geldialdia erakutsi zuen bitartean.

Industria da inguruan bizi den ahuleziak eta Europako Banku Zentralak (EBZ) abian jarritako moneta politika murriztaileak gehien kaltetu duten sektorea, erakunde horrek inflazio tasa handiak murrizteko ekonomia hozten saiatzen baita. Hori horrela izanda, sektorearen balio erantsia puntu erdi murriztu zen aurreko urtearekin alderatuta, zortzi hiruhilekotan jarraian hazkunde handiak eskuratu ondoren. Beraz, pandemia hasi aurretik izan zuen jarduera mailatik urrundu da, orain hiru puntu pasatxora geratzen baita. Eskaera berririk ez izatea

positivos, con un superávit de 27.426 millones, máximo histórico en un primer semestre. Por otro lado, el déficit comercial se moderó hasta los 16.420 millones (-31.963 millones hace un año), gracias a la reducción del déficit energético hasta los 16.705 millones frente a los 25.896 millones del mismo periodo de 2022 y a la mejora de la balanza de bienes no energéticos, que anotó un superávit de 285 millones, frente al déficit de 6.069 millones del año pasado.

El crecimiento de la recaudación fiscal muestra un ritmo notable pero inferior al de 2022. La recaudación fiscal consolidada (sin corporaciones locales) hasta mayo creció un 7,8% interanual, por debajo del 12,0% del mismo periodo de 2022. Mientras los impuestos directos y las cotizaciones sociales avanzan a buen ritmo por el aumento del empleo, los impuestos indirectos se desaceleran por las rebajas del IVA y la moderación de la inflación.

1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

La economía vasca creció un 1,5% interanual en el segundo trimestre de 2023, ocho décimas menos que en el inicio del año. Por tanto, se prolonga la desaceleración que se observa desde el primer trimestre de 2022, fecha en la que el PIB anotó una tasa del 7,2% al compararse todavía con una época de fuerte expansión de la pandemia. El resultado del segundo trimestre es ligeramente superior al previsto en junio por la Dirección de Economía y Planificación (1,3%), a pesar de que las expectativas en el entorno se han ido deteriorando, como consecuencia de la duración de la guerra de Ucrania, la elevada inflación y el impacto de la subida de tipos de interés. En tasas intertrimestrales, la economía vasca tan solo se desaceleró en una décima y mostró un significativo crecimiento del 0,4%, frente al estancamiento de la Unión Europea.

La industria es el sector más perjudicado por la debilidad que se vive en el entorno y por la política monetaria restrictiva puesta en marcha por el Banco Central Europeo (BCE), que trata de enfriar la economía para que se reduzcan las elevadas tasas de inflación. Así, el valor añadido del sector se redujo en medio punto respecto al año anterior, tras ocho trimestres consecutivos de fuertes incrementos. Por tanto, se aleja del nivel de actividad que tuvo antes del inicio de la pandemia, que queda ahora a algo más de tres puntos. La falta



da azken hilabeteetan EAEko industriak eta Europako herrialde nagusietakoak bizi duten ahultasuna azaltzen duen arrazoi nagusia.

Aitzitik, eraikuntzak nabarmen hobetu zuen lehen hiruhilekoko emaitza ahula eta %4,2ko igoera lortu zuen balio erantsian, 2022an lortutako zifra onei jarraipena emanez. Sektorearen jarduera eraikinen atalak, batez ere etxebizitzaren salmentak, bizi duen une onean eta, bereziki, obra zibilaren gorakadan oinarritzen da; izan ere, obra zibilak gorakada oso handiak izan ditu, lehengaiei prezioak jaitsi ondoren. Hala eta guztiz ere, interes tasek izan duten igoera handia hipotekak garestitzen eta etxebizitzaren erosketak geldiarazten ari da, hala etxe berriena nola erabiliena.

Zerbitzuek moteltze handia erakutsi zuten, baina balio erantsian hazkunde nabarmenak izaten jarraitzen dute. Hala, aurtengo bigarren hiruhilekokoan urte arteko tasa %2,1ekoa izan zen, aurreko balioa baino zortzi hamarren txikiagoa eta azken bederatzi hiruhilekoetako erritmo apalena. Pandemia kontrolatu ondoren, jarduerak ireki eta gero zerbitzuek ezagutu zuten bultzada apartak lekua uzten dio orain beste aldi batzuetan ezagututako eskaera erritmo bati. Hori bereziki ikusten da merkataritza, ostalaritza eta garraio taldearen bilakaeran, bi zenbakiko igoerak atzean utzi eta %2,9ko hazkundera izan baitu. Beste aldetik, sektore publikoari gehien lotutako jarduerak %2,1 handitu ziren, eta, azkenik, gainerako zerbitzuek urte arteko %1,4ko tasa izan zuten.

Eskariaren aldetik azpimarratu behar den ezaugarria kanpo saldoaren zeinu aldaketa da, negatiboa izatera pasa baita. Izan ere, barne eskariak %1,7ko hazkundera izan zuen, eta horrek iradokitzen du BPGaren hazkunderari 1,8 puntuko ekarpena egin ziola, eta kanpoko eskariak, berriz, hiru hamarren inguru kendu zituen, lehen hiruhilekoan lau hamarren inguru eman ondoren. Zeinu aldaketa horren arrazoia kanpo harremanak hoztu izana da, esportazioetan eta inportazioetan beherakadak izan baitira. Zehazki, lehenengoak %2,5 murriztu ziren eta azkenak %2,0, biak balio errealetan.

Barne eskariak irudi egonkorrago izan zuen, urte arteko hazkundera aurreko hiruhilekoan baino hamarren bat txikiagoa bakarrik izan baitzen. Azken kontsumoan egindako gastuaren erritmoa lau

de nuevos pedidos es la razón principal que explica la debilidad que vive en los últimos meses la industria vasca y la de los principales países europeos.

En sentido contrario, la construcción mejoró significativamente el pobre resultado del primer trimestre y anotó un incremento de su valor añadido del 4,2%, que da continuidad a las buenas cifras conseguidas durante 2022. La actividad del sector se basa en el buen momento vivido por la edificación, con especial incidencia de la venta de viviendas, y, especialmente, el repunte de la obra civil, que registra incrementos muy importantes, una vez que los precios de las materias primas se han reducido. No obstante, la fuerte subida de los tipos de interés está encareciendo las hipotecas y frenando la compra de viviendas, tanto nuevas como usadas.

Los servicios conocieron una desaceleración importante, pero siguen registrando incrementos notables en su valor añadido. Así, en el segundo trimestre su interanual se situó en el 2,1%, ocho décimas por debajo de su valor anterior y el ritmo más bajo de los últimos nueve trimestres. El extraordinario impulso que conocieron los servicios tras la apertura de las actividades una vez controlada la pandemia está dejando paso a una demanda más acorde con la conocida en otros periodos. Esto es especialmente visible en la evolución del grupo de comercio, hostelería y transporte, que ha dejado definitivamente atrás los incrementos de dos dígitos para situarse en un crecimiento del 2,9%. Por su parte, las actividades más ligadas al sector público crecieron un 2,1%, mientras que el resto de servicios obtuvieron una tasa interanual del 1,4%.

La característica a señalar desde el lado de la demanda es el cambio de signo del saldo exterior, que pasa a ser negativo. Efectivamente, la demanda interna registró un incremento del 1,7%, que sugiere que su aportación al crecimiento del PIB fue de 1,8 puntos, al tiempo que la demanda externa restó del orden de las tres décimas, tras haber aportado unas cuatro décimas en el primer trimestre. La razón de ese cambio de signo se encuentra en el enfriamiento de las relaciones exteriores, con descensos tanto en las exportaciones como en las importaciones. En concreto, las primeras se redujeron un 2,5% y las últimas un 2,0%, ambas en términos reales.

La demanda interna ofreció una imagen más estable, con un aumento interanual tan solo una décima menos que el trimestre anterior. El gasto en consumo final moderó su ritmo en cuatro décimas,



hamarrenetan moteldu zen, %1,5era arte. Familien gastua %1,3 baino ez zen hazi, ekonomia osoaren azpitik, inflazioak erosteko ahalmenean duen eraginagatik. Zorionez, enplegua sortzeak aukera ematen du kontsumo pribatuak oraindik ere emaitza positiboa izateko. Bestalde, administrazio publikoen kontsumoak %2,0 inguruko gorakada egonkorra erakusten du. Kapitalaren eraketa gordinak ekarri du emaitza positiboa, %2,5eraino bizkortu baitu bere hazkunde tasa. Alde batetik, ekipamendurako ondasunetan egindako inbertsioari (%0,9) eragin zion eskaririk ezak eta interes tasen igoerak. Bestetik, inbertsioaren gainerakoa (%3,5) eraikuntzaren sektorearen jardueraz baliatu zen emaitza ona eskuratzeko.

Lan merkatuak indar handia erakusten jarraitzen du. Bigarren hiruhilekoan, lanaldi osoko lanpostu baliokideen kopurua %1,5 igo zen, aurreko hiruhilekoaren tasa bera. Azken urtebetean 14.000 enplegu garbi inguru sortu dira; horietatik 12.000 inguru zerbitzu jardueretan kontzentratu ziren eta 2.000 industrian. Eraikuntzak bere jarduerara indartsuari aurre egin zion enplegua ia handitu gabe.

Inflazioak moteltzeko zantzuak erakutsi ditu, nahiz eta oraindik tasa altuetan egon. Izan ere, BPGaren deflatoarea %3,5ean kokatu zen aurtengo bigarren hiruhilekoan, eta dagoeneko hiru hiruhilekotan gutxitu da. Bestalde, KPIa %2,3ra jaitsi zen ekainean, baina hurrengo bi hilabeteetan %2,7raino igo zen. Halaber, azpiko inflazioak lau hilabete daramatza egonkor, %6,0tik gorako balioetan.

2023-2024 aldirako aurreikuspenen eguneratzeak ia ez du ezer aldatu ekainean argitaratutako emaitza. Gaur egungo taula makroekonomikoak aurreikusten du EAeko BPGa aurten %1,7 haziko dela, eta datorren urtean, berriz, %2,1, biak termino errealetan. Unean uneko eurotan, aurreikusitako igoerak %5,4 eta %5,0 dira, hurrenez hurren, 2024an bereziki motelduko den BPGaren deflatoare baten ondorioz. Bestalde, oraingo aurreikuspenaren arabera, 13.000 lanpostu inguru sortuko dira aurten, eta 16.000 inguru, berriz, datorren urtean. Zifra horiek %6,8an utziko dute langabezia-tasa 2024aren amaieran, Europako batez bestekoarekin bat egitetik gero eta gertuago.

hasta el 1,5%. El gasto de las familias tan solo creció un 1,3%, un poco por debajo del conjunto de la economía, por el impacto que la inflación está teniendo en el poder adquisitivo. Afortunadamente, la creación de empleo permite que el consumo privado tenga todavía un tono positivo. Por su parte, el consumo de las administraciones públicas muestra un impulso estable en el entorno del 2,0%. La nota positiva la ha puesto la formación bruta de capital, que aceleró su resultado hasta el 2,5%. De un lado, la inversión en bienes de equipo (0,9%) se vio afectada por la falta de demanda y por la subida de tipos de interés. Por otro, el resto de la inversión (3,5%) se benefició de la actividad del sector de la construcción.

El mercado de trabajo sigue mostrando una gran fortaleza. En el segundo trimestre, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo aumentó un 1,5%, la misma cifra que el trimestre anterior. En el último año se han creado unos 14.000 empleos netos, de los cuales cerca de 12.000 empleos se concentraron en las actividades de servicios y 2.000 en la industria. La construcción hizo frente a su fuerte actividad sin prácticamente aumentar el empleo.

La inflación ha dado muestras de moderarse, aunque sigue estando en tasas elevadas. Así, el deflactor del PIB fue del 3,5% en el segundo trimestre y encadena ya tres trimestres de reducción. Por su parte, el IPC se moderó hasta el 2,3% en junio, pero repuntó en los dos meses siguientes hasta el 2,7% de agosto. Además, la inflación subyacente lleva cuatro meses estable en valores superiores al 6,0%.

La actualización de las previsiones para el periodo 2023-2024 apenas varía respecto a las publicadas en junio. El cuadro macroeconómico actual anticipa que el PIB vasco crecerá este año un 1,7%, mientras que el próximo lo hará un 2,1%, ambas tasas en términos reales. En términos corrientes, los incrementos previstos son del 5,4% y del 5,0%, respectivamente, a consecuencia de un deflactor del PIB que se moderará especialmente en 2024. Por su parte, la previsión actual anticipa una creación de empleo de unos 13.000 puestos de trabajo este año y de cerca de 16.000 empleos el próximo, cifras que dejarán la tasa de paro en el 6,8% a finales de 2024, cada vez más cerca de converger con la media europea.