



3.- AURREIKUSPEN EKONOMIKOAK

Atal honetan honako alderdi hauek jaso dira: Nazioarteko Diru Funtsak (NDF) 2022-2025 epealdirako nazioarteko ekonomiari buruz egin dituen aurreikuspenak, Espainiako Ekonomia eta Ogasun Ministerioak datorren urterako prestatutako egoera makroekonomikoa, Eusko Jaurlaritzak egin dituen aurreikuspenak, eta azkenik, Gipuzkoako Foru Aldundiak datorren ekitaldiko sarreren aurreikuspena egiteko Gipuzkoako ekonomian kontuan hartu dituen aldagaiak.

3.1.- Nazioarteko Diru Funtza (NDF)

Munduko ekonomiaren perspektibei buruzko 2024ko apirilko aurreikuspenekin bat (WEO txostena), proiektatu den munduko hazkundera % 3,2 da 2024an, eta % 3,3 2025ean. Hala ere, urtearen hasieran jardueraren dinamismoan zeuden aldeek neurri batean murriztu egin dute ekonomietako produktuen arteko dibergentzia, faktore ziklikoak diluitu ahala, eta jarduera gehiago egokitzen zaio potentzialari..

3.- PREVISIONES ECONÓMICAS

En este apartado se recogen las previsiones económicas internacionales para el periodo 2022-2025 realizadas por el Fondo Monetario Internacional, el escenario macroeconómico para el próximo año elaborado por el Ministerio español de Economía y Hacienda, las previsiones del Gobierno Vasco y las variables de la economía del Territorio Histórico que la Diputación Foral de Gipuzkoa ha tenido en cuenta para la previsión de sus ingresos en el próximo ejercicio.

3.1.- Fondo Monetario Internacional (FMI)

El crecimiento mundial proyectado, en línea con las previsiones de la edición de abril de 2024 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO), es de 3,2% en 2024 y de 3,3% en 2025. Sin embargo, las diferencias en el dinamismo de la actividad al iniciarse el año han reducido en cierta medida la divergencia entre los productos de las economías a medida que se diluyen los factores cíclicos y la actividad se ajusta más a su potencial.

3.1.1. taula.- NDF: Nazioarteko ekonomiaren aurreikuspenak
Cuadro 3.1.1.- FMI: Previsiones económicas internacionales

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2022	2023	2024	2025
BPG (Bolumen %-aren Δ) / PIB (Δ % volumen)				
Mundu osoa / Total mundial				
Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas	3,5	3,3	3,2	3,3
Estatu Batuak / Estados Unidos	2,6	1,7	1,7	1,8
Japonia / Japón	1,9	2,5	2,6	1,9
Erresuma Batua / Reino Unido	1,0	1,9	0,7	1,0
Eurogunea / Zona euro	4,3	0,1	0,7	1,5
Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak/Países en desarrollo y mercados emergentes	3,4	0,5	0,9	1,5
	4,1	4,4	4,3	4,3
KONTSUMO PREZIOAK / PRECIOS CONSUMO (Δ %)				
Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas	7,3	4,6	2,7	2,1
Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak /Países en desarrollo y mercados emergentes	9,8	8,3	8,2	6,0
MUNDUKO MERKATARITZA (bolumen %-aren Δ) COMERCIO MUNDIAL (Δ % volumen)	5,6	0,8	3,1	3,4

Iturria: Nazioarteko Diru Funtza (NDF).

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).



Zerbitzuen prezioen inflazioak desinflazioa oztopatzen du, eta diru-politikaren normalizazioa zailtzen du. Ondorioz, inflazioak gora egiteko arriskua handiagoa da, eta ikusten den panoraman interes tasak luzaroago dira handiagoak merkataritza tentsio gero eta handiagoen eta politiken gaineko goranzko ziurgabetasunaren erdian. Arrisku horiek kudeatzeko eta hazkunderari eusteko, politiken konbinazioa arretaz sekuentziatu behar da, prezioen egonkortasuna lortzeko eta murriztutako erreserbak berrezartzeko.

Munduko jarduera eta nazioarteko merkataritza indartu egin dira urtearen hasieran, eta Asiako esportazioek merkataritza sustatu dute, bereziki teknologiaren sektorean. Lehen hiruhilekoko hazkunderak, 2024ko apirilko WEO txostenarekin alderatuta, modu positiboan harritu zuen herrialde askotan, nahiz eta Japonian eta Estatu Batuetan ezusteko negatiboak nabarmenak izan ziren. Ameriketako Estatu Batuetan, dinamismo handiko aldi jarraitu baten ondoren, aurreikusitako hazkunderaren dezelerazio bortitzena kontsumoaren moderazioak eta merkataritza garbiaren ekarpen negatiboak eragin zuten. Japonian, ustekabeen hazi zen, lehenengo hiruhilekoan automobil fabrika handi bat ixtearekin lotutako hornidurak aldi baterako eten zirelako.

Europan, aldiz, susperraldi ekonomikoaren agerraldiak gauzatu ziren, zerbitzuen jarduera hobetzeak bultzatuta. Txinan, barne kontsumo berriak lehen hiruhilekoko gorakada positiboa bultzatu zuen, esportazioen aldi baterako hazkundera izan zitekeenaren laguntzarekin. Izan ere, esportazioek atzerapenez erreakzionatu zuten iazko mundu eskariaren gorakadaren aurrean. Gertaera horiek murriztu egin dituzte, neurri batean, ekonomietako produktuen arteko desadostasunak, faktore ziklikoak desagertu ahala, eta jarduera hobeto egokitzen zaio potentzialari.

Bien bitartean, mundu mailako desinflazioaren bizia moteltzen ari da, eta horrek larriguneak erakusten ditu ibilbide horretan. Horrek agerian

La inflación de precios de los servicios lastra la desinflación y complica la normalización de la política monetaria. En consecuencia, aumenta el riesgo de una mayor inflación y se perfila un panorama de tasas de interés más altas durante más tiempo en medio de crecientes tensiones comerciales e incertidumbre al alza respecto de las políticas. Para gestionar estos riesgos y preservar el crecimiento, debe secuenciarse con detenimiento la combinación de políticas a fin de lograr la estabilidad de precios y reponer unas reservas mermadas.

La actividad mundial y el comercio internacional se han fortalecido al iniciarse el año, y las exportaciones de Asia han estimulado el comercio, en particular en el sector de la tecnología. El crecimiento durante el primer trimestre, respecto del informe WEO de abril de 2024, sorprendió de forma positiva en muchos países, aunque las sorpresas negativas en Japón y Estados Unidos fueron notables. En Estados Unidos, tras un período sostenido de sumo dinamismo, la desaceleración más brusca de lo previsto del crecimiento se debió a la moderación del consumo y a la contribución negativa del comercio neto. En Japón, la sorpresa negativa en su crecimiento se debió a las interrupciones temporales de los suministros vinculadas al cierre de una importante fábrica de automóviles en el primer trimestre.

Por el contrario, en Europa se materializaron los brotes de recuperación económica, impulsada por la mejora en la actividad de servicios. En China, el renovado consumo interno empujó el alza positiva en el primer trimestre, con ayuda de lo que pareció ser un aumento temporal de las exportaciones que reaccionaron de forma rezagada al aumento de la demanda mundial del pasado año. Estos acontecimientos han reducido en cierta medida las divergencias entre los productos de las economías a medida que se diluyen los factores cíclicos y la actividad se ajusta más a su potencial.

Entre tanto, el ímpetu de la desinflación mundial se está desacelerando, lo que revela baches en esta trayectoria. Esto pone de



uzten du dinamika sektorial desberdinak daudela: zerbitzuen prezioen inflazioa batez besteko inflazioa baino handiagoa; soldata nominalen hazkundeak indartsua da oraindik ere, zenbait herrialdeetako prezioen inflazioaren gainetik (horrek, neurri batean, urte hasierako soldata negoziazioen emaitza islatzen du). Estatu Batuetan lehen hiruhilekoan inflazio sekuentzialak izandako gorakadak atzeratu egin du politiken normalizazioa. Horrek beste ekonomia aurreratu batzuk kokatu ditu, hala nola eurogunea eta Kanada, non azpiko inflazioaren hoztea espektatibetara gehiago egokitzen baita Estatu Batuen aurretik distentsio zikloan. Aldi berean, goraka ari diren merkatu ekonomietako zenbait banku zentralak zuhurtziaz jokatzen jarraitzen dute tasak murriztean, interes tasen diferentzialen aldaketek –eta, ondorioz, ekonomia horietako txanponak dolarraren aurrean duten balio galerak– kanpo arriskuak eragiten baitituzte.

Munduko finantza baldintzek bere horretan jarraitzen dute. Epe luzeagoko errendimenduek, oro har, goranzko joera izan badute ere, politiken ibilbideak birformulatzearekin batera, enpresa bonuen baloraziorik handienek baldintza finantzarioen egokitasunari eutsi diote, oro har, apirilko WEO txostenaren mailan. Hala ere, errendimenduen hazkundeak presio handiagoa eragin lezake diziplina fiskalean, zenbait herrialdetan gastua geldiarazteko edo zergak handitzeko ezintasunak eraginda.

3.2.- ESPAINIAKO ESTATUAREN TAULA MAKROEKONOMIKOA, 2023-2025 ALDIA

Aurreikuspenen oinarria azken aldian baino hain hedakorra ez den politika fiskala da, eta inflazioaren aurkako neurrien pixkanakako itzulera, aurrekontu-luzapena eta Europako arau fiskalen berraktibazioa islatzen ditu, zorraren karga merkatuan finantzatzeko beharrak markatutako testuinguruan, aktiboak erosteko Europako Banku Zentralaren programa nagusia erretiratzearen aurrean. Diru

manifesto distintas dinámicas sectoriales: la persistencia de una inflación de precios de los servicios superior a la inflación media; el crecimiento de los salarios nominales sigue siendo vigoroso, por encima de la inflación de precios en algunos países (lo que en parte refleja el resultado de las negociaciones salariales de comienzos de año). El repunte de la inflación secuencial en Estados Unidos durante el primer trimestre ha retrasado la normalización de las políticas. Esto ha situado a otras economías avanzadas, como la zona del euro y Canadá, donde el enfriamiento de la inflación subyacente se ajusta más a las expectativas, por delante de Estados Unidos en el ciclo de distensión. Al mismo tiempo, varios bancos centrales de economías de mercados emergentes siguen actuando con prudencia al recortar las tasas, dados los riesgos externos desencadenados por las variaciones en los diferenciales de tasas de interés y la consiguiente depreciación de las monedas de esas economías frente al dólar.

Las condiciones financieras mundiales se mantienen acomodaticias. Aunque los rendimientos a más largo plazo se han inclinado por lo general al alza, en paralelo a la reformulación de las trayectorias de las políticas, las mayores valoraciones de los bonos empresariales han mantenido acomodaticias las condiciones financieras, en líneas generales en el nivel del informe WEO de abril. Sin embargo, el incremento de los rendimientos podría ejercer más presión sobre la disciplina fiscal, que en algunos países ya se ve forzada por la incapacidad de frenar el gasto o aumentar los impuestos.

3.2.- CUADRO MACROECONÓMICO DEL ESTADO ESPAÑOL PARA EL PERIODO 2023-2025

Las previsiones se basan en una política fiscal menos expansiva que en el periodo reciente, reflejando la reversión progresiva de las medidas antiinflación, la prórroga presupuestaria y la reactivación de las reglas fiscales europeas en un contexto marcado por la necesidad de financiar en el mercado la carga de la deuda, ante la retirada del principal programa de compra de activos del BCE. En



politikari dagokionez, aurreko aurreikuspenekin alderatuta, interes tasen beherakaden bidean mailakatze handiagoa aurreikusten da. Izan ere, Europako Banku Zentralak inflazioaren erresilientzia eta Erreserba Federalaren zuhurtzia jarrera txertatu beharko ditu bere erabakietan, garrantzi handikoa baita finantza merkatuetarako eta kanbio tasarako. Nazioartean, ziurgabetasun geopolitikoek badiraute ere, Europako egoera pixkanaka hobetzea espero da.

Kasu horietatik abiatuta, BPGaren hazkunde handia aurreikusten da aurreikuspenaldi osoan, Europako batez bestekoarekiko aldeko diferentzialari utsiz. 2024rako, BPGak % 2,7 egingo du aurrera. Goranzko berrikuspenaren arrazoa, neurri batean, lehenengo hiruhilekoko datua sartu izana da, espero zena baino hobea. Doiketa kontsumo pribatuaren aurreikusitako hobekuntzaren ondorio ere bada, bildutako aurrezkiaren eskuragarritasun handiagoa kontuan hartuta, EINren azken kalkuluen arabera.

Hala eta guztiz ere, barne-eskariak 2,0 puntuko hazkundea ekarriko du. Azelerazioa kontsumo pribatuan –etxeetako errenta erabilgarria hobetzeari eta bildutako aurrezki baliatzeari esker– eta kapital finkoaren eraketa gordinean jasoko da. Azken horri dagokionez, azpiegituretan inbertitzeko segmentua dinamikoena izango da, Europako funtsak bultzatuta; aldiz, bizitegi eraikuntzak eta talde inbertsioak, interes tasek eta itogunek eragindako aldagaiek (etxebizitza merkatuaren kasuan) portaera neurritsuagoa izango dute. Kontsumo publikoa izango da barne eskarian geldiaraziko den osagai bakarra, lehen adierazitako hipotesiekin bat etorriz.

Kanpo sektoreari dagokionez, bere zeregina nabarmena izango da oraindik ere, Europako ekonomiaren atonia gorabehera, hori baita ondasunen esportazioetarako merkatu nagusia. Zerbitzu ez-turistikoen esportazioek, eta batez ere turismoak, jarduera hobea izango dute, enpresek sektore horietan duten posizio lehiakorrari eta Europako industria errenkeatzailearekiko mendekotasun

cuanto a la política monetaria, en comparación con anteriores previsiones, se anticipa una mayor gradualidad en la senda de bajadas de tipos de interés. Esto es porque el BCE tendrá que incorporar en sus decisiones la resiliencia de la inflación y la actitud de prudencia de la Reserva Federal, de gran relevancia para los mercados financieros y el tipo de cambio. En el plano internacional, si bien persisten las incertidumbres geopolíticas, se espera una mejora progresiva de la coyuntura europea.

A partir de estos supuestos, se anticipa un crecimiento elevado del PIB durante todo el periodo de previsión, manteniendo el diferencial favorable en relación a la media europea. Para 2024, el PIB avanzará un 2,7%. La revisión al alza se debe en parte a la incorporación del dato del primer trimestre, mejor de lo esperado. El ajuste también obedece a la mejora prevista del consumo privado, habida cuenta de una mayor disponibilidad de ahorro embalsado, según las últimas estimaciones del INE.

Con todo, la demanda interna aportará 2,0 puntos de crecimiento. La aceleración se percibirá tanto en el consumo privado –gracias a la mejora de la renta disponible de los hogares y al recurso al ahorro embalsado– como en la formación bruta de capital fijo. A este último respecto, el segmento de inversión en infraestructuras será el más dinámico, por el impulso de los fondos europeos, mientras que la construcción residencial y la inversión en equipo, variables afectadas por los tipos de interés y los cuellos de botella (en el caso del mercado de vivienda), tendrán un comportamiento más moderado. El consumo público será el único componente de la demanda interna que se frenará, en coherencia con las hipótesis antes expuestas.

En cuanto al sector exterior, su papel seguirá siendo destacado pese a la atonía de la economía europea, principal mercado para las exportaciones de bienes. Las exportaciones de servicios no turísticos, y sobre todo el turismo, tendrán un mejor desempeño, gracias al favorable posicionamiento competitivo de las empresas en estos sectores y a la menor dependencia de la renqueante industria



txikiagoari esker. Inportazioak, bestalde, elastikotasun historikoarekin bat etorritik berreskuratuko dira (2022-2023 aldian, hornidura kate globaletak disrupzioek eta krisi energetikoak inportazioek bilakaera anomaloa izatea eragin zuten, eta hori ez da aurreratzen aurreikuspen aldian). Horrek guztiak azaltzen du kanpo sektorearen ekarpena 0,7 puntuko izango dela, oraindik emaitza sendoa.

2025erako, BPGa % 2,4 haziko dela aurreikusten da, aurten baino gutxiago. Barne zein kanpo eskaria moderatu egingo da. Lehenengo faktoreari dagokionez, kontsumoa moderatu egin beharko litzateke; lehenik eta behin, bildutako eskariaren eraginaren amaierak familien gastua apur bat geldiaraziko duela, eta, bigarrenik, egiturazko gastu publikoaren hazkunde marjina eskasagatik, Europako arau fiskalak bete behar direlako. Inbertsioa, bestalde, pixka bat bizkortuko da, Europako funtsen azken exekuzio fasean deskontatu den bultzadari esker. Eragin horrek, ordea, ez du kontsumoaren dezelerazioa konpentsatuko, eta, beraz, barne eskariak 2,7 puntuko hazkundera izango du, 2024an baino zazpi hamarren gehiago.

Kanpo eskariaren ekarpena bi hamarren negatibo izango da, ekitaldi honetan baino lau gutxiago. Ekarpene txikiagoaren jatorria, batez ere, turismoaren indarra amaitzean datza, dagoeneko hautematen diren saturazio fenomenoak kontuan hartuta. Baliteke atzerriko ondasun salmentek pixka bat gora egitea, Europaren pixkanakako susperraldiaren ildotik, eta zerbitzu ez-turistikoen esportazioek dinamismoari utsiko diote, baina turismoaren geldialdia konpentsatu gabe. Gainera, inportazioen elastikotasunaren normalizazioak ere jardueraren zati bat kenduko du.

Laburbilduz, aurreikuspenen arabera, hurrengo bi urteetan hazkundera iraunkorra izango da. Hala ere, perspektibak inbertsioaren mende daude, aldagai hori erabakigarria baita produktibitateak eta hazkunde potentzialak gora egiteko. Horri dagokionez, zenbait

europar. Las importaciones, por su parte, se recuperarán en consonancia con la elasticidad histórica (en 2022-2023, las disrupciones en las cadenas globales de suministro y la crisis energética provocaron que las importaciones tuvieran una evolución anómala, algo que no se anticipa durante el periodo de previsión). Todo ello explica que la aportación del sector exterior será de 0,7 puntos, todavía un resultado sólido.

Para 2025, se prevé un crecimiento del PIB del 2,4%, en retroceso frente a este año. La moderación procederá tanto de la demanda interna como del sector exterior. En cuanto al primer factor, el consumo debería moderarse, en primer lugar, porque el fin del efecto de demanda embalsada frenará ligeramente el gasto de las familias, y en segundo lugar por el escaso margen de crecimiento del gasto público estructural, ante la necesidad de cumplir con las reglas fiscales europeas. La inversión, por su parte, se acelerará ligeramente gracias al impulso descontado en la fase final de ejecución de los fondos europeos. Este efecto, sin embargo, no compensará la desaceleración del consumo, de modo que la demanda interna aportará 2,7 puntos de crecimiento, siete décimas más que en 2024.

La aportación de la demanda externa será de dos décimas negativo, cuatro menos que en el presente ejercicio. La menor contribución procederá sobre todo del agotamiento del tirón del turismo, habida cuenta de los fenómenos de saturación que ya se perciben. Las ventas de bienes en el exterior podrían repuntar algo, en línea con la paulatina recuperación europea, y las exportaciones de servicios no turísticos mantendrán su dinamismo, aunque sin compensar el freno del turismo. Además, la normalización de la elasticidad de las importaciones también detraerá algo de actividad.

En suma, las previsiones apuntan a un crecimiento sostenido en los dos próximos años. Más allá, sin embargo, las perspectivas dependen de la inversión, variable determinante para aupar la productividad y el crecimiento potencial. A este respecto, surgen



zalantza sortzen dira. Lehenik eta behin, etxebizitzan egindako inbertsioaren gorakada aurreratua ez da nahikoa izango bizitegien defizita ez larriagotzeko. Beraz, erreformarik ezean, tentsioek jarraitu egingo dute etxebizitza merkatuan, mugikortasuna eta biztanleria aktiboa geldiaraziz. Bigarrenik, aurreikuspen horien arabera, ekoizpen ekipamenduko inbertsioak ia ez du berreskuratuko 2025ean pandemiaren aurreko maila, eta aldagai hori atzeratuenetako bat da.

Energia merkatuak egonkortzeko eta hornidura shock berririk ez izateko hipotesiarekin ere, inflazioa ia ez da jaitsiko aurten. KPIa % 3,3 haziko da aurten, 2023an baino bi hamarren gutxiago soilik. Inertzia hori inflazio gertakarietan ohikoa da, eta BEZaren eta energiaren gaineko zerga berezien doikuntzak islatzen ditu, baita erosteko ahalmena berreskuratzeak akordioak eta produktibitatearen portaera ahula ere. Desinflazioa 2025ean finkatu liteke, nahiz eta KPIa oraindik % 2ko helburuaren gainetik egongo den, bai Espainian, bai euroguneko gainerako lekuetan. BPGaren deflatoreak, azpiko joerak hobeto hurbiltzen dituen aldagaiak, KPIarekin batera eboluzionatuko du, nazioarteko merkataritzako prezio erlatiboen egonkortasuna agerian utziz.

Enpleguari eutsiko zaio, eta 730.000 lanpostu garbi sortuko dira 2024-2025 biurtekoan. Hala ere, enpleguaren hazkundeak indarra galduko du hurrengo ekitaldian, ekonomiaren eta biztanleria aktiboaren dezelerazioaren ondorioz (pandemiaren ostean langile atzerritar gutxiago sartzea aurreikusten da). Langabezia tasa, batez beste, % 10,3 izango da 2025ean, Europako altuenetako bat.

Kanpoko kontuak finkatzen jarraituko da, kanpo sektoreak ekonomiaren hazkundera egindako ekarpen positiboari eta nazioarteko merkataritzaren prezio erlatiboen egonkortzeari esker (truke egonkorraren benetako erlazioa). Kontu korronteko balantzak soberakin handia emango du, BPGaren % 3 baino apur bat txikiagoa.

algunas dudas. En primer lugar, el repunte anticipado de la inversión en vivienda apenas será suficiente para no agravar el déficit habitacional. Por tanto, a falta de reformas, las tensiones persistirán en el mercado de vivienda, frenando la movilidad y la población activa. En segundo lugar, según estas previsiones, la inversión en equipamiento productivo apenas recuperará en 2025 su nivel anterior a la pandemia, siendo esta variable una de las más rezagadas.

Incluso bajo la hipótesis de una estabilización de los mercados energéticos y de ausencia de un nuevo shock de suministros, la inflación apenas descenderá este año. El IPC todavía crecerá un 3,3% este año, solo dos décimas menos que en 2023. Esta inercia, típica de los episodios inflacionarios, refleja los ajustes de IVA y de los impuestos especiales sobre la energía, los acuerdos de recuperación de poder adquisitivo y el débil comportamiento de la productividad. La desinflación podría afianzarse en 2025, si bien el IPC todavía se situará por encima del objetivo del 2%, tanto en España como en el resto de la eurozona. El deflactor del PIB, variable que mejor aproxima las tendencias subyacentes, evolucionará al compás del IPC, evidenciando la estabilidad de los precios relativos de comercio internacional.

El tirón del empleo se mantendrá, con la creación de 730.000 puestos de trabajo netos en el conjunto del bienio 2024-2025. Sin embargo, el crecimiento del empleo irá perdiendo vigor durante el próximo ejercicio como consecuencia de la desaceleración de la economía y de la población activa (con una menor entrada prevista de trabajadores extranjeros, tras el rebote de la postpandemia). La tasa de paro todavía se situará en el 10,3% en términos medios en 2025, una de las más altas de Europa.

Las cuentas externas seguirán consolidándose gracias a la aportación positiva del sector externo al crecimiento de la economía y a la estabilización de los precios relativos del comercio internacional (relación real de intercambio estable). La balanza por cuenta corriente arrojará un excedente importante, ligeramente inferior al 3% del PIB.



Defizita eta zor publikoa jaitsi egingo dira BPGaren ehunekoan, batez ere faktore koiunturalen ondorioz. Aurten, zerga bidea Europako arau berriek ezarritako mugen barruan kokatuko litzateke. Hurrengo ekitalditik aurrera, ordean, defizit publikoa % 3 inguruan geratuko litzateke. Horren ondorioz, politika konstanteetan, eta ekonomia urtean % 1,75 inguruko hazkunde potentziala eta % 2ko inflazioa oinarri hartuta, BPGaren gaineko zorraren ratioa zerga arauak betetzeko behar adinako erritmoan jaitsiko litzateke. Arau horiek betetzeko, defizitaren doikuntza gehigarria egin beharko litzateke, eta ekonomiaren hazkunde-erritmo handiagoa ziurtatu. Teorian, % 2tik gorako inflazioa ere lagungarria izango litzateke zorraren benetako balioa higitzeko, baina hipotesi hori ez dator bat EBZaren helburuarekin.

Aurreikuspen horiek betetzeko arrisku nagusia eremu geopolitikotik dator oraindik ere, bereziki Ukrainako eta Ekialde Ertaineko krisiek okerrera egiten dutenean. Gogora ekarri behar da, halaber, finantza merkatuetan tentsioak sortzeko aukera –Frantziako hauteskunde deialdiaren ondorioz gertatu den bezala–. Gure zorpetze eta defizit publikoaren maila handia zaugarritasun frontea da horri dagokionez.

Aurrekoa alde batera utzita, ez da ikusten Espainiako ekonomiaren hazkunde bidea eten dezakeen elementurik: ez dago desoreka makroekonomikorik fiskaletik harago, ezta burbularik ere ekonomiaren ezein esparrutan; ordainketa balantzak superabit sendo bat du, eta bai etxeek bai enpresek finantza egoera hobetu dute termino agregatuetan. Hala, epe laburrean ere gora egingo dute arriskuek, nahiz eta epe ertainean egoera zalantzarriagoa izan.

Lehenik eta behin, familien aurrezpen tasa handiak eta zorpetze maila apalak esan nahi dute kontsumoak nolabaiteko marjina duela aurreikuspenei buruzko ekitaldi honetan ikusitakoaren gainetik hazteko. Era berean,

El déficit y la deuda pública descenderán en porcentaje del PIB, obedeciendo sobre todo a factores coyunturales. Este año, la senda fiscal se situaría dentro de los límites establecidos por las nuevas normas europeas. A partir del próximo ejercicio, sin embargo, el déficit público se estancaría en el entorno del 3%. El resultado es que, a políticas constantes y sobre la base de un crecimiento potencial de la economía en el entorno del 1,75% por año y de una inflación del 2%, la ratio de deuda sobre PIB descendería a un ritmo insuficiente para cumplir las reglas fiscales. Para cumplir dichas reglas, sería necesario realizar un ajuste adicional del déficit, y asegurar un ritmo de crecimiento de la economía más elevado. En teoría una inflación superior al 2% también ayudaría a erosionar el valor real de la deuda, pero esta es una hipótesis incoherente con el objetivo del BCE.

El principal riesgo para el cumplimiento de estas previsiones sigue procediendo del ámbito geopolítico, particularmente en caso de empeoramiento de las crisis en Ucrania y Oriente Medio. También cabe recordar la posibilidad de que se produzcan tensiones en los mercados financieros –como recientemente ha sucedido a raíz de la convocatoria electoral en Francia–. Nuestro elevado nivel de endeudamiento y déficit público representan un frente de vulnerabilidad a este respecto.

Fuera de lo anterior, no se vislumbran elementos que puedan truncar la senda de crecimiento en la que se encuentra la economía española: no existen desequilibrios macroeconómicos más allá del fiscal ni burbujas en ningún ámbito de la economía, la balanza de pagos presenta un sólido superávit, y tanto los hogares como las empresas han mejorado su situación financiera en términos agregados. Así, los riesgos son también al alza a corto plazo –si bien a medio plazo el escenario es más incierto–.

En primer lugar, la elevada tasa de ahorro de los hogares y su moderado nivel de endeudamiento implican que el consumo tiene un cierto margen para crecer por encima de lo contemplado en este ejercicio de previsiones.



etxebizitzan defizit handia eraikuntza sektoreko jarduera espero baino neurri handiagoan bultzatuz dezakeen faktorea da. Azkenik, turismoaren portaerari buruzko aurreikuspena, azken urteetan aurreikuspenak etengabe gaintitu dituen, premisa kontserbatzaile batetik egin da.

Epe luzera, ordea, kezkarria da oraindik per capita BPGaren bilakaera negatiboa, produktibitatearen hazkunde txikian baitu jatorria, eta hori gure ekonomiaren funtsezko arazoa da.

Horregatik, bereziki kezkarria da enpresa inbertsioaren geldialdia. Faktore horrek, epe laburrean, ez dakar atzeraldia eragiteko arriskurik, baina, susperraldi esanguratsurik izan ezean, produktibitate arazoak okerrera egingo du eta Espainiako ekonomiak hazteko ahalmen txikiagoa izango du datozen urteetan. Era berean, bizitegi inbertsioaren portaera ahulak, irauten badu, mugatu egin lezake lan mugikortasuna, langile atzeritarrak sartzea eta Espainiako ekonomiaren hazkunde potentziala.

Asimismo, el importante déficit de viviendas es un factor que podría impulsar la actividad en el sector de la construcción en mayor medida de lo esperado. Finalmente, la previsión con respecto al comportamiento del turismo, cuyo crecimiento ha superado continuamente las previsiones en los últimos años, se ha realizado desde una premisa conservadora.

A largo plazo, no obstante, sigue preocupando la negativa evolución del PIB per cápita, cuyo origen se encuentra en el reducido crecimiento de la productividad, problema fundamental de nuestra economía.

Por ello, resulta especialmente inquietante el estancamiento de la inversión empresarial. Este es un factor que a corto plazo no conlleva el riesgo de inducir una recesión, pero, si no experimenta una recuperación significativa, supondrá un empeoramiento del problema de productividad y una menor capacidad de crecimiento de la economía española a lo largo de los próximos años. Asimismo, el débil comportamiento de la inversión residencial, de persistir, podría constreñir la movilidad laboral, la entrada de trabajadores extranjeros, y el crecimiento potencial de la economía española.

3.2.1. taula.- Estatuko proiektzio makroekonomikoak

Cuadro 3.2.1.- Proyecciones Macroeconómicas del Estado

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2023	2024	2025
BPG ETA GEHITUAK (BENETAKO %-ren Δ)/ PIB Y AGREGADOS (Δ % REAL)			
Familien amaierako kontsumoaren gastua / Gasto en consumo final hogares (1)	1,8	2,2	2,1
Amaierako kontsumo publikoaren gastua / Gasto en consumo final público	5,2	1,8	1,6
Kapital eraketa gordina / Formación Bruta Capital	2,1	3,3	5,8
Barne eskaria/ Demanda interna	1,7	2,0	2,7
Ondasun eta zerbitzuen esportazioa / Exportación de Bienes y Servicios	2,8	4,2	2,4
Ondasun eta zerbitzuen inportazioa / Importación de Bienes y Servicios	0,3	2,6	3,6
Kanpoko saldoa/ Saldo exterior (2)	1,0	0,7	-0,3
Barne produktu gordina / Producto Interior Bruto	2,7	2,7	2,4
PREZIOAK ETA KOSTUAK (Δ %) / PRECIOS Y COSTES (Δ %)			
BPGaren deflatoarea / Deflactor del PIB	6,2	3,1	2,7



LAN MERKATUA / MERCADO DE TRABAJO			
Enplegua, guztira (bariatz. %tan) / Empleo Total (variación en %)	3,0	2,6	2,5
Langabezia (biztanleria aktiboaren %) / Paro (% de la población activa)	12,2	11,2	10,3

(1) Etxeen zerbitzura dauden irabazi asmorik gabeko erakundeak sartzen dira / Incluye las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

(2) BPGaren hazkunderako laguntza / Contribución al crecimiento del PIB.

3.3.- EUSKO JAURLARITZA

Eusko Jaurlaritzako Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzak euskal ekonomiarako aurkeztutako eszenario makroekonomikoak hainbat egoera hartzen ditu oinarri gisa: munduko ekonomiaren bilakaera, euroak dolarren aldean duen kanbio tasa, deflaktoreak, eta Europako Banku Zentralak aurreikuspenetan aztertutako epealdirako ezartzen dituen interes tasak.

Argitaratu berri diren bigarren hiruhilekoko kontu ekonomikoak ekainean argitaratutako aurreikuspenekin bat etorritik ziren, kapital eraketa gordinarena izan ezik, hasieran aurreikusitakoa baino txikiagoa izan baita, eta kanpoko hipotesietan aldaketa handirik egin gabe, Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzak eutsi egin dio EAEko ekonomia 2024an % 1,9 eta 2025ean %2,1 hedatuko dela aurreikusten duen aurreikuspenari. Bi zifra nabarmenenak mantentzen diren arren, zenbait alderditan hiruhileko dinamika zertxobait desberdin baten emaitza dira, 2021., 2022. eta 2023. urteetako ekoizpen agregatuaren goranzko berrikuspenaren ondorioz, urteko kontabilitatearen lehen aurrerapenean zenbatetsi den bezala. Horiek horrela, urte arteko tasen bilakaera profila beheranzkoa bihurtu da 2024an, batez ere 2023. urtearekiko oinarritzko eraginagatik, nahiz eta, hiruhilekoen arteko ikuspegitik, urteko bigarren seiuhilekoko bilakaera positiboagoa izan, eta dinamika hori 2025. urtera arte ere hedatu da.

3.3.- GOBIERNO VASCO

El escenario macroeconómico de la economía vasca presentado por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco se basa en unos supuestos relativos a la evolución económica mundial, al tipo de cambio del euro frente al dólar, a los deflatores y a los tipos de interés que establezca el Banco Central Europeo para el horizonte temporal contemplado en las previsiones.

Con la publicación de la contabilidad trimestral del segundo trimestre, en línea con las previsiones publicadas el mes de junio, excepto por la inversión, que ha resultado ser inferior a lo inicialmente previsto, y sin mayores cambios en las hipótesis exteriores, la Dirección de Economía y Planificación mantiene la previsión de que la economía vasca se expandirá un 1,9% en 2024 y un 2,1% en 2025. Pese a que las dos cifras más destacadas se mantengan, en varios aspectos son resultado de una dinámica trimestral algo diferente por la revisión al alza del agregado de producción de los años 2021, 2022 y 2023 realizada en el primer avance de la contabilidad anual. De esta forma, el perfil de evolución de las tasas interanuales se vuelve decreciente en 2024, principalmente por el efecto base respecto al año 2023, aunque desde el punto de vista intertrimestral la evolución en el segundo semestre del año resulta ahora más favorable, dinámica que también se extiende hasta 2025.



3.3.1. taula.- EAE-KO EKONOMIARAKO AURREIKUSPENAK
Cuadro 3.3.1.- PREVISIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2024	2025
BPG / PIB	1,9	2,1
Azken kontsumoa / Consumo final	1,9	2,0
Kontsumo pribatua / Consumo privado	1,8	2,1
Kontsumo publikoa / Consumo público	2,3	1,9
Kapital eraketa gordina / Formación bruta de capital	1,9	2,3
Barne eskariaren ekarpena / Aportación demanda interna	1,9	2,1
	0,0	0,0
Kanpo saldoaren ekarpena / Aportación saldo exterior	2,9	2,2
BPGaren deflatoarea / Deflactor PIB	1,7	1,1
Enplegua / Empleo	7,5	7,0
Langabezia tasa / Tasa de paro		

Iturria: Eusko Jaurlaritzako Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza.

Fuente: Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco.

Kontsumoan egindako gastuaren hazkundeak aurreikusitako dinamikarekin jarraituko du eta % 1,9 haziko da, 2023an baino bi hamarren gehiago, enpleguaren datu onei, inflazioaren moderazioari eta administrazio publikoen kontsumoari esker. Kontsumo pribatuaren kasuan, adierazi behar da zenbait analisier arabera, Europako etxekoek unitateen aurrezki tasak gora egin duela, 2023an soldata errealek nolabaiteko susperraldia izan arren hazkunde handiagoa ez gertatzeko arrazoi gisa. Nolanahi ere, 2025ean inflazio txikiagoak, interes tasen ondoriozko murrizketekin lotuta, familien kontsumoa merkatuko du termino erlatiboetan, eta % 2,1 igo ahal izango da, enplegua sortzeko erritmoa moteldu arren. Inbertsio osoaren bilakaerak finantzaketa kostu handiek baldintzatuta jarraitzen du, eta gaur egun 2019ko maila berreskuratu gabe jarraitzen du, baina ekipamendurako ondasunetan egindako inbertsioak maila horren gainean dago jada. Horrela, aurreikuspen horizontean zehar finantzaketa kostuak murrizteak eta Next Generation EU funtsei lotutako inbertsioek 2025ean kapital eraketa gordina gehiago handitzea erraztuko dutela aurreikusten da, % 2,3ra arte.

Aipatutakoagatik, barne eskariak 2024an gora egiten jarraituko du, 2023an baino abiadura

El incremento del gasto en consumo continuará la dinámica prevista, aumentando un 1,9%, dos décimas más que en 2023, gracias a los buenos datos de empleo, a la moderación de la inflación y al consumo de las administraciones públicas. En el caso del consumo privado, cabe señalar que desde diferentes análisis se apunta a un incremento de la tasa de ahorro de los hogares europeos como razón para que no se esté produciendo un crecimiento mayor pese a cierta recuperación de los salarios reales en 2023. En cualquier caso, una menor inflación en 2025, ligada a los consiguientes recortes de los tipos de interés, abaratarán en términos relativos el consumo de los hogares, que podrá elevarse un 2,1% pese a que se modere el ritmo de creación de empleo. La evolución de la inversión total continúa condicionada por los elevados costes de financiación y actualmente sigue sin haber recuperado el nivel de 2019, aunque sí la inversión en bienes de equipo. Con ello, se espera que la reducción de los costes de financiación a lo largo del horizonte de previsión junto a las inversiones ligadas a los fondos Next Generation EU, faciliten un incremento mayor de la formación bruta de capital en 2025, hasta un 2,3%.

Por lo comentado, la demanda interna continuará avanzando en 2024 a una velocidad



biziagoan (% 1,9, aurreko % 1,8aren aldean), eta hobekuntza horrek 2025ean ere jarraituko du, lehenago ere adierazi den bezala, familien kontsumoa hobetzeari eta inbertsio handiagoari esker. Kanpo sektoreari dagokionez, 2023ko datuetan berrazterketa garrantzitsua egin behar den elementua baita, aurreikusten da urtearen amaieran esportazio erritmoak hobera egingo duela eta urtea % 1,8ko hazkundearekin amaitzeko aukera emango duela, eta 2025ean % 3,9raino hobetuko dela, industria sektorearen portaera hobea dela eta. Horrela, kanpo eskariaren ekarpena ia neutroa izango da datozen urteetan, eta, beraz, EAEko ekonomiaren produkzioaren hazkundera barne eskariaren mende geratuko litzateke.

Eskaintzaren aldetik, zerbitzuen sektoreak 2023an erakutsitako dinamismoa hurrengo bi urteetan mantenduko da, enpleguari buruzko datuen nolabaiteko dezelerazioaren ondorioz, nahiz eta altua izaten jarraituko duen (% 2,3 2024an eta % 2,2, berriz, 2025ean) eta EAEko ekonomiak sortutako balio erantsi osoarekiko pisua irabazten jarraituko duen. Euskal industriaren hazkunderak, Europako koituntura egoera ahulak baldintzatuta, BPGaren igoera handiagoa eragotziko du aurtun, urteko lehen bi hiruhilekoetan hiruhilekoen arteko aldakuntza negatiboa izan ondoren. Horregatik, industriarako aurreikusten den hobekuntza (% 1,6ko hazkundera 2025ean) esportazio merkatu nagusien hobekuntza igurikimenak betetzearen baldintzapean geratuko da, hipotesietan formulatuta dagoen bezala. Azkenik, eraikuntzaren sektorearen egoera geldiarazten jarraitzea espero da, hainbat botila lepo eta Euribor altu baten ondorioz, eta horrek finantzaketa eskuratzeko zailtasunak ditu.

BPGaren deflatore implizituak moteldu egingo du aurtengo hazkundera, 2023arekin alderatuta. Aurreikuspena % 2,9koa izango da, eta aurtengo lehen bi hiruhilekoetan % 3,2ko eta % 3,0ko urte arteko aldakuntza tasa izan du. 2025ean, ekoizpen osoaren prezioek leuntzen jarraituko dute (% 2,2), eta, kontsumoko prezioen igoerarekin batera, EBZren helbururantz egingo dute. Termino nominaletan, BPGaren hazkundera % 4,9koa

mayor que en 2023, un 1,9% frente a un 1,8%, y esta mejora continuará también en 2025, como se ha comentado, gracias a la mejora del consumo de los hogares y a una mayor inversión. En cuanto al sector exterior, elemento sujeto a una importante revisión en los datos de 2023, se prevé que en la parte final del año en curso el ritmo exportador mejore y permita finalizar el año con un crecimiento del 1,8%, y que este mejore hasta un 3,9% en 2025, debido a un mejor comportamiento del sector industrial. De esta manera, la aportación de la demanda externa se estima casi neutra los próximos años, con lo que el crecimiento de la producción de la economía vasca quedaría a expensas de la demanda interna.

Por el lado de la oferta, el dinamismo mostrado por el sector servicios en 2023 se contendrá en los dos años siguientes como consecuencia de cierta desaceleración en los datos de empleo, aunque seguirá siendo elevado (2,3% en 2024 y 2,2% en 2025) y seguirá ganado peso respecto al valor añadido total generado por la economía vasca. El crecimiento de la industria vasca, condicionada por la frágil situación coyuntural europea, impedirá un mayor aumento del PIB este año, tras unos dos primeros trimestres del año en los que la variación intertrimestral ha resultado negativa de forma consecutiva. Por ello, la esperada mejora de la industria (crecimiento del 1,6% en 2025) quedará condicionada al cumplimiento de las expectativas de mejora de los principales mercados de exportación tal y como está formulado en las hipótesis. Por último, la situación del sector de la construcción se espera que continúe frenada por diversos cuellos de botella y un Euribor elevado que dificulta el acceso a financiación.

El deflactor implícito del PIB moderará su crecimiento en el año en curso respecto a 2023, siendo la previsión del 2,9% y habiendo registrado en los dos primeros trimestres del año una tasa de variación interanual del 3,2% y 3,0%. En 2025, los precios del conjunto de la producción seguirán suavizándose (2,2%) y convergiendo, junto al incremento de los precios del consumo, hacia el objetivo del BCE. En términos nominales, el incremento del



izango da 2024an, eta % 4,3koa, berriz, 2025ean.

Hirugarren hiru hilekoko koiunturako informazioaren arabera, enplegua sortzeko prozesua pixka bat moteldu da, baina, nolahi ere, 2024k ez dute eragotziko lanaldi osoko 17.000 lanpostu sortzea eta landunen kopurua berdin handitzea. 2025ean, lan merkatuak dinamismo handia erakusten jarraituko du, zertxobait txikiagoa bada ere, eta enpleguaren sorrera 15.000 lanpostura iritsiko da, eta beste 11.000 pertsona gehiagok aurkituko dute lana urte horretan. Horrela, lanaren itxurazko produktibitatea % 0,2 baino ez da igoko 2024an; aurreikuspenaren gainerako urteetan, ordea, igo egingo da, serie historikotik gertuago dauden tasetara bateratuz, industria sektorearen hazkundeari esker.

Aurreko aurreikuspenarekin alderatuta, aldaketarik handiena langabezia tasan gertatu da. Izan ere, aurtengo bigarren hiru hilekoan biztanleria aktiboan hazkundera izan da, ia 20.000 pertsona gehiago. Ondorioz, langabezia tasa uste baino gutxiago murriztu da aurtengo lehen hiru hilekoarekin alderatuta. Hala eta guztiz ere, 2024an langabezia tasa hiru hamarren murriztea aurreikusten da, % 7,5era aurten eta % 7,0ra 2025ean; izan ere, okupazioaren hazkunde erritmoa txikiagoa izatea espero bada ere, biztanleria aktiboan neurri txikiagoan haziko da.

3.4.- GIPUZKOAKO ALDUNDIA

Gipuzkoako ekonomiari dagokionez, 2025ean inguruko ekonomien antzeko hazkundera espero da: barne produktu gordina % 2,1 inguru haziko da termino errealetan, eta % 4,3 inguru termino korronteetan.

PIB será del 4,9% en 2024 y del 4,3% en 2025.

La información coyuntural del tercer trimestre apunta a una leve desaceleración en la creación de empleo que, en cualquier caso, no impedirá que 2024 se salde con la generación de 17.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo e igual número de incremento de personas ocupadas. En 2025, el mercado de trabajo seguirá mostrando un dinamismo elevado, aunque algo inferior, y la creación de empleo alcanzará los 15.000 puestos de trabajo, mientras que otras 11.000 personas más encontrarán ocupación ese año. De esta forma, la productividad aparente del trabajo ascenderá solo un 0,2% en 2024, mientras que en el resto del horizonte de previsión se elevará, convergiendo hacia tasas más próximas a la de la serie histórica gracias al crecimiento del sector industrial.

El mayor cambio respecto a la previsión anterior está en la tasa de paro, debido al incremento en la población activa experimentado en el segundo trimestre del año en términos interanuales, de casi 20.000 personas, lo que supuso que la tasa de desempleo se redujera menos de lo previsto respecto al primer trimestre del año. Aún con ello, en términos anuales se estima que la tasa de paro se reduzca en tres décimas en 2024, hasta el 7,5% y hasta el 7,0% en 2025, dado que, pese a que se espera que el ritmo de crecimiento de la ocupación sea inferior, la población activa crezca en menor medida.

3.4.- DIPUTACIÓN DE GIPUZKOA

Por lo que se refiere a la economía guipuzcoana, en 2025 se estima un crecimiento similar al entorno, con incrementos del PIB alrededor del 2,1% en términos reales y del 4,3% medido en términos corrientes.