



## 1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

### 1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

Finantzen mundua nahasia dagoen arren, ekonomia aurreratuek gora egiten jarraitzen dute. Uztailean eta abuztuan, egoera ekonomikoa espero zen eran mugitu da herrialde aurreratu gehienetan, baina ez, ordea, gorabidean dauden herrialdeetan. Azken horietako nagusian, Txinan, izaten ari diren zalantzak arrazoietakoa bat dira, hain zuzen ere, finantza-merkatuetan gertatzen ari den aldakortasuna ulertzeko. Horrela, jarduerari buruz argitaratutako adierazleek erakusten dutenez, pultsu ekonomikoaren galera uste baino handiagoa izateak yuan-a debalutzera eramanez Txinako agintariak. Erabaki horrek ez ditu inola ere lasaitu inbertsoreak; alderantziz, areagotu egin dizkie ekonomiaren benetako egoerari buruz dituzten zalantzak, eta horrek ezegonkortasunak eragin ditu bai burtsetan, bai goraka ari diren dibisetan, eta bai lehengaietan. Gertaera horien ondoren, arriskuko aktiboak aski zuzenduta agertu dira amaierako eszenarioan. Adibidez, abuztuan Estatu Batuetako burtsa %6,3 jaitsi zen, eta Europan Eurostoxx 50 indizeak %9,2 egin zuen behera; hala ere, beherakada horiek txikiagoak izan ziren Shanghaiko burtsaren zuzenketa (-%12,5) edo petrolioarena (-%4,9) baino. Gainera, Errusiako eta Brasilgo atzeraldiak okerrera egin izanak eragin du gorabidean dauden herrialdeekiko desconfiantza areagotu dadin. Aurreikuspenen arabera, munduko ekonomiaren BPG erreala %3,2 handituko da 2015ean, eta hazkunde hori %3,7ra igoko da 2016an.

Estatu Batuetako ekonomiak 2015eko 2. hiruhilekoan areagotu du hazkundera. Horrela, BPGa %2,9 hazi da 2015eko lehen hiruhilekoan, eta %2,7 bigarrean, eta urteko hazkundera %2,2 izatea espero da. Enpleguak datu onak ditu berriro, eta langabezia tasa %5,3 inguruan dabil, nahiz eta soldata igoerak uzker ageri ez diren oraindik. Bestalde, higiezin merkatuak susperraldi jarraitua du, eta bai hasitako etxebizitza kopuruak eta bai salmentak datu positiboak erakusten dituzte. Inflazioak moderatua jarraitzen du izatea, soldaten igoera bezalaxe.

## 1.- CONTEXTO ECONÓMICO

### 1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

A pesar de las turbulencias financieras, la expansión de las economías avanzadas sigue su curso. En julio y agosto, la situación económica ha tendido a moverse de acuerdo con lo esperado en la mayor parte de los países avanzados, pero no así en los emergentes. Las dudas que afectan al principal de estos últimos, China, son precisamente uno de los factores que subyace a los recientes episodios de volatilidad en los mercados financieros. Así, la publicación de indicadores de actividad que confirman una pérdida de pulso económico más intensa de lo previsto ha conducido a las autoridades chinas a devaluar el yuan. Esta decisión, lejos de tranquilizar a los inversores, ha acrecentado sus dudas sobre el auténtico estado de la economía, lo que, a su vez, ha provocado diferentes episodios de volatilidad que han afectado a las bolsas, las divisas emergentes y las materias primas. Tras dichos episodios, el escenario final ha sido una corrección bastante generalizada de los activos de riesgo. Por ejemplo, en agosto, la bolsa norteamericana cedió un 6,3% y el Eurostoxx 50 europeo, un 9,2%, caídas en todo caso inferiores a las correcciones de la bolsa de Shanghái (-12,5%) o del petróleo (-14,9%). El hecho de que las recesiones de Rusia y Brasil hayan empeorado ha ampliado la desconfianza hacia los emergentes en su conjunto. El PIB real de la economía mundial se estima que se expandirá un 3,2% en 2015, crecimiento que se prevé aumentar para 2016 al 3,7%.

El avance de la economía de Estados Unidos se aceleró en el 2º trimestre de 2015. Así, su PIB ha crecido el 2,9% en el primer trimestre y ha crecido el 2,7% en el segundo trimestre de 2015, y se prevé que el crecimiento anual sea del 2,7%. El empleo vuelve a registrar buenos datos, con tasas de paro entorno al 5,3%, aunque las mejoras salariales se hacen esperar. Por otro lado, el mercado inmobiliario siguió su recuperación sostenida, con datos positivos en cuanto a las viviendas iniciadas y a las ventas de inmuebles. La inflación se mantiene moderada, siguiendo la estela de los salarios.



Japoniako ekonomikoak atzera egin du 2015eko bigarren hiruhilekoan (-%0,4 hiruhilekoen artean), eta horren arrazoiak dira, batetik, kontsumo pribatuaren ahulezia, eta, bestetik, esportazioen jaitsiera, Txinatik iristen den demandak (esportazio guztien %18) hartu duen beheranzko joerak eraginda. Urtearen bigarren zatian hazkundeak lehenengo zatian baino sendoagoak izatea espero da. Enpresarien konfiantza hobetzeak eta inflazioa kontrolatuta egoteak lagundu egin dio Japoniako ekonomiari, eta BPGak %1,0ko urteko hazkundera izatea espero da 2015ean.

Txinak arreta osoa eraman du udaran. Burtsaren beherakada bortitzak eta jardueraren azkeneko adierazleen ahuleziak herrialdeko agintarien esku hartzea ekarri zuten; hala ere, neurri horiek, inbertsoreak lasaitu beharrean, Asiako ekonomikoaren benetako osasunari buruzko zalantzak areagotu dituzte. Horrela, nahiz eta ekonomia arin jaitea espero den, behera egitearen arriskuak nabarmen handitu dira.

Gorabidean dauden gainerako herrialdeetan hazkundera desberdina da. India %7,5 hazi da lehen hiruhilekoan, eta %7,0 bigarrenean, eta salbuespena dugu gorabidean dauden herrialdeetan. Aldiz, Brasilen eta Errusian behera egin du ekonomiak, ezegonkortasun politikoak eraginda. Horrela, 2015eko bigarren hiruhilekoan Brasilek %2,6 jaitsi du urtearteko tasa. Jaitsiera horrek, tentsio inflazionistek eta kontu korrontean izandako defizit handiak ez dute lekurik uzten politika hedakorrak aplikatzeko, eta gaiztotu egin dute Dilma Rousseff presidentearen egoera estua. Bere aldetik, Errusiako ekonomia %4,6 jaitsi da 2015eko bigarren hiruhilekoan. Errubloaren krisiak, Ukrainarekiko gatazkak eta petrolioaren prezio merkeek pentsarazten dute 2015. eta 2016. urteak zailak izango direla.

**Euroguneko ekonomiaren** hazkundera bigarren hiruhilekoan kontsolidatu da, erritmo motelean izan bada ere. Susperraldiaren zantzuak euroguneko herrialde guztietan ageri dira, Grezian izan ezik, non laguntza finantzarioaren hirugarren programa onartu baita. Herrialdeka, deigarria da oso zelako indarra duen ekonomia alemanak Frantziako geldialdiaren aldean. NDFk ohartarazi du

La economía japonesa retrocede en el segundo trimestre de 2015 (-0,4% intertrimestral), por la debilidad del consumo privado y el retroceso de las exportaciones, que acusan una tendencia bajista de la demanda de China (que representa el 18% del total de las exportaciones). Asimismo, se espera una segunda mitad de año con crecimientos más robustos que la primera. La mejora del sentimiento empresarial y la inflación contenida apoyarán la economía nipona y se prevé un crecimiento anual del PIB en 2015 del 1,0%.

China centra la atención durante el verano. La fuerte caída bursátil y la debilidad de los indicadores más recientes de actividad motivaron la actuación de las autoridades del país, pero estas medidas lejos de tranquilizar a los inversores, han acrecentado las dudas sobre el auténtico estado de salud de la economía asiática. Así se contempla un aterrizaje suave de la economía, aunque los riesgos a la baja se han dilatado significativamente.

Se da un crecimiento dispar en el resto de países emergentes. India creció el 7,5% en el primer trimestre y el 7,0% en el segundo, y es la excepción a las dudas emergentes. Mientras, Brasil y Rusia empeoran, sumidos en la inestabilidad política. Así Brasil disminuyó el 2,6% interanual en el segundo trimestre de 2015. Esta disminución unido a graves tensiones inflacionistas y un déficit por cuenta corriente elevado, no deja espacio para políticas expansivas y empeora la precaria situación de la presidenta Dilma Rousseff. Por su parte, la economía rusa retrocedió un 4,6% en el segundo trimestre de 2015. La crisis del rublo, el conflicto de Ucrania y los bajos precios del petróleo hacen prever un 2015 y un 2016 difíciles.

El crecimiento de la **economía de la zona euro** se consolida en el segundo trimestre, aunque con lentitud. Los signos de recuperación persisten en todos los países de la eurozona (con la excepción de Grecia, donde se aprueba el tercer programa de ayuda financiera). Por países, contrasta el vigor de la economía alemana con el estancamiento de la gala. El FMI alerta del bajo potencial de crecimiento de



tamainako erreformak egiten ez badira hazkunderako aukerak oso gutxi direla. Funtsezkoa da egiturazko erreformak ezartzea produktibitatea handitzeko eta kanpoko shock-etatik libre egon behar duen eskualdearen gobernantza ekonomikoa indartzeko.

Kontsumoa berreskuratzen ari da, poliki bada ere. Lan merkatua pixkanaka berreskuratzeak kontsumo pribatuari lagunduko dio, eta petrolioaren prezio baxuek berekin ekarriko dute herritarren eroste ahalmena handitzea, eta horri esker familiek gehiago kontsumituko dute.

Bestalde, inflazioak egonkor jarraitzen du, petrolioaren prezioa jaitsi arren. Presio inflazionistek moderatuak izaten jarraituko dute datozen hilabeteetan.

Azkenik, kanpoko sektoreak handitu du susperraldian duen pisua, eta nahiz eta gorabidean dauden ekonomia nagusiek dezelerazioa ageri duten, pentsatu behar da kanpo eskariak eragin erabakigarria segituko duela izaten eurogunearen hazkundera epe labur eta ertainean.

Amaitzeko, nabarmendu dezakegu Alemaniak jarraitzen duela izaten eurogunearen motor ekonomikoa, eta gorabidean datorren Europak (Polonia, Txekiar Errepublika, Eslovakia, Hungaria, Bulgaria, Errumania,...) hazkunde erritmoari eusten diola.

## 1.2.- ESPAINIAKO ESTATUKO EKONOMIA

Espainiako ekonomian, BPGak hazkunde erritmoa azkartu du eta haren osaketa orekatuagoa da. Barne eskaria hazkundera bultzatzen ari da, eta kanpo eskaria kontribuzio negatiboa murrizten ari da. Kontsumo pribatua eta ekipoko inbertsioa dira barne eskarian nabarmentzen diren osagaiak. Aldiz, bai kontsumo publikoa eta bai etxebizitzetarako ez den eraikuntzan egindako inbertsioa moderatu egin dira, lehen hiruhilekoan gora egin eta gero. Esportazioen portaera onagatik eta inportazioen igoera moderatuagatik hobetu da kanpo eskaria. 2016. urteari begira, joera hori egonkortzea espero da, eurogunearen susperraldiak eta euroaren debaluazioak

la eurozona si no se llevan a cabo reformas de calado. Es clave implementar reformas estructurales que permitan aumentar la productividad y reforzar la gobernanza económica de la región para no ser vulnerable a shocks externos.

El consumo sigue recuperándose, pero lentamente. La gradual recuperación del mercado laboral irá apoyando el consumo privado y por otro lado, el descenso del precio del petróleo incrementará el poder adquisitivo de la población, lo que se traducirá en un aumento del consumo de los hogares.

Por otro lado, la inflación continúa estable, a pesar del descenso del precio del petróleo. Las presiones inflacionistas seguirán siendo moderadas en los próximos meses.

Por último, aumenta la contribución del sector exterior a la recuperación y a pesar de la desaceleración de las principales economías emergentes, todo apunta a que la demanda externa seguirá contribuyendo de forma decisiva al crecimiento de la eurozona a corto y a medio plazo.

Para concluir, podemos destacar que Alemania continúa siendo el motor económico de la eurozona y que la Europa emergente (Polonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría, Bulgaria, Rumanía ...) mantiene el ritmo de crecimiento.

## 1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

En la economía española el ritmo de avance del PIB se acelera y su composición es más equilibrada. La demanda interna impulsa el crecimiento y se reduce la contribución negativa de la demanda externa. Los componentes que despuntaron con más intensidad en la demanda interna fueron el consumo privado y la inversión en equipo. En cambio, el consumo público y la inversión en construcción no residencial se moderaron tras el repunte del primer trimestre. La mejora de la demanda externa se debe a la buena evolución de las exportaciones y del incremento contenido de las importaciones. De cara a 2016 se prevé que esta tendencia se afiance, gracias a



lagunduta. NDFk ohartarazi du Espainiako ekonomiak hazkunde ahalmen txikia duela epe luzera. Horrela, ekonomiaren hazkunde potentziala eta enplegu sorrera bultzatzeko, NDFk gomendatzen du lan erreforman sakontzea, enpresen batez besteko tamaina handitzeko neurriak hartzea, enpresak nazioartekotzeko bideak sustatzea, zorpetze pribatua murrizteko erraztasunak ematea, eta kontsolidazio fiskalarekin jarraitzea.

**Lan merkatuak** ere hobekuntza zantzuak erakutsi ditu 2015eko bigarren hiruhilekoan, eta intentsitatea areagotu du. Langabezia tasa 1,4 puntu portzentual murriztu da, eta %22,4an geratu da, biztanleria aktiboak gora egin arren. Okupazioa adar guztietan hobetu da, eta sektore pribatuan pilatu da gehien.

Gobernuak modu aurreratuan aurkeztu zituen 2016ko Estatuko Aurrekontu Orokorrak, eta horietan aurreikusten da **defizit publikoa** BPGaren %2,2raino murriztuko dela. Bada, murrizpen hori oinarritzeko aintzat hartu den taula makroekonomikoan BPGa %3,0 haziko da 2016an.

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

**Inbertsioari** dagokionez, hau ere indartsu ari da gora egiten ekipo ondasunetan egindako inbertsioari esker (+%3,2 hiruhilekoen artean) Bestalde, eraikuntzan egindako inbertsioak poliki berreskuratzen jarraitzen du.

**Inflazioa** emaitza negatibora itzuli da abuztuan, bi hilabetetan soilik positiboa izan eta gero. Abuztuko atzeraldiaren arrazoia energiaren prezioan bilatu behar da osorik. Epe laburrera, petrolioaren bilakaeraren inguruan dagoen ziurgabetasunak giltzarria jarraituko du izaten KPIaren dinamikan. Bestalde, inflazioaren osagairik egonkorrenak goranzko

la recuperación de la eurozona y a la devaluación del euro. El FMI alerta del bajo potencial de crecimiento a largo plazo de la economía española. Así, para impulsar el crecimiento potencial de la economía y la generación de empleo, el FMI recomienda ahondar en la reforma laboral, tomar medidas para incrementar el tamaño medio de las empresas, promover la internacionalización empresarial, facilitar el desendeudamiento privado y continuar con el proceso de consolidación fiscal.

El **mercado laboral**, a su vez, también mostró signos de mejora, ganando intensidad y amplitud, en el segundo trimestre de 2015 registrando una reducción de la tasa de paro en 1,4 puntos porcentuales y situándose en el 22,4%, a pesar del crecimiento de la población activa. La mejora de la ocupación fue generalizada en todas las ramas y se concentró en el sector privado.

El Gobierno presentó de forma anticipada los Presupuestos Generales del Estado de 2016, y la reducción prevista del **déficit público** (hasta el 2,2% del PIB) se apoya en un cuadro macroeconómico favorable, que contempla un crecimiento del PIB del 3,0% en 2016.

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

Respecto a la **inversión**, también está repuntando con fuerza, impulsada por la inversión en bienes de equipo (+3,2% intertrimestral). Por otra parte, la inversión en construcción sigue su senda de recuperación moderada.

La **inflación** vuelve a terreno negativo en agosto después de solamente dos meses en positivo. El retroceso de agosto se explica íntegramente por el precio de la energía. A corto plazo, la incertidumbre que rodea la evolución del crudo seguirá siendo clave en la dinámica del IPC general. Por otro lado se mantiene la tendencia al alza de los



joerari eusten diote, barne eskariaren gorakada handiarekin bat.

Azkenik, azpimarratzekoa da jardueraren susperraldian ere **kredituari eman zaion bultzadak** lagundu duela.

### 1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

2015eko bigarren hiruhilekoan, EAEko ekonomiak hazkunde erritmoa bizkortu zuen eta %2,6an kokatu zuen BPGaren urte arteko bariazio tasa, aurreko balioa lau hamarrenetan gaituz. Beraz, dagoeneko sei hiruhileko kateatu ditu gero eta handiagoak diren bariazio tasak bilduz. 2015eko bigarren hiruhilekoan jaso zuen gehikuntza Euroguneko (%1,5) eta Europar Batasuneko (%1,9) herrialdeen multzoena baino nabarmen handiagoa izan zen, baina ez zen iritsi espainiar ekonomiaren bizitasunera (%3,1).

Aurreko hiruhilekoetan gertatu zen bezala, bultzadaren zati handi bat barne eskaria izan zen. Lehenengo hiruhilekoan gertatu ez zen bezala, bigarren hiruhilekoan, esportazio errealek nola inportazioek urte arteko igoerak jaso zituzten (%4,3 eta %6,7 hurrenez hurren). Esportazioen gehikuntza, bolumenean neurtuta, handiagoa izan zen eta %13,5ean kokatu (hori ulertzeko kontuan hartu behar da esportazioaren salneurriak aurreko urtekoak baino apalagoak izan zirela). Inportazioetan ere, inportazioko prezioen eragina kontuan hartuta, hazkundera askoz handiagoa izan zen, %14,0.

Lehenengo hiruhilekoan barne eskariaren bi osagaiek portaera hedakorra erakutsi zuten. Izan ere, azken kontsumoan eginiko gastua %2,3 handitu zen urte arteko tasan, hots, aurreko hiruhilekoan baino hamarren bakar bat gutxiago. Atal horren barnean, kontsumo pribatuaren bilakaera sendoa nabarmendu zen, %2,9ko gehikuntza batekin, 2008ko hasieratik jaso ez den tasa bat delarik. Kontsumo pribatuaren bultzada hori hainbat ziotan oinarritzen da: enpleguaren hazkundera, jaitsi diren kontsumoko prezioetan, soldaten hobekuntza txikian, familien konfiantzaren susperraldian, kreditu bat lortzeko erraztasun handiagoan, finantza errentaren igoeran eta

componentes más estables de la inflación, acorde con el fuerte impulso de la demanda interna.

Por último, cabe destacar que la recuperación de la actividad también se está beneficiando del **impulso del crédito**.

### 1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

En el segundo trimestre de 2015, la economía vasca aceleró su ritmo de crecimiento y situó su PIB en el 2,6% en tasa interanual, cuatro décimas por encima de su valor anterior. Por tanto, acumula ya seis trimestres con tasas de variación cada vez más intensas. El ritmo alcanzado en el segundo trimestre de 2015 fue sensiblemente superior al del conjunto de países de la zona del euro (1,5%) y de la Unión Europea (1,9%), si bien no llegó a alcanzar el dinamismo de la economía española (3,1%).

Al igual que sucedió en los trimestres precedentes, gran parte del impulso provino de la demanda interna. A diferencia del primer trimestre, tanto las exportaciones reales como las importaciones anotaron aumentos interanuales en el segundo trimestre (4,3% y 6,7% respectivamente). El incremento de las exportaciones en volumen fue superior a esas cifras y alcanzó el 13,5% (esto se explica porque los precios de los bienes exportados se redujeron respecto al año anterior). También en las importaciones, si se descuenta el efecto de los precios de importación, el crecimiento fue muy superior, 14,0%.

En el primer trimestre los dos componentes de la demanda interna mostraron un comportamiento expansivo. Así, el gasto en consumo final avanzó un 2,3% interanual, tan solo una décima menos que el trimestre precedente. Dentro de este apartado, destaca la firme evolución del consumo privado, que aumentó un 2,9%, una tasa que no se había registrado desde el inicio de 2008. Este impulso del consumo privado se basa en varias razones: un aumento del empleo, unos precios al consumo que descienden, una pequeña mejora de los salarios, una recuperación de la confianza de las familias, una mayor facilidad a la hora de conseguir un crédito, una subida de



aurrezkiaren murrizketan. Halaber, urte batzuetan gastua geroratu eta gero, beharrezkoa zen etxebizitzaren produktu batzuk berritzea. Dena dela, datozen hiruhilekoetan kontsumo pribatua apalduko dela espero da, errenta erabilgarrira egokituz.

Kapital eraketa gordinak, berriz, hamarren batzuetan hobetu zuen urte arteko tasa, %1,3an kokatu arte. Lehen aldiz zazpi urtean, aldagai makroekonomiko horren bi atalek gehikuntza tasa positiboak lortu zituzten, gainontzeko inbertsioa izenekoak, eraikuntzan eginiko inbertsioa barnean hartzen duen atala baita, tasa positiboa jaso zuelako, txikia izan arren (%0,3). Ekipamendurako ondasunetan eginiko inbertsioak ia ez zuen aldaketarik erakutsi aurreko hiruhilekoko bizitasunaren aldean eta %3,8 hazi zen, aurreko hiruhilekoan baino bi hamarren bakarrik gutxiago. Ekoizteko ahalmenaren erabilera oso altua da eta eskaera berriek ahalmena handitzeko inbertsioak egitera behartzen dute. Orobat, zaharkituta geratu den ekipamendua berritu behar da oraindik.

Eskaintzaren ikuspegitik, lehen hiruhilekoko gehikuntza sektore guztien hazkunderan oinarritu zen, nahiz eta erritmoen aldeak oso nabarmenak izan ziren. Hain zuzen ere, EAEko ekonomiak erakutsi zuen bizitasunaren protagonista nagusia zerbitzuak izan ziren, beren balio erantsia %2,8 areagotu zutelako. Sektore horren barruan, homogeneousun handia hauteman da berau osatzen duten hiru blokeetan, hiruhileko horretan guztiek %2,5aren eta %3,0aren arteko bariazio tasak eskuratu zituztelako. Azpimarratu behar den beste ezaugarri bat honako hau da: lehenengo aldiz 2007ko amaieratik, eraikuntzak balio erantsia handitu zuen (%0,6), arlo horren tamaina garai hartan zenaren ia erdira murriztu duen egokitzapen prozesuari amenera emanaz. Azkenik, industriak nabarmen moteldu zuen bere hazkunde erritmoa (%0,2), datozen hiruhilekoetan desagertuko diren arrazoi iragankorregatik.

Ekoizpenaren bizkortzeak isla garbia utzi zuen lan merkatuaren datuetan eta enplegua, lanaldi osoko lanpostu baliokidetan neurtuta, %1,4 hazi zen aurreko urteko epealdi berarekin

la renta financiera y un descenso del ahorro. Además, tras varios años de contener el gasto, se hacía necesario reponer algunos productos del hogar. Con todo, en los próximos trimestres se espera una moderación del consumo privado, que se adecuará al aumento de la renta disponible.

Por su parte, la formación bruta de capital mejoró varias décimas su tasa interanual hasta situarla en el 1,3%. Por primera vez en siete años, los dos apartados de esa variable macroeconómica obtuvieron incrementos positivos, gracias a que el resto de la inversión, que incluye a la inversión en construcción, registró una tasa positiva, aunque pequeña (0,3%). La inversión en bienes de equipo mantuvo casi inalterado el dinamismo del trimestre anterior y avanzó un 3,8%, tan solo dos décimas menos que en el trimestre anterior. La utilización de la capacidad productiva es muy elevada y la entrada de nuevos pedidos obliga a invertir en mayor capacidad, al tiempo que todavía se está en fase de reponer equipos que han quedado obsoletos.

Por el lado de la oferta, el incremento del primer trimestre se sustentó en el crecimiento de todos los sectores productivos, aunque las diferencias en los ritmos fueron muy sustanciales. En concreto, los servicios fueron los protagonistas del dinamismo mostrado por la economía vasca, al aumentar su valor añadido un 2,8%. Dentro de este sector, se aprecia una importante homogeneidad en los resultados trimestrales de los tres bloques que lo componen, todos ellos con variaciones situadas entre el 2,5% y el 3,0%. Otra característica a destacar es que por primera vez desde finales de 2007, la construcción aumentó su valor añadido (0,6%), poniendo fin a un ajuste que ha redimensionado el sector a poco más de la mitad de lo que fue en aquella época. Por último, la industria moderó sensiblemente su ritmo de avance (0,2%), por razones transitorias que desaparecerán en los próximos periodos.

La aceleración de la producción tuvo un claro reflejo en los datos del mercado laboral, de manera que el empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo,



alderatuta. Tasa horrek esan nahi du azken urtebetean 12.400 lanpostu sortu direla. Lanpostu horietatik ia guztiak zerbitzuetan sortu ziren, eraikuntzak bere enplegu maila egonkortu zuen bitartean eta industriak jaitziera ia puntu erdi batean leundu zuen bitartean. Lan merkatuaren susperraldiak enplegu eskatzaile berriak animatu zituen eta, horren ondorioz, langabezia tasa zertxobait igo zen (%14,8).

Kontsumo pribatua oso bizkor handitu bazen ere, oraindik ez da tentsiorik hauteman prezioetan eta KPI indizeak oraindik ez ditu urte arteko tasa positiboak berreskuratu, nazioarteko merkatuetan petrolioaren salneurriak ezagutu duen beherakadak baldintzatuta. Azpiko inflazioak ere, kontsumoko prezioen hondoko joera hobeto adierazten baitu, ez du bizkortzeko joera garbirik erakusten eta oso balio apaletan, %0,5aren inguruan, kokatuta dago nahiko egonkor.

Testuinguru honetan, aurreikuspenen arabera, EAEko ekonomia 2016an hazkunde bidean jarraituko du (BPGaren %2,5eko hazkundera 2015ean eta 2016an). Era berean, enpleguaren hobekuntza mantentzen da, 2016an langabezia tasa %12,9raino jaisteko aurreikuspenarekin. Kontsumo pribatua eta publikoa ere 2016rako hazi egingo dela aurreikusten da (%2,1 eta %0,6 hurrenez hurren).

aumentó un 1,4% interanual, una tasa que se traduce en 12.400 empleos creados en el último año. La práctica totalidad de esos puestos de trabajo se crearon en los servicios, mientras que la construcción estabilizó su empleo y la industria suavizó en casi medio punto su descenso. La reactivación del mercado de trabajo animó a nuevos demandantes de empleo, por lo que la tasa de paro subió ligeramente (14,8%).

A pesar de que el consumo privado aumentó a ritmos muy importantes, todavía no se aprecian tensiones en los precios, de manera que el IPC continúa sin recuperar las tasas interanuales positivas, condicionado por los descensos del precio del petróleo en los mercados internacionales. Tampoco la inflación subyacente, que refleja mejor las tendencias de fondo de los precios de consumo, muestra un perfil de aceleración, y se sitúa de manera estable en valores muy modestos, cercanos al 0,5%.

En este contexto, las previsiones para la economía de la CAE prevén una consolidación del crecimiento para 2016 (2,5% del PIB en 2015 y 2016). Asimismo, el empleo mantiene su mejoría, reduciéndose ligeramente la tasa de paro hasta el 12,9% en 2016. También se estima para 2016 un aumento del consumo privado del 2,1%, y del consumo público del 0,6%.