



# PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2023

2023RAKO AURREIKUSPEN  
EKONOMIKOAK

Hizlariak/ponentes:

**Ibon Urgoiti**

Negoio Garapeneko zuzendaria  
Director de Desarrollo de Negocio

**Joseba Madariaga**

Ikerketa Zuzendaria  
Director de Estudios

Bilbo, 2023ko urtarrila

Bilbao, enero de 2023

Ikerketa Departamentua

Departamento de Estudios

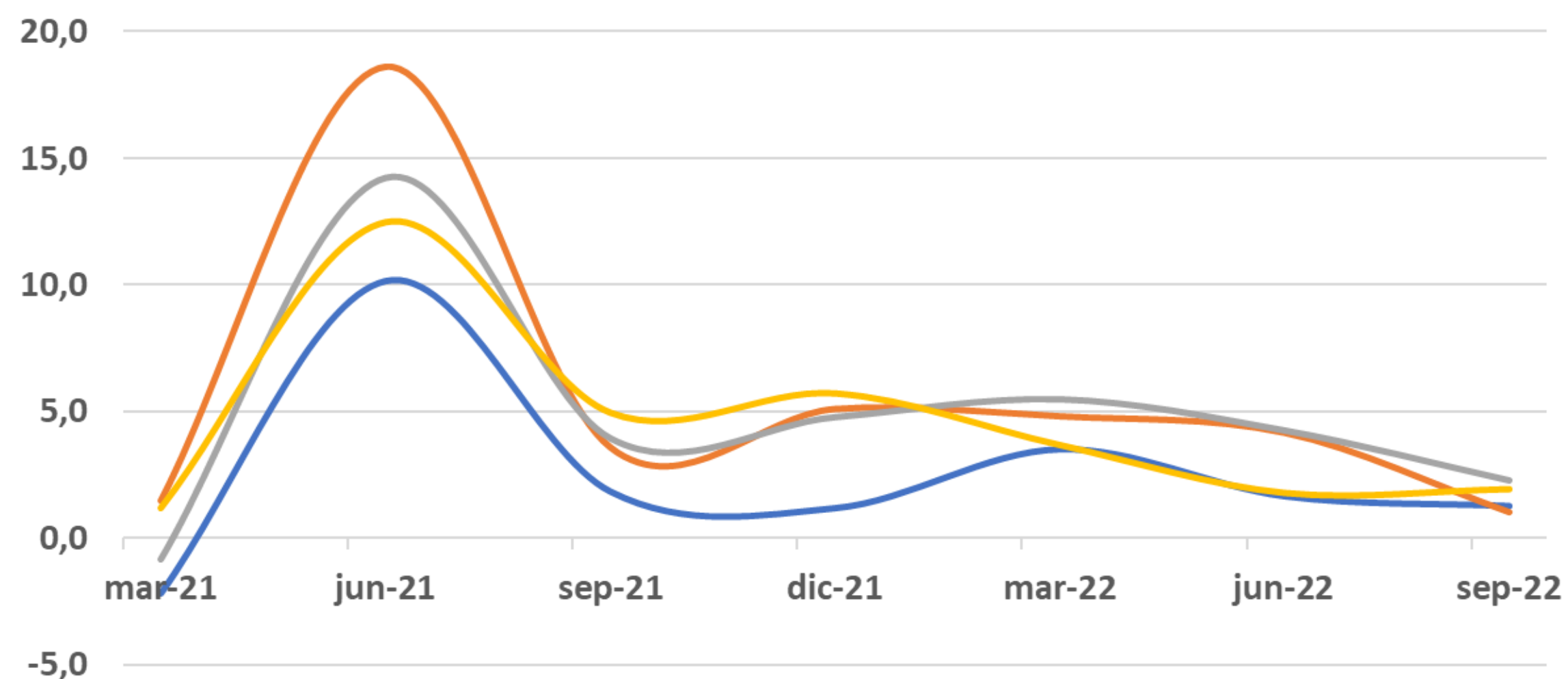
# ÍNDICE

1. Países desarrollados
2. España
3. CAPV
4. Previsiones

# 1. Países desarrollados

# Crecimiento

PIB: Tasas de Crecimiento en % anual



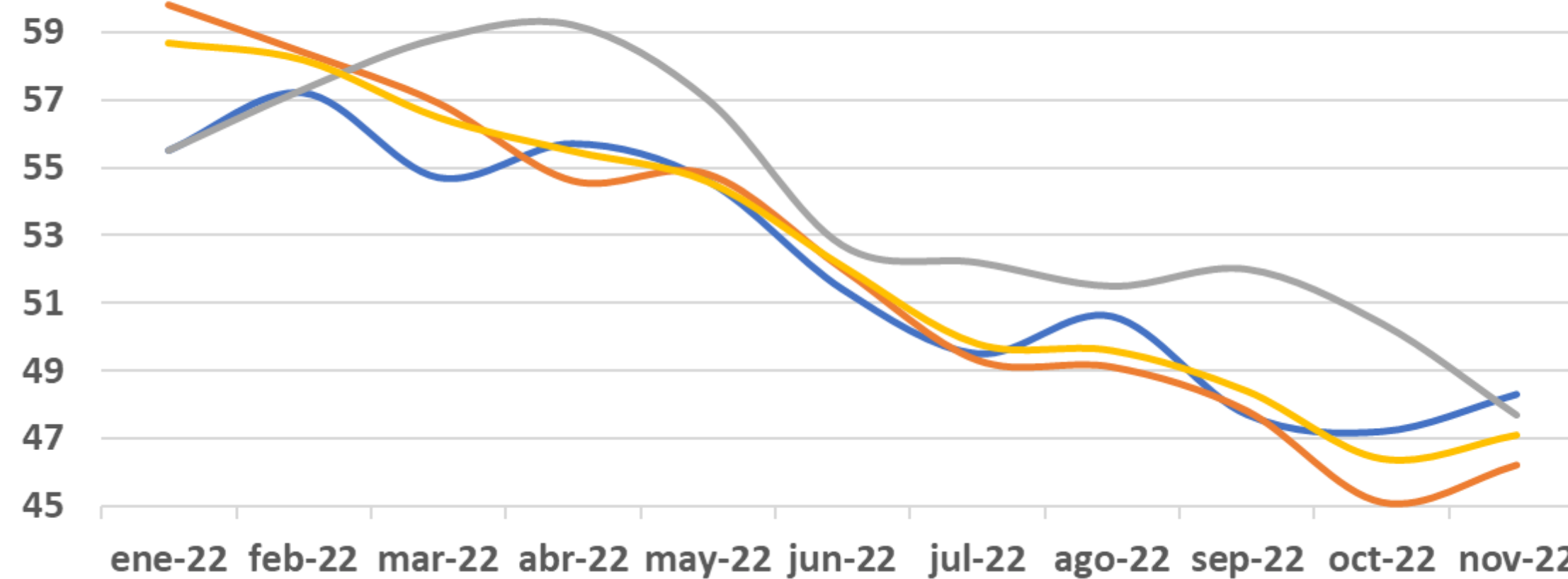
	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
ALEMANIA	-2,2	10,2	1,8	1,2	3,5	1,7	1,3
FRANCIA	1,5	18,6	3,6	5,1	4,8	4,2	1,0
EURO	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,2	2,3
EEUU	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,9

— ALEMANIA — FRANCIA — EURO — EEUU

- La figura muestra las tasas de crecimiento del PIB del último bienio.
- En lo que respecta a las de 2021 se aprecian cifras muy condicionadas por las restricciones asociadas a la pandemia (confinamiento y limitaciones sector servicios).
- 2022 ha sido un año en el que la primera mitad ha habido elevadas tasas de crecimiento.
- Los datos del tercer trimestre muestran cierta ralentización.

# Crecimiento

PMI Manufacturero



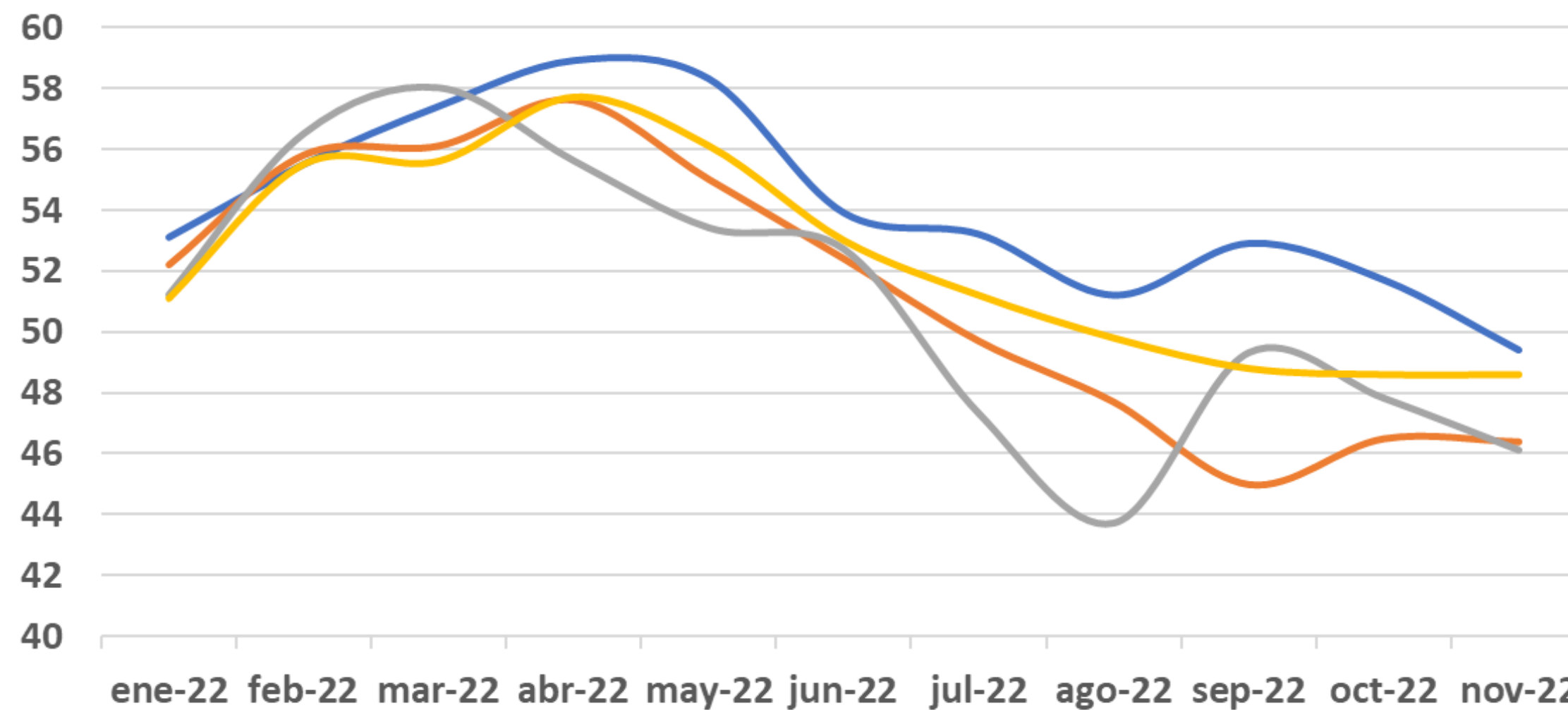
	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22
FRANCIA	55,5	57,2	54,7	55,7	54,6	51,4	49,5	50,6	47,7	47,2	48,3
ALEMANIA	59,8	58,4	56,9	54,6	54,8	52	49,3	49,1	47,8	45,1	46,2
EEUU	55,5	57,3	58,8	59,2	57	52,7	52,2	51,5	52	50,4	47,7
ZONA EURO	58,7	58,2	56,5	55,5	54,6	52,1	49,8	49,6	48,4	46,4	47,1

FRANCIA ALEMANIA EEUU ZONA EURO

- La figura muestra la evolución del PMI Manufacturero a lo largo de 2022.
- Se aprecia una primera mitad de año en la que el indicador mantiene valores por encima de 50 en zona de expansión.
- A partir de julio en Europa los valores caen por debajo de 50 entrando en zona de contracción.
- En noviembre los datos apuntan contracción en todas las zonas analizadas.

# Crecimiento

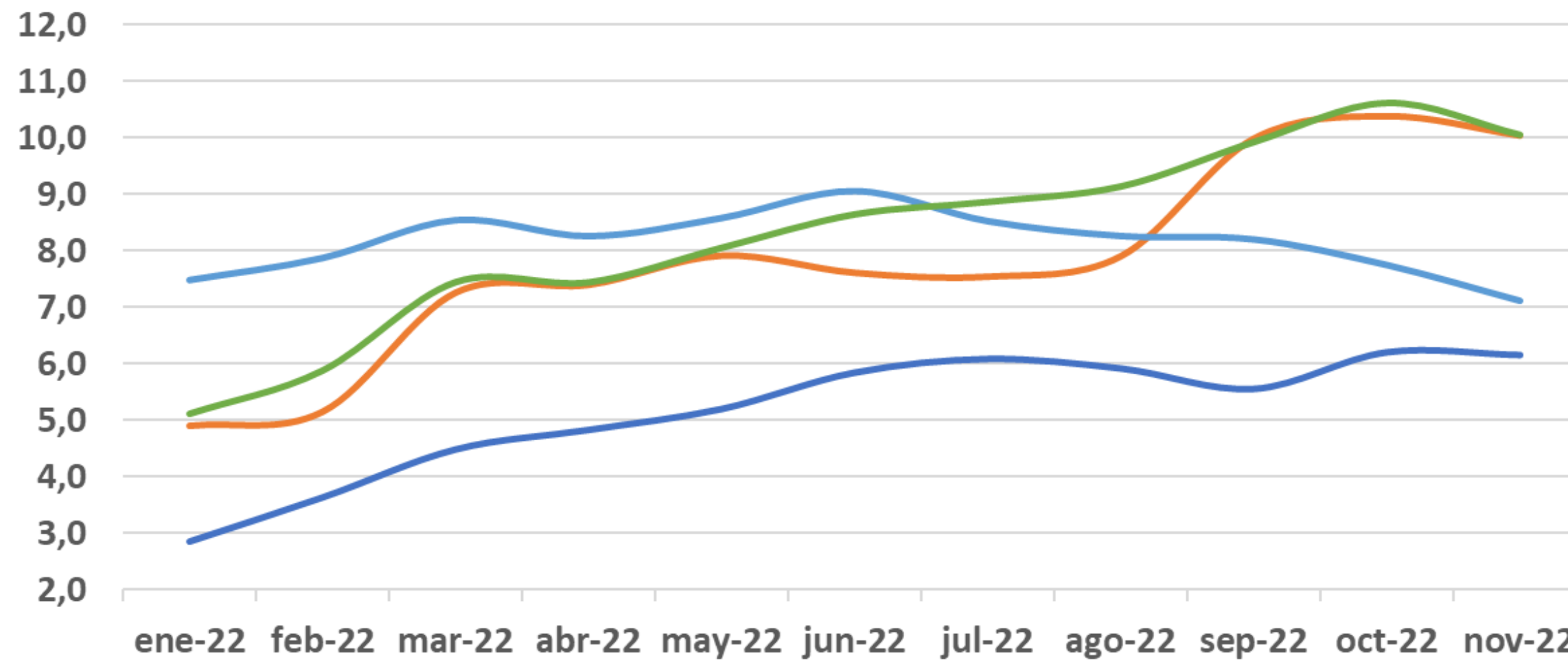
PMI Servicios



- La figura muestra la evolución del PMI de Servicios a lo largo de 2022.
- Se aprecia una primera mitad de año en la que el indicador mantiene valores por encima de 50 en zona de expansión.
- A partir de julio en Francia y la Zona Euro mantienen valores en la zona de expansión.
- En noviembre los datos apuntan contracción en todas las zonas analizadas.

# Precios

IPC (% anual)

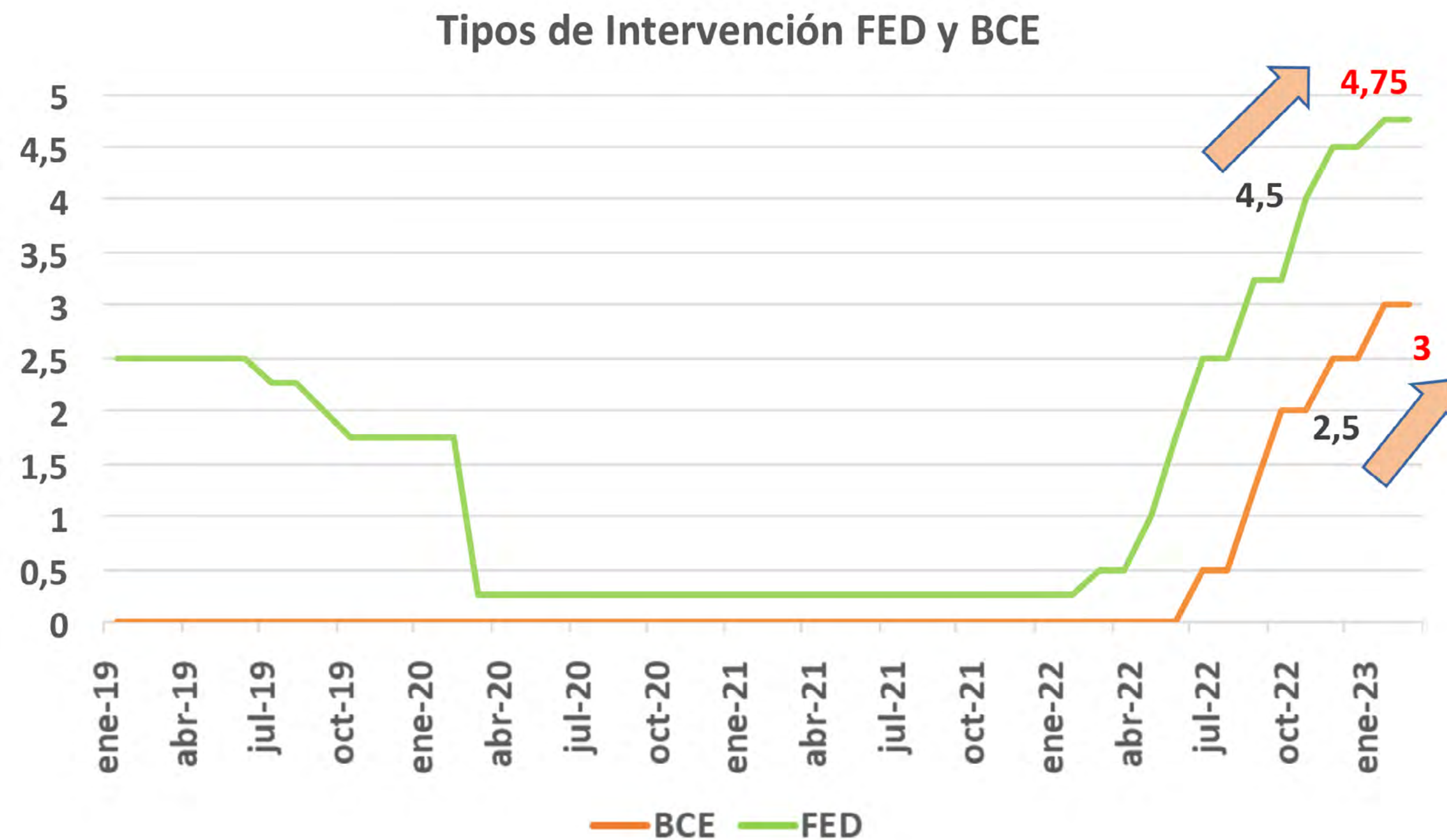


	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22
FRANCIA	2,9	3,6	4,5	4,8	5,2	5,8	6,1	5,9	5,6	6,2	6,2
ALEMANIA	4,9	5,1	7,3	7,4	7,9	7,6	7,5	7,9	10,0	10,4	10,0
EEUU	7,5	7,9	8,5	8,3	8,6	9,1	8,5	8,3	8,2	7,7	7,1
Eurozona	5,1	5,9	7,4	7,4	8,1	8,6	8,9	9,1	9,9	10,6	10,1

FRANCIA ALEMANIA EEUU Eurozona

- La figura muestra las tasas de crecimiento del IPC a lo largo de 2022.
- Se aprecia una clara progresión de las tasas.
- En Francia la tasa está estabilizada en torno al 6%.
- En EEUU la tasa comenzó a disminuir a partir del mes de julio.
- En la Eurozona y Alemania parece que comienzan a tocar techo.

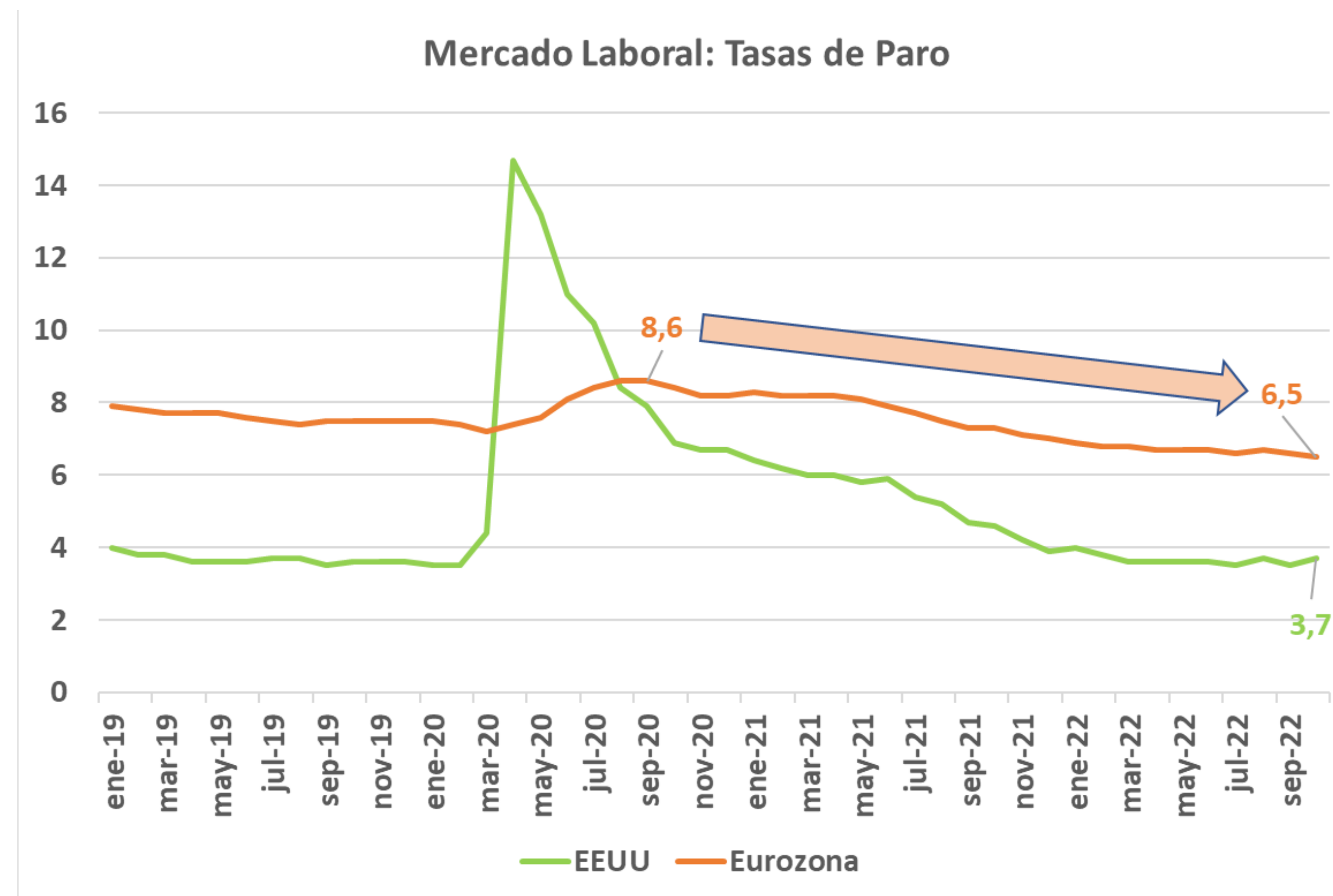
# Tipos Bancos Centrales



- La figura muestra la respuesta de la FED y el BCE a la escalada de la inflación.
- A pesar de que 2022 inició con tasas de inflación elevadas (véase transparencia anterior) la bancos centrales tardaron en reaccionar.
- La guerra marca el cambio de expectativas de una inflación que se valoraba como transitoria a más persistente.
- Las cifras rojas señalan las expectativas de tipos para el primer trimestre de 2023.



# Mercado Laboral

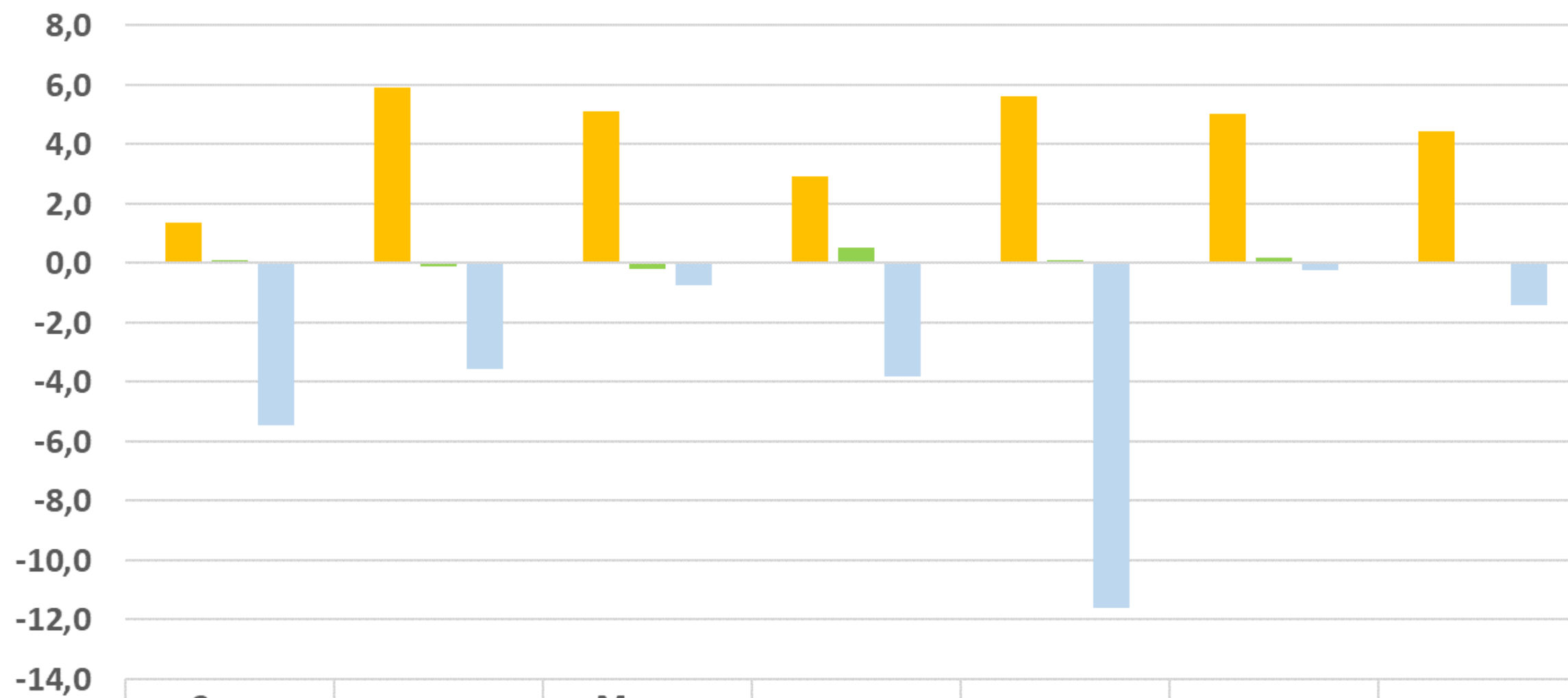


- La figura muestra la evolución de las tasas de paro en EEUU y en la Eurozona.
- Las cifras de 2020 son reflejo de las diferentes políticas aplicadas en la etapa dura de la pandemia.
- Pero un dato relevante es observar cómo las tasas actuales se encuentran por debajo de los valores previos a la pandemia (2019).
- En el caso de la Eurozona la tasa actual es el mínimo de la serie histórica.

## 2. España

# Crecimiento

PIB oferta y demanda (3 trim. 2022)

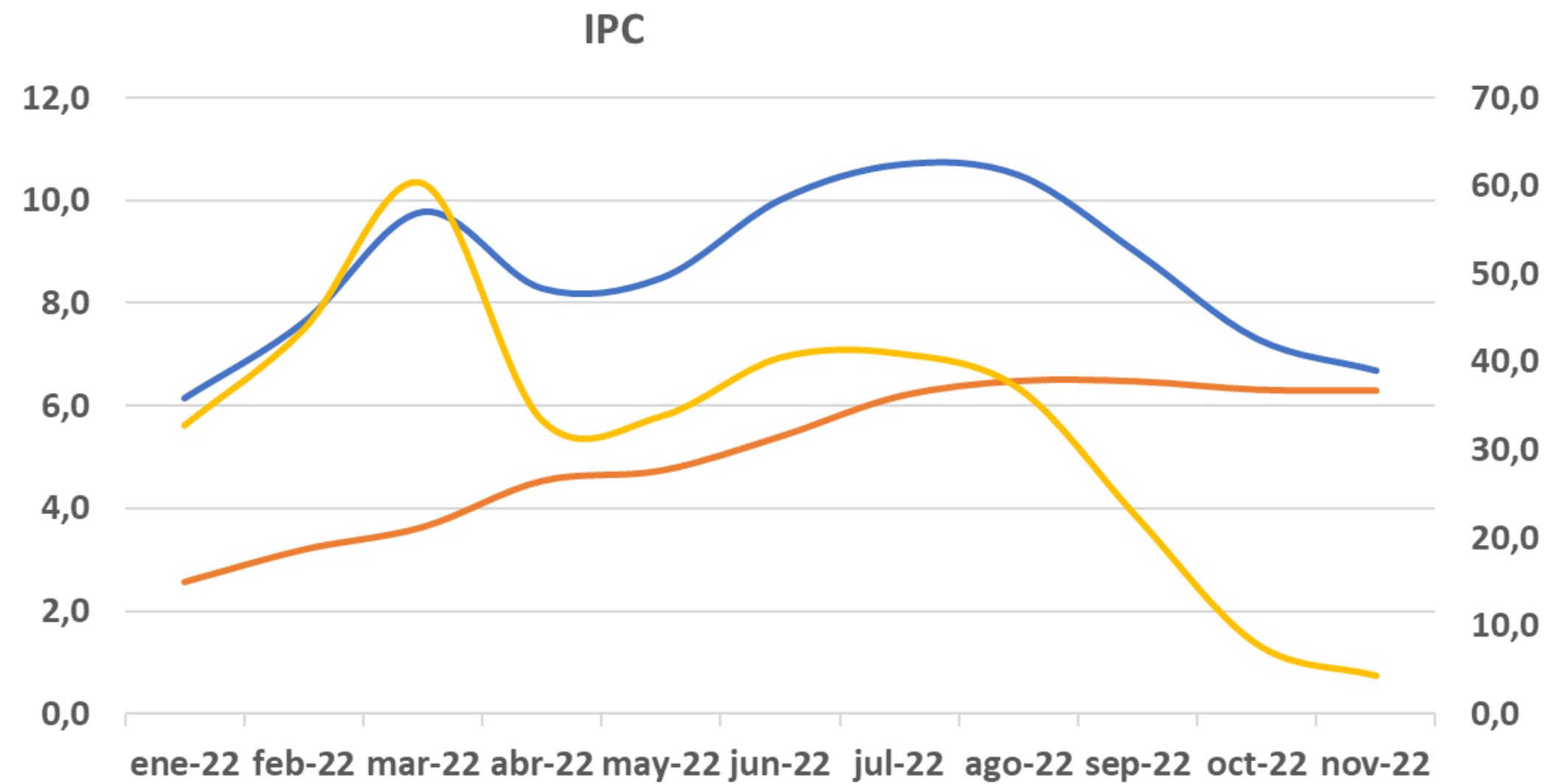


	Cons. Hogares	FBCF	Maq. y Equipo	Ind. Manuf.	Construcc.	Servicios	PIB
%ANUAL	1,4	5,9	5,1	2,9	5,6	5,0	4,4
%TRIM	0,1	-0,1	-0,2	0,5	0,1	0,2	0,1
Prepandemia	-5,4	-3,6	-0,8	-3,8	-11,6	-0,2	-1,4

■ %ANUAL ■ %TRIM ■ Prepandemia

- La figura muestra información relativa al tercer trimestre de 2022 desde diferentes puntos de vista.
- La comparación con los datos previos a la pandemia muestran que el PIB se encuentra aún un 1,4% por debajo del dato del 4º trimestre de 2019. Además, en el gráfico se aprecia que tanto el consumo, como inversión por el lado de la demanda y los sectores analizados se encuentran por debajo de la cota previa a la pandemia.
- En el tercer trimestre se aprecia una clara desaceleración con una tasa trimestral del 0,1%.

# Precios



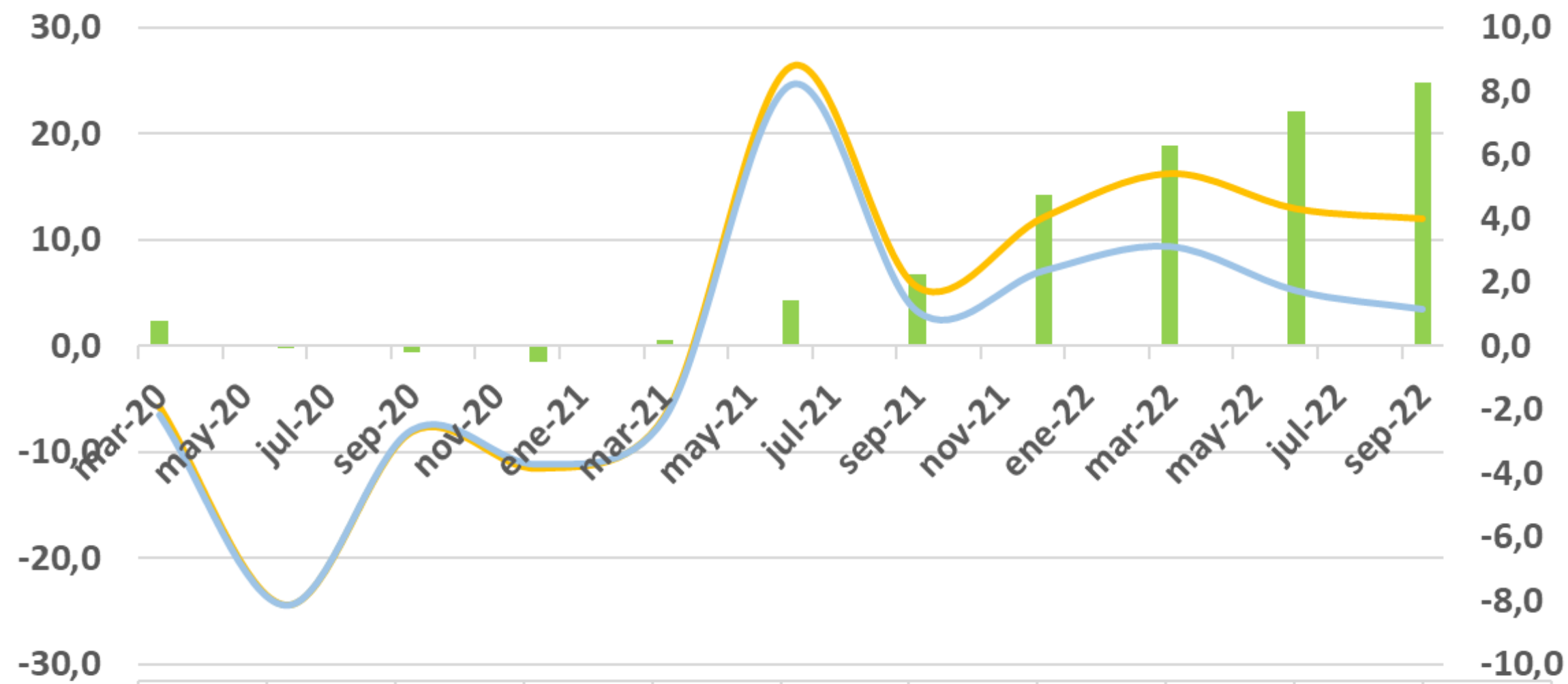
	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22
— IPC ESPAÑA	6,2	7,6	9,8	8,3	8,5	10,0	10,7	10,5	9,0	7,3	6,7
— SUBYACENTE ESPAÑA	2,6	3,2	3,6	4,5	4,7	5,4	6,2	6,5	6,5	6,3	6,3
— ENERGIA ESPAÑA	32,8	43,7	60,3	33,3	33,8	40,5	40,9	37,0	22,2	7,9	4,3

— IPC ESPAÑA — SUBYACENTE ESPAÑA — ENERGIA ESPAÑA

- La figura muestra la evolución de las tasas anuales de crecimiento de los precios.
- Las cifras del Índice General muestran que, tras tocar techo en julio -10,7%- las tasas han comenzado a descender.
- La razón hay que buscarla en el efecto energía.
- El Grupo que más aporta a la inflación es el de Alimentos que es responsable de 3,5 puntos de los 6,7 puntos de inflación de noviembre.

# Consumo - Deflactor

Consumo y Deflactor

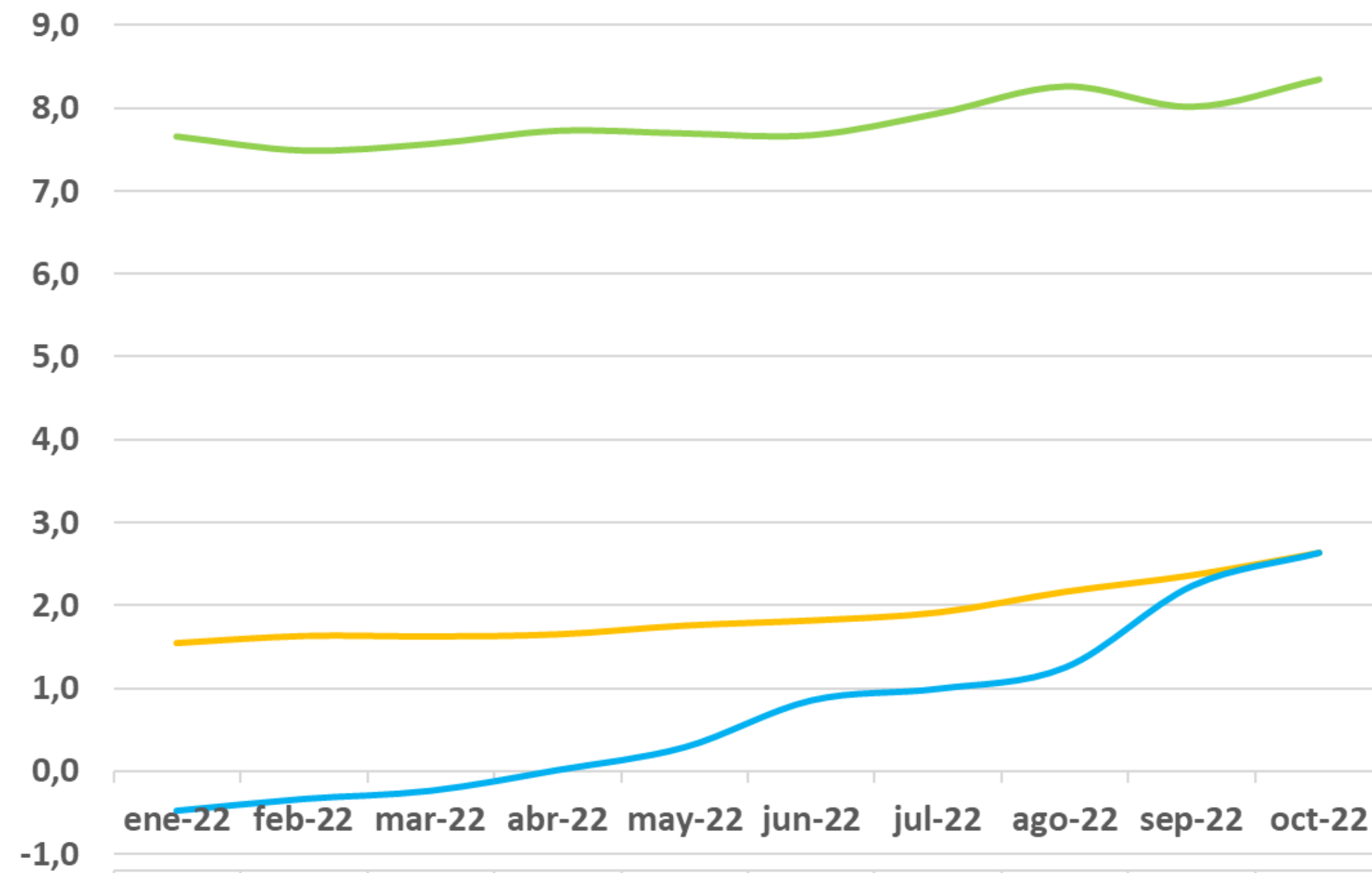


	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
<b>Precios</b>	0,8	-0,1	-0,2	-0,5	0,2	1,4	2,2	4,7	6,3	7,4	8,3
<b>Consumo M€</b>	-5,7	-24,5	-8,1	-11,6	-6,6	26,4	5,6	12,1	16,3	12,9	12,0
<b>Consumo</b>	-6,5	-24,4	-7,9	-11,1	-6,8	24,6	3,3	7,1	9,4	5,2	3,5

- Tomando cifras de consumo brutas en términos nominales y reales desde 2020 y en términos interanuales, se puede apreciar cómo la inflación comienza a ser significativa a partir de septiembre de 2021.
- Las series de consumo en términos reales y nominales se separan, llegando a crecer los precios del consumo un 8,3% el tercer trimestre de 2022 en términos anuales.
- La comparación del consumo del tercer trimestre de 2022 con idéntico trimestre de 2019 previo a la pandemia muestra que el consumo nominal es un 8,7% superior, el real un 1,6% inferior por lo que los precios se han incrementado en un 10,4%.

# Tipos de interés Consumo - Vivienda

TAE Nuevas operaciones Vivienda - Consumo

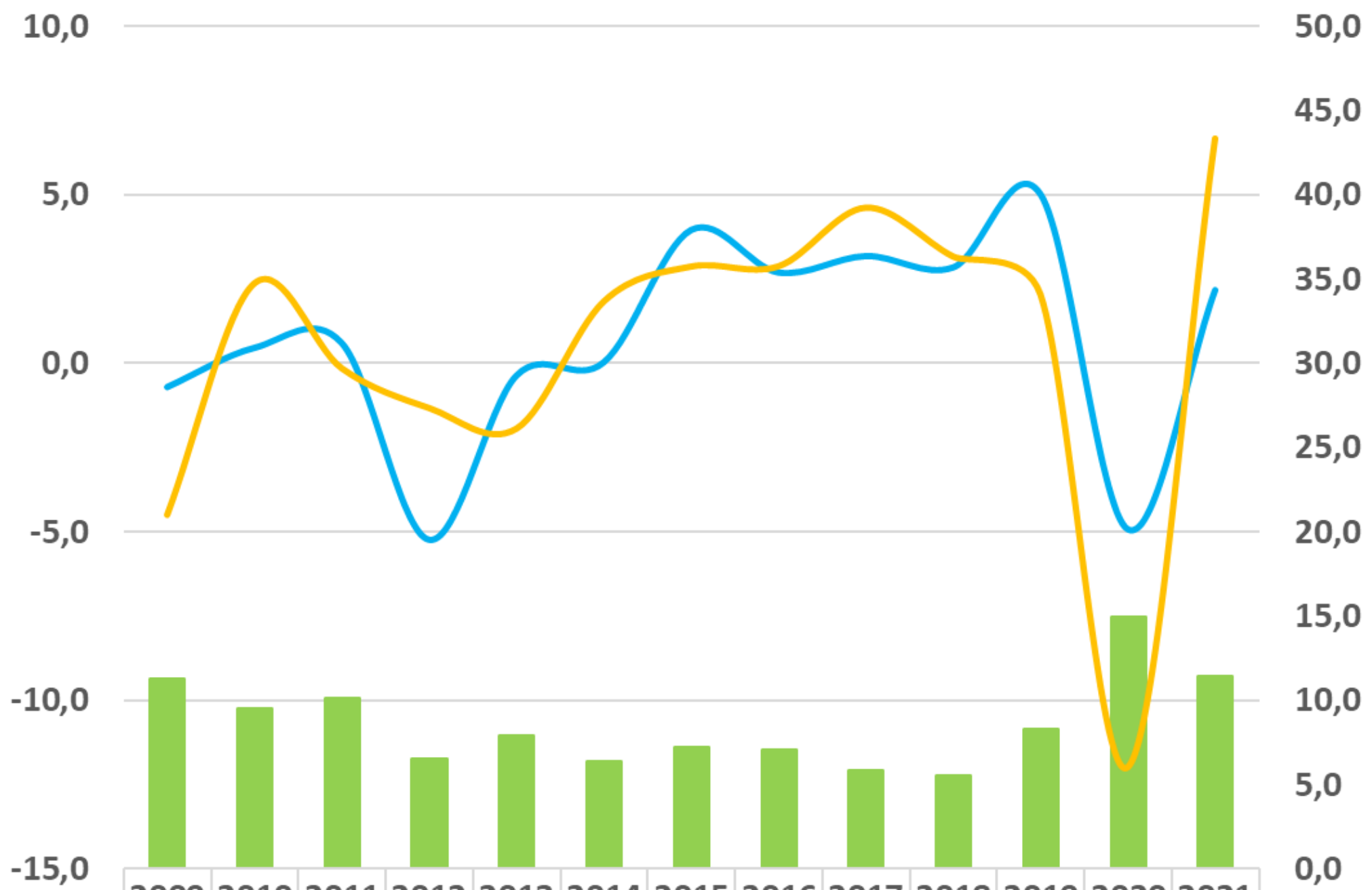


- La figura muestra la evolución de los tipos de interés en las modalidades de crédito al consumo y a la vivienda en nuevas operaciones.
- Se puede apreciar el efecto del cambio de orientación de la política monetaria en el coste de la financiación a lo largo del año.
- Además se debe tener en cuenta el efecto de revisión de tipos que, dada la subida del Euribor, introduce más presión a los hogares.

	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22
Cred. Vivienda	1,5	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,4	2,6
Cred. Consumo	7,7	7,5	7,6	7,7	7,7	7,7	7,9	8,3	8,0	8,3
Euribor 12 meses	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,9	1,0	1,2	2,2	2,6

# Situación Familias

Renta - Consumo - Tasa de Ahorro de las Familias



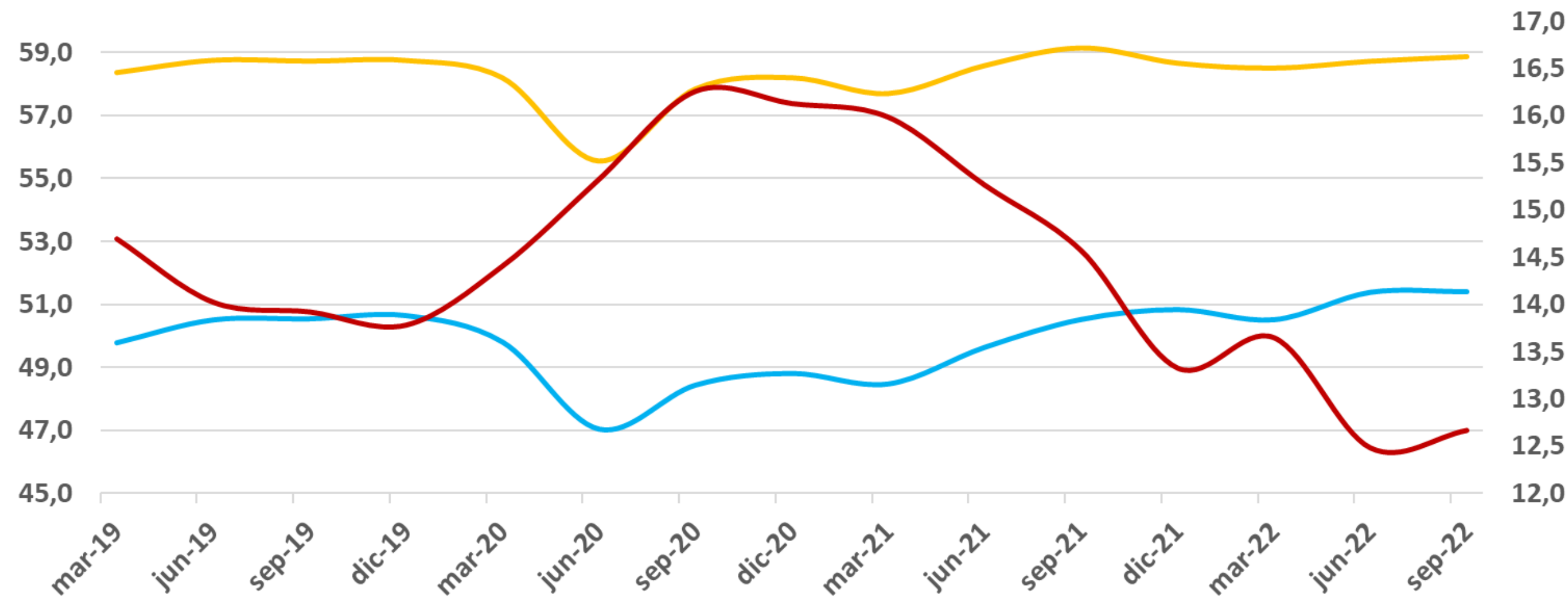
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
TASA DE AHORRO.	11,3	9,5	10,2	6,5	7,9	6,3	7,2	7,1	5,8	5,6	8,3	15,0	11,4
RENTA DISPONIBLE	-0,7	0,5	0,6	-5,2	-0,4	0,0	4,0	2,7	3,2	2,9	5,0	-4,9	2,2
Consumo M€	-4,5	2,4	-0,2	-1,3	-2,0	1,8	2,9	2,9	4,6	3,2	2,0	-12,0	6,6

- La figura muestra la evolución de las tasa de crecimiento de la Renta y Consumo de las familias. Las barras verticales muestran la Tasa de Ahorro.
- Se aprecia la coordinación de las tasas de la renta y consumo. Pero en 2020 -2021, asociado a la imposibilidad de consumir de manera normalizada debido a las restricciones impuestas, la renta cae un 4,9% y el consumo un 12%.
- En el bienio se genera una bolsa de ahorro. Las tasas de ahorro son las mayores desde el año 2000.

Fuente: INE

# Mercado Laboral

Mercado Laboral



	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
— TActividad	58,4	58,7	58,7	58,7	58,2	55,5	57,8	58,2	57,7	58,6	59,1	58,7	58,5	58,7	58,9
— TOcupación	49,8	50,5	50,5	50,6	49,8	47,0	48,4	48,8	48,5	49,6	50,5	50,8	50,5	51,4	51,4
— Tparo	14,7	14,0	13,9	13,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,6	12,5	12,7

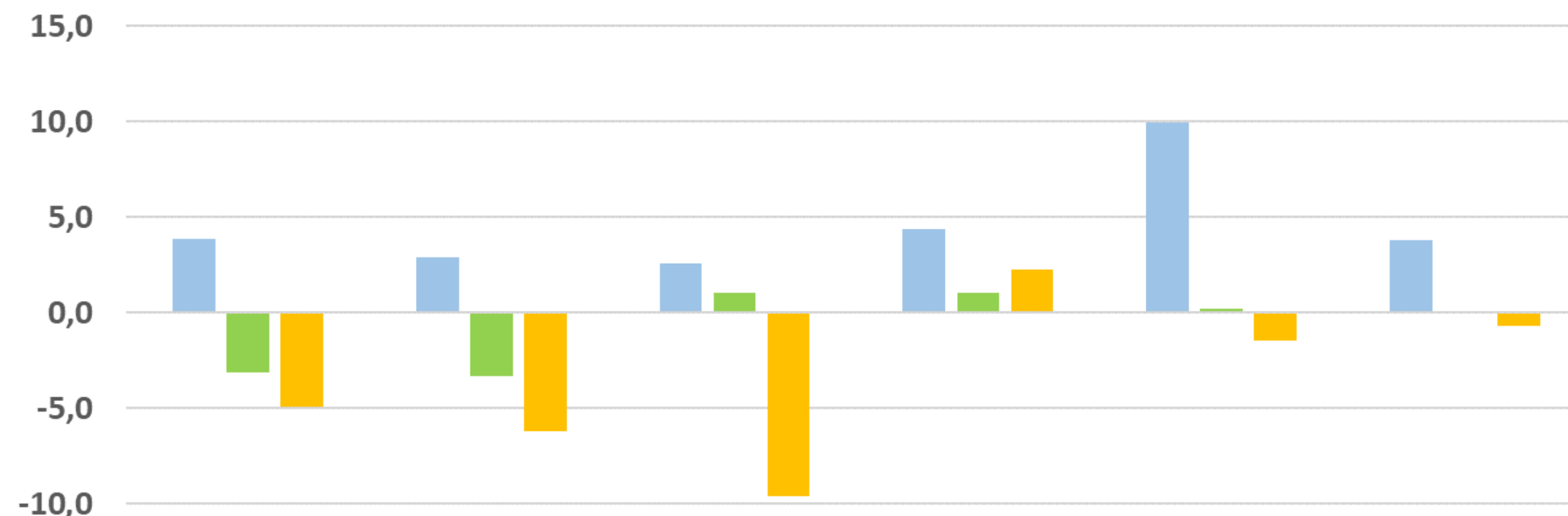
- La figura muestra la evolución de las tasas de Actividad, Ocupación y Paro desde 2019.
- Se observa un incremento de las tasas de actividad y ocupación (incrementos de activos y ocupados superiores a los incrementos de la población en edad de trabajar).
- La tasa de paro es inferior a las cifras previas a la pandemia en 2019.



# 3. CAPV

# Crecimiento

PIB Oferta Trim 3 - 2022



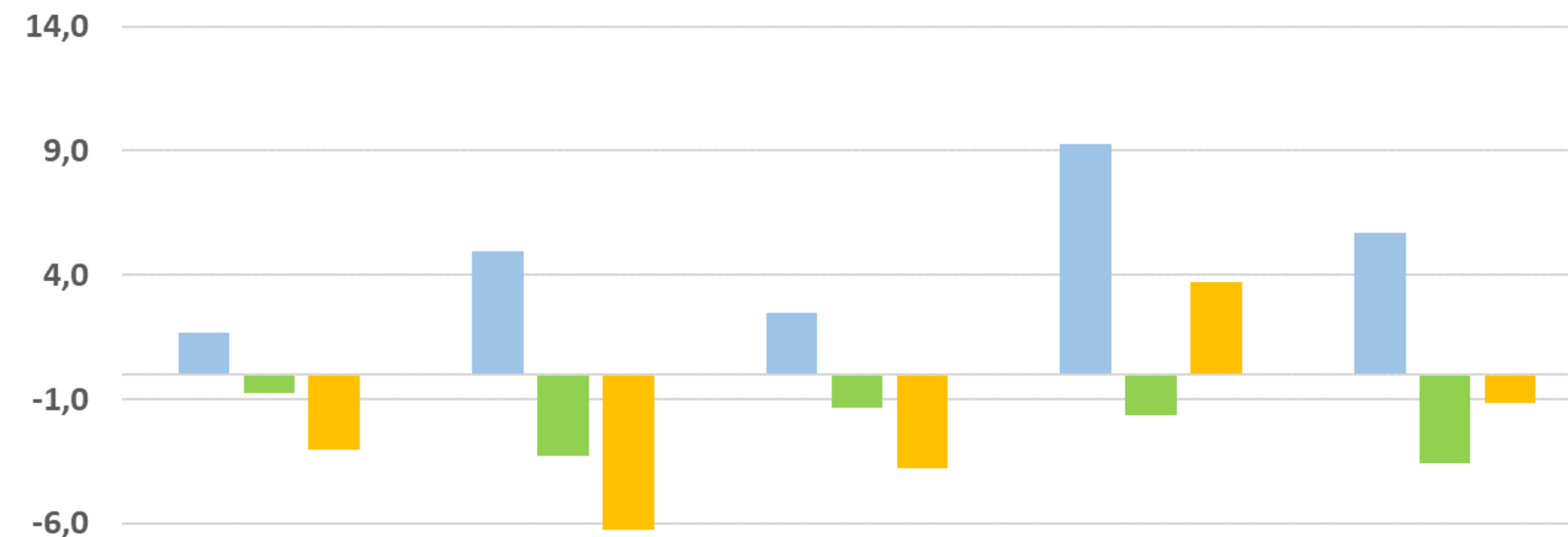
	Industria y energía	Industria manufacturera	Construcción	Servicios	Comercio, hostelería y transporte	PIB
%ANUAL	3,8	2,9	2,6	4,3	9,9	3,8
%TRIM	-3,1	-3,4	1,0	1,1	0,2	0,1
%Prepandemia	-4,9	-6,2	-9,6	2,2	-1,5	-0,7

■ %ANUAL ■ %TRIM ■ %Prepandemia

- El tercer trimestre se produce una ralentización en el crecimiento con un avance trimestral del 0,1% y del 3,8% en términos anuales que deja la renta de la economía vasca un 0,7% por debajo del nivel previo a la pandemia.
- El comportamiento del sector industrial es negativo con una caída trimestral del 3.1% del valor añadido bruto (3,4% de caída en el sector manufacturero).
- El sector de la construcción y de servicios son los que tienen una tasa de crecimiento positiva del 1% y del 1,1%, respectivamente.

# Crecimiento

PIB Demanda Trim 3 - 2022



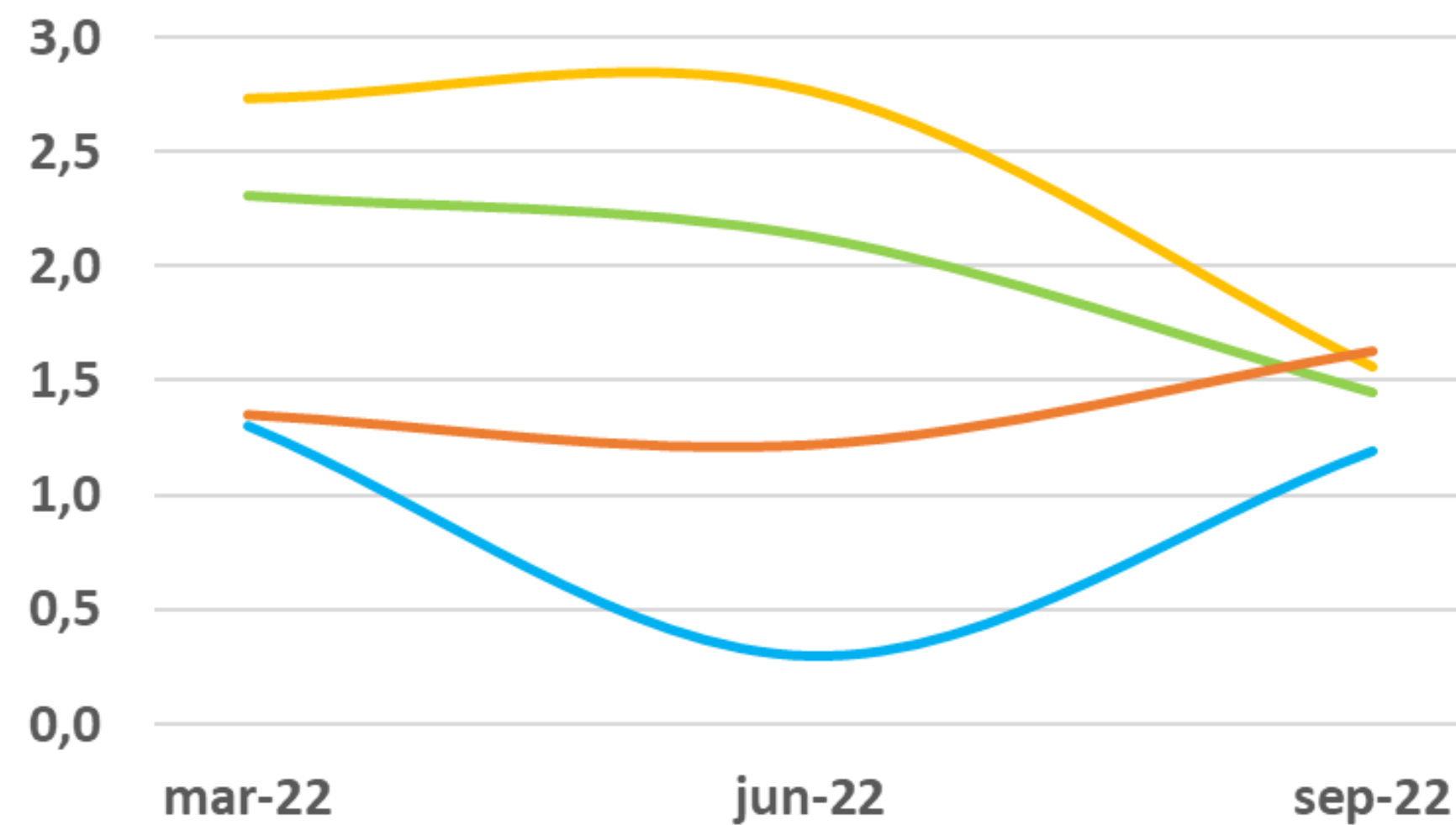
	Gasto en consumo final	FBCF	Demanda interna	Exportaciones	Importaciones
%ANUAL	1,7	5,0	2,4	9,2	5,7
%TRIM	-0,7	-3,3	-1,4	-1,6	-3,6
%Prepandemia	-3,1	-6,3	-3,8	3,7	-1,2

■ %ANUAL ■ %TRIM ■ %Prepandemia

- Por el lado de la demanda, el consumo sufre un retroceso el tercer trimestre del 0,7%.
- La Inversión también sufre una caída trimestral del 3,3%.
- El sector exterior contribuye de forma positiva al crecimiento con un incremento de las exportaciones superior al de las importaciones.

# Empleo

## Afiliación a la Seguridad Social



	mar-22	jun-22	sep-22
Afiliados SS	2,3	2,1	1,5
Afiliados Servicios	2,7	2,8	1,6
Afiliados Industria	1,3	0,3	1,2
Afiliados Construcción	1,4	1,2	1,6

- Destaca, como en otros ámbitos geográficos, la fortaleza del mercado laboral.
- En términos de afiliados, el número se encuentra en máximos de la serie.
- El tercer trimestre se aprecia una desaceleración de la tasa de crecimiento de afiliados totales debido al sector servicios que reduce su tasa de crecimiento.
- La tasa de paro se encuentra, según la EPA, en un 8,3% el tercer trimestre de 2022.

# 4. Previsiones

# Internacional

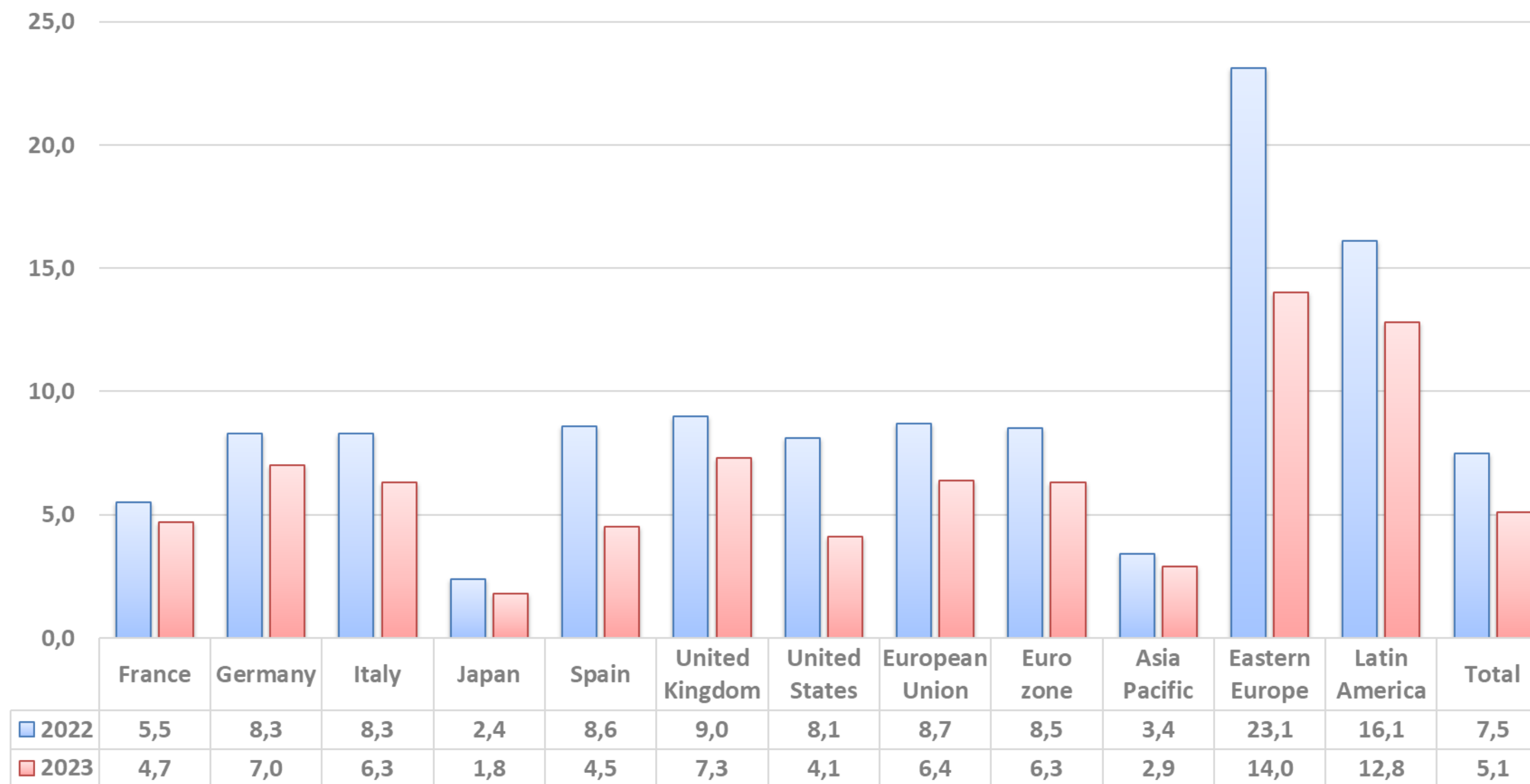
PIB: Tasas de crecimiento medias esperadas por región



- La figura muestra las tasas de crecimiento del PIB esperadas para 2022 y 2023 (datos esperados a diciembre de 2022).
- Se aprecia una clara ralentización en Europa, EEUU y UK.
- La media para la Eurozona se encuentra en un -0,1%.
- Alemania (-0,7%) y Francia (0,1%), los principales socios comerciales de nuestra economía tienen malas expectativas.

# Internacional

IPC: Tasas de crecimiento medias esperadas por región



- La figura muestra las tasas de crecimiento del IPC esperadas para 2022 y 2023 (datos esperados a diciembre de 2022).
- Se aprecia lo elevado de las tasas medias esperadas para 2022.
- Pero incluso la media 2023 es elevada y la diferencia entre EEUU y la Eurozona indica persistencia del problema en Europa.
- La duda es cuánto subirán los tipos los bancos centrales.

# España

España: Tasas de crecimiento del PIB (media anual en %)

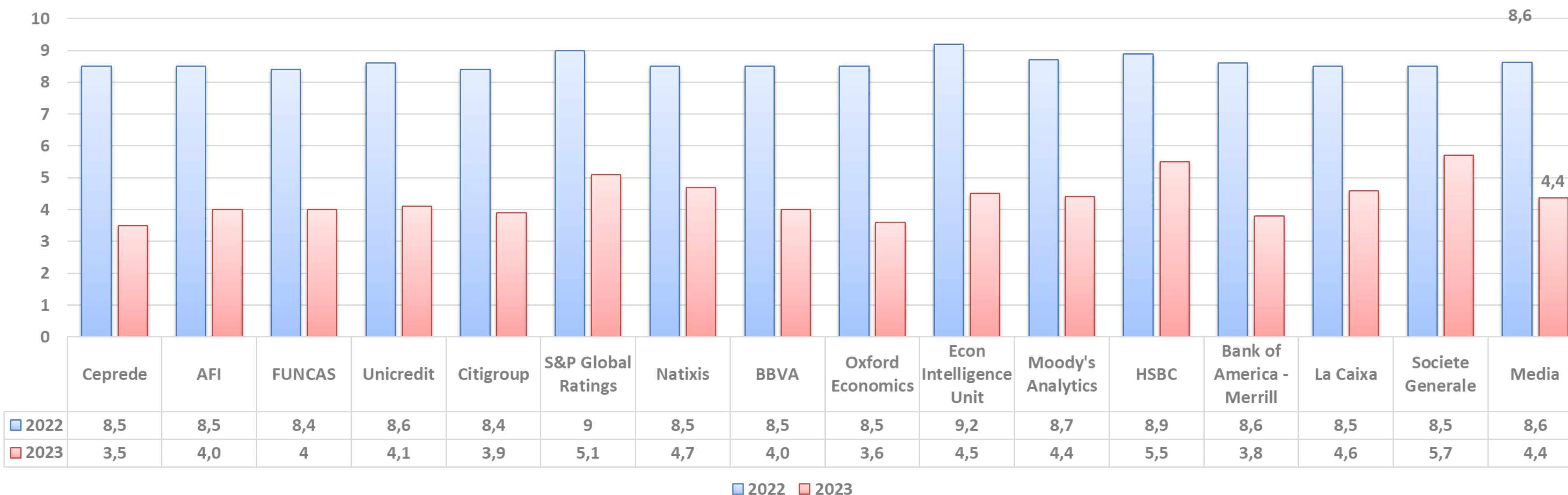


- La figura muestra las tasas de crecimiento del PIB esperadas para 2022 y 2023 (datos esperados a Diciembre de 2022) en España por una serie de analistas.
- La media para 2022 es del 4,5% y para 2023 baja al 0,8%.



# España

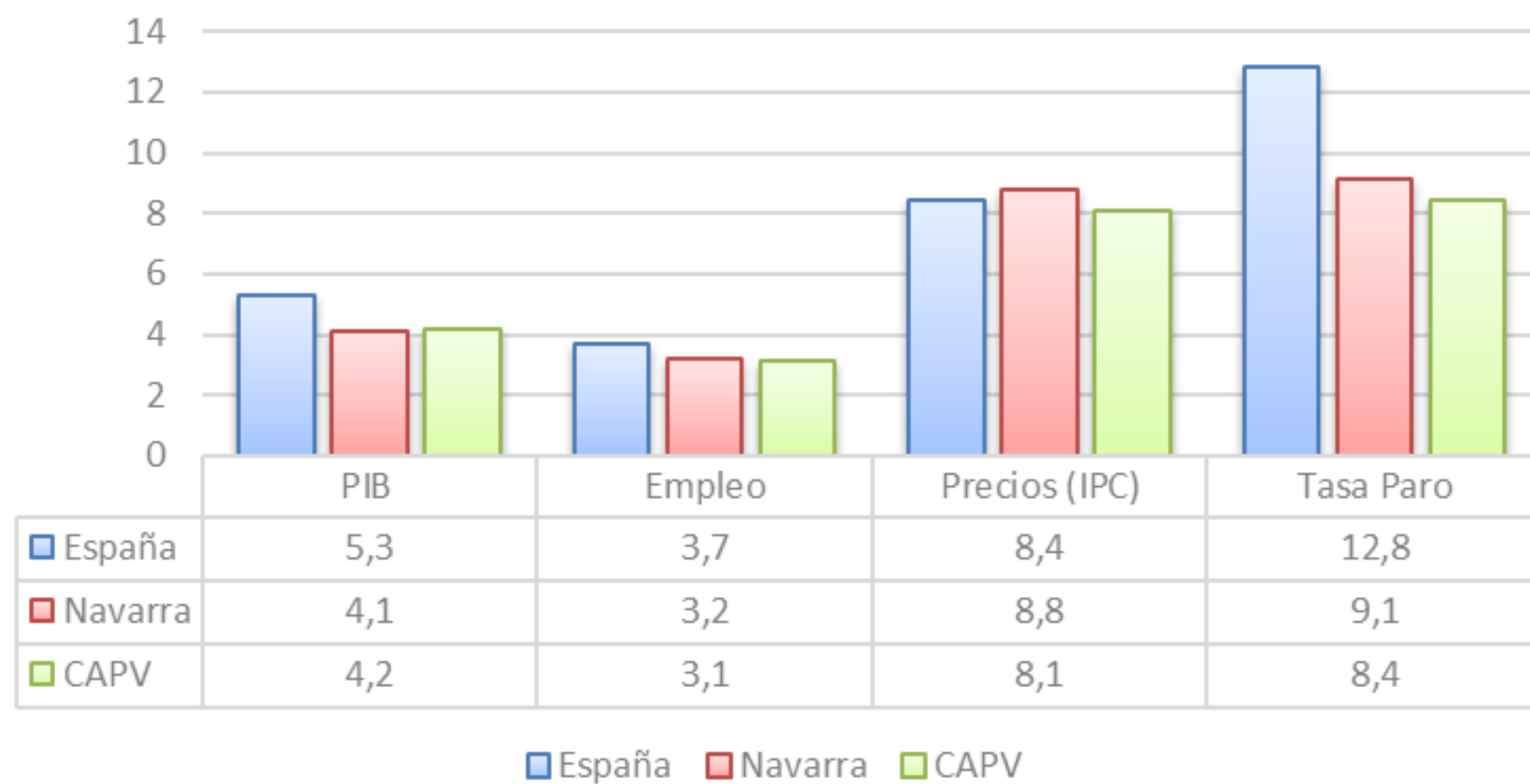
España: Tasas de crecimiento del IPC (media anual en %)



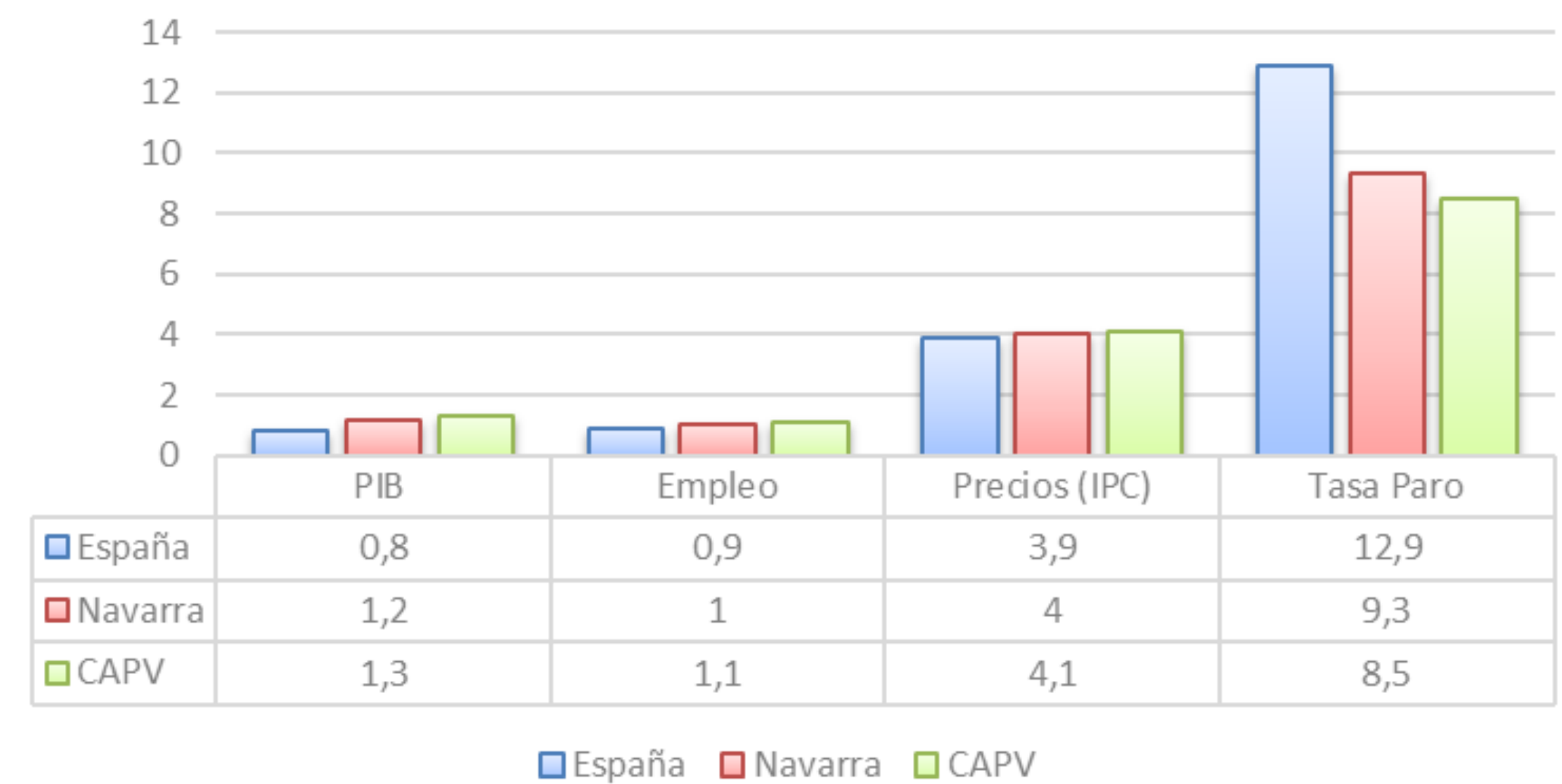
- La figura muestra las tasas de crecimiento del IPC esperadas para 2022 y 2023 (datos esperados a Diciembre de 2022) en España por una serie de analistas.
- La media para 2022 es del 8,6% y para 2023 baja al 4,4%.

# CAPV – Navarra – España

Principales Macromagnitudes 2022



Principales Macromagnitudes 2023



- El cierre de 2022 supone una corrección al alza con respecto a nuestras previsiones de verano.
- Los datos de 2023 muestran una clara ralentización acorde al escenario descrito.
- Incertidumbre.



**LABORAL**  
kutxa

**Eskerrik asko | Muchas gracias**