



# PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2025

## 2025ERAKO AURREIKUSPEN EKONOMIKOAK

Hizlariak/ponentes:

**Ibon Urgoiti**

Negoio Garapeneko zuzendaria  
Director de Desarrollo de Negocio

**Joseba Madariaga**

Ikerketa Zuzendaria  
Director de Estudios

Bilbo, 2024ko abendua  
Bilbao, diciembre de 2024

Ikerketa Departamentua  
Departamento de Estudios

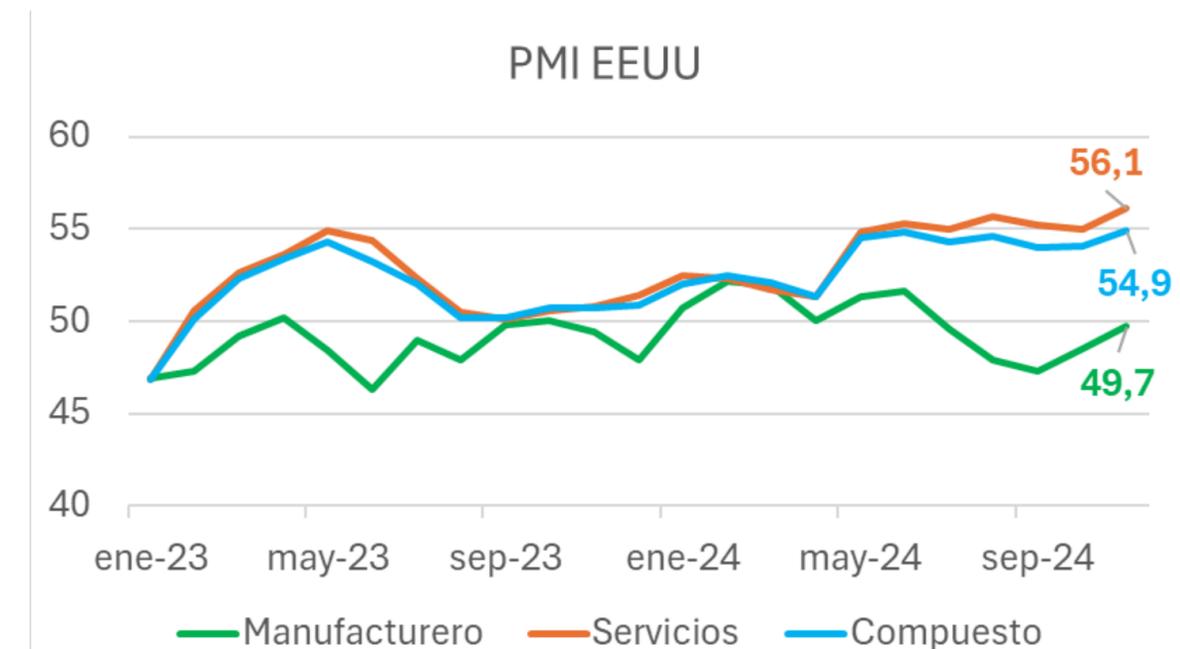
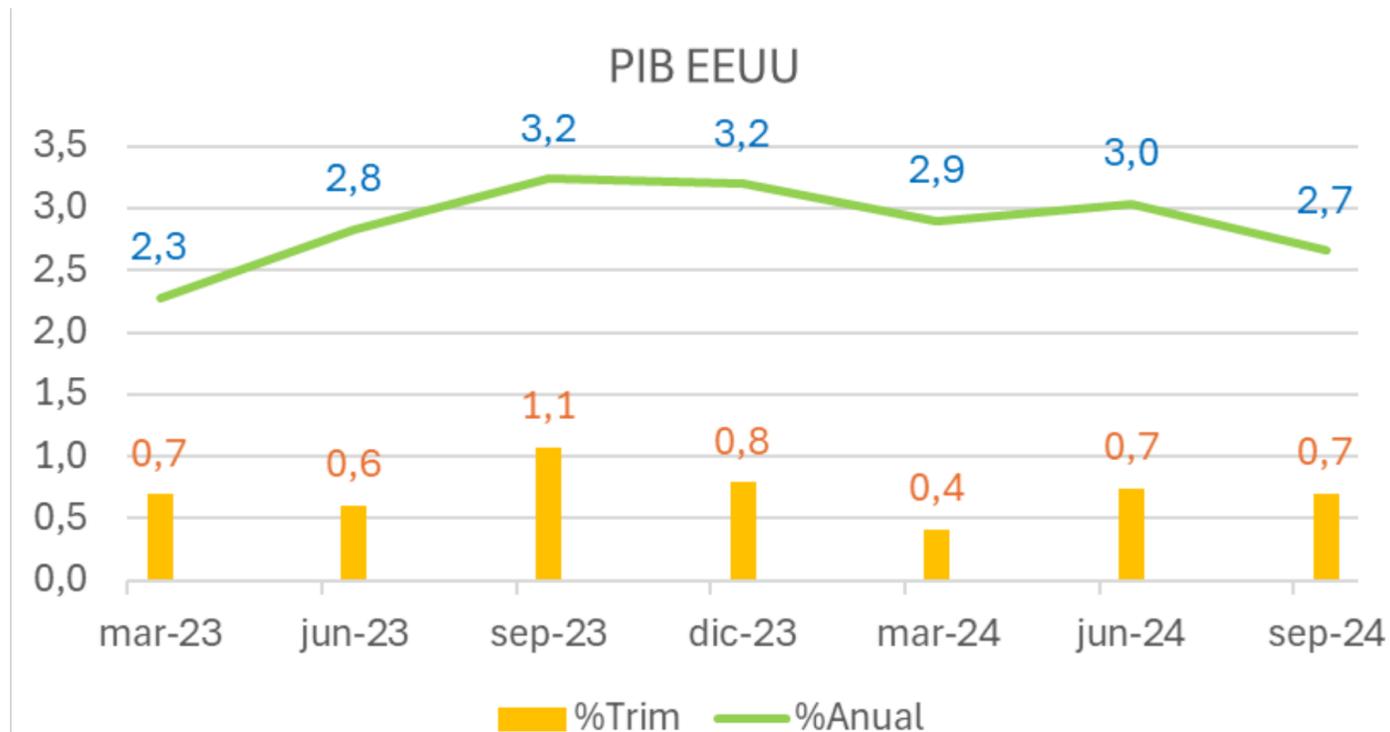
# ÍNDICE

1. EEUU
2. Eurozona
3. España
4. Euskadi
5. Previsiones

# 1. EEUU



# EEUU: Crecimiento



- El tercer trimestre de 2024 mostró un crecimiento económico sólido en EEUU, con un fuerte impulso del consumo, la inversión y el gasto del gobierno.
- El valor y la evolución del PMI muestran continuidad en el crecimiento en el cuarto trimestre. Brecha servicios y

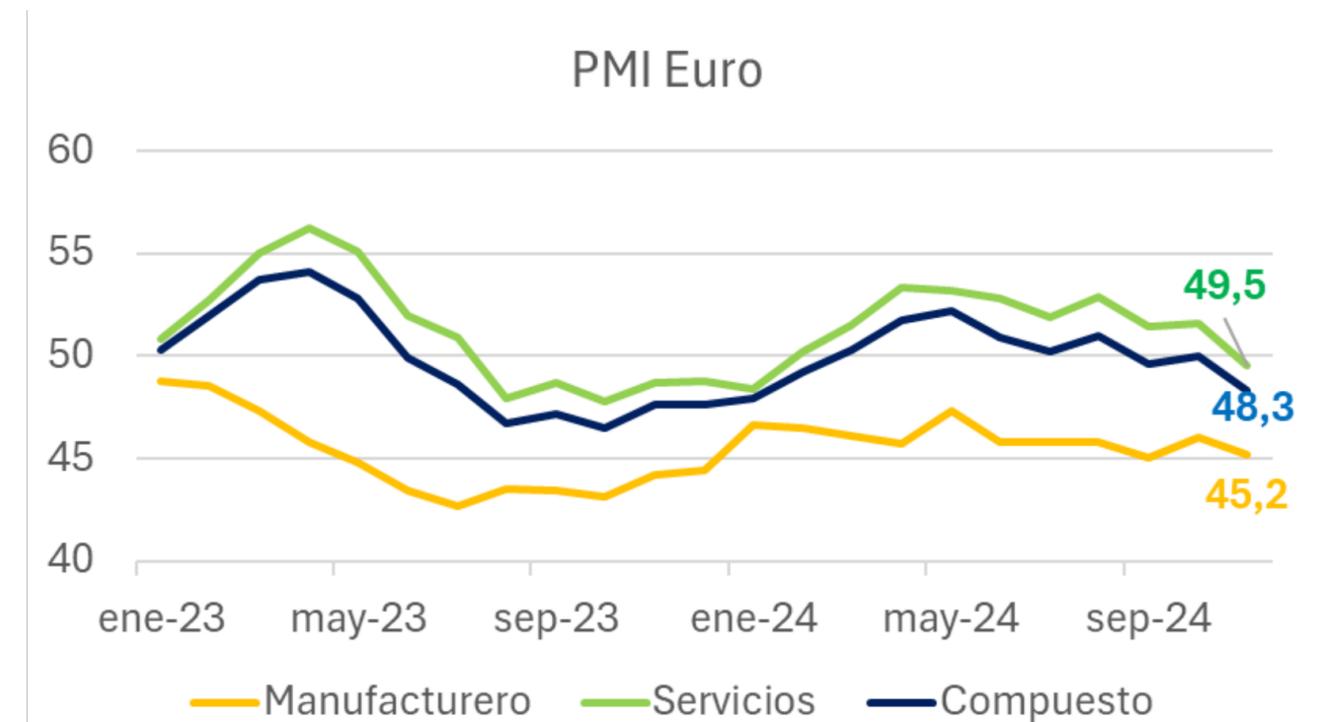
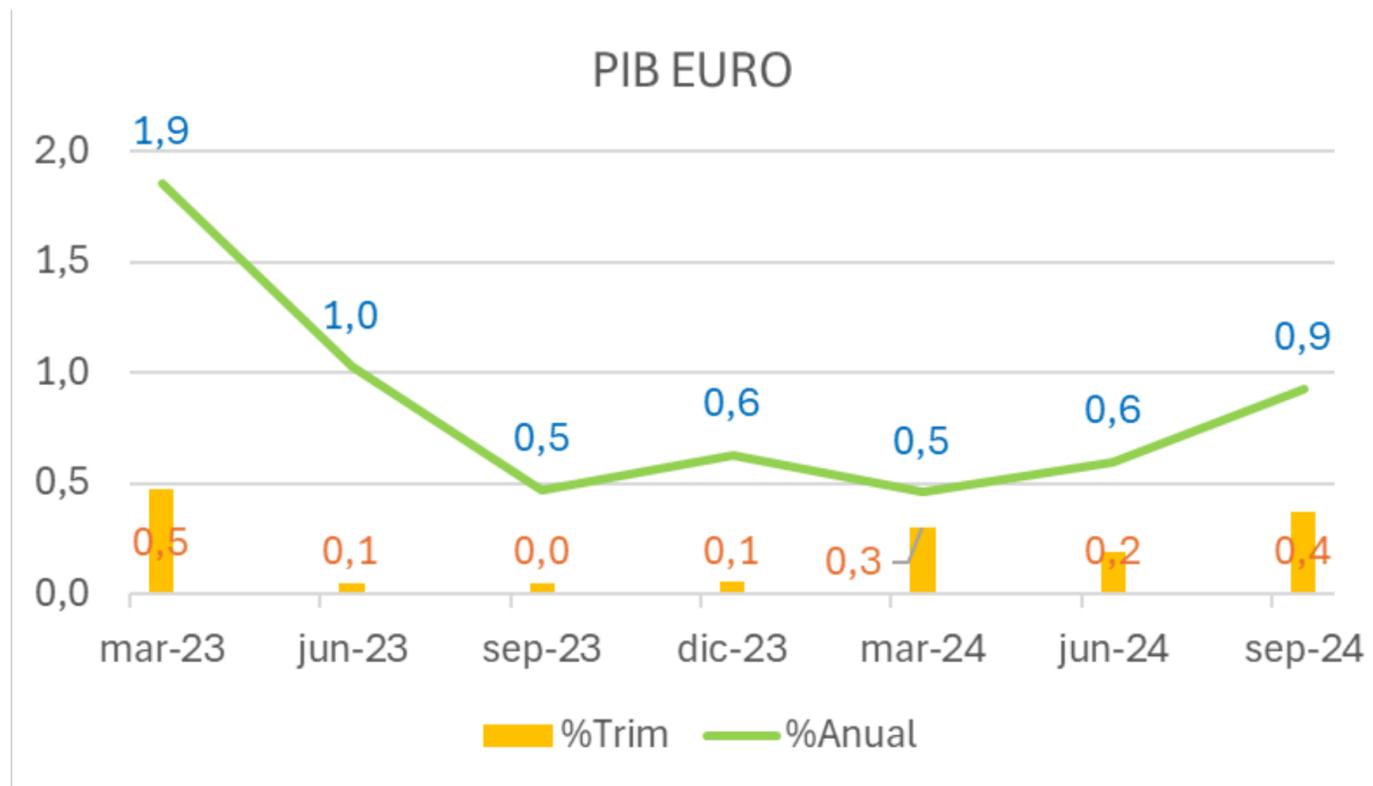
manufactura. La tasa de desempleo se mantuvo en 4,2%, pero el mercado laboral continúa mostrando señales mixtas.

- Inflación y Reserva Federal.
- Trump.

## 2. Eurozona



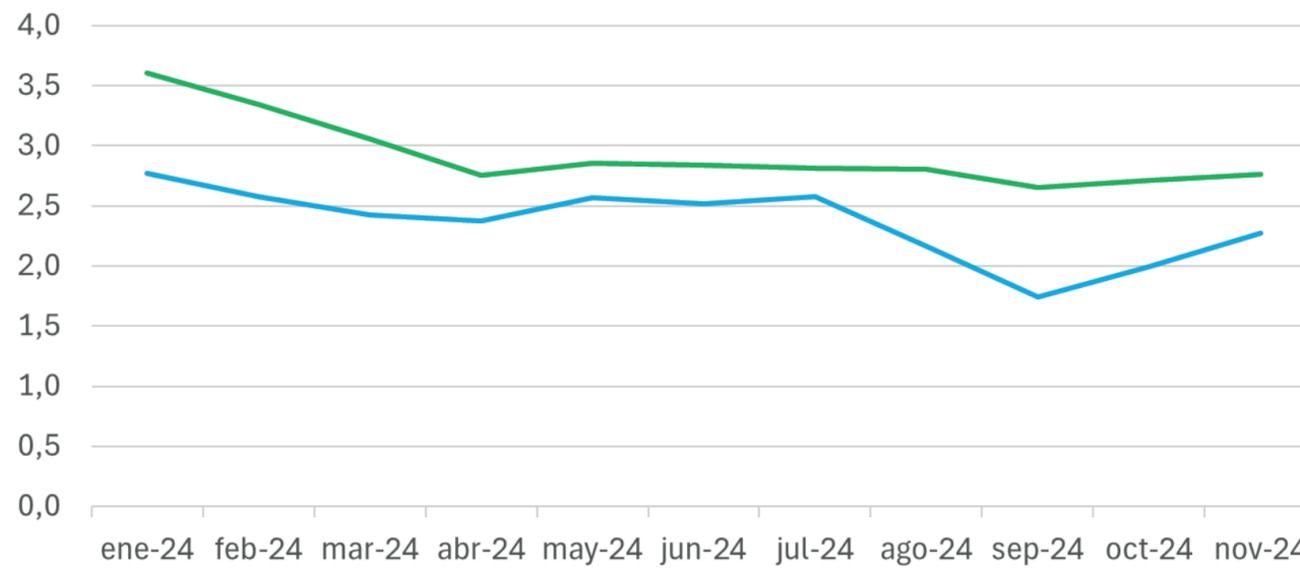
# Eurozona: Crecimiento



- La economía de la zona euro creció un 0,4% en el tercer trimestre. A pesar del previsible incremento del gasto de los consumidores, continúa la debilidad en la producción manufacturera y de la inversión de capital.
- PMI: brecha servicios y manufactura. Indicador compuesto por debajo de 50.
- La tasa de desempleo se sitúa en un 6,3% en octubre de 2024, pero el empleo ha comenzado a mostrar signos de debilidad en ciertas economías clave como Alemania.

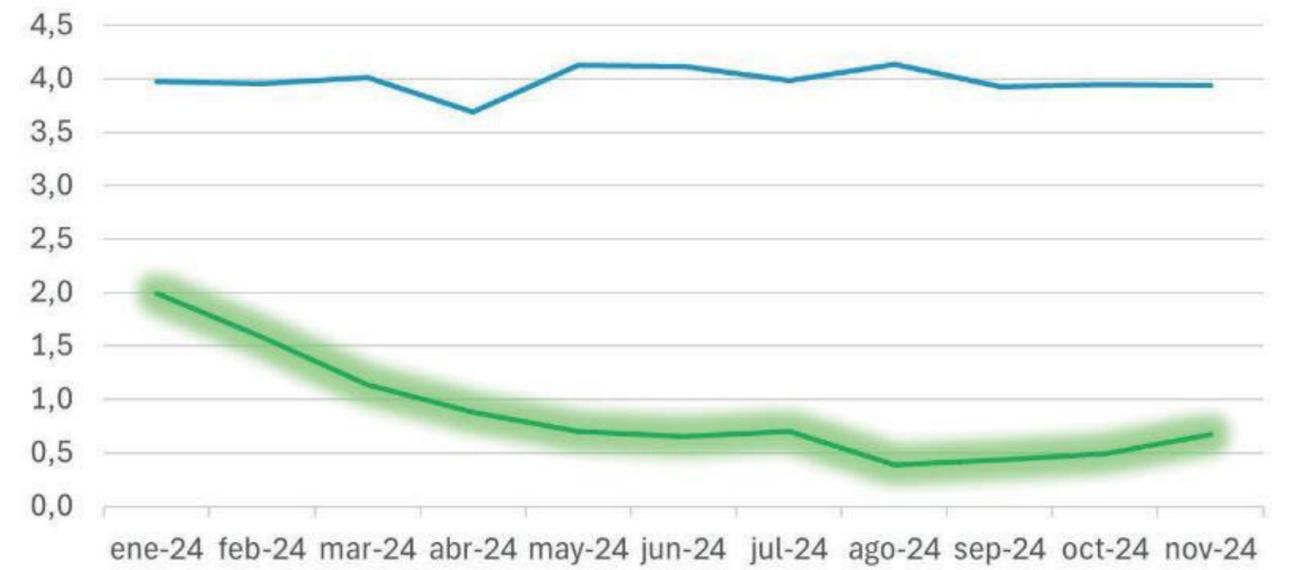
# Eurozona: Precios

Inflación Eurozona (%Anual)



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
IPCA	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,5	2,6	2,2	1,7	2,0	2,3
IPCA Subyacente	3,6	3,3	3,1	2,8	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7	2,8

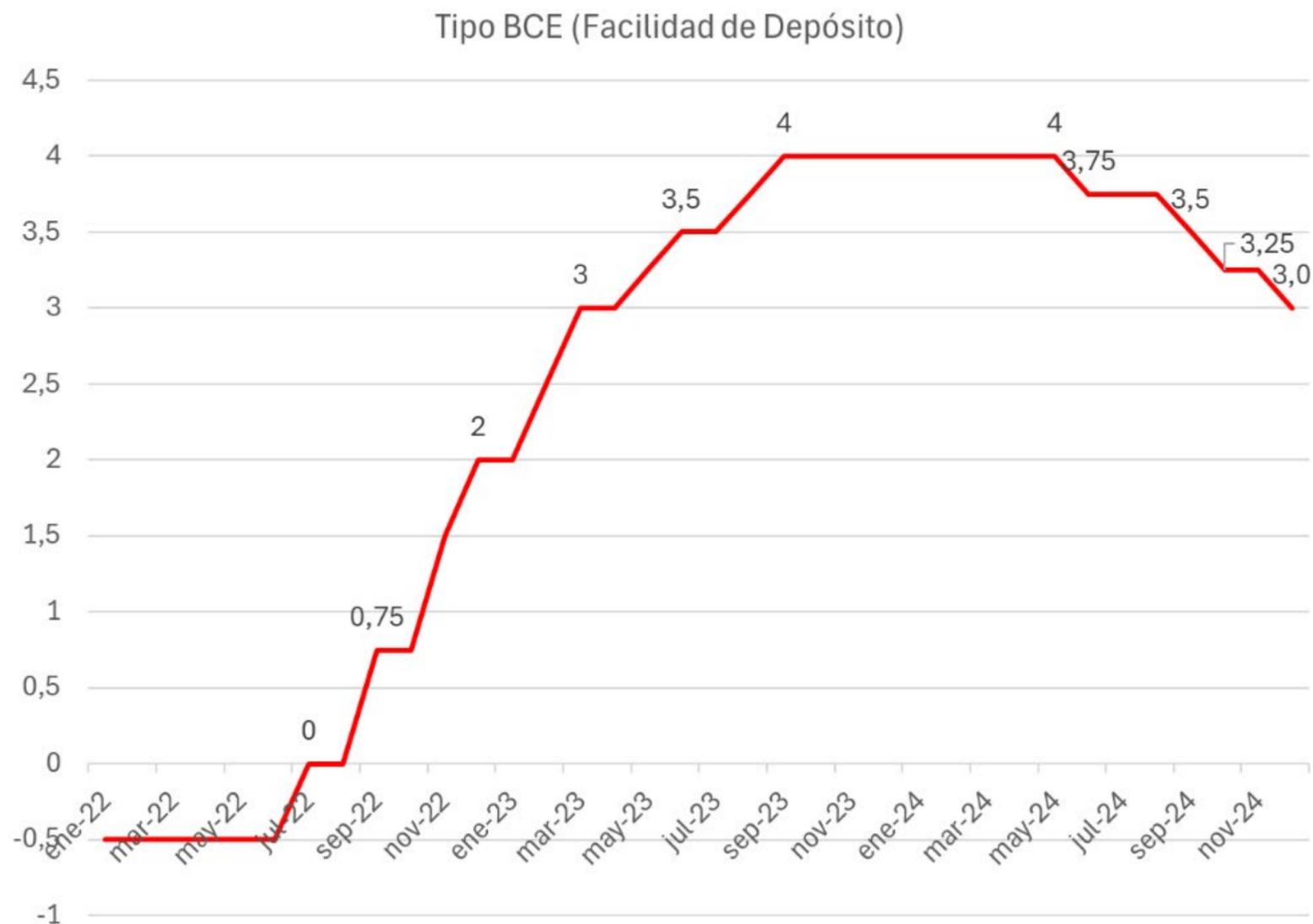
Inflación Eurozona (%Anual)



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
IPCA Bienes No Energ.	2,0	1,6	1,1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5	0,7
IPCA Servicios	4,0	4,0	4,0	3,7	4,1	4,1	4,0	4,1	3,9	4,0	3,9

- Los últimos datos indican que la inflación subyacente ha mostrado signos de moderación claros pese al leve incremento del mes de noviembre.
- Las presiones inflacionarias más fuertes provienen de sectores administrados como la energía y los servicios esenciales

# Eurozona: Política Monetaria



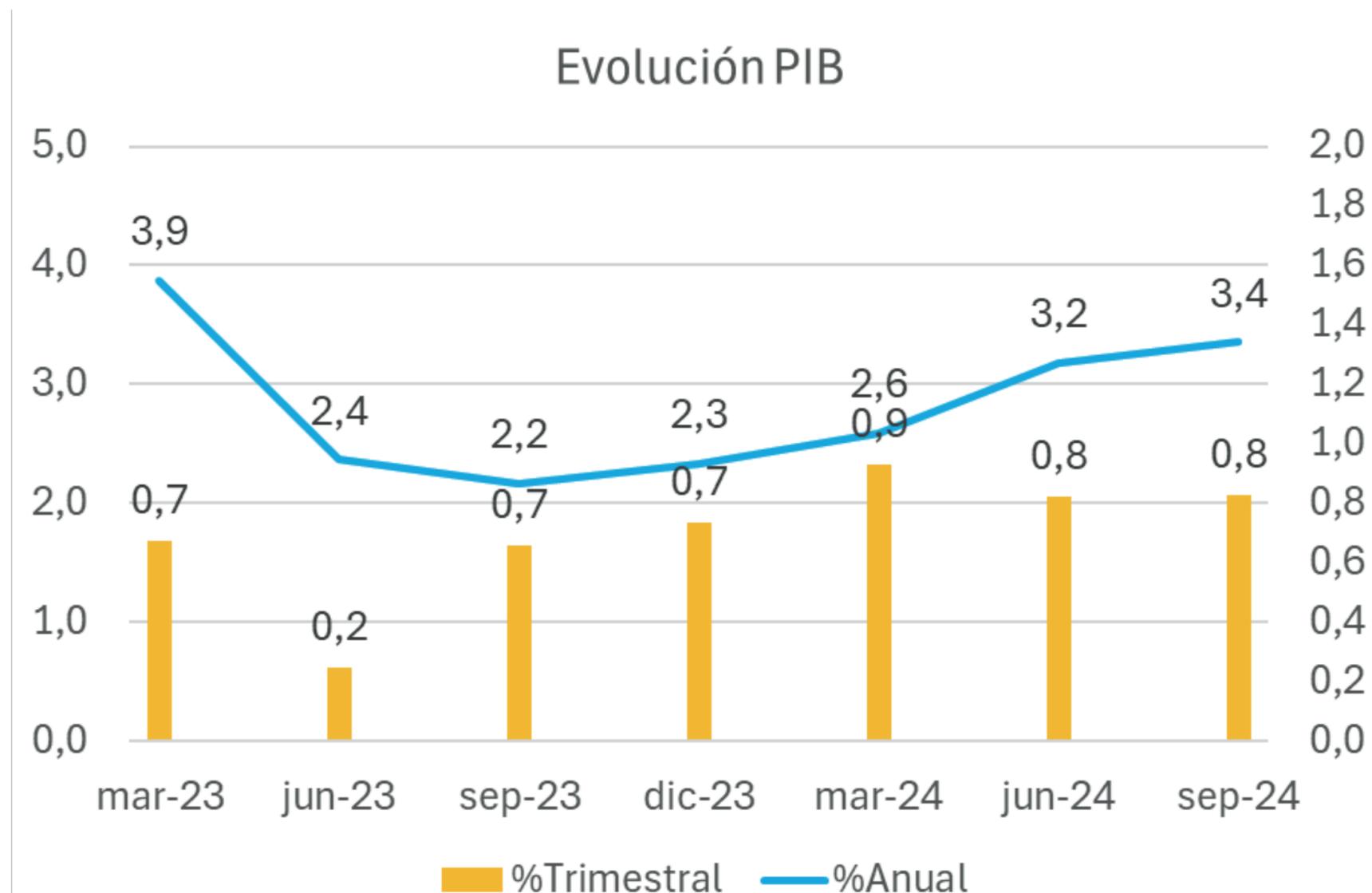
Fuente: ECB

- El Banco Central Europeo continúa adoptando un enfoque cauteloso frente a la política monetaria, especialmente ante la persistencia de una inflación subyacente.
- Se prevé que los recortes de tasas del BCE continuarán hasta que haya una estabilización sostenida de la inflación, posiblemente hacia finales de 2025.
- Una senda razonable de bajadas sería: sendas bajadas el primer y segundo trimestre de 2025 dejando el tipo depósito en el 1,75%.

# 3. España

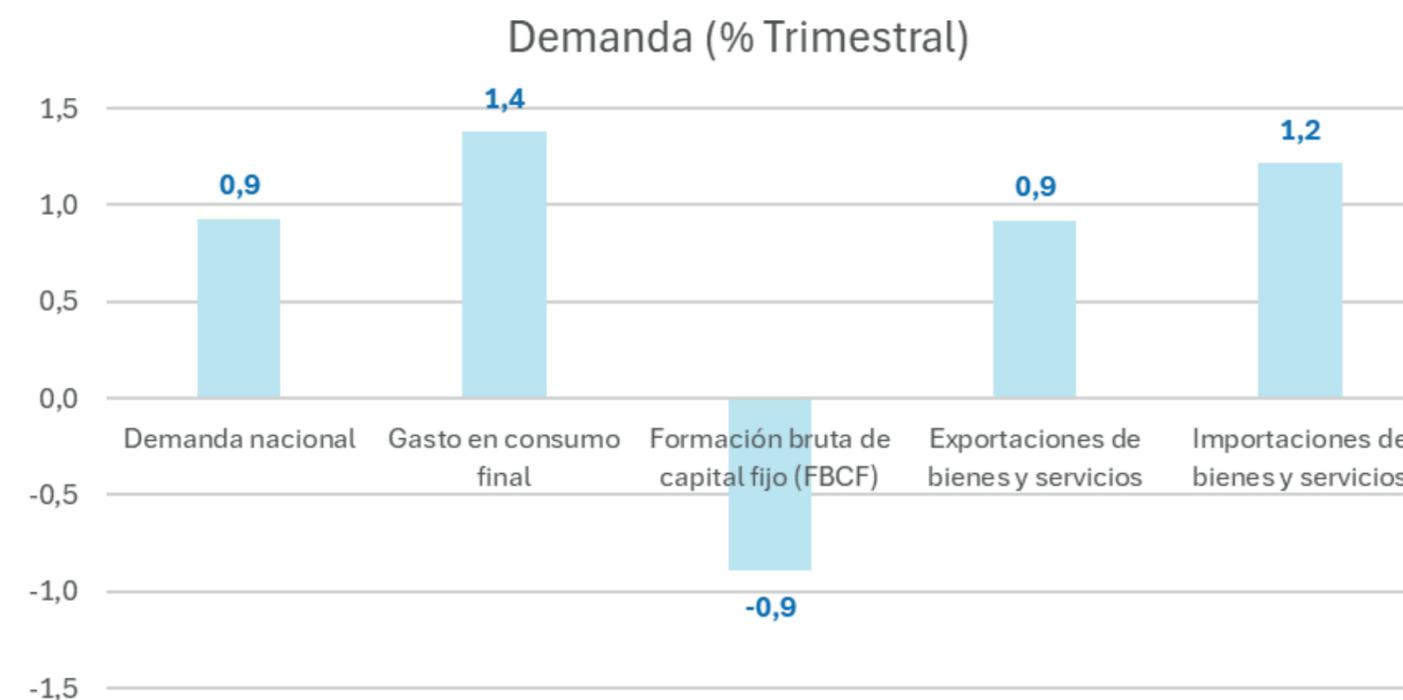
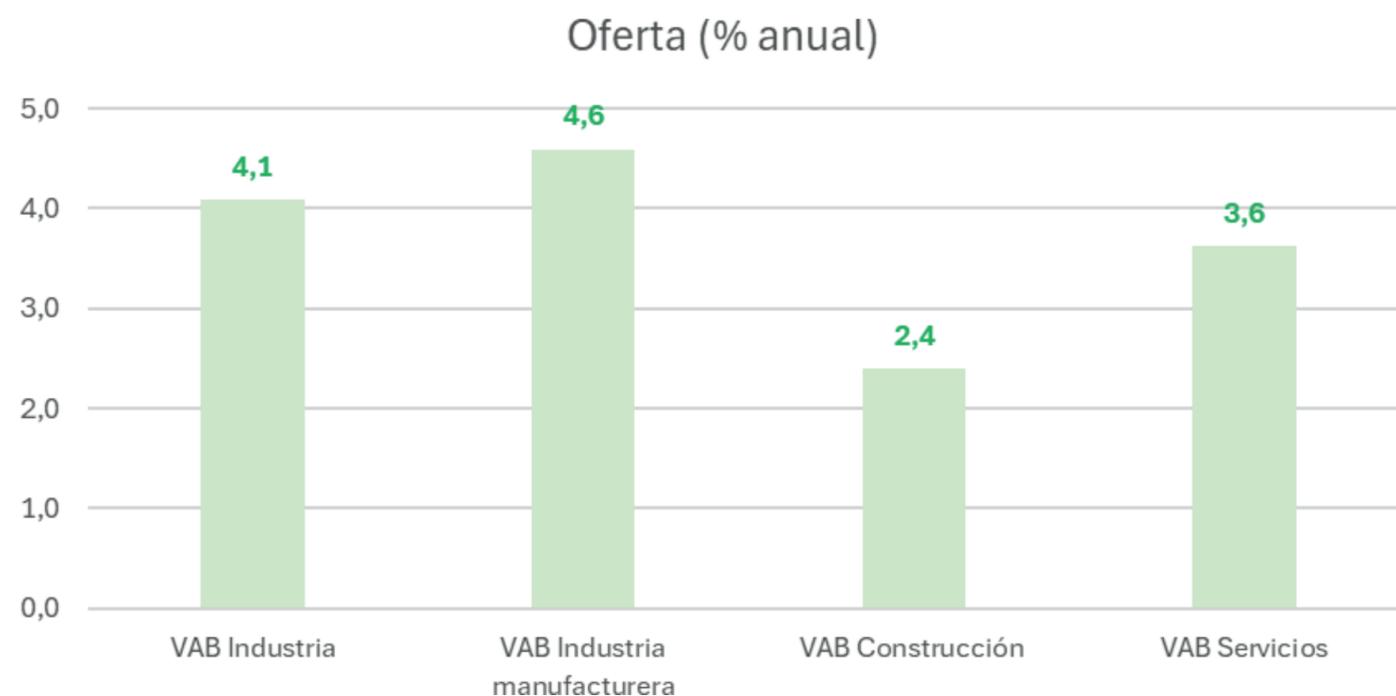


# Crecimiento



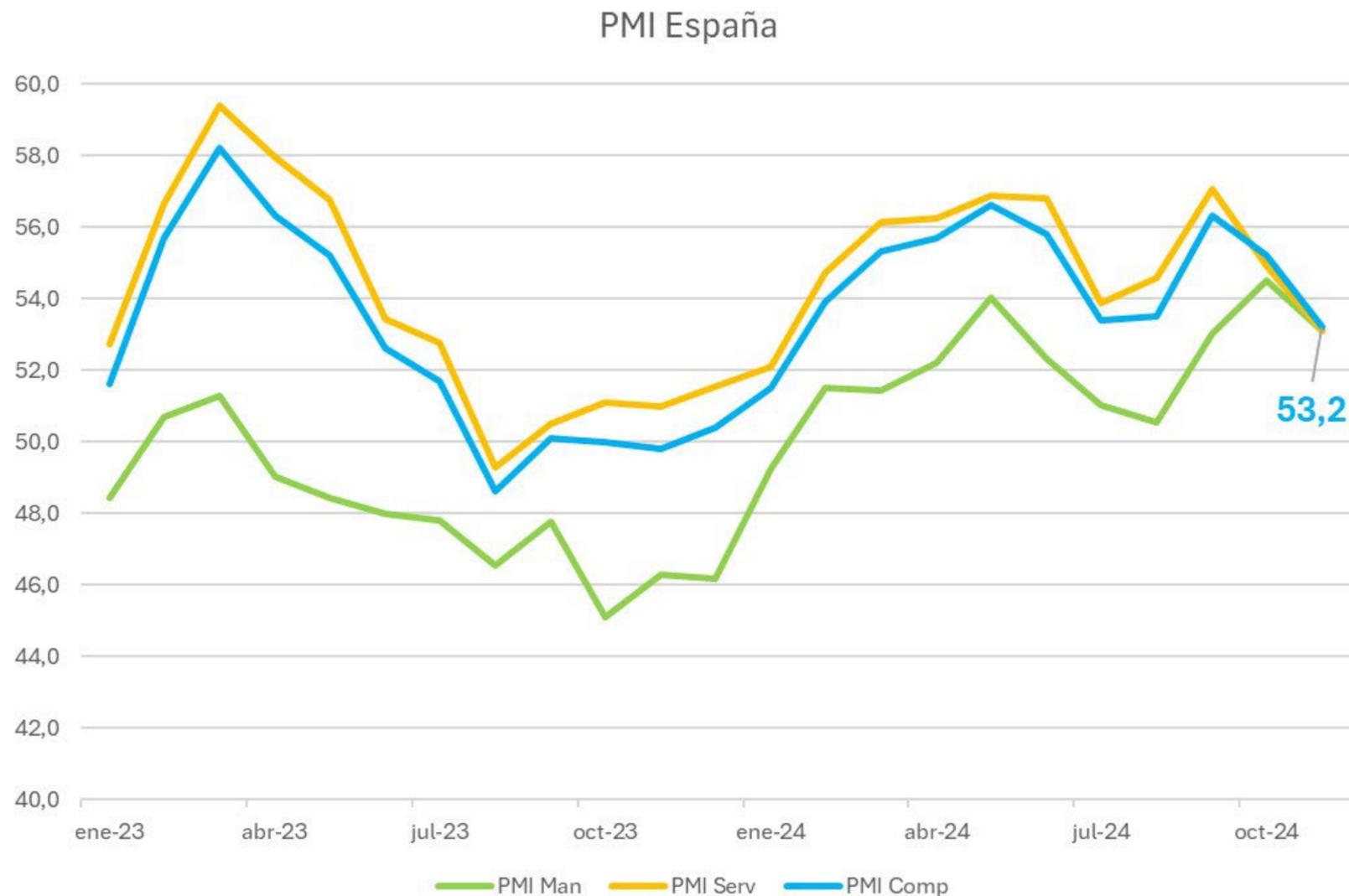
- En el tercer trimestre de 2024, el PIB de España creció un 0,8% inter trimestral, alcanzando una tasa de crecimiento interanual del 3,4%.
- La demanda interna ha sido el principal motor del crecimiento, contribuyendo con 0,9 puntos porcentuales al avance del PIB, mientras que la demanda externa aportó -0,1 puntos.
- El Banco de España revisó al alza sus previsiones de crecimiento del PIB para 2024, situándolo en un 2,8%, impulsado por la recuperación del consumo privado, el dinamismo del mercado laboral y la mejora del entorno internacional.

# Crecimiento



- El comportamiento de los sectores es positivo con notables crecimientos de industria y servicios. El sector de la construcción en fase de recuperación.
- La demanda interna ha mostrado una recuperación constante durante 2024, siendo el principal impulsor del crecimiento del PIB. El consumo privado ha aumentado debido a la mejora del poder adquisitivo de los hogares, favorecido por la moderación de la inflación y el dinamismo del mercado laboral.
- El comercio exterior español ha mostrado un comportamiento mixto en 2024

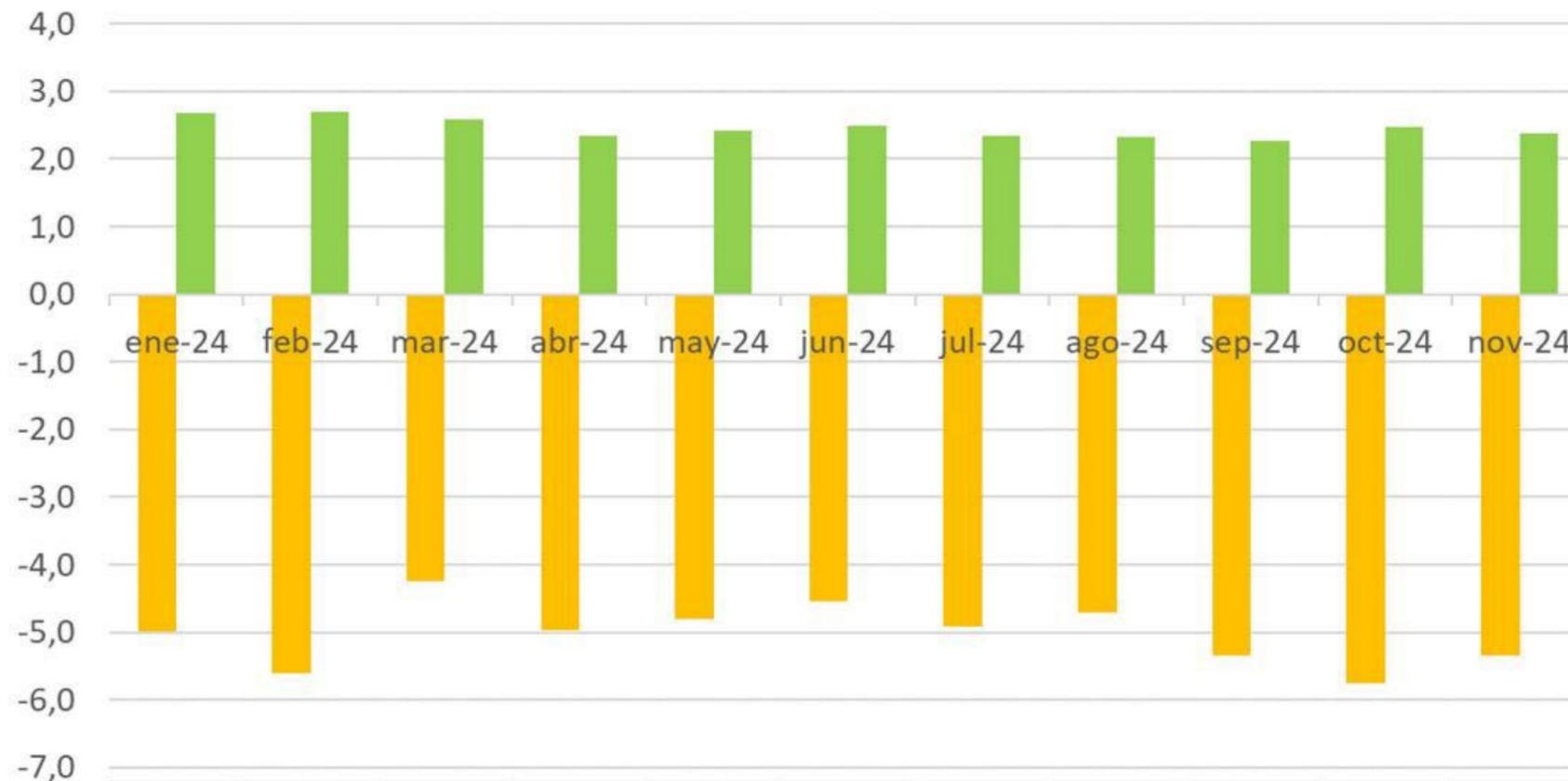
# Crecimiento



- El PMI compuesto de España ha alcanzado un valor de 53,2 el mes de noviembre. Ello contrasta con el valor de la Eurozona por debajo de 50.
- Se aprecia claramente que la fortaleza se basa en el registro de ambos sectores. El sector manufacturero se encuentra en zona de expansión por encima de 50 desde el mes de febrero. No hay brecha.
- PERO ... el clima en la industria se situó en octubre de 2024 en -8,1, empeorando significativamente con respecto al mes previo (-1,3 en septiembre), y volviendo a situarse por debajo de la media histórica (-1,4 en 2015-2019) y el dato de PMI compuesto es el más bajo en 10 meses.

# Mercado Laboral

Afiliación y Paro Registrado (%Anual)



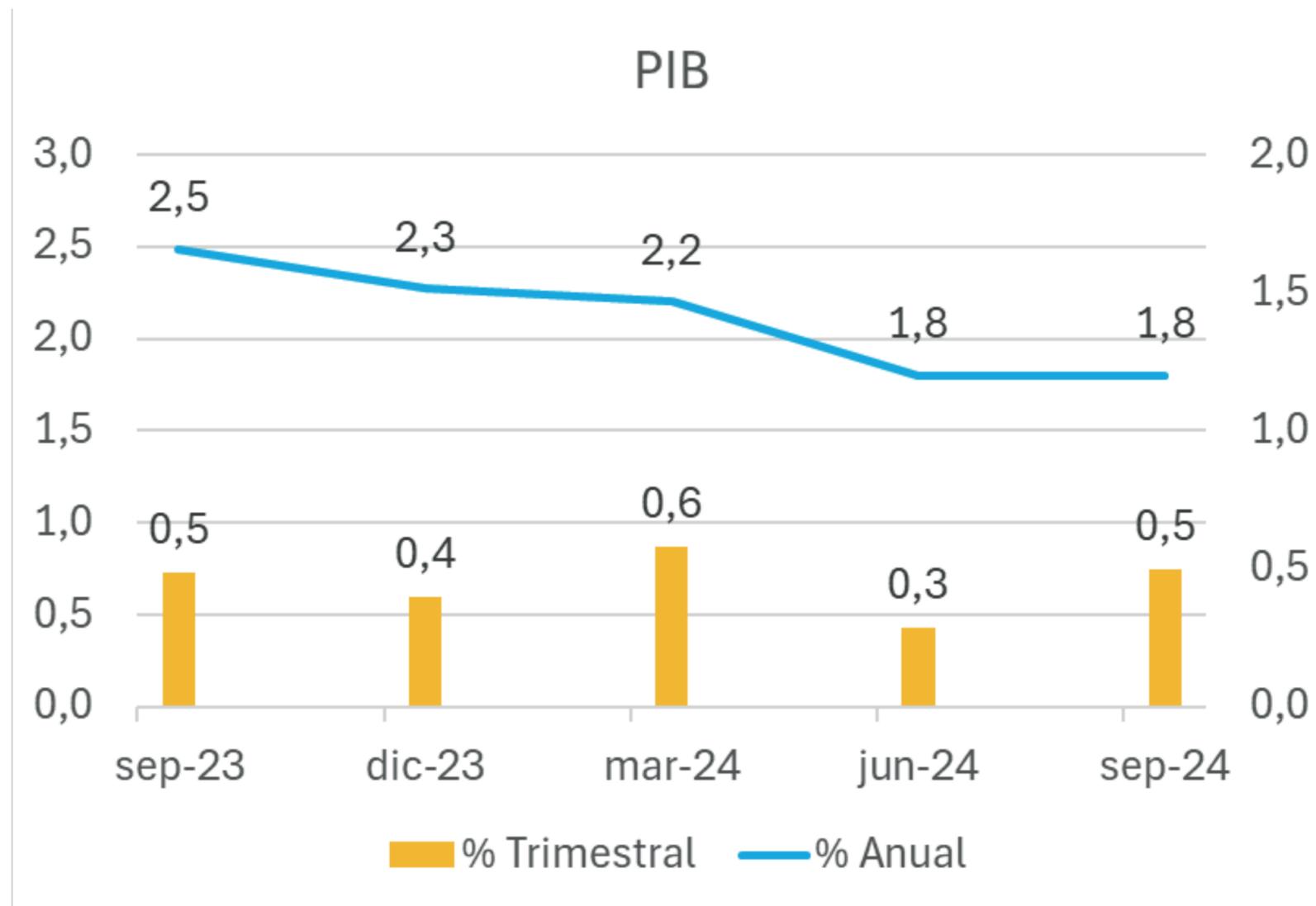
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
■ Paro Reg	-5,0	-5,6	-4,2	-5,0	-4,8	-4,5	-4,9	-4,7	-5,4	-5,8	-5,4
■ Afil SS	2,7	2,7	2,6	2,3	2,4	2,5	2,3	2,3	2,3	2,5	2,4

- El número medio de afiliados a la Seguridad Social se situó en noviembre en 21.302.460 altas, 30.050 menos afiliados más que el mes anterior.
- Con series corregidas de estacionalidad, la afiliación creció un 0,1% intermensual, inferior al ritmo de octubre (0,3%). En términos interanuales, se produjo un incremento de 495.428 afiliados, el 2,4%.
- El paro registrado disminuyó en noviembre en 16.036 personas respecto al mes de octubre y se situó en 2.586.018 personas.
- En términos desestacionalizados el paro registrado cayó un -0,3%, tras el -0,7% de octubre.

# 4. Euskadi

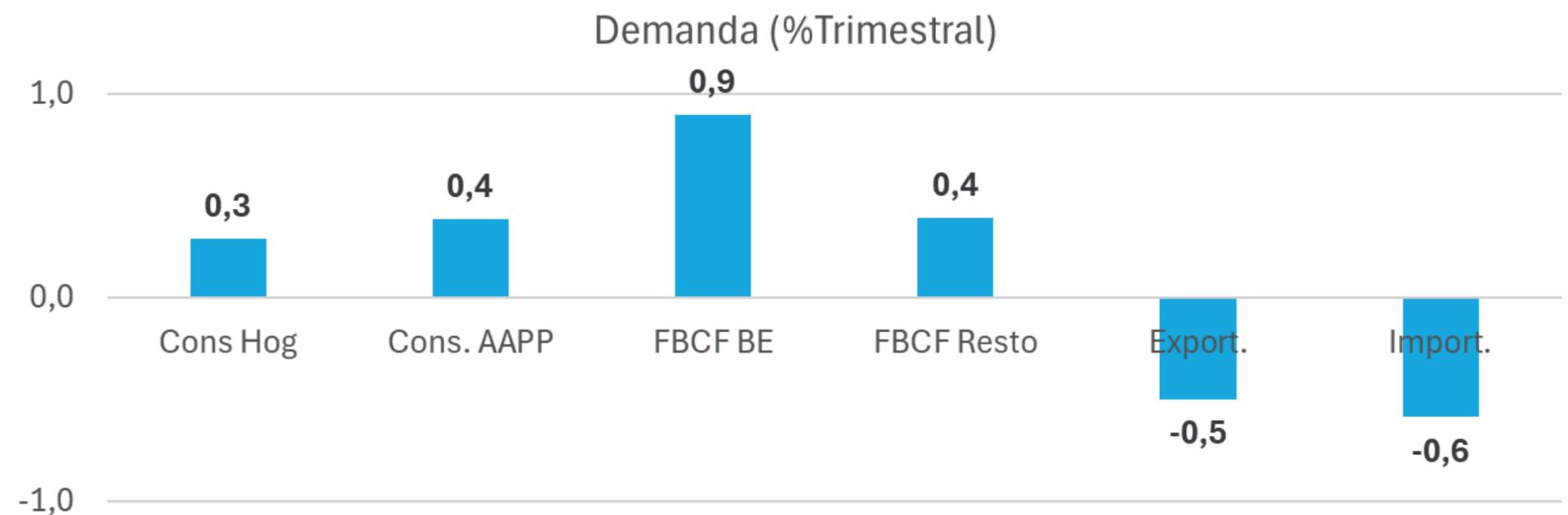
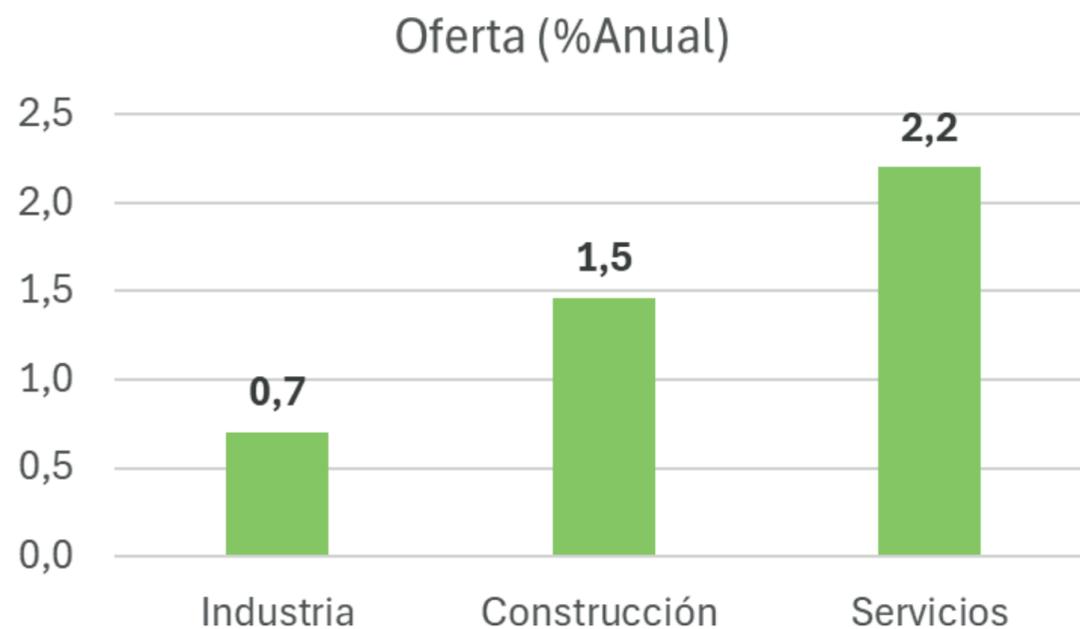


# Crecimiento



- -Se han reestimado las series de PIB. El crecimiento real del PIB fue del 5,7% para 2022 y del 2,7% para 2023.
- En el tercer trimestre de 2024, el PIB de Euskadi creció un 0,5% inter trimestral, alcanzando una tasa de crecimiento interanual del 1,8%.
- El empleo, medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, ha aumentado en el tercer trimestre del 2024 un 0,3% respecto al segundo trimestre del año, lo que supone un crecimiento en términos interanuales del 1,6% y un total de 15.795 puestos de trabajo netos más que el tercer trimestre del año 2023.

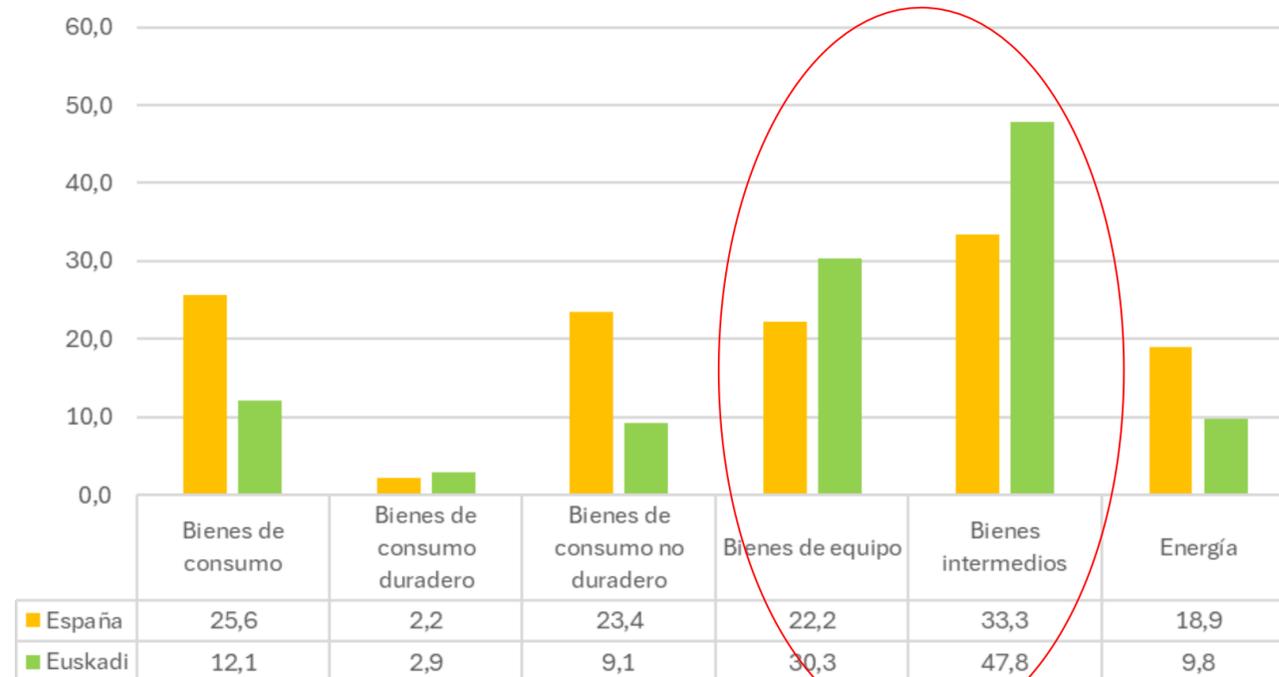
## Crecimiento (3º Trimestre 2024)



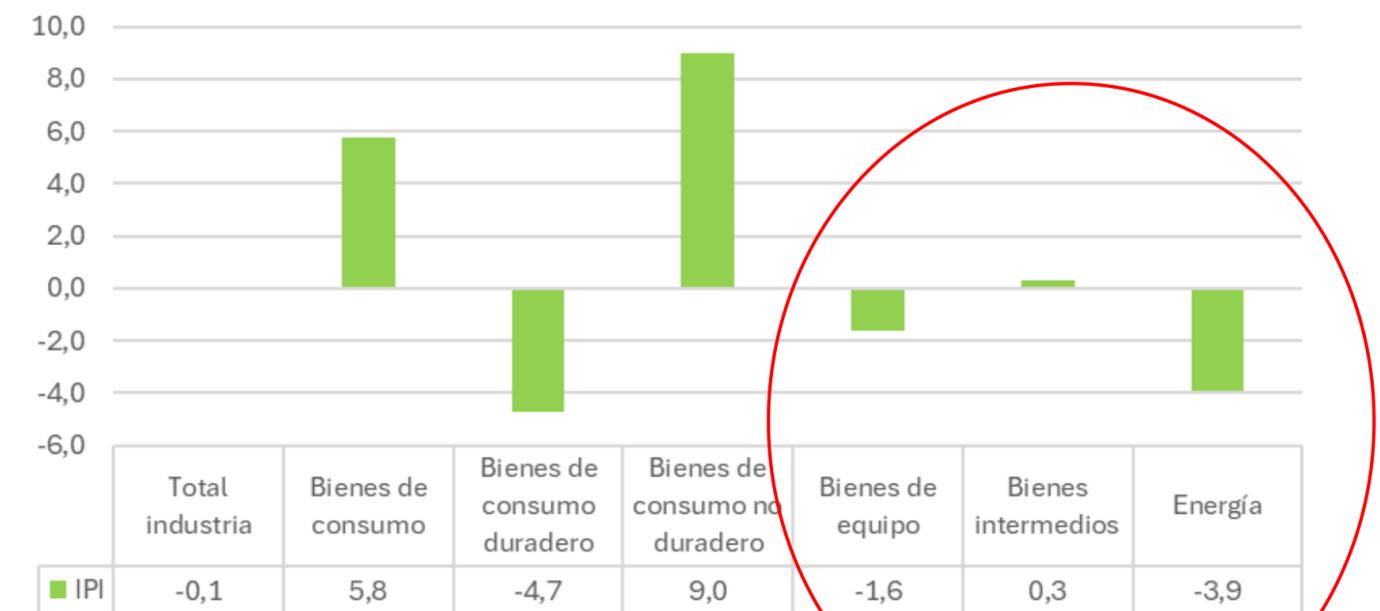
- El VAB de los sectores recoge un avance anual del 0,7% en el caso del sector industrial, del 1,5% en el de la construcción y del 2,2% en servicios.
- La Demanda interna ha experimentado en el tercer trimestre del año un crecimiento interanual del 2,0%. Este crecimiento se sitúa por encima del estimado para el conjunto del PIB (1,8%), por lo que la aportación del Sector exterior ha sido negativa durante el tercer trimestre del año.

# Industria

Ponderaciones IPI

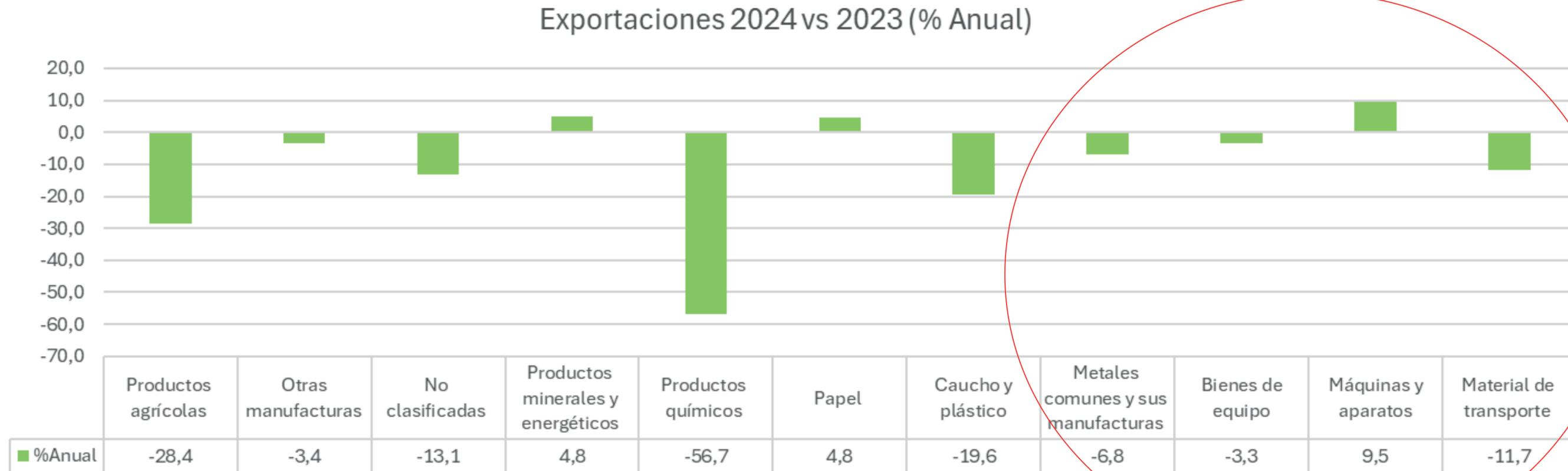


Producción Industrial 2024 vs 2023



- La figura de la izquierda muestra las ponderaciones que tienen en el IPI los bienes por destino económico. Se puede apreciar la diferencia de perfil entre Euskadi y el conjunto del Estado.
- La figura de la derecha muestra la comparación de enero-octubre 2024 vs 2023 en cuanto a producción industrial. Tal y como se puede apreciar la producción de bienes de consumo no duradero, y debido a ello los bienes de consumo en general, ha sido superior a la habida en 2023. Los bienes intermedios tienen un leve crecimiento.

# Exportaciones



- La evolución del sector industrial está ligada al comportamiento de las exportaciones.
- Las secciones arancelarias más relevantes en el conjunto de las exportaciones son: bienes de equipo, material de transporte, metales y sus manufacturas y máquinas y aparatos. Excluyendo las últimas, el resto han tenido un comportamiento negativo. Sólo tres secciones en positivo (datos enero-septiembre 2024).

# Industria Euskadi



Debilidad de sector  
manufacturero  
a nivel global



El problema es más acusado en la Eurozona  
por factores:

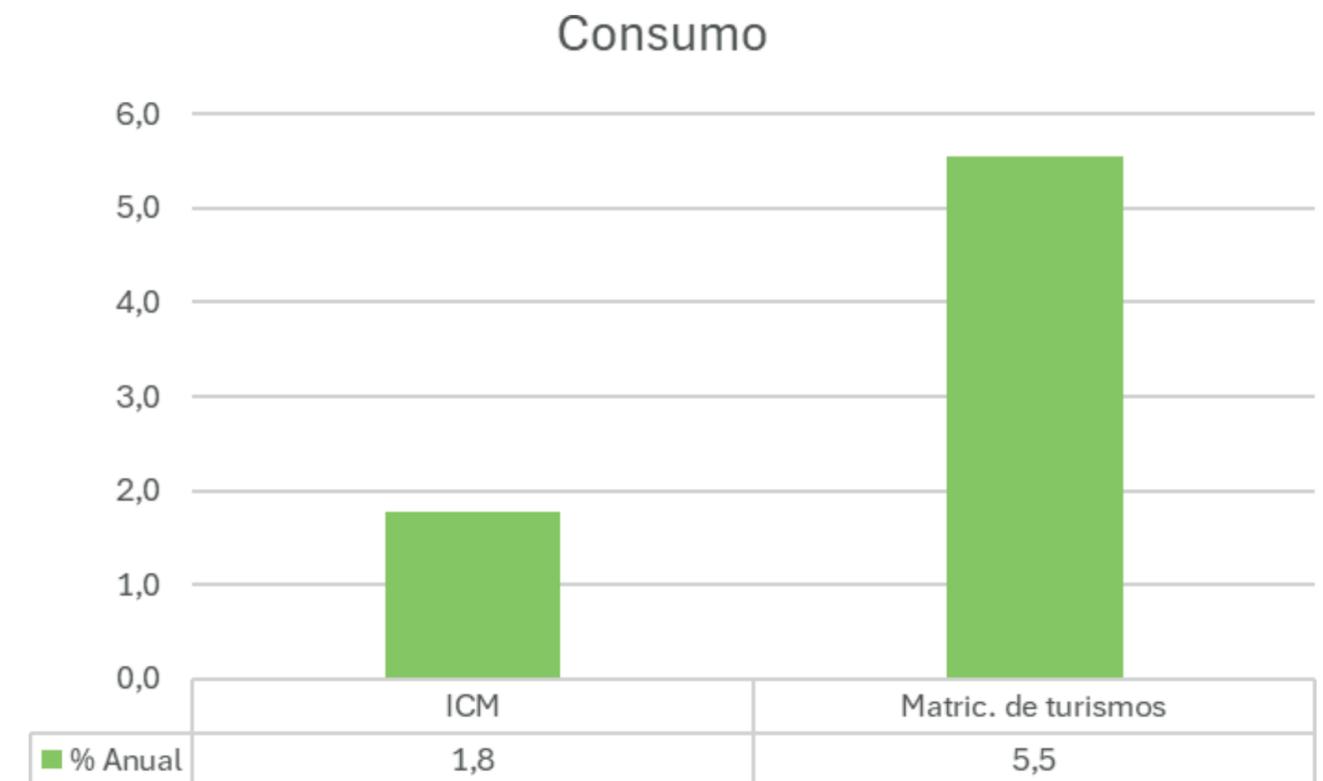
- Debilidad Alemania
  - Demanda interna débil
  - Incremento costes energéticos
  - Fragmentación comercio internacional
  - Dificultad aprovechamiento economías de escala
- Problemas Francia
  - Desafío relevante por ajuste fiscal
- Endurecimiento fiscal 2025 en la Eurozona



La industria en Euskadi sufre el impacto negativo. El peso  
de los bienes intermedios (47,8%) y de equipo (30,3%) en la  
producción industrial es elevado:

- Las exportaciones de las secciones arancelarias metales y manufacturas, bienes de equipo y material de transporte han sufrido caídas.
- El comportamiento de la producción industrial es negativo en lo que va de año por la caída de la producción de bienes de equipo y energía, junto con el leve incremento de los bienes intermedios.
- El VAB industrial se incrementado únicamente un 0,7% anual el segundo trimestre.

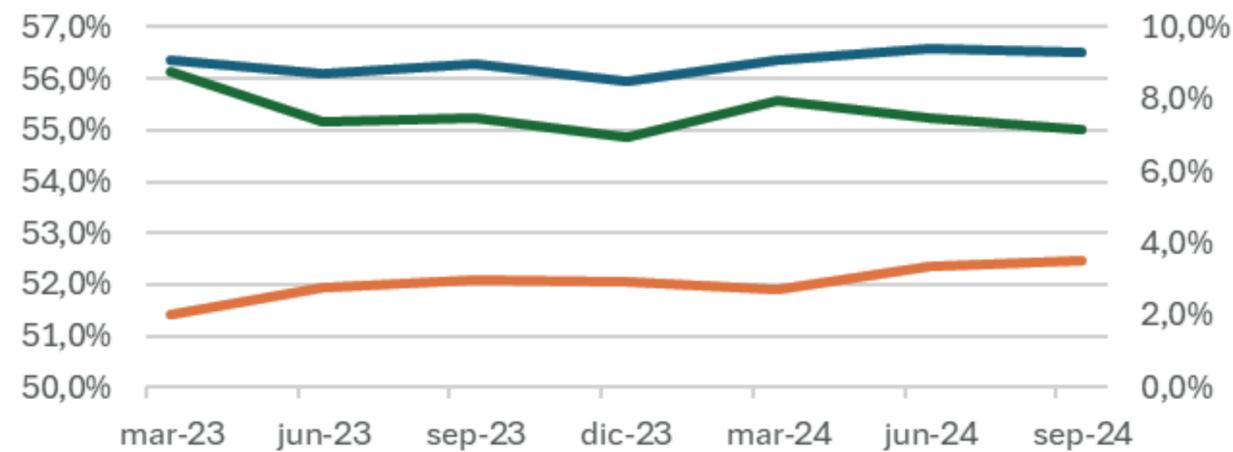
## Servicios y consumo: motores del crecimiento



- El sector servicios muestra un elevado dinamismo en sus indicadores. El crecimiento de la afiliación en lo que va de año es el 1,9%. Eustat indica en el avance del PIB del tercer trimestre que el sector es el motor del crecimiento.
- El consumo así mismo muestra un comportamiento expansivo. El Índice de Comercio al por menor (sin estaciones de servicio) crece un 1,8% y la matriculación de turismos un 5,5%.

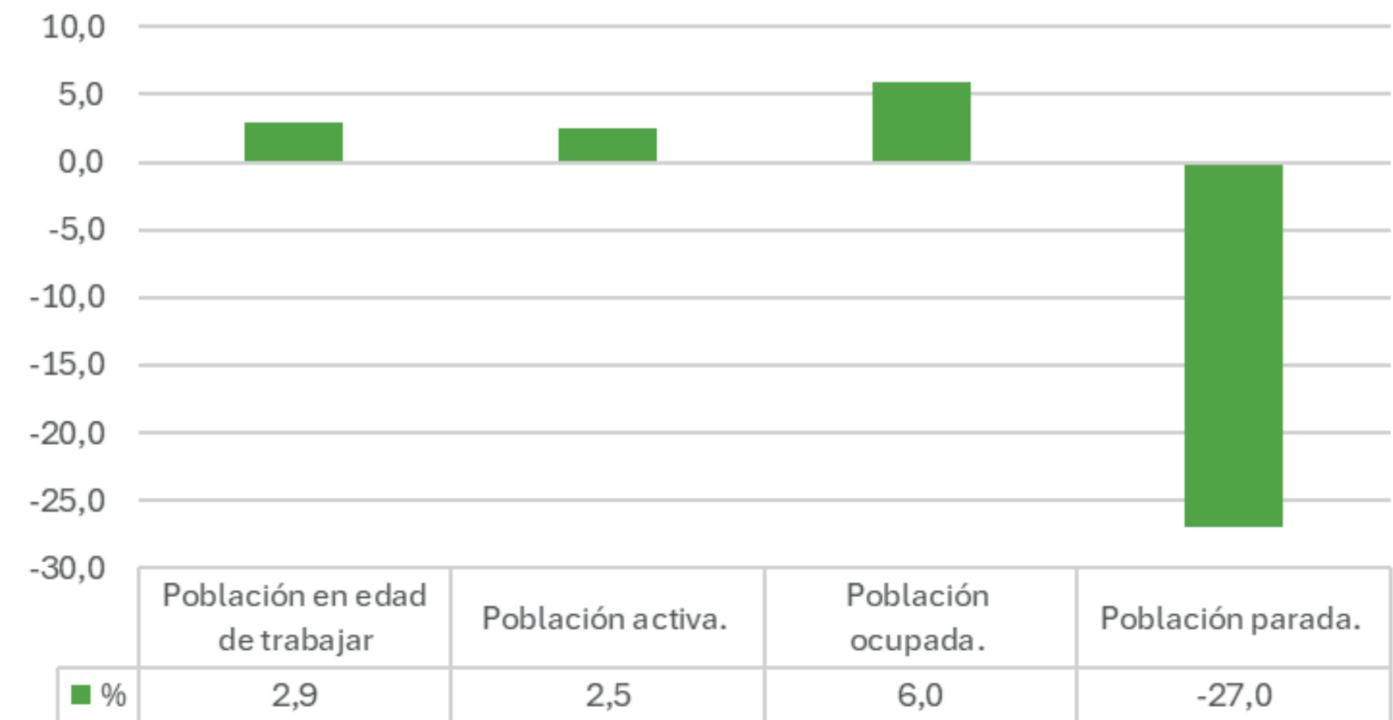
# Mercado Laboral

Mercado Laboral (PRA)



	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24
T Actividad	56,3%	56,1%	56,3%	56,0%	56,4%	56,6%	56,5%
T Ocupación	51,4%	51,9%	52,1%	52,1%	51,9%	52,4%	52,5%
T Paro	8,7%	7,4%	7,5%	7,0%	7,9%	7,5%	7,1%

Mercado Laboral 2018 vs 2024 (PRA)



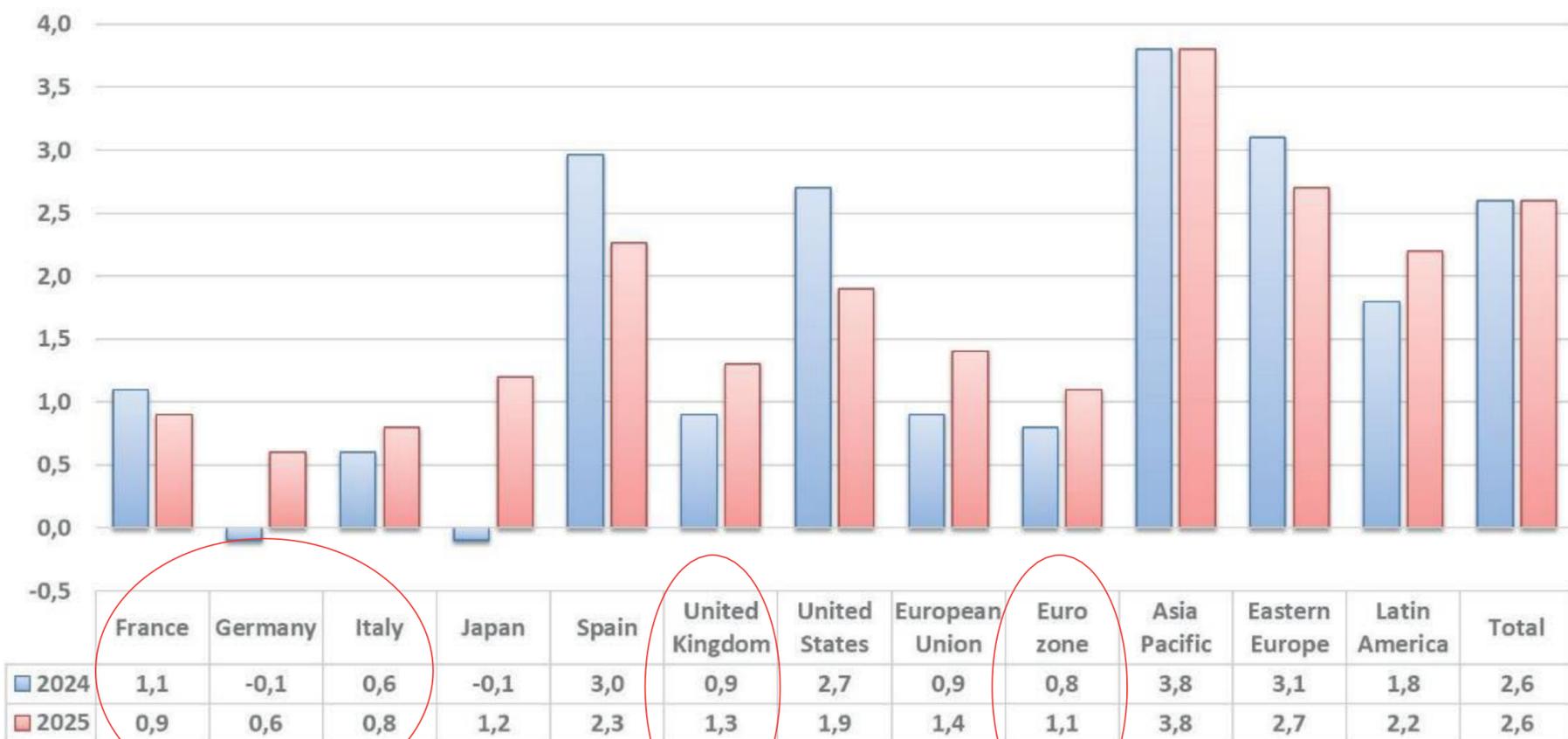
- Se aprecia una clara mejoría en las magnitudes del mercado laboral en el que la tasa de paro alcanza un registro de 7,1% (EPA: 7,61%).
- Desde 2018 ha habido un incremento de la población en edad de trabajar, la activa y la ocupación, mientras que el número de parados ha disminuido un 27%.

# 5. Previsiones



# Internacional

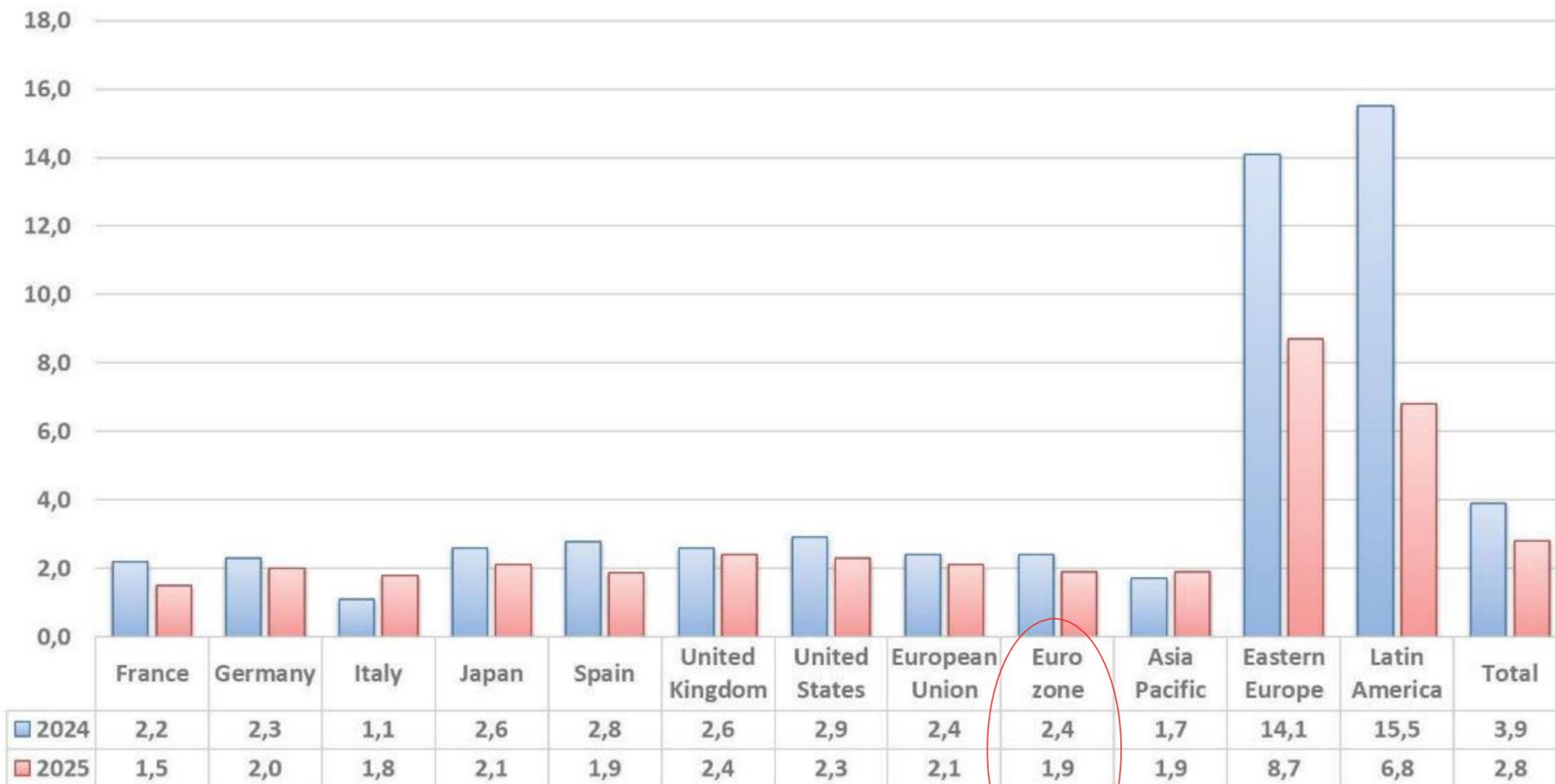
PIB: Tasas de crecimiento medias esperadas por región



- La figura muestra las tasas de crecimiento del PIB esperadas para 2024 y 2025 (datos esperados en noviembre de 2024).
- Se aprecia una clara ralentización en Europa.
- La media para la Eurozona se encuentra en un 0,8% y un 1,1% para 2024 y 2025.
- Alemania (-0,1% y 0,6%) y Francia (1,1% y 0,9%), los principales socios comerciales de nuestra economía no tienen buenas expectativas.

# Internacional

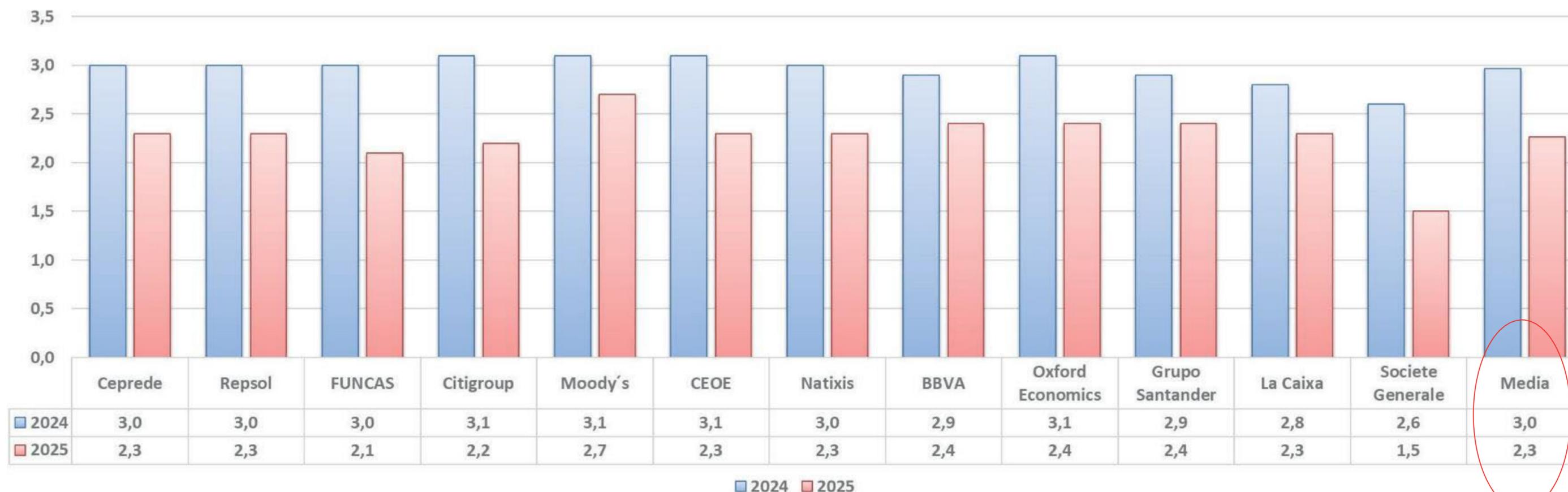
IPC: Tasas de crecimiento medias esperadas por región



- La figura muestra las tasas de crecimiento del IPC esperadas para 2024 y 2025 (datos esperados en noviembre de 2024).
- Se aprecia claramente una vuelta a los valores normales tras la etapa inflacionaria.
- En 2025 en la Eurozona recupera el valor objetivo.
- El BCE proseguirá la senda de bajadas. La previsión sería llegar al tipo del 1,75% para mediados del próximo año.

# España

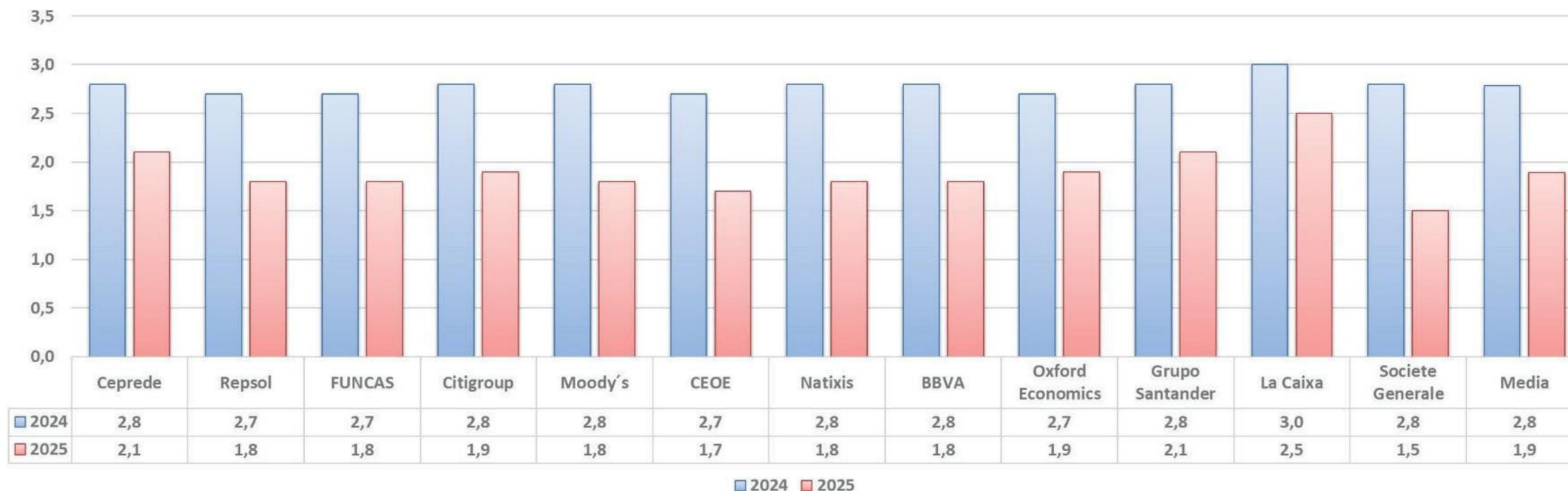
España: Tasas de crecimiento del PIB (media anual en %)



- La figura muestra las tasas de crecimiento del PIB esperadas para 2024 y 2025 (datos esperados en noviembre de 2024) en España por una serie de analistas.
- La media para 2024 es del 3,0% y para 2025 baja al 2,3%.

# España

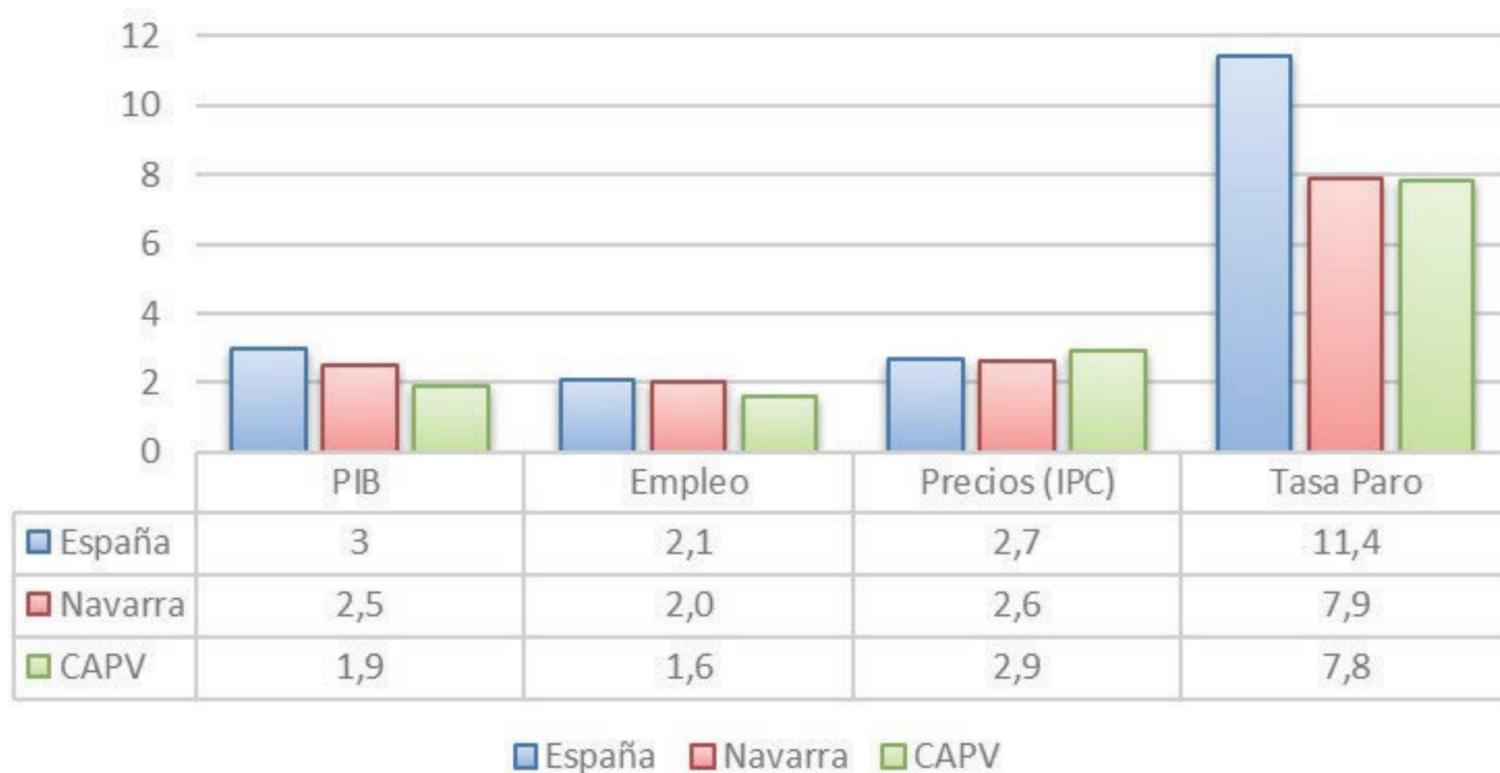
España: Tasas de crecimiento del IPC (media anual en %)



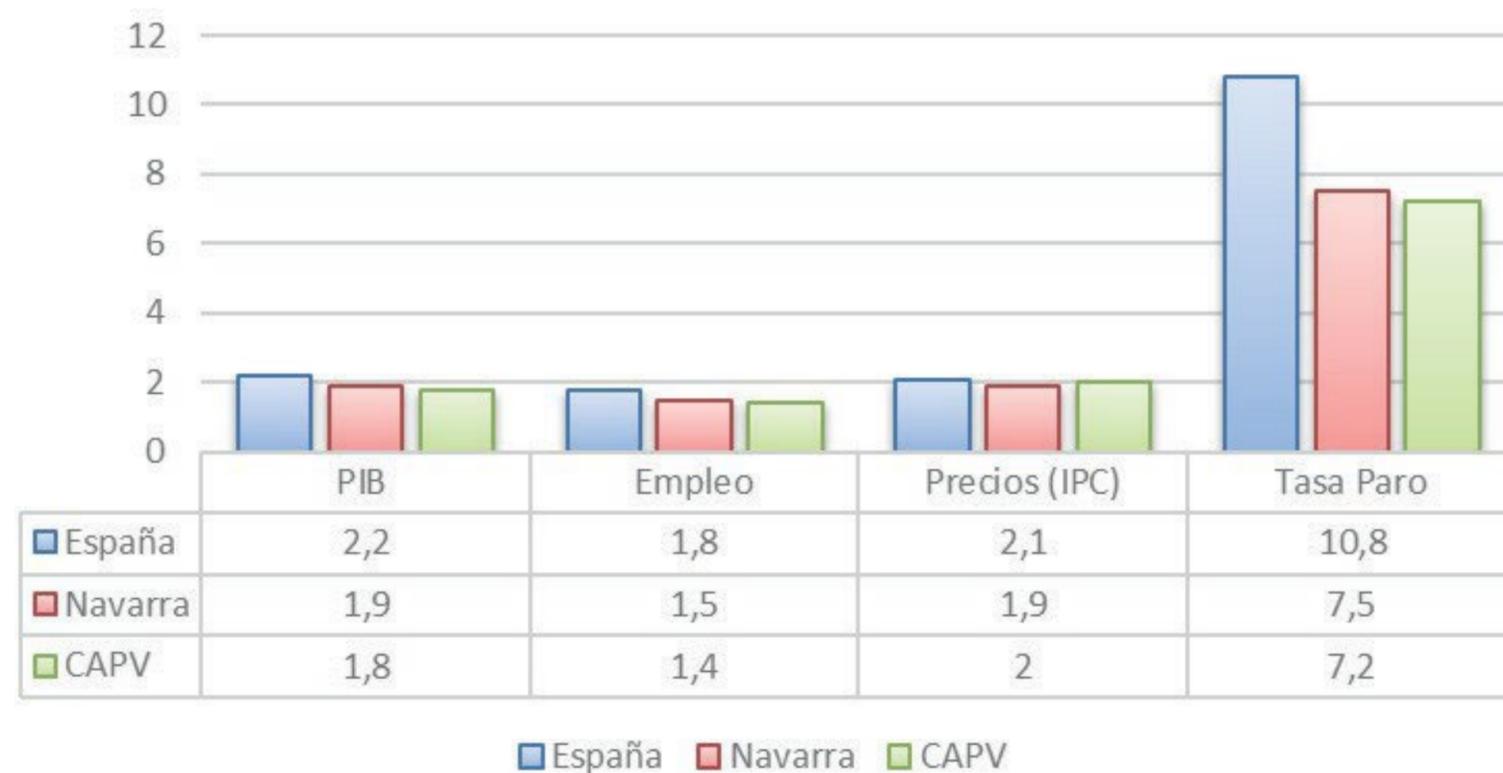
- La figura muestra las tasas de crecimiento del IPC esperadas para 2024 y 2025 (datos esperados en noviembre de 2024) en España por una serie de analistas.
- La media para 2024 es del 2,8% y para 2025 baja al 1,9%.

# Euskadi – Navarra - España

Principales Macromagnitudes 2024



Principales Macromagnitudes 2025



- Las figuras muestran el comportamiento de los principales agregados macroeconómicos en la CAPV, CF de Navarra y España en 2024 y 2025.



**Eskerrik asko | Muchas gracias**