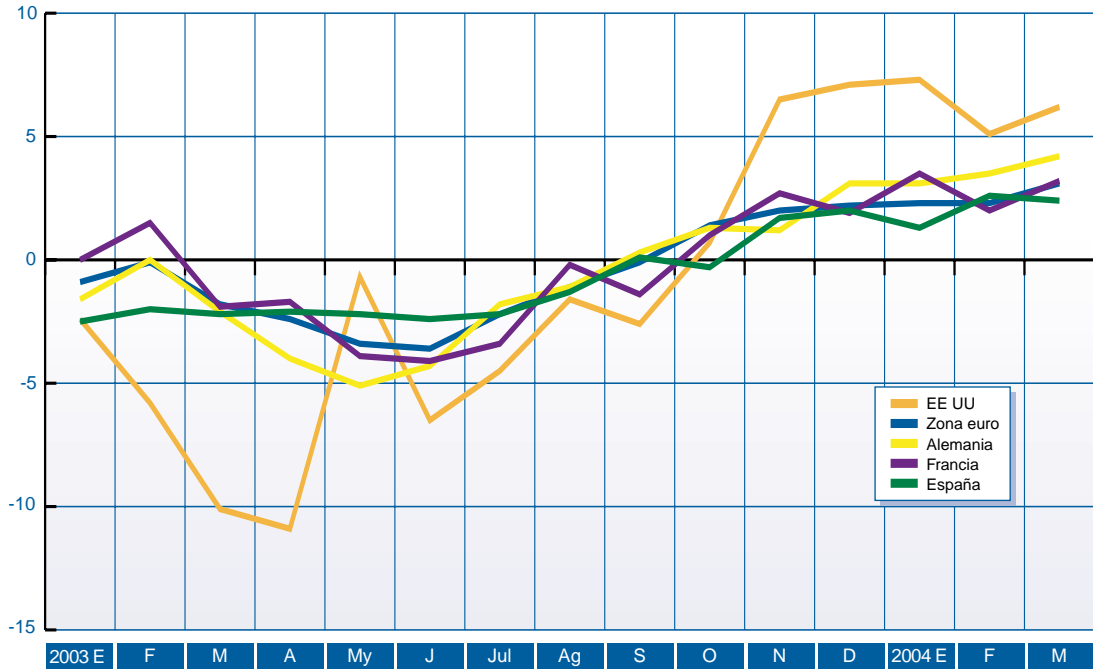


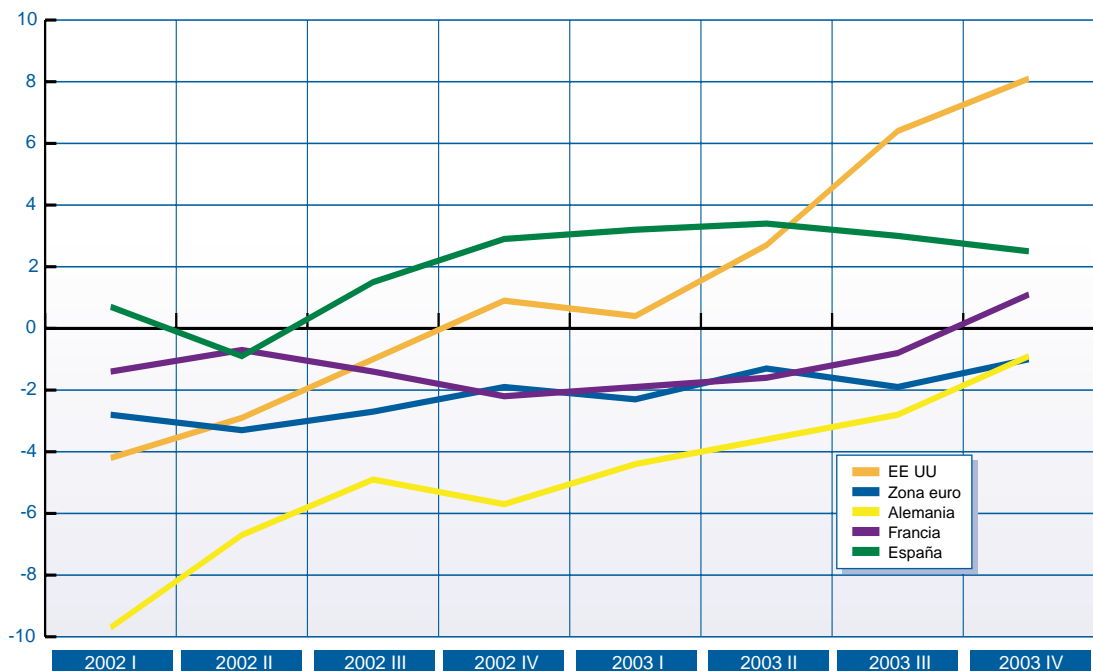
La estabilidad de los indicadores de confianza apunta a la persistencia de un ritmo suave de recuperación en la zona euro

Confianza Industrial desviación con respecto a la media de los últimos doce meses



Sin embargo, el crecimiento sigue siendo notable en Estados Unidos

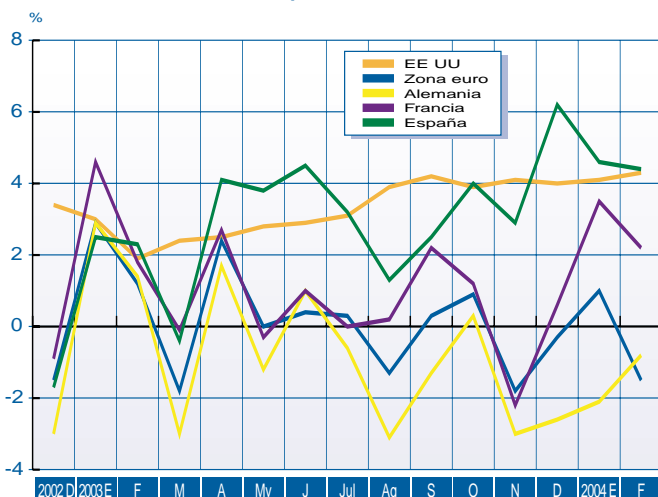
Crecimiento de la Inversión variación real interanual



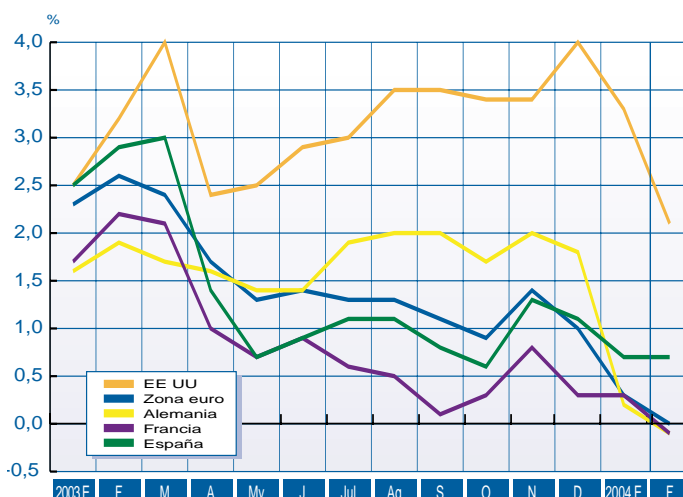
Internacional

La comisión Europea ha reducido ligeramente su previsión de crecimiento para la zona euro 2004

Crecimiento de las ventas al por menor variación real interanual



Precios al consumo tasa de variación interanual, en %



En los Estados Unidos, la mejoría continua de la producción manufacturera ha elevado el grado de utilización de la capacidad instalada. La producción de bienes de equipo también ha crecido en lo que va de año. El consumo sigue aumentando a tasas rápidas y la aceleración en la creación de empleo aumentará la confianza de los consumidores. La deceleración de los pedidos industriales, por el contrario, ha reducido la confianza industrial. Por esta razón, la actividad podría moderarse algo en el segundo trimestre; pero sin apartarse apenas de su línea de crecimiento rápido y desequilibrado.

La zona euro avanza con más problemas. Las ventas al por menor crecen débilmente. Los pedidos industriales no han mejorado en el primer trimestre; y la deceleración de los

pedidos de maquinaria y equipo apunta a una inversión débil. Las exportaciones han aguantado bien y el dólar se ha encarecido; pero la volatilidad del euro no ha desaparecido. La baja inflación facilitaría el descenso de los tipos de interés del BCE, ante una apreciación eventual del euro; pero los precios energéticos podrían acelerarse en los próximos meses.

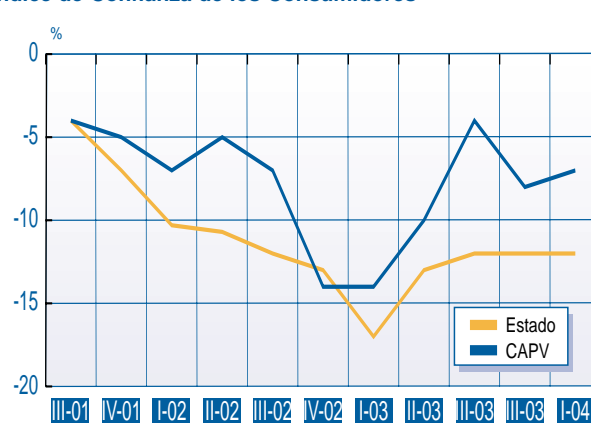
A pesar de todo, con la excepción de Alemania (donde las expectativas de crecimiento han empeorado mucho en marzo), la confianza se ha mantenido bastante estable en la zona euro. No se duda de la continuidad de la expansión; pero el optimismo de hace unos meses ha dado paso a una apreciación más cauta de la situación. La Comisión Europea ha rebajado la previsión media de crecimiento del PIB para 2004 del 1,8% al 1,7%.

Estado y CAPV

A pesar del aceptable clima económico general, la confianza de los consumidores no acaba de remontar

Los datos relativos al primer trimestre de 2004 muestran que se mantiene el ritmo de actividad de nuestras economías en un tono ligeramente expansivo. Así, acompañando a la evolución positiva del PIB, el empleo muestra un crecimiento estable y los tipos de interés continúan siendo bajos. Pero los indicadores de consumo privado muestran un crecimiento tan sólo suficiente, en torno al 3%, e inalterado en el último año. Además, la confianza de los consumidores no ha progresado casi nada en los últimos meses (centrada en los 7 puntos negativos para la CAPV y, aún peor, estancada en -12% para el conjunto del Estado). Y es que este crecimiento del gasto privado se ha apuntalado demasiado con endeudamiento familiar, situación ésta muy dependiente de la evolución de los tipos de interés, que puede tornarse en cualquier momento. Los ciudadanos de a pie parecen ser conscientes de esta posibilidad y de las repercusiones que esto tendría en sus presupuestos con la consiguiente sobrecarga financiera. De ahí que sus expectativas sean más cautelosas de lo que la coyuntura parece aconsejar.

Índice de Confianza de los Consumidores

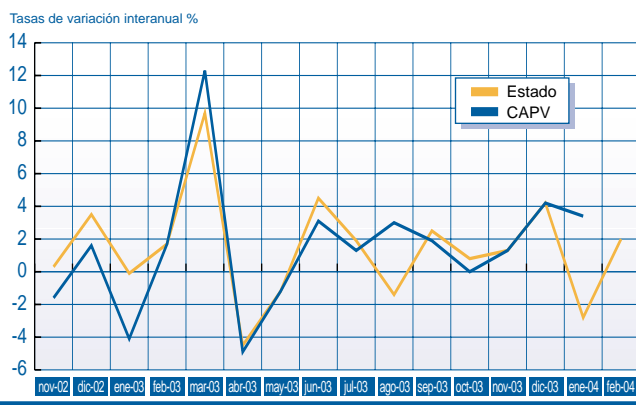


Desde el lado de la oferta, la industria no consigue salir de su atonía, al no participar como fuera menester de la suave recuperación económica actual. El patrón de crecimiento de la actividad económica del último año se apoya, como sin duda se sabe, en la demanda interna, básicamente en el consumo privado y en la inversión en construcción. Por ello, aparte de ciertas limitaciones estructurales, la industria se ha estancado, ha destruido empleo y no ha seguido siquiera el ritmo leve de las exportaciones. La evolución del Índice de Producción Industrial evidencia a las claras este tono alicaído del sector industrial, con un modesto crecimiento medio, casi monótono, en torno al 1,8% en el periodo referido. El futuro de este sector depende, sin duda, de un cambio en la composición de los dinamizadores de nuestras economías: las exportaciones, el consumo y la inversión en bienes de equipo.

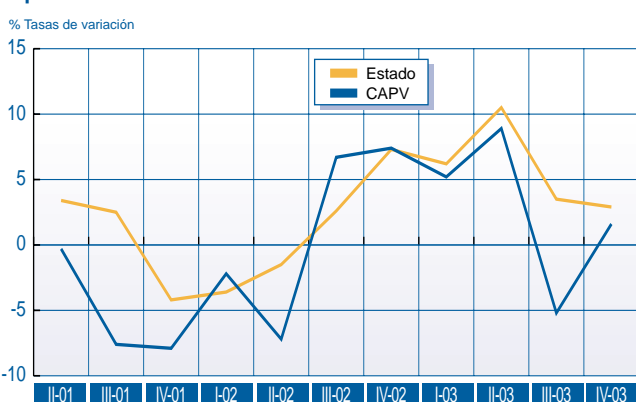
Los intercambios exteriores de mercancías corroboran de alguna manera los comentarios anteriores. En el caso de la economía española, los datos muestran que la evolución de los últimos trimestres de las tasas de crecimiento de las exportaciones es más baja que la de las importaciones, y aunque sigan tendencias similares, siempre el repunte es mayor en éstas últimas. Esto de alguna manera está significando que una parte importante de la demanda interior, siendo como es uno de los pilares del crecimiento de la actividad económica, descansa en las compras exteriores. Ello ha proyectado los saldos negativos hasta niveles históricos: en 2003 el déficit por cuenta corriente fue en un 32% más alto que en 2002 y el comercial acumulado supuso un 10% más que en el año precedente y situó la tasa de cobertura (relación entre exportaciones e importaciones) en apenas un 75%, la más baja en años. De ahí la importancia de lo que apuntábamos más arriba en relación al sentido que debe tomar la recuperación de nuestras economías hacia la demanda exterior y no tanto hacia la interior. De lo contrario, al endeudamiento de las familias habrá que sumarle el exterior y ello colocará a la economía española en una delicada situación.

El caso de la CAPV, aunque pueda servir lo anterior como referencia general y como aviso, no es el mismo. Si bien es cierto que desde mediados del año pasado las importaciones crecieron más que las exportaciones, siguiendo la tendencia general, no lo es menos que la Balanza Comercial (sobre todo si hablamos de bienes no energéticos) de esta Comunidad se salda con superávit y éste se ha mantenido sin altibajos preocupantes. No en vano la industria de la CAPV está claramente orientada hacia el mercado exterior. Las pérdidas de competitividad asociadas al diferencial de inflación o a la apreciación del euro se han compensado con reducciones de precios y no hay que perder de vista tampoco la fuerte vinculación que existe entre exportaciones e importaciones de componentes que vuelven a exportarse, lo cual ayuda a coligar las tendencias de ambas variables.

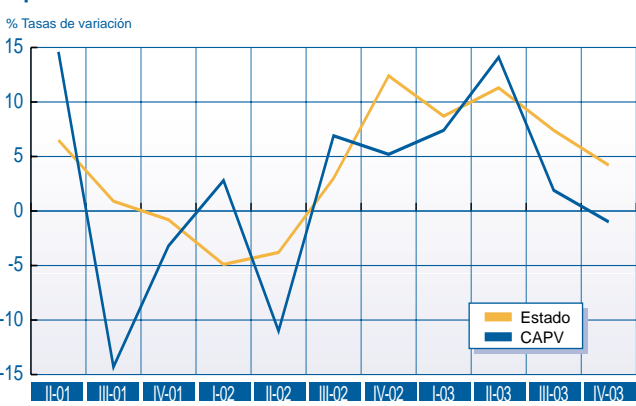
Índice de Producción Industrial



Exportaciones de Bienes



Importaciones de Bienes

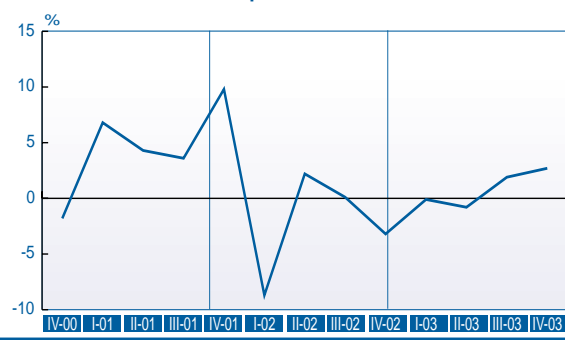


Gipuzkoa

La construcción sigue registrando un notable tirón en su actividad

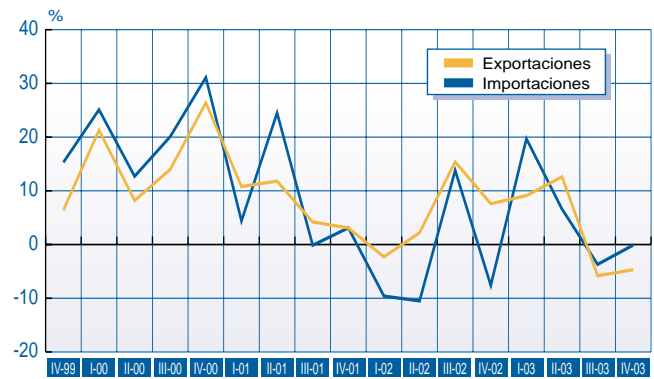
El sector construcción sigue mostrando un considerable ritmo de avance, el más elevado de todos los sectores, aún a pesar de haberse visto recortado. El consumo de cemento, tras el descenso de 2002, se recupera a, lo largo de 2003, con un incremento del 0,9%, bien es verdad muy alejado del logrado en 2001, uno de los mejores años del sector. La obra pública, principal consumidora de este producto, no ha evolucionado tan favorablemente, pero la edificación de viviendas ha seguido teniendo una trayectoria positiva. De hecho, aunque el número de viviendas terminadas en 2003 se ha reducido, el de las iniciadas ha crecido en mayor proporción, alcanzando el valor más elevado desde el inicio de la década de los 90.

Consumo de cemento en Gipuzkoa tasa de variación anterioral, en %



La atonía que aún aqueja a la economía europea, con un perfil de crecimiento inferior al 0,5% en la zona euro en 2003, se ha dejado sentir en la economía guipuzcoana, en particular en el sector industrial. El incremento nominal de las exportaciones se ha diluido conforme transcurría el año, para incluso pasar a registrar una tasa negativa en la segunda mitad. Para el conjunto de 2003 el crecimiento ha sido del 2,6%, dos puntos menos que el año anterior. No obstante, la diferente evolución de los precios en ambos años, descenso en 2003, hace que la tasa de crecimiento real supere en este el 4,5%, rebasando en casi un punto a la de un año antes. Las importaciones le han dado la vuelta a su considerable aumento inicial, para pasar a caer en la segunda parte de 2003. Sin embargo, en el conjunto del año todavía han logrado un crecimiento nominal del 5%, cuando partían de un descenso del 4,5% en 2002. En este caso el juego de los precios, disminución en los dos años, reduce las diferencias, manteniendo el sentido de las variaciones.

Comercio exterior Guipuzcoano tasa de variación anterior, en %



Coyuntura Industrial Guipuzcoana

La mejoría del indicador de confianza industrial puede asentarse en los próximos meses

Tras la relativa estabilidad registrada en buena parte del pasado año, los indicadores de coyuntura muestran un claro repunte al inicio de 2004. Además, las opiniones empresariales apuestan por la continuidad de esta evolución en los próximos meses.

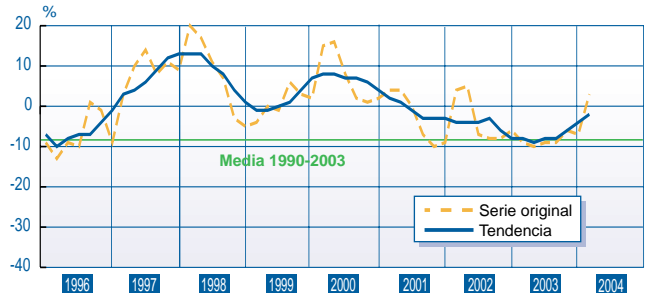
El Indicador de Confianza (ICI) se recupera de forma manifiesta, para pasar a presentar signo positivo. Se coloca en +3, situación no alcanzada a lo largo de 2003. Asimismo, la tendencia es, por lo menos, a mantener esta mejoría.

Este avance se produce con mayor intensidad en bienes intermedios, aunque sean los de inversión los que registran una cierta mayor confianza. Los de consumo no alteran su percepción de la situación. No obstante, la tendencia es a la mejora en los próximos meses.

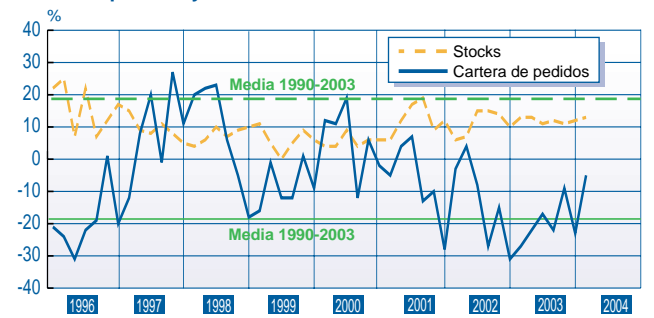
Como nota favorable se puede apuntar que la trayectoria del ICI es debida a la recuperación de la cartera de pedidos, que con un nivel aún débil se acerca al considerado adecuado, sensiblemente superior al de hace un año. Igualmente, también las previsiones de producción inciden favorablemente, reforzando su tendencia creciente. Sólo los stocks de productos fabricados muestran una evolución ligeramente negativa, aumentan levemente, manteniendo un nivel excesivo similar al de comienzos de 2003.

La producción progresa con mayor fuerza que hace un año. Parecen correr parejas la mejoría de los mercados interior y exterior, aunque se refleje con mayor vigor en las carteras de pedidos que en las ventas realizadas. El empleo aumenta ligeramente, hecho que no se producía prácticamente el pasado año. Los precios de compra y venta, aunque se aceleran, lo hacen en menor medida que hace un año.

Indicador de confianza de la industria



Cartera de pedidos y stocks



Encuesta de opiniones empresariales - Industria

Indicador de confianza (1)

Nivel actual

- Cartera de pedidos total
- Stocks productos fabricados
- Stocks materias primas

Variación sobre el bimestre anterior

- Producción
- Cartera pedidos interiores
- Cartera pedidos exteriores
- Ventas interiores
- Ventas exteriores
- Precios de compra
- Precios de venta

Tendencia prevista

- Producción
- Cartera de pedidos
- Ventas
- Precios de venta
- Personas ocupadas

	Ene-Feb 03	Julio-Ago 03	Sept-Oct 03	Nov-Dic 03	Ene-Feb 04
Indicador de confianza (1)	-9	-9	-6	-7	3
Nivel actual					
• Cartera de pedidos total	-27	-22	-9	-23	-5
• Stocks productos fabricados	13	12	11	12	13
• Stocks materias primas	7	7	10	5	4
Variación sobre el bimestre anterior					
• Producción	13	-18	12	-6	22
• Cartera pedidos interiores	-4	-20	3	-19	6
• Cartera pedidos exteriores	-2	-12	3	-15	15
• Ventas interiores	-6	-25	4	-16	1
• Ventas exteriores	2	-14	6	-18	4
• Precios de compra	39	3	7	9	33
• Precios de venta	21	-8	-7	-4	6
Tendencia prevista					
• Producción	14	7	3	15	28
• Cartera de pedidos	5	8	2	18	18
• Ventas	7	9	0	12	28
• Precios de venta	15	-1	-6	14	6
• Personas ocupadas	-5	-8	-13	1	3

(1)Media aritmética de los saldos de respuestas a previsiones de producción, cartera de pedidos y stocks de productos fabricados, estos con el signo invertido. Nota: Los valores corresponden a los saldos o diferencias entre las alternativas extremas en cada indicador (mayor, menor; elevada, reducida; creciente, decreciente)