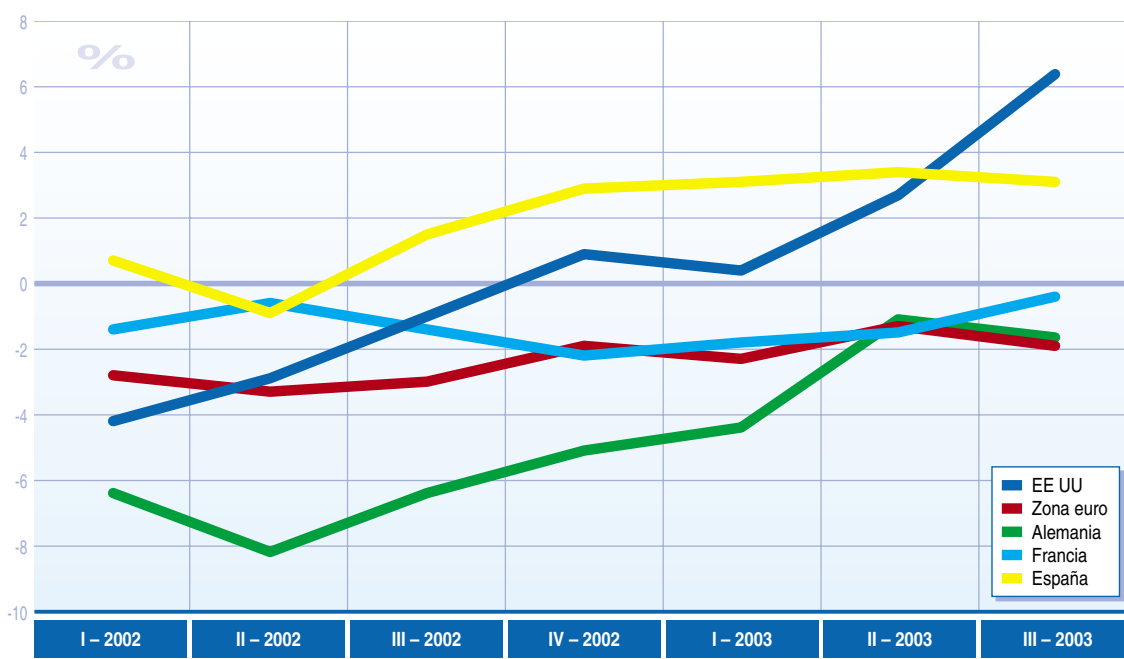




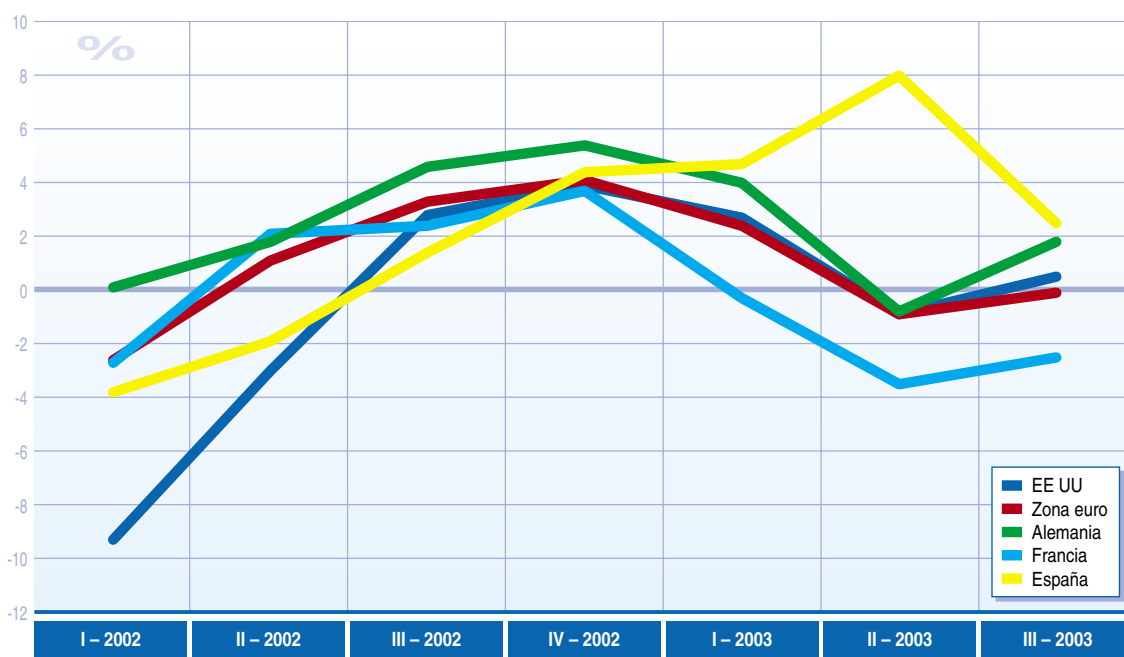
La debilidad de la inversión modera el optimismo sobre la recuperación

Inversión en Capital Fijo (Porcentaje de variación anual)



La evolución de las exportaciones tampoco favorece el repunte de la actividad económica en Europa

Exportaciones de Bienes y Servicios (Porcentaje de variación anual)



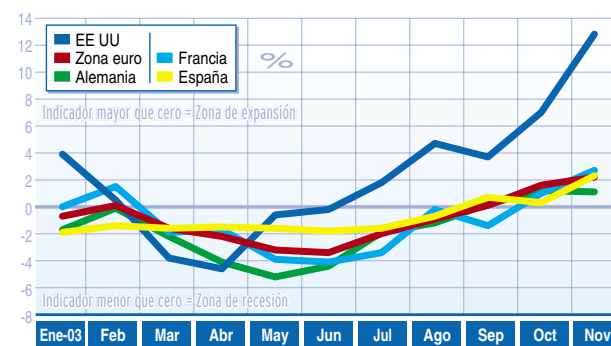
Se ve más cerca el fin del estancamiento en la zona euro

Aunque menos de lo previsto, en el empleo estadounidense se empieza a notar la mejoría económica y los consumidores han fortalecido su confianza. El buen tono del consumo, la debilidad del dólar y el fuerte crecimiento de la productividad apoyan, a su vez, la confianza industrial. La inversión en equipo y software está aumentando su contribución a la demanda interior. La salida de la crisis es ya una realidad en los Estados Unidos.

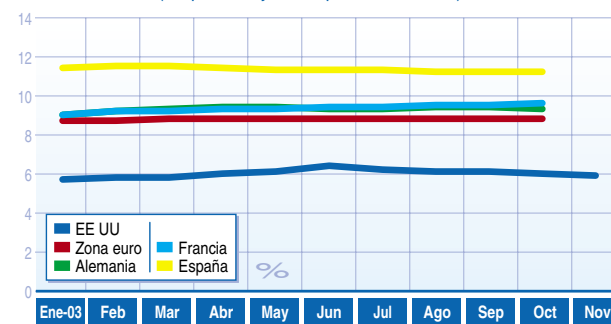
La mejoría americana se ha propagado también a la zona euro. El PIB subió con respecto al segundo trimestre y la confianza en un próximo fin del estancamiento se ha reforzado. A excepción de las expectativas del comercio al por menor, los demás indicadores de confianza han mejorado en otoño. La evolución de pedidos industriales en septiembre y octubre también ha sido satisfactoria, aunque se mantiene la atonía de la producción industrial. La inversión todavía es muy débil y la debilidad del dólar pesará sobre las exportaciones europeas.

La persistencia de la tensión en Irak y el posible recalentamiento de la economía norteamericana son los dos riesgos mayores. Si el consumo estadounidense continúa acelerándose, el dólar barato podría ser insuficiente para financiar el déficit de la balanza corriente. La subida de los tipos de interés sería así inevitable y la recuperación en curso se frenaría bruscamente. En tal caso, podría no haber nadie para relevar a la locomotora americana. Estas incertidumbres frenan aún las inversiones; pero la salida de la crisis se ve cada vez más cerca.

Confianza Industrial



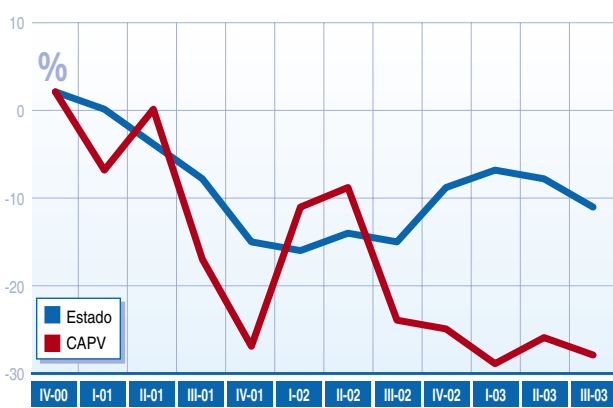
Tasa de Paro (En porcentaje de la población activa)



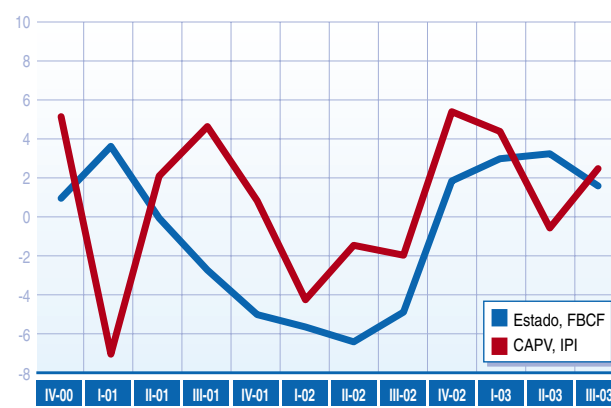
Internacional:

La industria manufacturera vasca y estatal no consigue despegar

Cartera de Pedidos en la Industria



Bienes de Equipo (Tasas de variación interanual, en %)

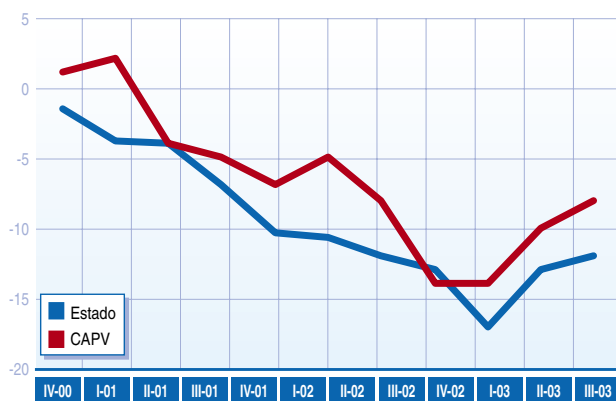


Los indicadores de actividad vienen mostrando que las economías de la CAPV y del resto del Estado (ésta en mayor medida), desde mediados de 2002, se han estacionado en una lógica de recuperación sostenida. Algo a lo que es ajena la industria manufacturera, que sigue mostrando un tono muy decaído, como indica la evolución de su cartera de pedidos. A comienzos de 2001 este indicador se situó en niveles negativos, con ligeras fluctuaciones pero en tono descendente, en la actualidad se mueve en extremos muy bajos, en especial en la CAPV (cerca del -30% en el saldo neto de respuestas). Esto supone que este sector crece en torno al 1% interanual, algo que le aleja de la recuperación general.

Los datos referidos a la inversión productiva que venían mostrando en los últimos tiempos un comportamiento positivo, se ven atemperados y abandonan su perfil ascendente (en particular para el conjunto del Estado). Este freno a la recuperación se debe principalmente a la disminución en el ritmo de incremento de la inversión en bienes de equipo asociada a la débil coyuntura de la actividad industrial y de las exportaciones en general y de este tipo de bienes en particular. Este es un proceso que, a tenor de los datos, parece que se adelantó en unos meses para el caso del País Vasco, dada su especialización sectorial en este tipo de industria.

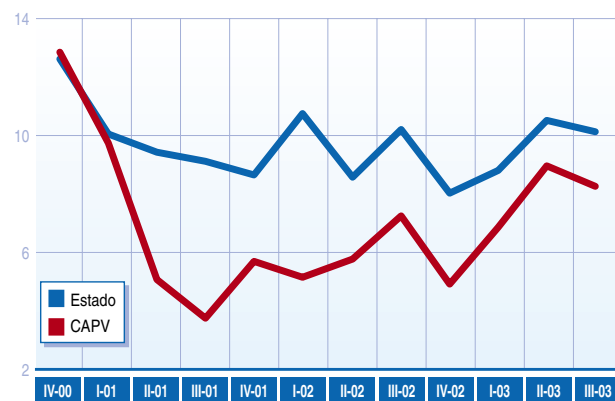
Estado y CAPV:

Índice de Confianza de los Consumidores



Uno de los soportes de la ligera aceleración del crecimiento de nuestras economías es, sin duda, la demanda interna y en particular, el consumo de los hogares, que ha crecido en lo que va de año a un ritmo del 3%. Los indicadores de confianza de los consumidores se recuperan lentamente desde los bajos niveles alcanzados a principios de año. Unos bajos tipos de interés y la ligera tendencia al alza del empleo mejoran, las expectativas de consumo. Pero todavía tendrán que mejorar más si, como se espera, el consumo privado siga aguantando su parte en el clima de recuperación del ritmo de crecimiento económico general y, sirva como contrapunto al comportamiento negativo del sector exterior.

Crédito otorgado al Sector Privado (Tasas de variación interanual, en %)

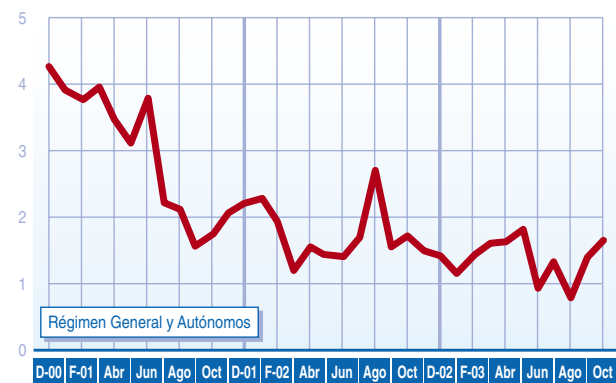


El crédito otorgado al sector privado continúa manteniendo un crecimiento alto y sostenido, en apariencia ligado a la financiación de la vivienda por los particulares. Y es que, para hacernos una idea, hoy por hoy, el crédito asociado a la adquisición de una vivienda propia supera ligeramente al relacionado con la financiación de las actividades productivas del sector servicios (y ambos tipos de financiación juntos suponen alrededor del 65% del total del crédito otorgado al sector privado en el conjunto del Estado). Unas viviendas muy caras y unos tipos de interés excepcionalmente bajos, aparte de una cierta sensación de bonanza económica, propician este fuerte endeudamiento de las familias.

La relativa estabilidad del crecimiento de la actividad económica limita la creación de empleo

Trabajadores Afiliados a la Seguridad Social en Gipuzkoa

(Tasas de variación interanual, en %)

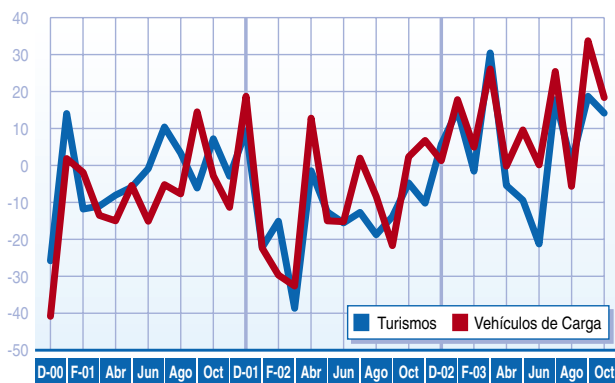


Las expectativas de mejoría de la actividad económica no terminan de cuajar y ello repercute en la creación de empleo. Entre otras fuentes, el número de afiliados al régimen general y de autónomos de la Seguridad Social muestra una tasa interanual de crecimiento que alcanza su cota más baja en verano, para luego comenzar a repuntar ligeramente. El aumento medio en los diez primeros meses de 2003 es del 1,4%, sólo tres décimas inferior al de un año antes pero lejos de los registrados en años anteriores. La industria es el sector que continua presentando la peor evolución en este indicador.

La situación parece haber cambiado. La matriculación de

Matriculación de Vehículos en Gipuzkoa

(Tasas de variación interanual, en %)

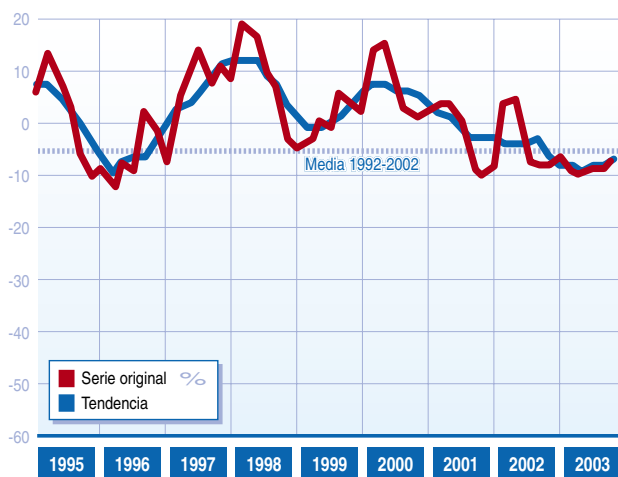


turismos ha dado un vuelco y ha pasado a registrar incrementos continuos a partir del verano. En el conjunto de los diez primeros meses de 2003 el crecimiento es del 4,7%, frente al fuerte descenso de un año antes. Las expectativas económicas menos desfavorables aguantan el aumento del consumo y su reflejo en la compra de turismos. También la matriculación de vehículos de carga muestra una evolución positiva, con un incremento medio del 12,9% en enero-octubre, cuando hace un año descendía en el 14,5%. No obstante, la mejora de este indicador no representa una evolución paralela de la inversión, que en ligera mejoría, aún se ve afectada por una situación que no termina de despejarse totalmente.

Coyuntura Industrial Guipuzcoana (septiembre-octubre 2003):

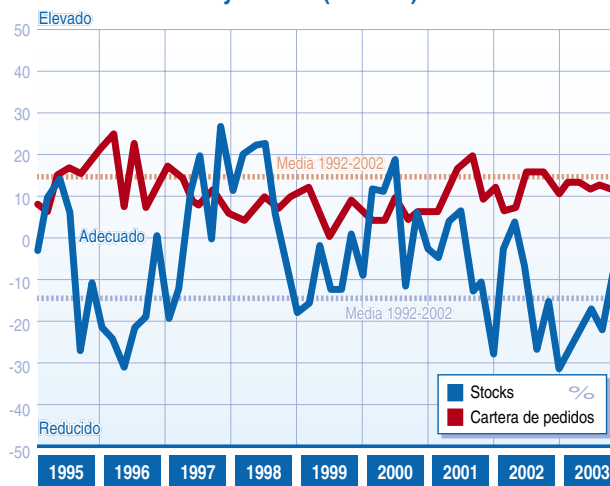
Sin grandes alardes, el Indicador de confianza muestra una ligera mejoría

Indicador de Confianza de la Industria*



*Media de los saldos de las respuestas a perspectivas de producción, cartera de pedidos y stocks de productos elaborados (éstos con el signo invertido).

Cartera de Pedidos y Stocks (saldos*)



*Diferencia entre el porcentaje de empresas que dicen mantener un nivel elevado y el de las que señalan un nivel reducido

Los resultados no muestran una modificación apreciable de la situación, aunque en algunos indicadores se constata una leve mejoría. Será difícil a corto plazo un cambio notable, vistas las previsiones de las diferentes variables.

El Indicador de Confianza (ICI) se recupera tres puntos, pero no logra abandonar el signo negativo, -6. En esta ocasión pasa a registrar un valor menos desfavorable que el de hace un año. La tendencia también parece señalar una ligera progresión.

El avance de la confianza en los últimos meses es común a los tres sectores, según destino económico de los bienes. Los de equipo siguen mostrando mayor desconfianza que los intermedios y los de consumo. La tendencia a la estabilidad o ligera mejoría de los de consumo e intermedios en los próximos

meses, contrasta con el menor optimismo en los de equipo.

La evolución del ICI se ve favorecida por la recuperación de la cartera de pedidos, con un nivel menos debilitado que hace un año. Asimismo juega positivamente la suave reducción de los stocks de productos fabricados, que también mantienen un nivel ligeramente inferior al de hace un año, pero aún elevado. Por el contrario, las previsiones de producción, aunque positivas, siguen anticipando incrementos pequeños.

Los mercados interior y exterior evolucionan positivamente, pero no con la intensidad que permita aún pensar en una mejoría sostenida. El empleo se estabiliza en los últimos meses. Los precios de compra quiebran la tendencia a la desaceleración de sus alzas y los de venta atenúan su tendencia a la baja.

Encuesta de opiniones empresariales-industria (septiembre-octubre 2003)

	Sep-Oct 02	Mar-Abr 03	May-Jun 03	Jul-Ago 03	Sep-Oct 03
Indicador de confianza (1)	-8	-10	-9	-9	-6
Nivel actual					
• Cartera de pedidos total	-15	-22	-17	-22	-9
• Stocks productos fabricados	14	13	11	12	11
• Stocks materias primas	8	8	6	7	10
Variación sobre el bimestre anterior					
• Producción	24	9	8	-18	12
• Cartera de pedidos interiores	4	-3	-1	-20	3
• Cartera de pedidos exteriores	10	-1	-6	-12	3
• Ventas interiores	14	9	7	-25	4
• Ventas exteriores	19	0	0	-14	6
• Precios de compra	0	23	5	3	7
• Precios de venta	-9	6	-5	-8	-7
Tendencia prevista					
• Producción	4	4	0	7	3
• Cartera de pedidos	-1	-1	0	8	2
• Ventas	1	3	1	9	0
• Precios de venta	1	-1	-6	-1	-6
• Personas ocupadas	-12	-21	1	-8	-13

(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)

