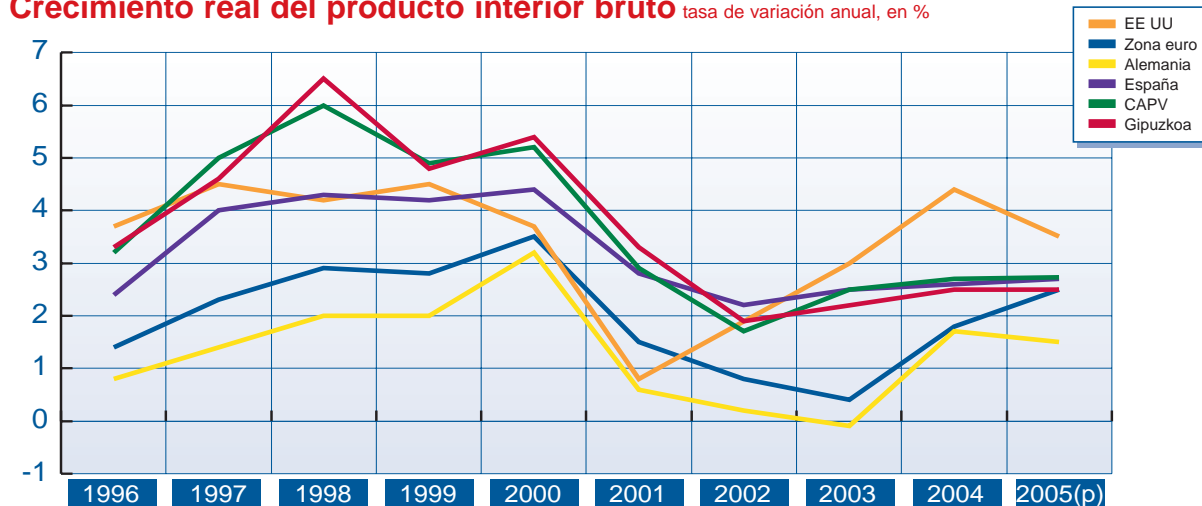
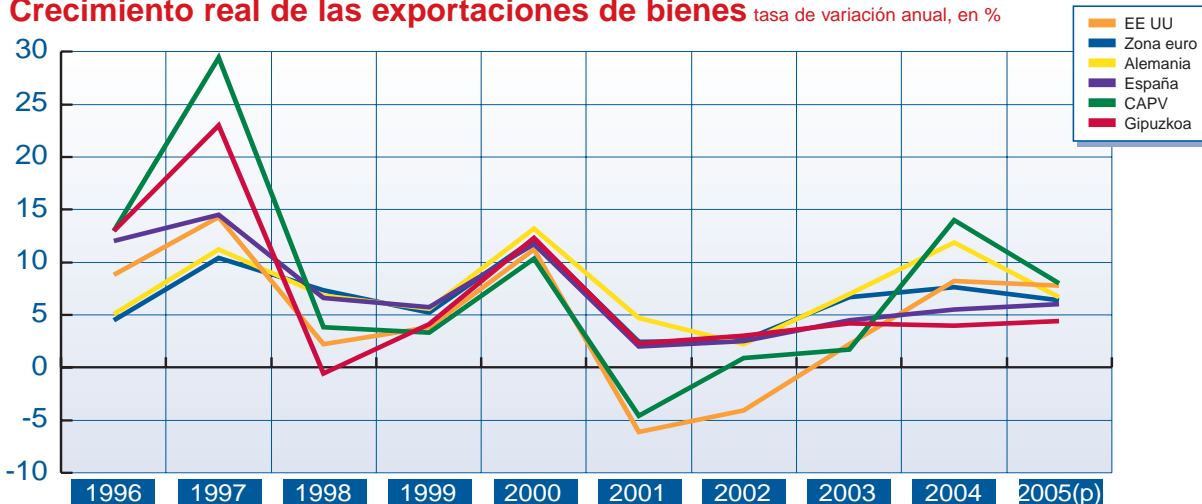


## Estados Unidos Seguirá creciendo a un ritmo más rápido que la zona euro en 2005

**Crecimiento real del producto interior bruto** tasa de variación anual, en %

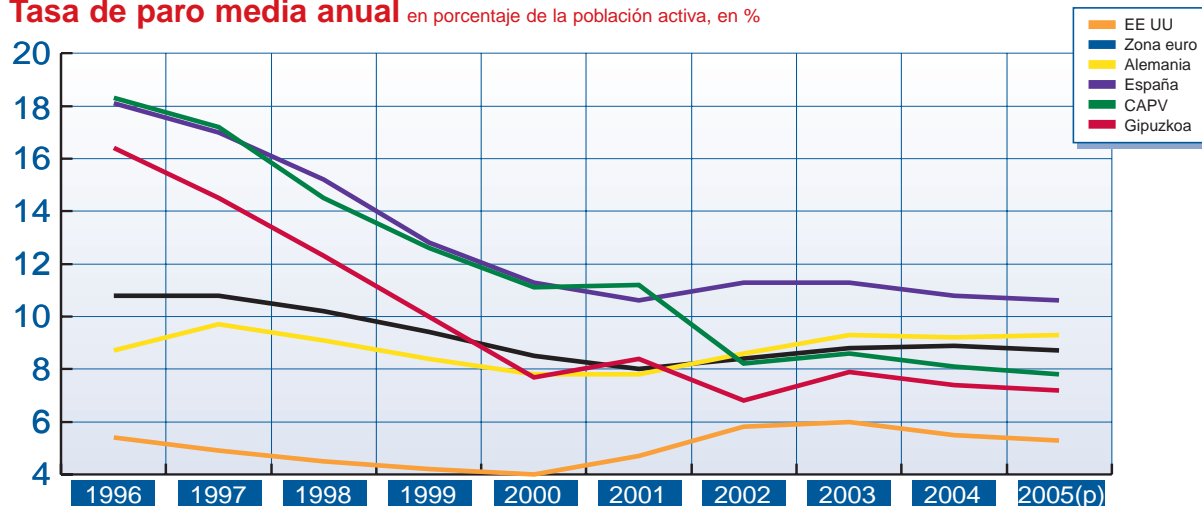


**Crecimiento real de las exportaciones de bienes** tasa de variación anual, en %



## Las economías española, vasca y guipuzcoana ven reducido el diferencial de crecimiento con respecto a la zona euro

**Tasa de paro media anual** en porcentaje de la población activa, en %



## Internacional

# Alta sensibilidad de la recuperación europea a la evolución de las cotizaciones del petróleo y del euro

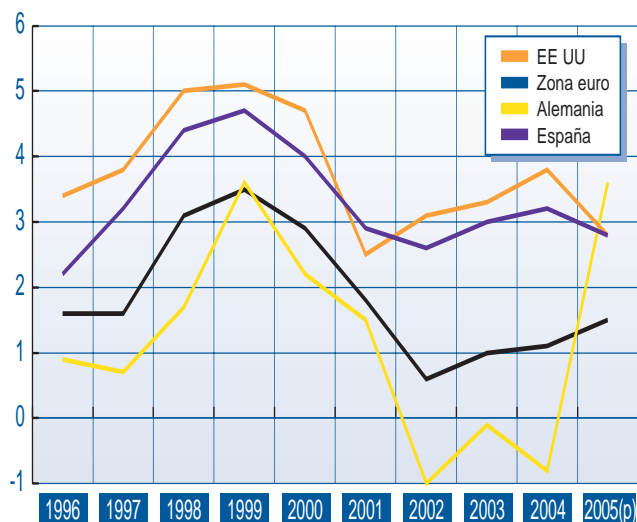
**E**l estallido de la "burbuja bursátil" en el año 2000 dió paso a un largo periodo de recesión internacional. La ausencia de tensiones inflacionistas permitió una política monetaria muy expansiva en los Estados Unidos desde 2001; y la política fiscal mantuvo el mismo tono. La confianza en la recuperación económica estadounidense fue consolidándose a lo largo de 2003, a pesar del cierre en falso de la guerra con Irak. Los bajos tipos de interés, las facilidades crediticias, las rebajas impositivas y la agresiva política de descuentos de las casas comerciales mantuvieron un buen ritmo de consumo en los Estados Unidos. El rápido saneamiento laboral y financiero llevado a cabo en los años 2001 y 2002 permitió una mejora de los márgenes y animó a la inversión. La confirmación de que la crisis quedaba atrás en los Estados Unidos fortaleció la confianza y la inversión comenzó a despuntar a lo largo del año 2003 en la mayor parte de los países desarrollados. En términos reales, se pasó de una caída de la Formación Bruta de Capital Fijo del 1,7% anual en 2002 en la OCDE, a un aumento del 2,4% en 2003.

En la zona euro la mejoría se limitó al menor descenso de la inversión: de una bajada del 2,4% en términos reales en 2002, se pasó a otra de un 0,8% en 2003. A pesar de la tendencia visible al estancamiento, el Banco Central Europeo mantuvo una política monetaria rigurosa hasta diciembre de 2002. La restricción monetaria, combinada con unos déficit crecientes de las Administraciones Públicas, elevó los tipos de interés reales, revalorizó el euro y obstaculizó la salida de la recesión, especialmente en Alemania e Italia. El BCE suavizó su política monetaria en el primer semestre de 2003; pero la fuerte apreciación del euro contrarrestó el efecto de este cambio. La rigidez de los mercados europeos puso el resto. 2003 fue un año de práctico estancamiento en la Unión Monetaria Europea, con un aumento real del PIB de sólo un 0,4%, que ni siquiera igualó el escaso avance del año anterior.

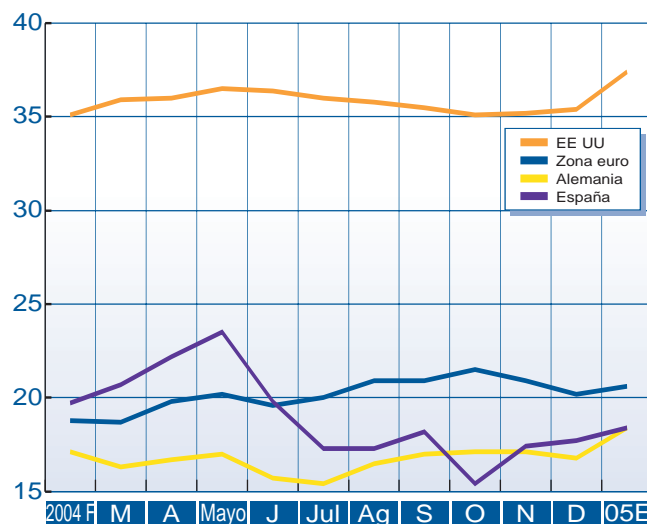
**L**a economía estadounidense cerró brillantemente el año 2004. El crecimiento real del PIB del 4,4% se asemeja a las tasas de los mejores años de expansión de la década pasada. En el sector privado, la tasa interanual media de crecimiento de la inversión bruta fija no residencial ascendió a un 10,4%; y si se le suma la inversión residencial, el aumento llegó al 13%. La manufactura estadounidense creció un 4,7%, lejos del estancamiento padecido en 2003. La capacidad instalada en el sector se amplió y también aumentó el grado de utilización (del 73,7% al 76,7%). Aunque este porcentaje está lejos de los niveles logrados en 1988 (84,1%) o 1995 y 1997 (82,8%), no debe olvidarse que la capacidad actual es muy superior a la de 1997. Con todo, la dificultad para una aproximación más rápida a los niveles de plena capacidad en un ejercicio de crecimiento fuerte, de dólar barato y de proteccionismo elevado dejan entrever la magnitud de la reestructuración a la que se enfrenta la manufactura estadounidense. Bastante mejor es la salud del sector de servicios, asentada en un fuerte avance del consumo. La creación de más de dos millones de empleos y el descenso de la tasa de paro del 6% al 5,5% han tenido mucho que ver en la aceleración del gasto de los hogares en 2004.

El incremento de la inflación en los Estados Unidos ha sido moderado, si se excluyen los precios de los productos energéticos y bienes no elaborados. Sin embargo, el aumento de los precios industriales ha sido bastante mayor que el de los precios al consumo y la productividad ha ido decelerándose. Además, los desequilibrios de las cuentas públicas y de la balanza por cuenta corriente no sólo persisten, sino que se han agravado. Al comienzo del verano, cuando la expansión pareció estar bien encarrilada, la Reserva Federal cambió de política monetaria y pasó a aumentar gradualmente los tipos de interés oficiales, para incitar la reducción de los desequilibrios acumulados. El tipo interbancario acumula desde entonces una subida de punto y medio porcentual, que se irá trasladando al resto de los tipos de interés en los próximos meses.

**Crecimiento real del consumo privado** tasa de variación anual, en %



**Indicadores de sentimiento económico**



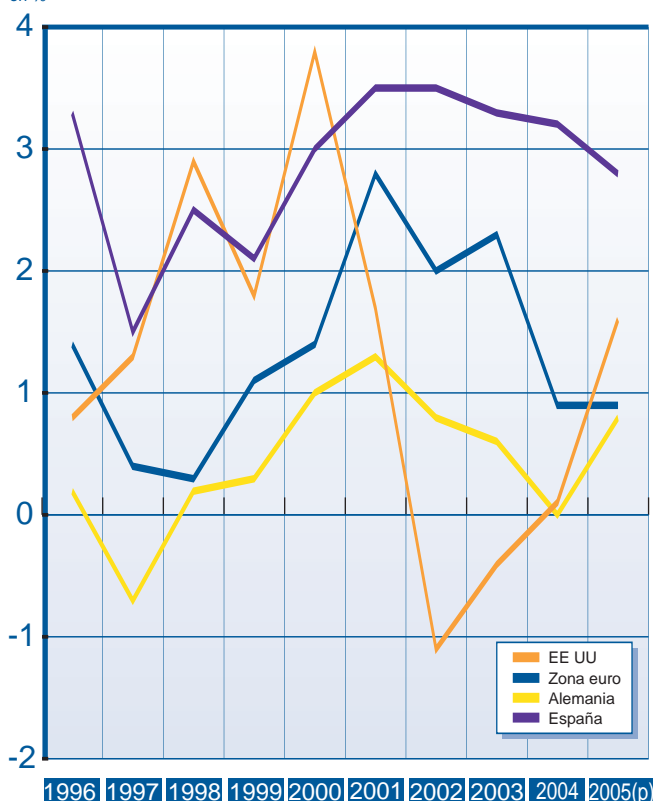
## Internacional

**E**n la zona euro las exportaciones aguantaron bien el pulso durante el primer trimestre, a pesar de la notable apreciación de la moneda única. La buena marcha de los pedidos exteriores y cierta depreciación del euro en el segundo trimestre contribuyeron a afirmar la confianza en la recuperación económica. No obstante, la expectativa nunca pasó de una mejoría gradual, dada la debilidad del crecimiento de las ventas al por menor y de las inversiones en maquinaria y equipo. La persistencia del paro, cuando no su elevación, fue restando confianza a los consumidores y el gasto de los hogares fue apagándose. Para mediados de año el crecimiento de la zona había quedado ya a expensas del tirón del sector exterior. Por esta razón, la fuerte elevación del precio del petróleo y la cotización creciente del euro hicieron caer los índices de sentimiento económico. Alemania se estancó enseguida, Italia se frenó y Francia moderó apreciablemente su ritmo de expansión. A falta de una reanimación de la demanda interior, la deceleración de los tres grandes se trasladó pronto al resto de la zona.

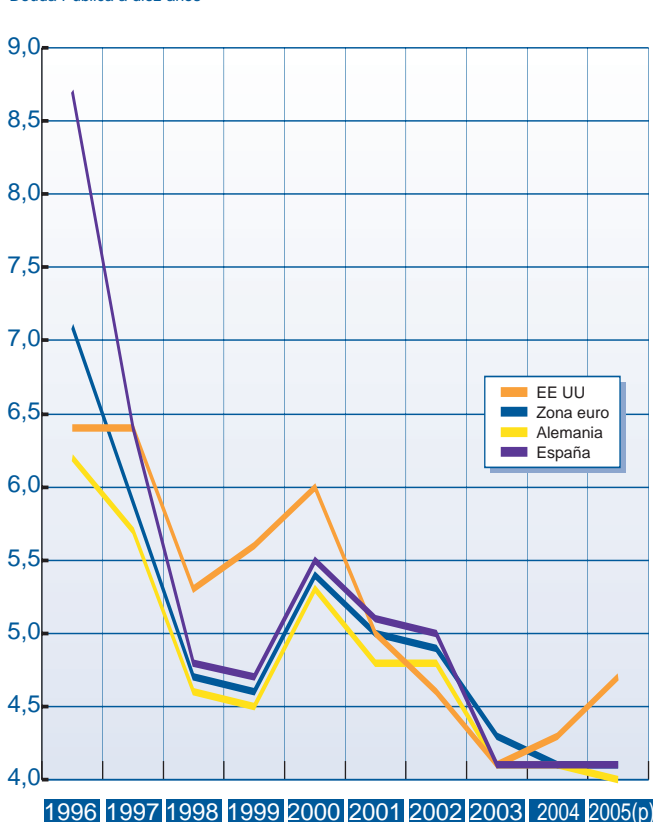
La actividad económica se enfrió notablemente en la Unión Monetaria Europea durante el segundo semestre, lo que no impidió que 2004 se cerrara con un 1,8% de aumento real del PIB, muy superior a la tasa de crecimiento del 0,4% alcanzada un año antes. Sin embargo, la demanda interior se mantiene débil. El consumo privado creció prácticamente lo mismo que en 2003; y el aumento de la inversión conseguido es demasiado escaso, pues viene precedido ya de dos años y medio de descensos. La recuperación económica continúa; pero el ritmo de salida de la crisis está siendo muy lento.

**L**a resuelta expansión estadounidense ha permitido una revalorización apreciable del dólar en enero de 2005. El sentimiento económico ha mejorado ligeramente en la Unión Monetaria Europea, tras el rápido alejamiento del euro de los máximos de cotización que marcó a finales de diciembre. Los nuevos pedidos han aumentado en diciembre; pero la demanda de maquinaria y equipo no da signos de mejora, ni tampoco su producción. Las manufacturas italiana y alemana, que atravesaron por una situación bastante delicada a fin de año, han evitado la recesión y su actividad vuelve a expandirse. La evolución de las ventas al por menor ha sido también bastante mejor, en conjunto, en los últimos meses, aunque sin salirse en ningún momento de su línea de bajo crecimiento. La demanda exterior sigue siendo la clave de los cambios de ritmo de la actividad en la zona euro; y la expansión estadounidense pierde impulso. El PIB, la inversión no residencial y la productividad han seguido aumentando en los Estados Unidos en el cuarto trimestre; pero las tasas de incremento intertrimestral han sido menores que en el tercero. Además, la Reserva Federal y el Tesoro estadounidense han anunciado una política económica inequívocamente restrictiva en el año 2005. Para este año se prevee una deceleración de la actividad en los Estados Unidos y unas tasas de crecimiento económico en la zona euro no muy diferentes a las obtenidas en 2004.

**Crecimiento de los costes laborales unitarios** tasa de variación anual, en %



**Tipos de interés a largo plazo** porcentaje de rentabilidad media anual de la Deuda Pública a diez años



## Estado y CAPV

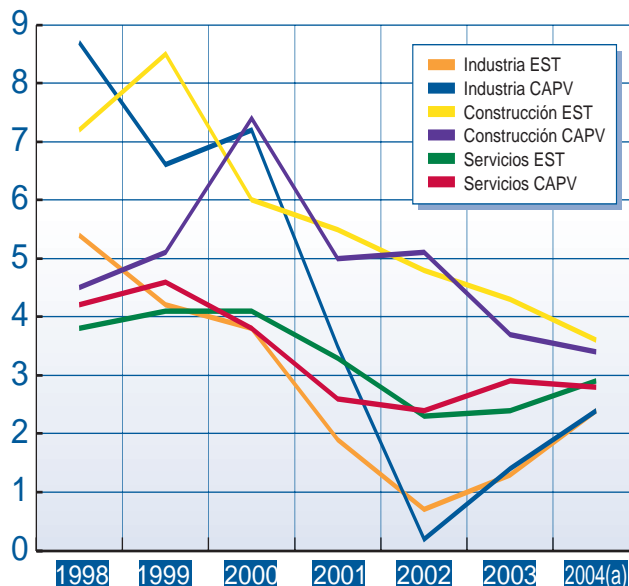
# La actividad económica de nuestras economías mantendrá este año un crecimiento similar al de 2004

**E**l ejercicio económico de 2004 ha resultado, a falta de concretar las últimas cifras, muy similar al precedente. El patrón de crecimiento se ha cimentado de nuevo en el consumo y en la inversión en construcción, ampliándose el desequilibrio entre una demanda interna muy dinámica y una cada vez más acusada aportación negativa del sector exterior. El buen comportamiento del mercado laboral mantiene a España como uno de los países que más empleo crea en Europa. Pero en contraste con ello, la evolución de los precios y de los costes está también por encima de la media de la Unión Europea, menoscabando la posición competitiva de bienes y servicios y dibujando uno de los principales retos que tienen hoy día las economías de la CAPV y del Estado. Las previsiones para 2005 apuntan hacia un crecimiento estable y a una deseable reorientación del crecimiento, con una moderación del desequilibrio exterior y un repunte en la inversión en bienes de equipo como mecanismo fundamental del aumento de la demanda interna. Se pronostica, en consonancia, una cierta ralentización de la inversión en Construcción y del consumo de los hogares. Desde la óptica de los diferentes sectores productivos, se produce una clara dinámica de convergencia entre todos ellos hacia una zona de crecimiento templado. Así, mientras que la Industria parece recuperar lentamente su buen tono apoyándose en un crecimiento estable de la inversión y de las exportaciones, los Servicios apenas si consiguen mantener en los últimos años unos guarismos discretos. Por contra, la Construcción ha continuado con su particular fase de minoración en sus tasas de crecimiento.

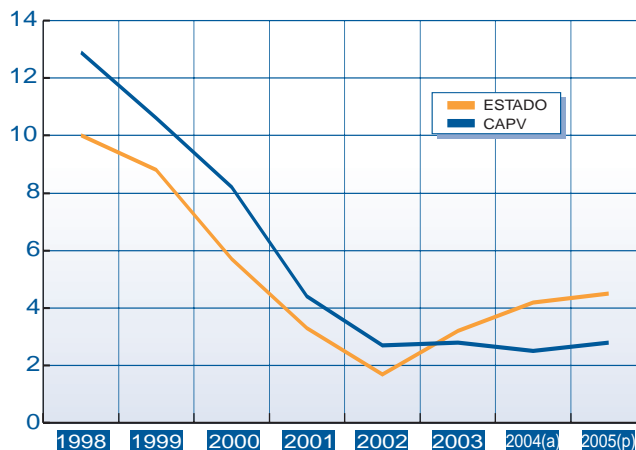
**E**n el contexto en el que se ha desarrollado la inversión han dominado los factores positivos sobre los negativos. Ésta ha tenido un comportamiento bastante estable y, a pesar de sus discretas cifras, ha crecido en los últimos años a mayor ritmo que la media europea (UE-15). Eso sí, la parte más importante de esta inversión se ha dirigido a la construcción mientras que la orientada hacia los bienes de equipo se ha visto frenada al final de 2004 y la orientada a la innovación tecnológica se sigue situando muy por debajo de la media europea (casi la mitad). Sin duda, este último hecho no ayuda a mejorar las ya de por sí maltruchas condiciones de competitividad de nuestras empresas. En definitiva, teniendo en cuenta que los previsiones macroeconómicas de 2005 se fundamentan en la recuperación de esta variable, éstas se alejarán de la realidad si no se recobra el dinamismo que mostró la inversión en equipo durante gran parte de 2004.

**E**l consumo privado también ha mantenido una cierta estabilidad en su evolución más reciente, que ha permanecido prácticamente plana desde 2002. Las previsiones no señalan que esta situación vaya a mejorar ya que los indicadores de confianza reflejan unas expectativas sobre la demanda bajo mínimos. Quizás por ello, todo apunta a una moderación en la tasa de crecimiento del consumo de los hogares, desde el 3,2% de 2004 hasta un 2,8% en 2005 (para el caso del Estado, algunas décimas menos aún para la CAPV), ya que se pronostica una suave disminución en el ritmo de creación de empleo y unos tímidos aumentos de los tipos de interés, lo que unido a los altos niveles de endeudamiento de nuestros hogares, podrían condicionar las decisiones de gasto familiar a la baja. Con todo,

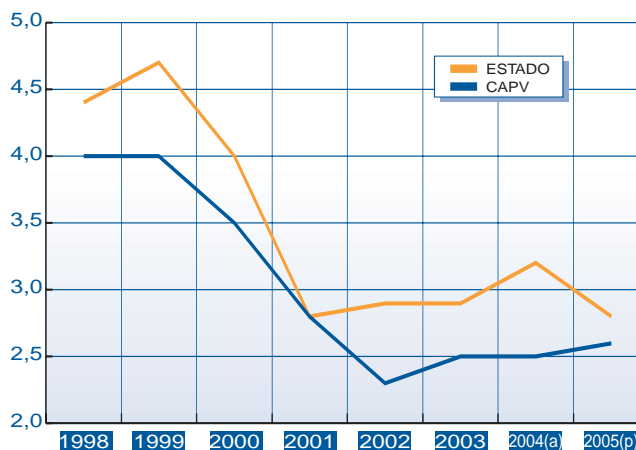
V.A.B. Sectores productivos tasa de variación real, en %



Formación bruta de capital fijo tasa de variación real, en %



Consumo privado tasa de variación real, en %



## Estado y CAPV

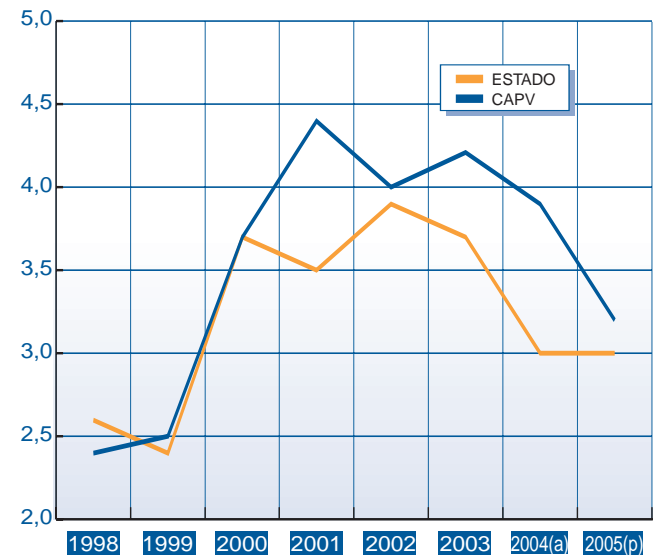
y en buena medida, este clima de desconfianza puede mejorar a corto plazo si el mercado de trabajo tuerce sus previsiones y mantiene la evolución positiva de los últimos meses.

**L**a evolución de los salarios en los últimos años continúa su particular camino de ajuste a la coyuntura económica y a los precios iniciada en 2002, en una línea tendencial bastante predecible. Dos ideas marcan la coyuntura actual. Por un lado, los salarios han crecido en los últimos años por encima de la inflación, y aunque no han ayudado a las tensiones inflacionistas vividas últimamente, si han absorbido parte de las exiguas ganancias de productividad. Por otro, en un momento de crecimiento económico moderado, con una alta tasa de temporalidad laboral y en el que parece que se retoma de nuevo el diálogo social, resulta preocupante el crecimiento elevado de los costes laborales unitarios, en especial para la exigua competitividad exterior de la economía española (no tanto de la CAPV). En este sentido, la negativa evolución de las expectativas junto a la incertidumbre sobre las trayectorias de los precios de las materias primas, son factores que aumentan la posibilidad de un progresivo deterioro de los costes, atenazando el que nuestras economías aceleren su ritmo de crecimiento en 2005.

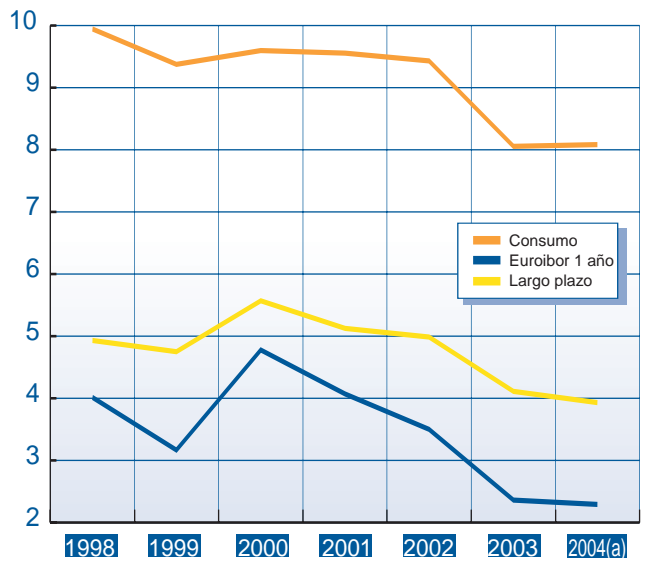
**E**l año 2004 ha supuesto un freno en el proceso de descenso paulatino en los tipos de interés. Es más, las previsiones para este año advierten de ligeros repuntes en todas sus modalidades. Esto va a condicionar la necesidad de financiación de las empresas en un contexto previsto de aumento de la inversión, pero sobre todo afectará al endeudamiento familiar que continuó aumentando. Con los datos disponibles, se estima que en 2004 los préstamos a las familias suponían en España algo más de 100% de su Renta Bruta Disponible. Esta cifra, aunque es inferior en términos relativos a la de algunos países desarrollados (USA, Holanda o Reino Unido, p. e.), está por encima de la media comunitaria y supone un factor de riesgo evidente para el equilibrio financiero de los hogares en un contexto más que probable de subidas de tipos.

**L**a inversión en Infraestructuras en la CAPV ha continuado a lo largo de 2004 con su línea ascendente, fruto de la aplicación integral de los diferentes planes de mejora y desarrollo de nuevas construcciones necesarias para un mejor desenvolvimiento de las actividades productivas y de la movilidad que una sociedad moderna exige. Destaca un dato relativo: estas inversiones significaron el 1,5% del PIB de la CAPV en el año pasado, una de las cifras más altas de los últimos diez. Por modos de transporte, como viene siendo habitual, las carreteras se llevaron las mayores sumas de inversión, mientras que el ferrocarril sigue acaparando una parte sustancial de ésta, acorde con el desarrollo y mejora de los ferrocarriles metropolitanos y con el compromiso del desarrollo del expectante nuevo ferrocarril vasco. Sin embargo, aunque parecen importantes, estos niveles de inversión no llegan a cubrir todas las previsiones de nuevas infraestructuras para un nivel de desarrollo económico y social como se le supone a la CAPV, por lo que las diferentes instituciones se están planteando nuevas fórmulas de financiación.

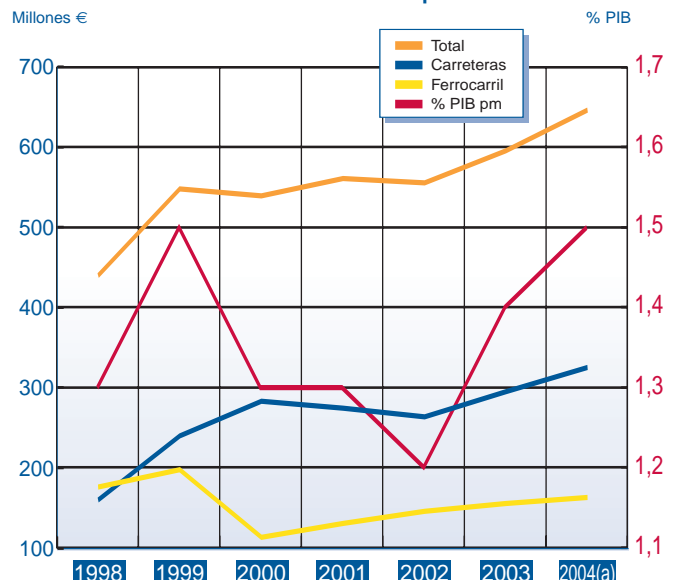
Convenios colectivos. Incrementos salariales. (%)



Tipos de interés. Economía española. (%)



Inversiones en Infraestructuras de Transporte. CAPV



## Gipuzkoa

# Las opiniones empresariales prevén un 2005 en el que prácticamente se repetirá la tasa de crecimiento

**L**os resultados de 2004 reflejan una cierta recuperación del ritmo de crecimiento de la actividad, pero de manera menos intensa de lo inicialmente previsto. La lenta mejoría de los países de la zona euro, nuestro principal cliente, condiciona la de Gipuzkoa. La tasa de crecimiento del VAB no agrario progresa respecto a 2003, para situarse en el 2,4%. Esta tasa sigue siendo algo inferior a la del País Vasco y a la media española, pero vuelve a superar claramente a la de la zona euro, bien es verdad que reduciendo el diferencial.

La trayectoria del sector industrial ha sido más entonada que en 2003. Se ha recuperado de manera moderada, para situar el aumento en el 1,8%, todavía reducido. El índice de producción industrial ha registrado un incremento medio del 3,1%, seis décimas más que el año anterior. También la mejoría del Indicador de Confianza de la industria ha sido evidente, aunque con altibajos, pero siempre con valores positivos, frente a los negativos de 2003. La construcción ha reducido levemente su empuje, aunque mantiene un avance notable, alrededor del 3,5%. Los servicios se mueven en tasas relativamente estables, del 2,6% en 2004, apenas inferior a la de un año antes.

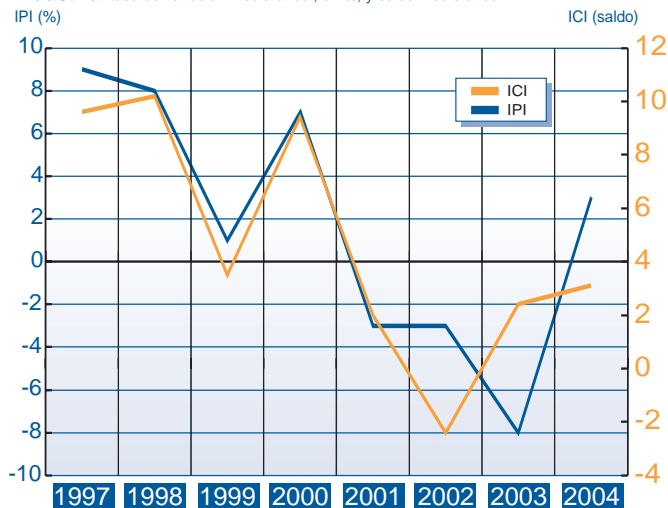
Las previsiones de los empresarios apuntan una cierta estabilidad de la tasa de crecimiento en 2005, en consonancia con las expectativas de la zona euro. Se estima de nuevo un 2,4%, algo inferior al del País Vasco y al de España y por encima del europeo. La encuesta de Perspectivas Empresariales, realizada anualmente por la Cámara, señala que la progresión de la cifra de negocios repetirá, beneficiando al 68% de las empresas. Se espera una cierta contención de la recuperación industrial en 2005. La construcción mantendrá un crecimiento relativamente estable, con cierta moderación de la vivienda, por menor número de las iniciadas en 2004. El avance de los servicios se intensificará suavemente, con un aumento superior pero muy cercano al del año anterior.

Desde la perspectiva de la demanda, el consumo privado mantiene una tasa de crecimiento estimable, pero ha podido aflojar ligeramente en la última parte del año. La contenida creación de empleo y el alza de los precios elevada puedan actuar en contra. Igualmente las expectativas de los consumidores se han deteriorado levemente a los largo del año y también en promedio respecto a 2003, lo que unido al aumento de su endeudamiento puede afectar a su consumo en 2005. Como un dato más, el incremento de la matriculación de turismos ha sido similar al del año anterior.

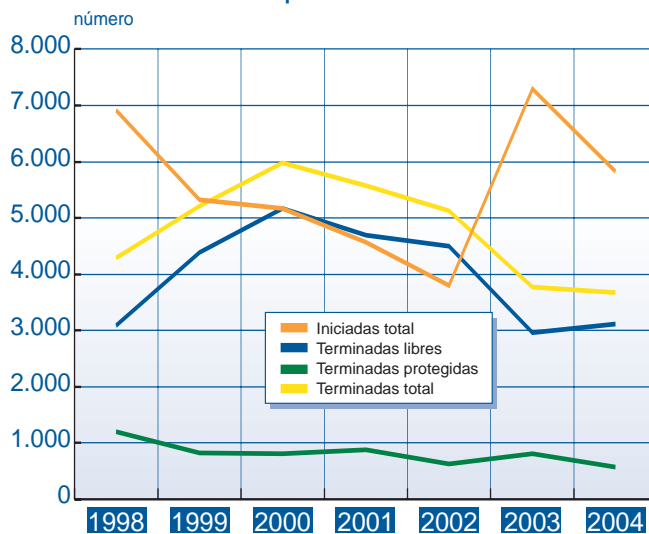
La inversión realizada en bienes de equipo no termina de arrancar: la nueva inversión industrial ha seguido atenazada por las moderadas expectativas de crecimiento de la actividad y no parece que vaya mucho más allá de la efectuada por motivos de reposición. Por el contrario, la realizada en construcción ha mantenido una línea todavía de fortaleza, consecuente con la evolución del sector. La encuesta de la Perspectivas Empresariales para 2005 apunta una recuperación lenta de esta variable, todavía a niveles de debilidad y a mucha distancia de los valores alcanzados en los años de expansión; la mejora se producirá tanto en el sector industrial como en el de servicios.

El mercado interior apenas ganará en dinamismo en 2005, con similar perfil en la industria y en los servicios. El sensiblemente mayor ritmo de progresión de las importaciones que de las exportaciones ha propiciado la aportación negativa del comercio exterior (el dirigido al extranjero) al aumento del PIB en 2004.

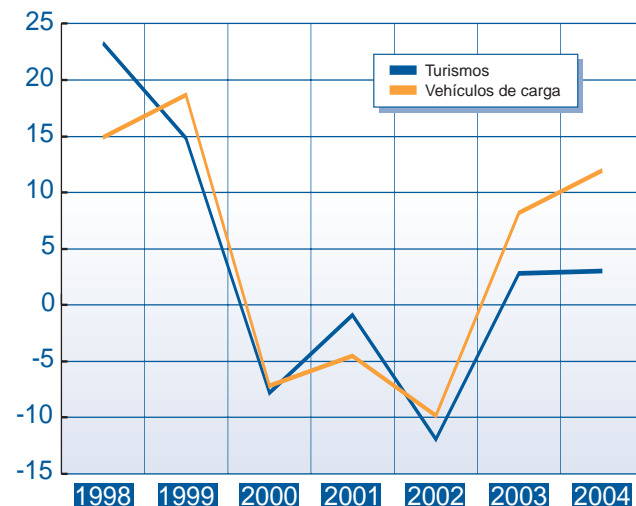
**Indice de producción (IPI) e indicador de confianza (ICI) de la industria** tasa de variación media anual, en %, y saldo medio anual



**Viviendas construidas en Gipuzkoa**



**Matriculación de vehículos en Gipuzkoa** tasa de variación media anual, en %



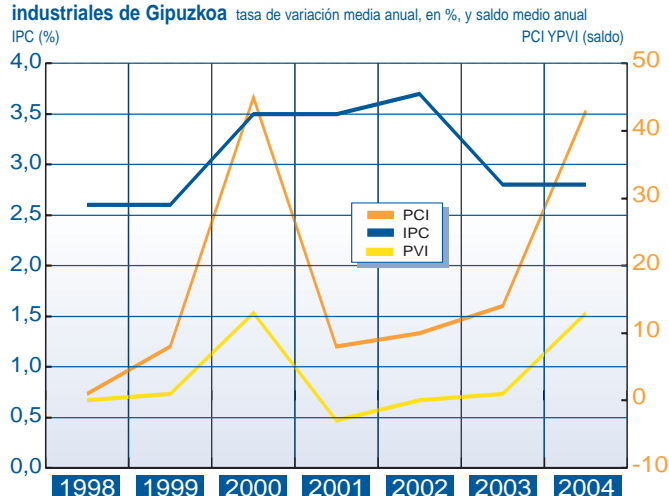
## Gipuzkoa

Las exportaciones han registrado un incremento en valor real del 4% en 2004, ligeramente inferior al del año anterior; pero se ha producido una recuperación paulatina, por debajo de la producida en el País Vasco. Para 2005 las opiniones empresariales apuntan una evolución más positiva de las exportaciones, con una tasa de crecimiento aún moderada que beneficiará en mayor medida a la industria.

El mercado de trabajo no ha sufrido grandes variaciones. La creación de empleo ha sido reducida. El incremento medio del nivel de ocupación ha sido de sólo el 0,1%, según Eustat, frente al 1,6% de un año antes. Sin embargo, el número de afiliados del régimen general y autónomos de la seguridad Social ha crecido el 1,9% superando en cinco décimas el de un año antes. El ligero retroceso de la población activa ha favorecido la reducción del paro a lo largo de 2004, con un descenso medio del 6,2% en 2004, frente al fuerte incremento del año anterior, en base a Eustat. La tasa de paro ha caído, para cerrar el año en el 6,7%, 7,4% de promedio en 2004; en ambos casos medio punto por debajo de la de un año antes. Las previsiones para 2005 indican que la creación de empleo se puede resentir, en opinión de los propios empresarios, pero la tasa de paro puede recortarse ligeramente por nuevo descenso de la población activa.

Las alzas de los precios al consumo han repuntado para luego ceder al finalizar el año, pero a un valor superior al del comienzo. La tasa anual de crecimiento al cierre de 2004 ha sido del 3%, seis décimas por encima de la referencia europea. Nuevamente la competitividad de la economía guipuzcoana se ve dañada vía crecimiento de precios. Las previsiones para 2005 esperan un recorte de la tasa anual de crecimiento, para finalizar en diciembre en torno al 2,5%

### Indice de precios de consumo y precios de compra (PCI) y de venta (PVI) industriales de Gipuzkoa



En el sector industrial, los precios de compra de las materias primas se han disparado, y no sólo por efecto del petróleo; según la encuesta de coyuntura de la Cámara, el 43% neto de las empresas manifiestan haber sufrido incrementos en 2004. El repunte de los precios de venta también se ha acelerado, aunque en menor medida. Es evidente que la empresa guipuzcoana sólo parcialmente traslada los incrementos que sufre y se ve obligada a contener los precios de sus productos, asumiendo parte de las alzas de las materias primas.

## El grado medio de utilización de la capacidad productiva en 2004 alcanza el 86 $\frac{1}{4}$ %, 1 $\frac{3}{4}$ puntos más que el año anterior

**E**l grado de utilización de la capacidad productiva se ha mantenido invariable en el último trimestre de 2004. Se sitúa en el 86% y sigue siendo superior en dos puntos al de un año antes. Aún casi sin altibajos a lo largo de 2004, el 86  $\frac{1}{4}$  % de media anual representa una evidente mejoría respecto a los dos años precedentes.

La estabilidad del cuarto trimestre es debida a la progresión de bienes de inversión que contrarresta el retroceso de los intermedios, repitiendo los de consumo. La media anual de 2004 refleja un avance en los tres sectores, de menor entidad en los intermedios, que se sitúan en la cota del 85%, y más amplio en los dos restantes, con bienes de inversión que registran el nivel más elevado, 90  $\frac{3}{4}$  %.

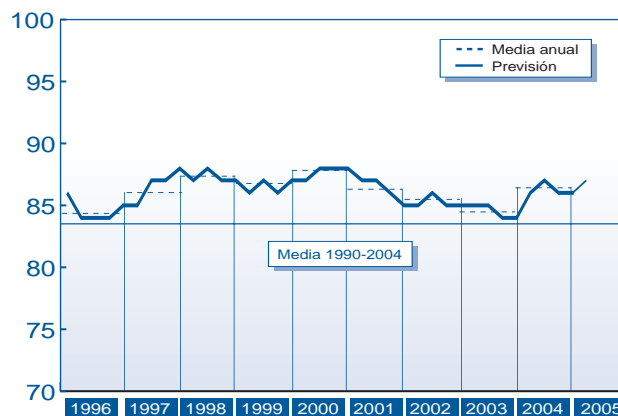
Prosigue la reducción de la debilidad de la demanda interior, señalada por el 31 % de las empresas, por debajo de la proporción de hace un año. Igualmente la reducción de las exportaciones incide con menos fuerza. La competencia de las importaciones persiste, pero con menor influencia que a finales de 2003.

Las previsiones indican la mejoría de un punto en el primer trimestre de 2005, para ascender hasta el 87%. El aumento se registrará en igual medida en bienes de inversión y en los intermedios, con estabilidad en los de consumo.

(\*) Previsión

	Total industria	B. de inversión	Bienes intermedios	B. de consumo
4º Trim. 03	84	88	81	83
1º Trim. 04	86	89	85	84
2º Trim. 04	87	91	86	85
3º Trim. 04	86	91	85	86
4º Trim. 04	86	92	84	86
1º Trim. 05 (*)	87	93	85	86

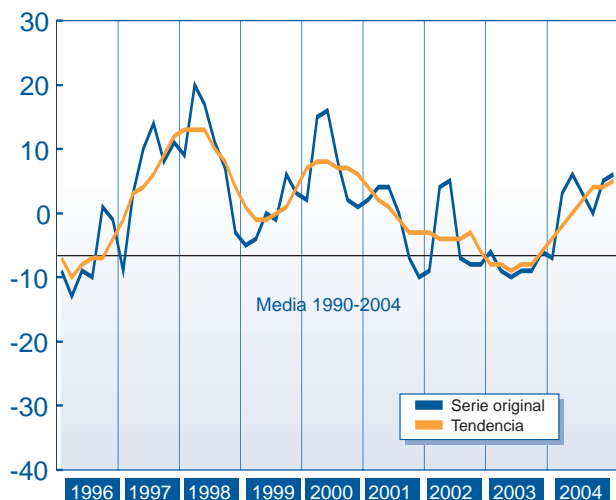
### Grado de utilización de la capacidad productiva de la industria guipuzcoana en %



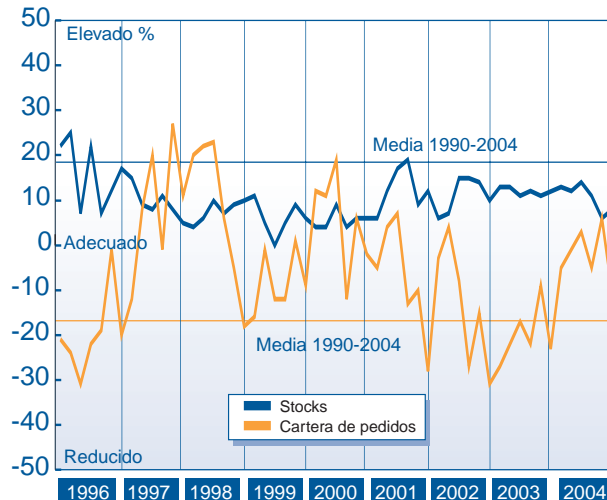
## Coyuntura Industrial Guipuzcoana

# El Indicador de Confianza Industrial mantiene su tendencia creciente

Indicador de confianza de la Industria (1)



Cartera de Pedidos y Stocks (Saldos)



**A**ún con el ligero retroceso experimentado en buena parte de los indicadores en el último bimestre, en general siguen manteniendo una evolución mejor que la de hace un año. Las previsiones acentúan su perfil ascendente y también mayoritariamente son más favorables que las esperadas para un año antes.

El Indicador de Confianza (ICI) vuelve a progresar, para situarse en 6. Así se recupera el valor más elevado logrado a lo largo de 2004. El valor medio de este indicador alcanza un registro positivo en 2004, frente al negativo de los dos años precedentes.

El sector de bienes de equipo es el que sigue mostrando la pauta más favorable. El de bienes intermedios presenta una tendencia igualmente de recuperación. Mientras los bienes de consumo registran un cierto estancamiento, con leve propen-

El avance del Indicador de Confianza se produce pese al empeoramiento de dos de sus tres componentes. La cartera de pedidos retrocede y se sitúa a nivel reducido en el 11% neto de las empresas, pero bastante menos debilitada que el de hace un año. Los stocks de productos fabricados aumentan, no llegando a la alta cota de 2003. Las buenas perspectivas de producción tiran hacia arriba del indicador de confianza.

La trayectoria de la producción vuelve a ser positiva. Entre los indicadores de la demanda interna y externa, sólo el de la cartera de pedidos exteriores evoluciona más desfavorablemente que un año antes. El empleo presenta un ligero descenso. Los precios de compra registran una cierta desaceleración de sus alzas, que aún afectan al 47% neto de las empresas; los de venta asimismo moderan su tendencia creciente, en contraste con el descenso registrado a finales de 2003.

### 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

	Nov-Dic 03	May-Jun 04	Julio-Ago 04	Sept-Oct 04	Nov-Dic 04
Indicador de confianza (1)	-7	3	0	5	6
Nivel actual					
• Cartera de pedidos total	-23	3	-5	6	-11
• Stocks productos fabricados	12	14	11	6	8
• Stocks materias primas	5	6	6	5	9
Variación sobre el bimestre anterior					
• Producción	-6	13	-24	43	20
• Cartera pedidos interiores	-19	4	-13	15	-25
• Cartera pedidos exteriores	-15	3	-12	7	-10
• Ventas interiores	-16	3	-9	29	-10
• Ventas exteriores	-18	7	-6	15	-11
• Precios de compra	9	31	49	50	47
• Precios de venta	-4	18	18	15	10
Tendencia prevista					
• Producción	15	20	15	16	20
• Cartera de pedidos	18	12	9	1	10
• Ventas	12	19	16	9	15
• Precios de venta	14	7	14	10	20
• Personas ocupadas	1	2	-1	-8	-1

(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).