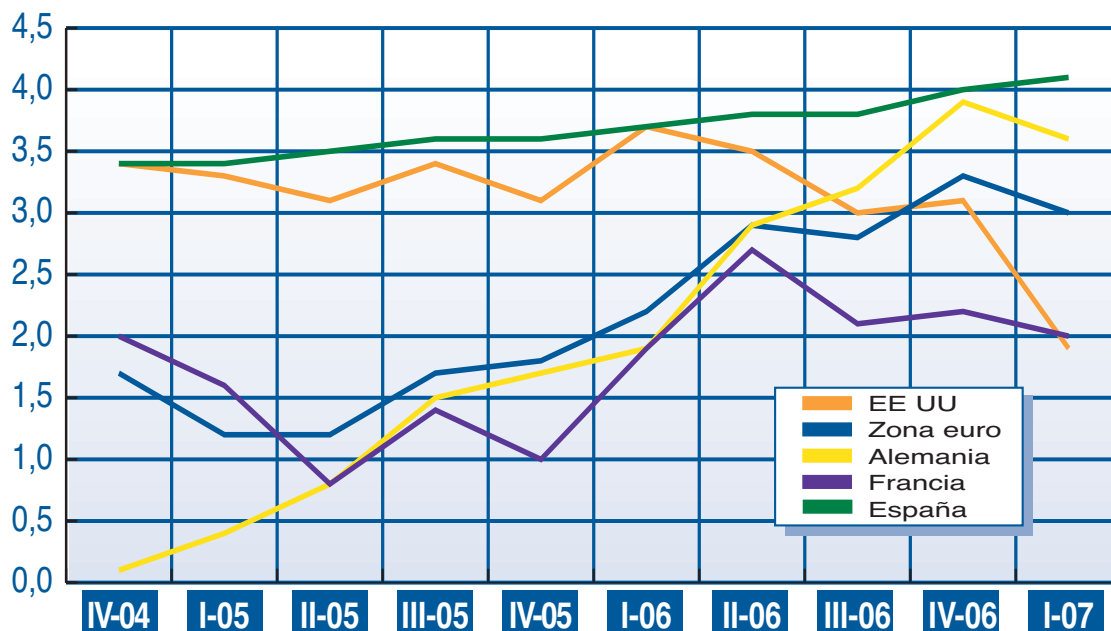


## MEJORAN LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DE ESTADOS UNIDOS EN EL SEGUNDO TRIMESTRE

### Crecimiento de producto interior bruto

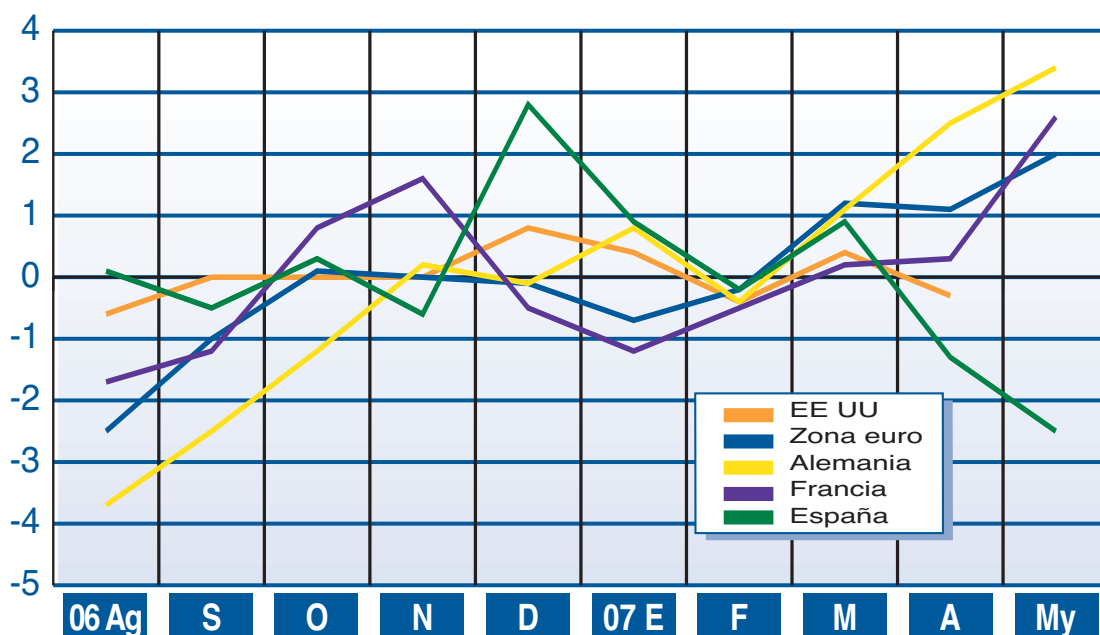
(tasa de variación real interanual, en %)



## EL SENTIMIENTO ECONÓMICO EN LA ZONA EURO CONTINUA REFORZÁNDOSE

### Indicadores de sentimiento económico

(desviación sobre la media del periodo)



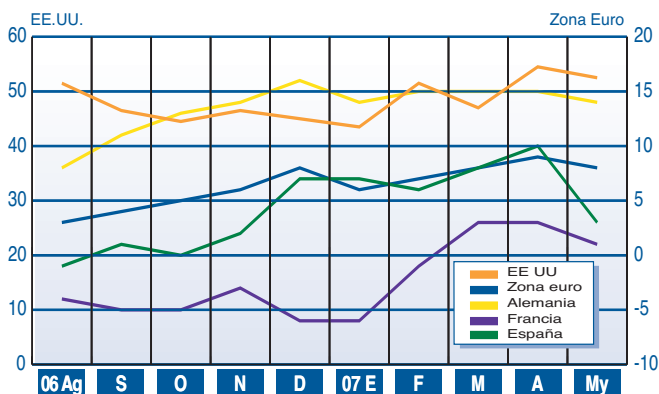
## Internacional

### Aumento de la confianza de los consumidores estadounidenses y ritmo sostenido de crecimiento en la zona euro

La manufactura estadounidense se reaviva, a juzgar por el aumento de la capacidad de producción sectorial, el creciente grado de utilización de la misma y el fortalecimiento reciente de la confianza empresarial. La expansión de los servicios también ha registrado una considerable aceleración en los dos últimos meses. Los pedidos nuevos de maquinaria (excepto la destinada a la construcción) dan muestras de un mayor dinamismo en la inversión no residencial. El avance del consumo es más contenido, pero sigue batiendo las previsiones. Aunque con altibajos, la creación de empleo está resultando bastante aceptable en plena crisis inmobiliaria y la confianza de los consumidores se ha reafirmado. Todo ello da pie a pensar en una mejoría gradual de la situación económica en los Estados Unidos durante los próximos meses.

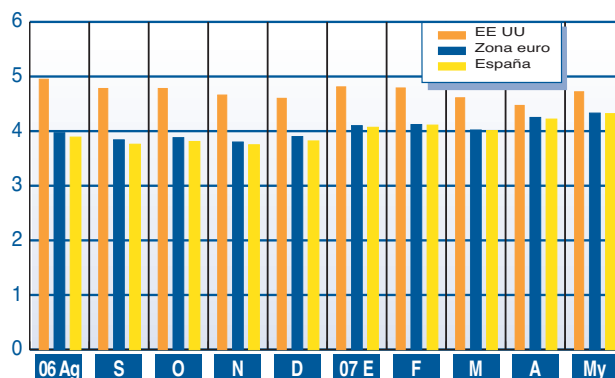
El fortalecimiento de la confianza en Francia, Alemania, Bélgica y Holanda impulsó una nueva subida del índice de sentimiento económico de la zona euro en mayo. El sector minorista y, sobre todo, los consumidores han sido los responsables del último aumento. Si se cumple la expectativa existente de un aumento moderado de las plantillas en la manufactura y los servicios, ambos aumentos de confianza se consolidarán. El sentimiento empresarial decayó ligeramente en mayo en todos los sectores productivos; pero la industria y los servicios mantienen niveles de confianza altos y estables, como atestigua el comportamiento de la inversión. Pese a la ligera deceleración de la actividad que señalan los indicadores de confianza, el PIB de la zona euro crecerá también en el segundo trimestre cerca de su techo potencial.

Cartera de pedidos en la industria manufacturera



Tipos de interés a largo plazo

(rentabilidad de la deuda pública a diez años)



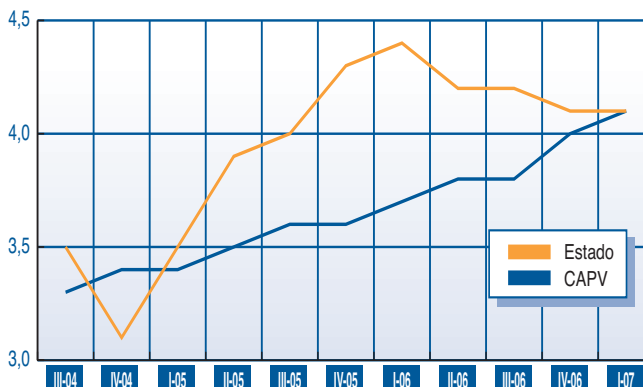
## Estado y CAPV

### Estabilidad en las perspectivas de crecimiento de nuestras economías

La actividad económica continúa creciendo a un ritmo bastante estable, aunque se espera que se frene algo a lo largo de 2007. El PIB, apoyado en la persistente firmeza de la demanda interna, crece a un ritmo que le permite mantenerse en los niveles más altos de los últimos años. El consumo privado, que representa las dos terceras partes de la demanda total, es el verdadero artífice de este ciclo expansivo a pesar de que los indicadores de confianza se mueven en parámetros contradictorios y a costa de una menor propensión al ahorro de las familias. La inversión en bienes de equipo, que había repuntado con fuerza en los últimos meses, se ha frenado ligeramente, aunque los gastos en equipamientos de las empresas se mantienen elevados. Desde la óptica sectorial, el crecimiento se sigue apoyando en la positiva evolución de la construcción y los servicios y se beneficia de una cierta desaceleración de las importaciones. A esto hay que añadir, en los últimos meses, un mayor protagonismo de la industria y de la demanda exterior como soportes de este crecimiento.

Producto interior bruto

(tasa de variación interanual, en %)



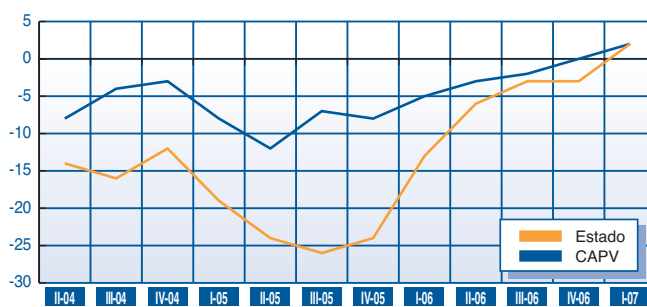
**D**esde la óptica de la oferta, la industria, continúa con sus vaivenes y se nos presenta en el verano con algunos datos esperanzadores. Así, el Índice de Producción Industrial que desde finales de 2004 apenas si rozaba el 1% de crecimiento interanual medio en el caso del Estado, llega al 4% de media en los primeros cuatro meses de 2007 y al 6% en el de la CAPV. Además, los indicadores de confianza de este sector han mejorado sustancialmente en la primavera, así como la evolución de su cartera de pedidos, que después de años en números rojos, alcanza cifras positivas en lo que va de 2007. Casi todas las ramas de actividad registraron un fuerte aumento de la producción en dicho periodo, apoyadas en la buena coyuntura de las exportaciones. No obstante lo anterior, también es cierto que los indicadores adelantados para este sector anuncian para finales del verano una suave desaceleración en estos procesos.

**L**os buenos resultados en términos de crecimiento y empleo tienen dos contrapesos de sobra conocidos: el déficit exterior y la inflación. En relación a este último, la situación ha mejorado desde el último trimestre de 2006, tanto para el conjunto de la economía del Estado como para la CAPV. El índice de precios de consumo ronda en estos momentos el 2.5% interanual, uno de los valores más bajos en los últimos años, y que lo sitúa 1,4 puntos por debajo del mismo mes de 2006. Además, la inflación subyacente, el núcleo más estable de la evolución de los precios, está al mismo nivel que el IPC general. Por todo ello, el diferencial de inflación con la eurozona desciende hasta 0,6 puntos porcentuales. Las perspectivas para el IPC son de contención en los meses próximos, con permiso de la evolución del precio del petróleo.

**E**l comportamiento notablemente expansivo de nuestras economías al que nos venimos refiriendo en los últimos meses sigue teniendo su reflejo en el mercado de la vivienda. Burbujas inmobiliarias o no, los datos hablan por sí solos y lo cierto es que los precios de las viviendas han continuado creciendo por encima de la inflación y a pesar de las subidas de los tipos de interés de referencia: un 16 % en términos constantes y en el último año. Bien es cierto que en los últimos meses ese ritmo se ralentiza algo. En todo caso destaca el caso de la CAPV, que cuentan con el precio medio del m2 construido (viviendas libres) más alto de todo el Estado: un 140% por encima de la media estatal, casi el doble que en la Comunidad Valenciana o el triple que en la Comunidad Autónoma con precios más bajos, Extremadura (978 €/m2).

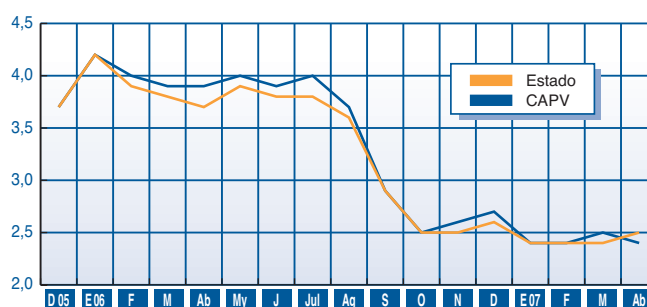
### Cartera de pedidos en la industria

(Saldo neto de respuestas)



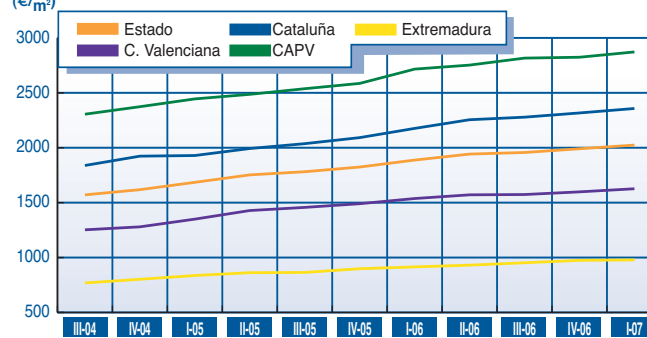
### Índice de precios de consumo

(tasa de variación interanual, en %)



### Precio medio de las viviendas libres

(€/m²)



## Gipuzkoa

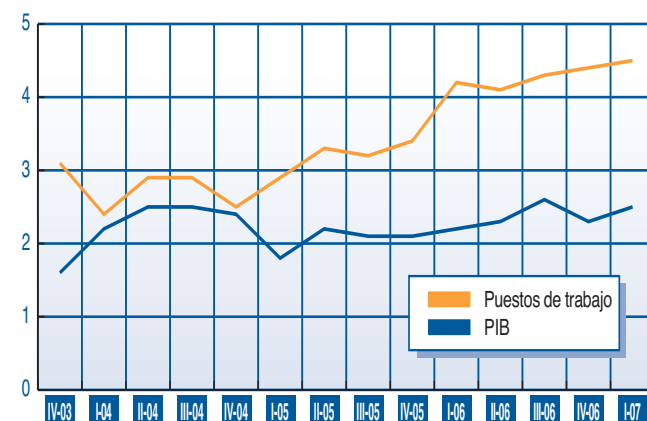
# Se mantiene la fuerte expansión del crecimiento económico

**E**l primer trimestre de 2007 ha vuelto a ser excelente para la economía guipuzcoana. La tasa de crecimiento interanual del PIB se ha acelerado aún más, en una décima, para alcanzar el 4,5% y rebasar en tres décimas el valor, igualmente elevado, de un año antes. Tasa que, además, vuelve a rebasar a la del País Vasco y España, en ésta ocasión en cuatro décimas, y no digamos a la europea. El fuerte dinamismo del sector industrial ha incidido de manera clara en esa trayectoria. En paralelo, los puestos de trabajo a tiempo completo también han ampliado su aumento, que llega al 2,5%. Como consecuencia el incremento de la productividad sigue rondando el 2%, igual al de 2006, para superar en cuatro décimas al del País Vasco y casi duplicar al de España, y en menor medida al de la eurozona. Las previsiones apuntan un crecimiento económico sólido hasta el verano, que podría moderarse en la segunda mitad del año, para cerrar 2007 con un valor mejor del inicialmente previsto.

**E**l notable mayor crecimiento de las importaciones que el de las exportaciones ha supuesto que el saldo del comercio exterior de bienes del primer trimestre de 2007, aunque

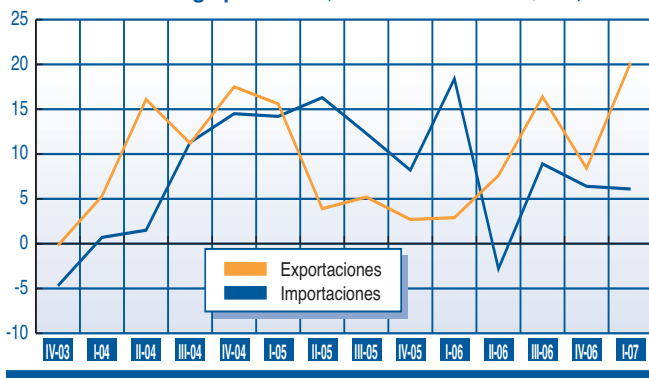
### Evolución del PIB y puestos de trabajo de Gipuzkoa

(tasa de variación interanual, en %)



positivo e importante, sea inferior al de un año antes. Por tanto, la aportación al crecimiento del PIB nominal pasa a ser negativo. El aumento de las exportaciones, en valor nominal, se ha reducido hasta el 6,1%, incluso por debajo de la media de 2006, para ser nuevamente inferior al avance del 10,4% de los productos no energéticos en el País Vasco y del 7% en España. La pequeña progresión de los bienes de equipo y el ligero descenso del sector del automóvil han marcado los meses iniciales del año. Por su parte, las importaciones han evolucionado en sentido opuesto: fuerte repunte de su incremento hasta el 20,2%, muy por encima de la media de 2006, similar a la progresión de los productos no energéticos en el País Vasco y muy superior a la media española. Esta trayectoria ha sido debida al fuerte aumento de los productos de mayor importancia, bienes de equipo y semimanufacturas.

Comercio exterior guipuzcoano (tasa de variación interanual, en %)



## Coyuntura industrial guipuzcoana

# Las expectativas del sector industrial siguen siendo favorables

El sector industrial parece tomarse un pequeño respiro en su notable trayectoria ascendente. No obstante, las previsiones en el segundo bimestre continúan siendo positivas e incluso más favorables que las esperadas para un año antes.

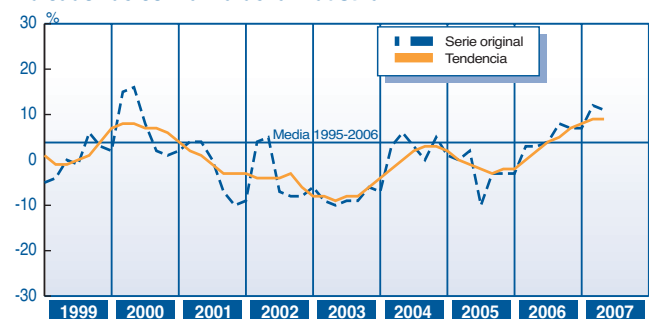
El indicador de confianza se reduce en apenas un punto, pero se mantiene en valor positivo y todavía elevado, +11, que denota un optimismo mayor que en 2006. Su tendencia creciente puede comenzar a estabilizarse.

El indicador de confianza presenta valor positivo en todos los sectores según destino económico de los bienes, aunque en dos de ellos, bienes intermedios y bienes de equipo se registra un ligero descenso. No obstante, la situación sigue siendo mejor que la de hace un año.

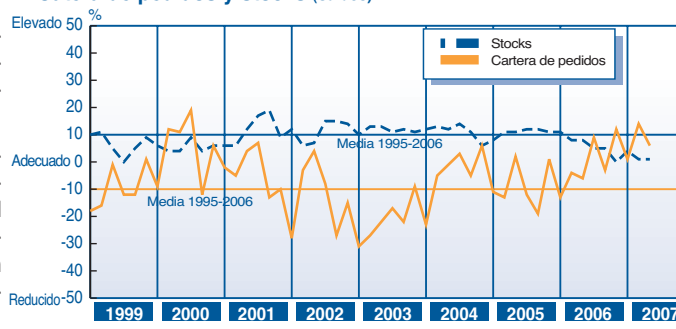
El retroceso del indicador en el segundo bimestre se debe exclusivamente al recorte de la cartera de pedidos total, que aún y todo mantiene un nivel superior al adecuado en el 6% neto de las empresas, cuando un año antes se situaba por debajo. De los otros dos componentes, los stocks de productos fabricados no varían y se mantienen prácticamente a nivel normal; mientras las previsiones de producción vuelven a mejorar, rebasando también a las de 2006.

La producción no alcanza el crecimiento de hace un año. La evolución de las ventas interiores y exteriores, así como la cartera de pedidos interiores experimentan una evolución más contenida que en el segundo bimestre de 2006. El empleo repite su incremento. Los precios de compra moderan ligeramente sus alzas, que todavía afectan a más de una de cada tres empresas; los de venta muestran un perfil semejante, pero con aumentos menores que un año antes.

Indicador de confianza de la industria \*



Cartera de pedidos y stocks (Saldos)



### Encuesta de opiniones empresariales - Industria

**Indicador de confianza (\*)**

**Nivel actual**

- Cartera de pedidos total: -6
- Stocks productos fabricados: 8
- Stocks materias primas: 9

**Variación sobre el bimestre anterior**

- Producción: 14
- Cartera pedidos interiores: 11
- Cartera pedidos exteriores: -1
- Ventas interiores: 11
- Ventas exteriores: 8
- Precios de compra: 33
- Precios de venta: 15

**Tendencia prevista**

- Producción: 25
- Cartera de pedidos: 19
- Ventas: 20
- Precios de venta: 6
- Personas ocupadas: -1

	Mar.-Abr. 06	Sept.-Oct. 06	Nov.-Dicbre. 06	Enero-Feb. 07	Mar.-Abr. 07
Indicador de confianza (*)	3	7	7	12	11
Cartera de pedidos total	-6	12	1	14	6
Stocks productos fabricados	8	0	4	1	1
Stocks materias primas	9	9	9	4	5
Producción	14	46	-17	37	8
Cartera pedidos interiores	11	31	-7	43	-8
Cartera pedidos exteriores	-1	31	-18	28	-1
Ventas interiores	11	38	-12	36	-11
Ventas exteriores	8	36	-32	22	6
Precios de compra	33	38	26	43	38
Precios de venta	15	8	3	31	12
Producción (prevista)	25	9	22	25	27
Cartera de pedidos (prevista)	19	9	23	26	25
Ventas (prevista)	20	16	24	29	33
Precios de venta (prevista)	6	12	32	13	9
Personas ocupadas (prevista)	-1	8	8	10	6

(\*)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)