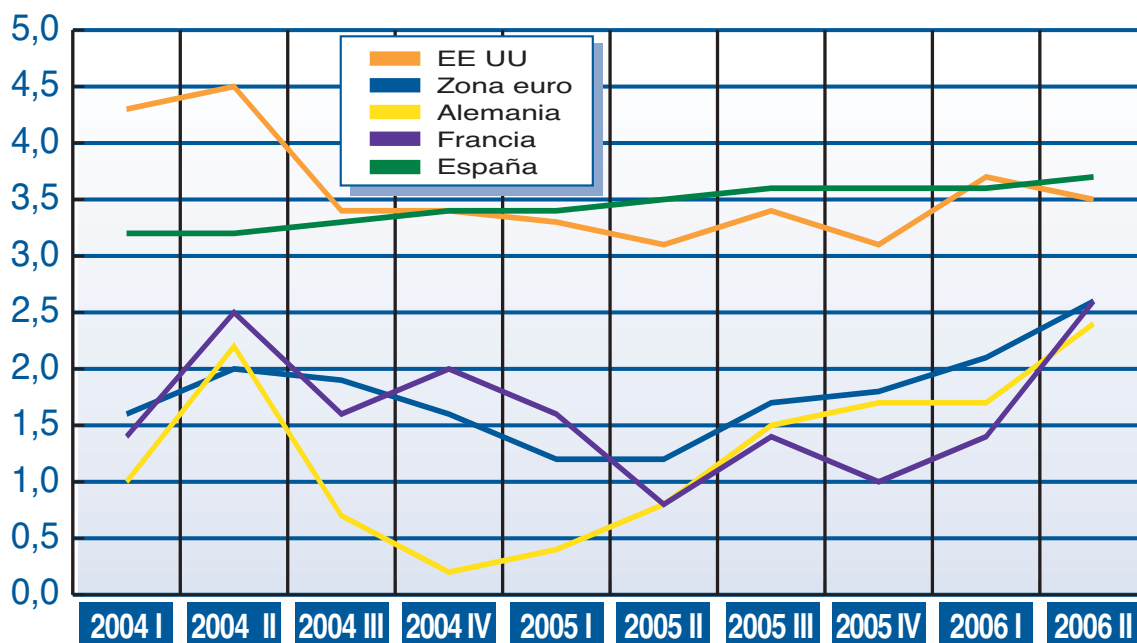


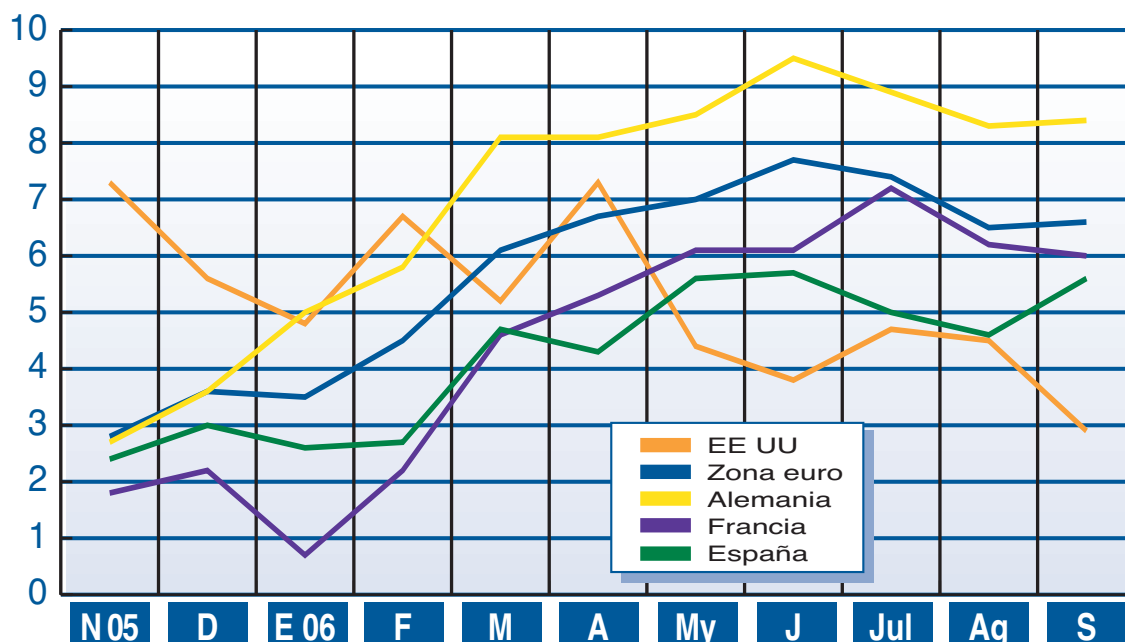
LA BUENA SITUACIÓN ECONÓMICA NO DESPEJA LAS DUDAS SOBRE LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO

Crecimiento del producto interior bruto
(tasa de variación real interanual, en %)



LOS INDICADORES DE CONFIANZA EMPRESARIAL SIGUEN EN NIVELES DE CLARA EXPANSIÓN

Confianza empresarial en la manufactura
(nivel mayor que cero = expansión)



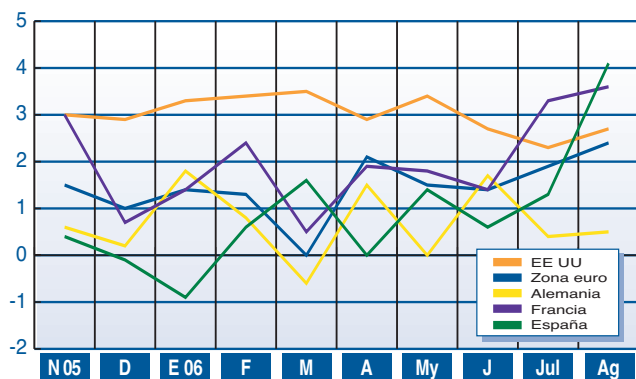
Internacional

La tregua de los precios de la energía modera el aumento de los precios industriales

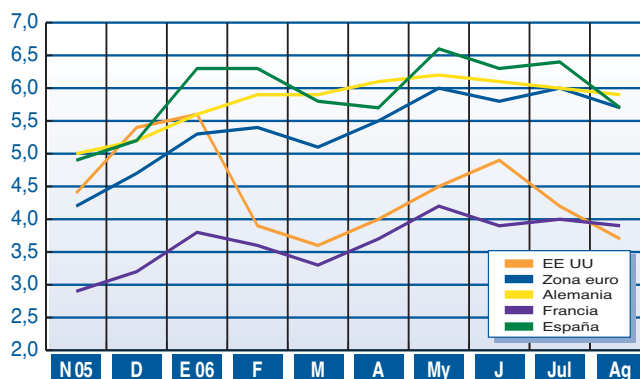
En los Estados Unidos persiste la deceleración gradual del crecimiento económico. La construcción residencial y la actividad inmobiliaria están en crisis. La manufactura y los servicios han registrado aumentos más moderados de los nuevos pedidos, la producción y el empleo. La caída de la confianza empresarial ha sido apreciable en ambos sectores (sobre todo, en los servicios). El descenso de los precios de la energía ha elevado la confianza de los consumidores en septiembre; pero también sale del verano más debilitada. Los gastos de consumo de los estadounidenses han perdido impulso. Será difícil invertir esta tendencia, con la inflación subyacente al alza y la creación de empleo a la baja.

En la zona euro, los nuevos pedidos han aumentado durante el tercer trimestre. Las expectativas de producción y empleo han mejorado en la manufactura, tras el bache de agosto. En los servicios, sin embargo, la demanda esperada se ha reducido en septiembre. La tendencia de las ventas minoristas es creciente; pero con incrementos débiles y discontinuos, porque la confianza de los consumidores no termina de robustecerse. No obstante, el aumento del IVA en 2007 en Alemania adelantará allí las compras al trimestre en curso. El sentimiento económico se ha fortalecido durante el verano en todos los países de la zona euro. Hay ahora más confianza empresarial, especialmente en la industria y la construcción. En septiembre la confianza marcó máximos anuales en todos los sectores, excepto en los servicios (aunque también aquí aumentó en verano). En conjunto, el crecimiento de la zona euro habrá sido similar a la muy satisfactoria tasa del segundo trimestre; y la tregua de los precios energéticos ayudará a que no decaiga gran cosa en el final del año.

Crecimiento de las ventas al por menor
(tasa de variación real interanual, en %)



Crecimiento de los precios industriales (tasa de variación interanual, en %)

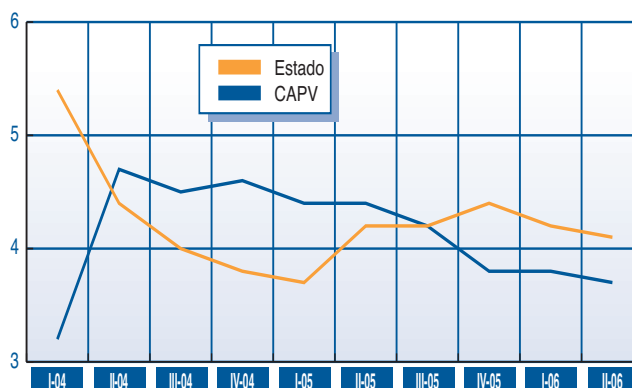


Estado y CAPV

Nuestras economías crecen por encima de lo previsto

La reducción de la contribución negativa del sector exterior y la relativa recuperación de la industria han permitido a nuestras economías, y especialmente a la economía española, mejorar sus expectativas de crecimiento. Sin embargo, la demanda interna ha visto reducida levemente su participación en el crecimiento del PIB, sobre todo como consecuencia de la moderación en las tendencias tanto del Consumo Final como de la Formación Bruta de Capital. En el caso del consumo final de los hogares, el crecimiento interanual se ha ido reduciendo hasta el 3,7% actual para el conjunto del país y hasta el 4,1% para el caso vasco, que presentaba una clara estabilidad desde mediados del año pasado. Esta tendencia es consecuencia de la reducción de la expansión del gasto en bienes duraderos y servicios y parece que seguirá durante el tercer trimestre.

Consumo privado final
(Tasa de variación real interanual, en %)

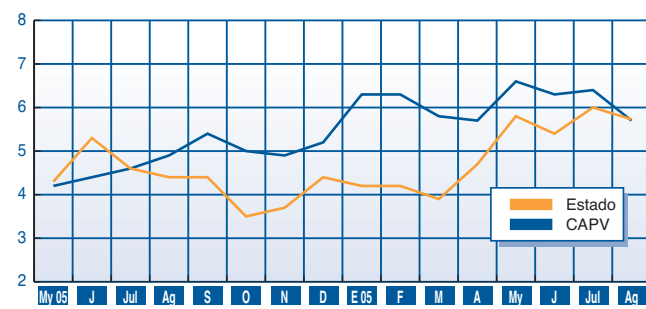


Desde la óptica de la oferta, la industria, continúa con su cambiante devenir y tras un año de crecimiento escaso, casi estacionario, afrontando la competencia exterior creciente y viendo como sus exportaciones poco menos que se estancaban, hemos pasado en la actualidad a poder hablar, aunque sea con cautela, de recuperación sostenida de este sector. Así, el Índice de Producción Industrial llega ya al 3% en los primeros meses de 2006 y al 6% en el de la CAPV. Además, el Índice de Precios Industriales mantiene su tendencia al alza, lo que es síntoma de una cierta reactivación. Buena parte de esta coyuntura descansa de nuevo en la expansión de la demanda de bienes de equipo y en la recuperación de las exportaciones de este tipo de bienes (maquinaria, química y automoción).

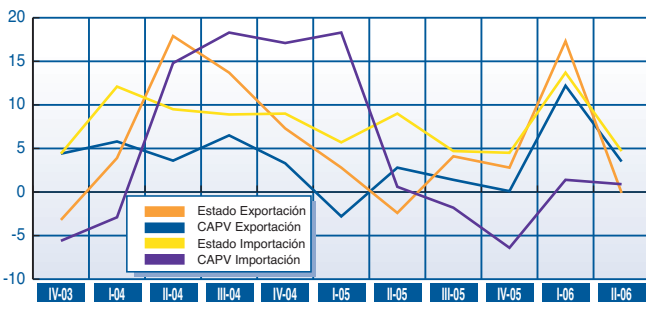
El comportamiento del sector exterior, en lo que respecta a los bienes no energéticos, parece estar cambiando en los primeros meses de 2006. A pesar de la irregularidad de los datos, parece claro que las importaciones se han desacelerado, especialmente en el caso de la CAPV, y esta tendencia se ve acompañada ahora de una cierta recuperación de las exportaciones, a pesar de que los datos del último trimestre parezcan decir lo contrario. Esta situación resulta especialmente llamativa en el caso de la CAPV, que asiste a una desconcertante fluctuación en sus datos de exportaciones achacable en parte a que su base de comparación, de principios de 2005, fue débil en ventas exteriores. Pero, pese a todo, se percibe una interesante recuperación de las exportaciones relacionadas con sectores como la automoción, la química, farmacia, electrónica de consumo y confección.

Los indicadores de competitividad exterior, basados en diferenciales de precios al consumo, siguen reflejando la pérdida de competitividad asociada a la marcha desfavorable de los precios interiores y a la mala coyuntura de los precios del petróleo. La tendencia para los próximos meses resulta bastante incierta, ya que se está a merced básicamente de cómo evolucionen los precios energéticos y del grado de control que se establezca sobre los precios de algunos productos en el mercado interior (alimentación, bienes intermedios,...), con importantes efectos para contrarrestar el fuerte incremento de los primeros. Al menos, desde la primavera, parece que la pérdida de competitividad que venimos describiendo se ha estancado sobre todo con los países de la eurozona, nuestros más directos competidores.

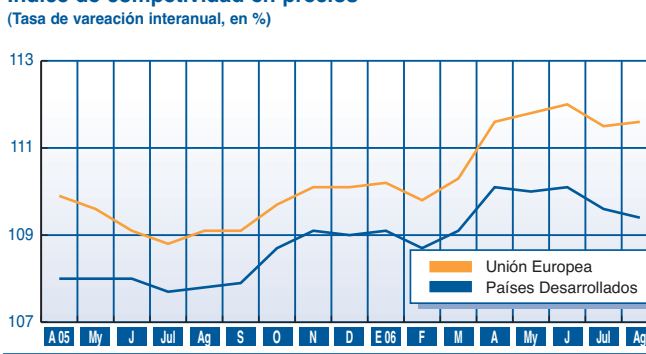
Índice de precios industriales (Tasa de variación interanual, en %)



Comercio exterior de bienes no energéticos (Tasa de variación interanual, en %)



Índice de competitividad en precios (Tasa de variación interanual, en %)

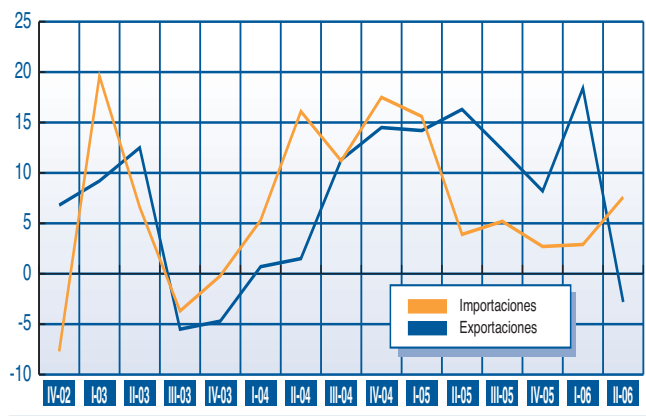


Gipuzkoa

Ralentización del avance de las exportaciones

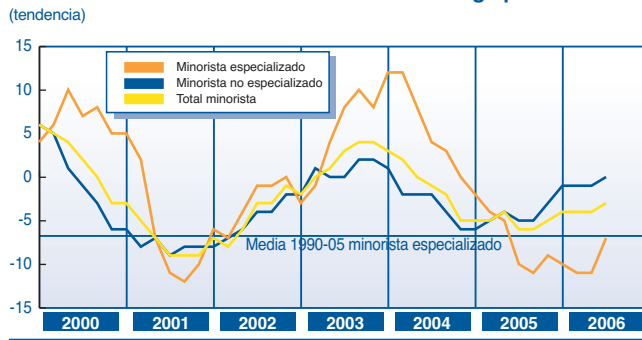
La poca favorable evolución del comercio exterior en el segundo trimestre de 2006 ha supuesto un cambio en la tendencia apuntada en el primero. La pérdida de dinamismo de las exportaciones, que en las importaciones es de reforzamiento, ha reducido el crecimiento del saldo positivo de la balanza comercial. En el conjunto de la primera mitad de 2006 el aumento de la exportaciones alcanza el 6,9%, menos de la mitad del registrado en igual período de 2005; no obstante, aún supera el incremento de las importaciones. Además, el avance medio de las ventas exteriores en el primer semestre es bastante inferior al registrado en el País Vasco y en España. La desaceleración del crecimiento de las exportaciones, en comparación con 2005, se produce por menor progresión en los sectores de mayor importancia: bienes de equipo, semimanufacturas y sector del automóvil.

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



El comercio minorista mantiene prácticamente el avance de su actividad. Las previsiones de crecimiento algo se mitigan y son más favorables que las esperadas para un año antes. El indicador de confianza retrocede en un punto, pero su tendencia sigue siendo mejor que la de un año antes. Las ventas evolucionan positivamente, con evidente crecimiento respecto a 2005, para acercarse al nivel calificado de adecuado. Los almacenamientos aumentan ligeramente y rebasan el nivel del año anterior. Como nota negativa, los precios de compra y venta continúan su tendencia alcista. El comercio especializado es el que muestra un perfil más positivo.

Indicador de confianza del comercio minorista guipuzcoano



Coyuntura industrial guipuzcoana

La actividad industrial sigue mostrando su dinamismo

El retroceso que lógicamente experimenta la actividad en los meses de verano, no impide que la evolución de buena parte de los indicadores sea menos negativa que la de 2005. Además, las previsiones reflejan un movimiento ascendente mejor que el esperado para un año antes.

El indicador de confianza progresa, para situarse en +8, cuando hace un año mostraba signo negativo. Incluso la tendencia sigue siendo creciente, como se refleja en el gráfico,

La mejora de la confianza se centra en bienes de equipo, para mantenerse en los de consumo e intermedios. Sin embargo, los tres sectores, con índice positivo, en mayor medida los de equipo, exhiben una situación mejor que la de igual período de 2005. Y la tendencia en los tres es creciente.

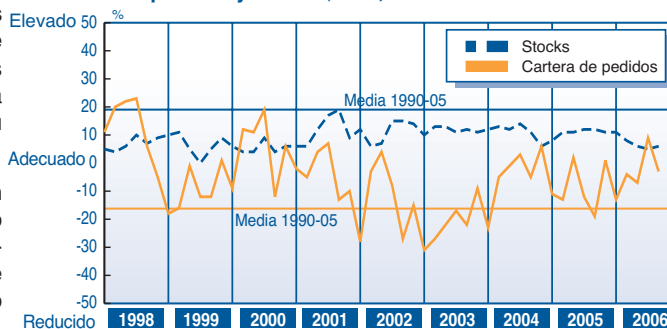
El avance del indicador de confianza se produce fundamentalmente por mejoría de las previsiones de producción. La cartera de pedidos empeora ligeramente, es inferior al nivel adecuado en el 3% neto de las empresas, pero rebasa nítidamente la de hace un año. Los stocks de productos fabricados se elevan levemente, pero son la mitad de los de 2005. Y las perspectivas de producción aceleran su crecimiento, muy por encima de los de un año antes.

La producción y los indicadores del mercado interior se mueven mejor que un año antes; no sucede lo mismo con los del mercado exterior, al menos en estos meses. Como nota negativa se aceleran las alzas no sólo de los precios de compra, sino también de los de venta, en contraste con el movimiento contrario del año anterior.

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 -19
- Stocks productos fabricados 12
- Stocks materias primas 10

Variación sobre el bimestre anterior

- Producción -36
- Cartera pedidos interiores -27
- Cartera pedidos exteriores -11
- Ventas interiores -23
- Ventas exteriores -10
- Precios de compra 9
- Precios de venta -10

Tendencia prevista

- Producción 22
- Cartera de pedidos 16
- Ventas 18
- Precios de venta 0
- Personas ocupadas -9

	Julio-ago. 05	Ene.-feb. 06	Mar.-abril 06	Mayo-jun. 06	Julio-ago. 06
Indicador de confianza (*)	-3	3	3	4	8
Nivel actual					
• Cartera de pedidos total	-19	-4	-7	9	-3
• Stocks productos fabricados	12	8	8	5	6
• Stocks materias primas	10	10	9	7	6
Variación sobre el bimestre anterior					
• Producción	-36	21	14	30	-27
• Cartera pedidos interiores	-27	20	12	20	-14
• Cartera pedidos exteriores	-11	18	-1	18	-15
• Ventas interiores	-23	16	11	33	-22
• Ventas exteriores	-10	7	8	28	-19
• Precios de compra	9	30	33	47	34
• Precios de venta	-10	18	15	5	12
Tendencia prevista					
• Producción	22	22	25	7	34
• Cartera de pedidos	16	20	19	0	27
• Ventas	18	26	20	9	33
• Precios de venta	0	11	6	5	9
• Personas ocupadas	-9	-5	-2	-6	2

(*) 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)