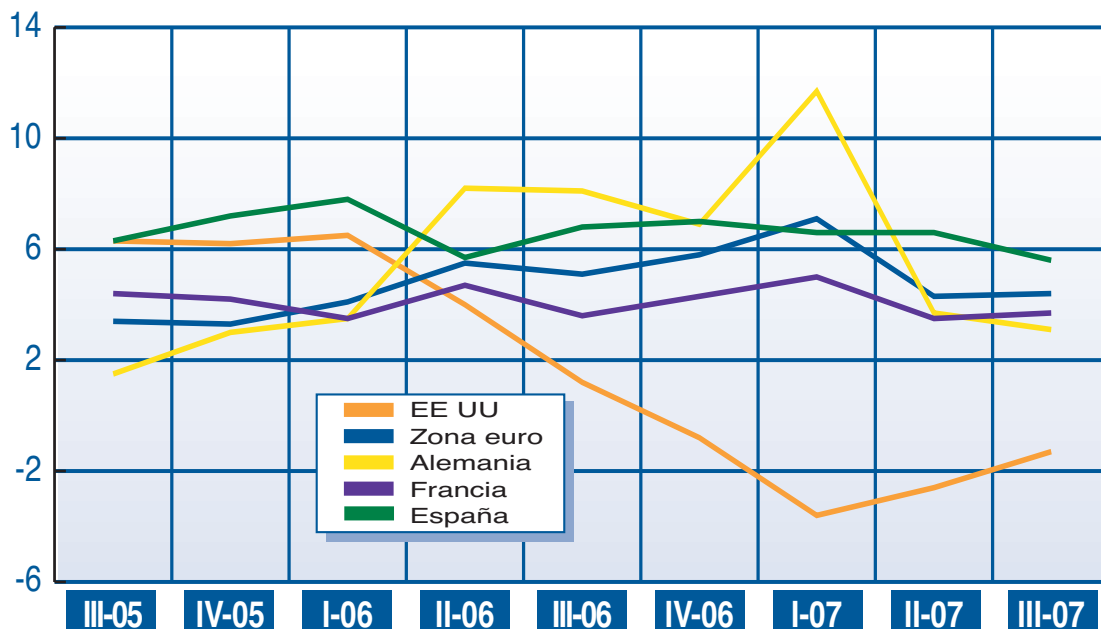


LA CRISIS FINANCIERA OBLIGA A REVISAR A LA BAJA LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO

Formación bruta de capital fijo

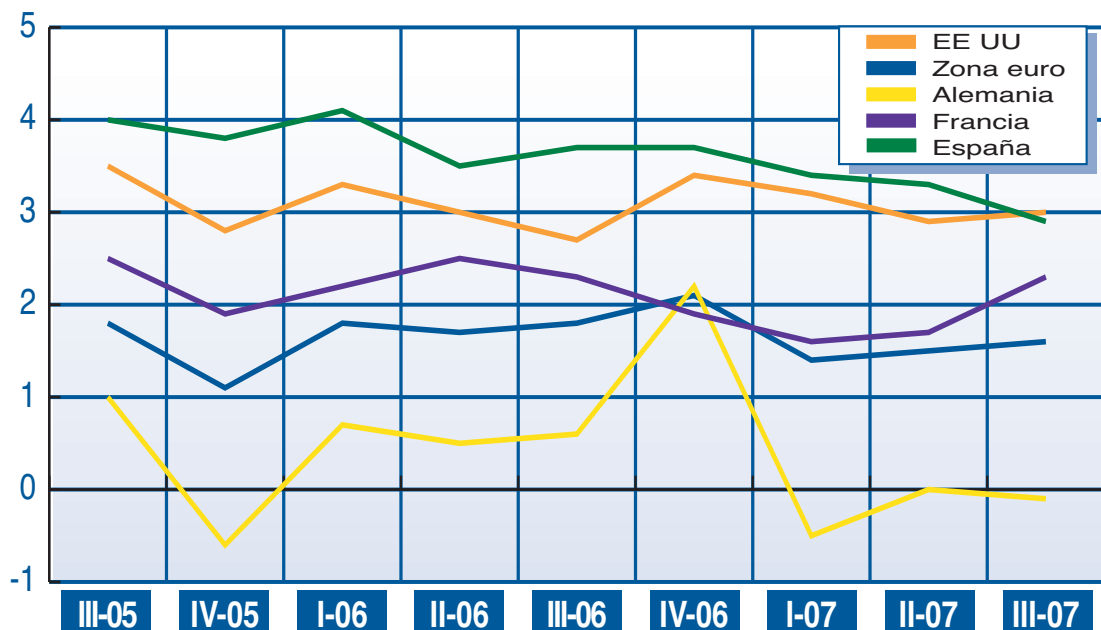
(tasa de variación real interanual, en %)



LA ACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN LASTRARÁ EL GASTO DE LOS CONSUMIDORES

Consumo de los hogares

(tasa de variación real interanual, en %)

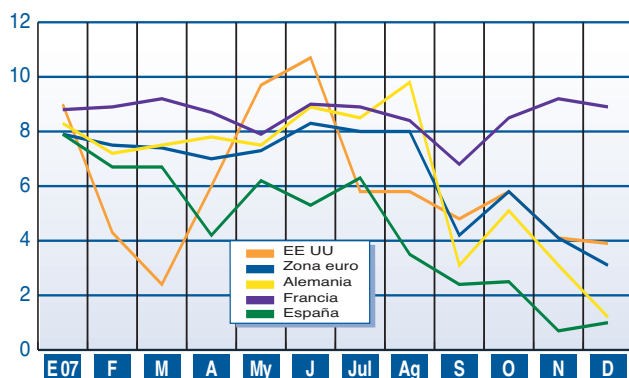


Internacional

Escasa creación de empleo en los Estados Unidos en diciembre

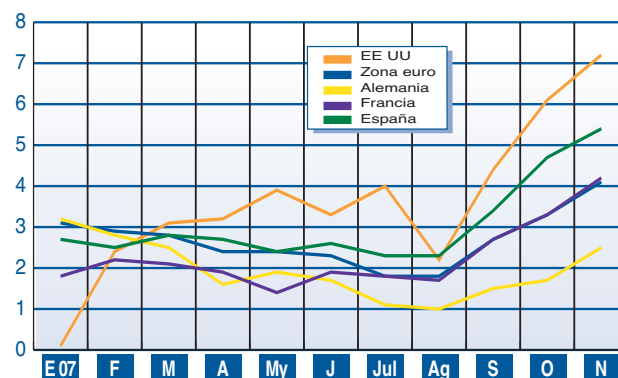
El mercado de crédito estadounidense se ha deteriorado con claridad a lo largo del cuarto trimestre. Hasta el momento, la acción concertada de casi todos los principales bancos centrales sólo ha logrado restablecer una tensa calma en el mercado interbancario. Los tipos de interés permanecen aún en niveles elevados, a pesar del fuerte enfriamiento de la actividad económica. Como se temía, la producción manufacturera ha entrado ya en fase de contracción y la evolución de los pedidos del sector apunta a la continuidad de la tendencia. Los servicios no financieros, en cambio, mantienen un crecimiento en suave deceleración, sin señales de que esta pauta vaya a cambiar a corto plazo. Pese al aumento de personal del terciario, no se ha podido impedir que el empleo creado en los Estados Unidos en diciembre haya sido muy inferior a lo esperado. Con el paro y la inflación en aumento, es difícil que los consumidores vayan a mantener el mismo ritmo de gasto. Todos los pronósticos coinciden en vaticinar un crecimiento muy bajo en la economía estadounidense durante el primer trimestre, como máximo.

Índice de confianza en los servicios
(Índice positivo = expansión; negativo = contracción)



La expansión económica se debilita también en la Unión Monetaria Europea. Aunque la obra en curso mantiene el tono en la construcción y la producción manufacturera se está frenando con suavidad, el escaso aumento de los nuevos pedidos amenaza con una contracción de la actividad industrial. La expansión es más franca en los servicios (excepto en las finanzas y en el comercio minorista). No obstante, la demanda del terciario también está siendo menor de la prevista y el crecimiento del sector se ha moderado bastante. Las nuevas condiciones de crédito, el fin del boom inmobiliario y el deterioro de las expectativas retraen las inversiones. El empeoramiento de la coyuntura y las subidas de precios pesan más en el ánimo de los consumidores que la reducción del paro. Las exportaciones se resienten del euro caro. Todo apunta en la zona euro a una tasa de crecimiento menor en los próximos meses, con la inflación al alza además.

Índice de precios industriales
(Tasa de variación interanual)

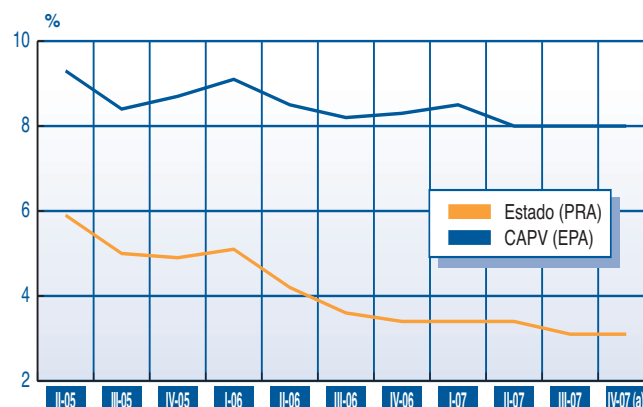


Estado y CAPV

La demanda interior da muestras de moderación

El PIB de nuestras economías siguió desacelerándose en el tercer trimestre, en línea con las previsiones. De hecho, sólo crecieron el 3,8% en términos interanuales, unas décimas menos que en el trimestre anterior. Esta leve moderación se correspondió con la mayoría de componentes de la demanda, en especial con el consumo privado y con la inversión en construcción. En esta línea, el comportamiento del mercado de trabajo ha ido paralelo a esta coyuntura, ya que el empleo sigue creciendo pero a un ritmo más contenido. Así, para el conjunto del Estado este crecimiento se sitúa en torno al 2,8% interanual (estaba en el 3,4% a principios de año) en el cuarto trimestre de 2007 (1,9% para la CAPV, 2,5% a principios de año). Aunque el descenso del desempleo desde 2006 es un hecho contrastado, las tasas de paro se mantienen más o menos estables como consecuencia del fuerte aumento que también experimenta la población activa, sobre todo en el caso del conjunto del Estado.

Tasas de paro

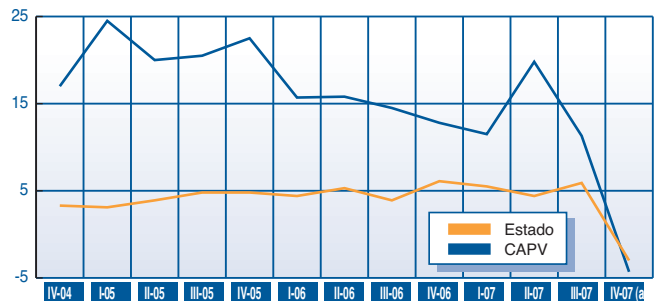


La construcción sigue siendo uno de los soportes básicos de ese crecimiento pero los datos empiezan a mostrar un claro cambio en la tendencia. La desaceleración de este sector es ya un hecho (por lo menos en el Estado), ya que el ritmo de avance del valor añadido se sitúa ahora en torno al 4%, la mitad que hace un año. Con todo, este menor dinamismo de la actividad constructora no es tan alarmante como las señales claras de freno que proceden del mercado inmobiliario. El caso es que, al menos para el conjunto del Estado, desde mediados de año asistimos a un notable descenso de todos los indicadores relacionados con la edificación residencial. En la CAPV estas señales son más moderadas por el empuje de la obra pública. Por todo ello, el indicador adelantado de clima en este sector ha pasado, después de muchos meses, a mostrar valores negativos.

Los datos disponibles dan muestra de una moderación en lo que a la inversión en capital fijo se refiere. Esta tendencia es resultado del fuerte descenso habido en la construcción residencial en los últimos meses y de una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la FBCF en Bienes de Equipo en el último trimestre, que ha pasado del 10% (en España, 12% en la CAPV) a casi la mitad de esas cifras. Esta ralentización sostenida de la inversión, sumada a lo comentado en los párrafos anteriores, contribuye a vaticinar un primordial recorte del crecimiento a lo largo de este año. En sus últimas previsiones, la OCDE estima un crecimiento de tan sólo un 2,7%, un punto menos que su previsión para 2007. Para la CAPV, este recorte es tan sólo de medio punto, según las previsiones del Gobierno Vasco, al situar la tasa de crecimiento para 2008 en el 3,4%.

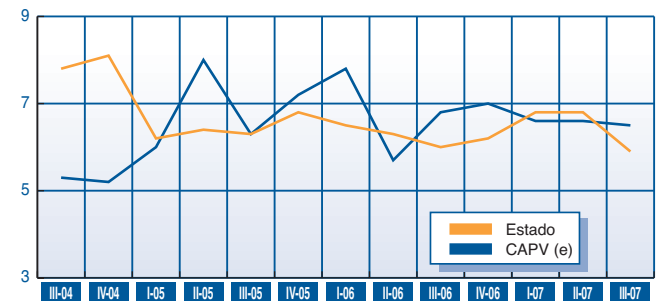
Desde la óptica de la industria, puede decirse otro tanto de lo que venimos apuntando: de una fase de clara recuperación y expansión de esta actividad se ha pasado a otra donde la moderación es la clave. Así, de tasas de crecimiento del Índice de Producción Industrial que superaban el 6% en el caso de la CAPV (el del conjunto del Estado está un punto por debajo) se ha pasado al 2%. Además, todos los otros indicadores relacionados con esta actividad apuntan a que las perspectivas son de mantenimiento de esta situación. Así, aunque la utilización de la capacidad productiva continúa mostrando por el momento los niveles más altos desde 2003, las carteras de pedidos del último trimestre han caído ostensiblemente. Esta coyuntura sigue pareja al menor crecimiento actual de la demanda de bienes de equipo y a la recuperación de las exportaciones de este tipo de bienes (maquinaria, química y automoción).

Indicador de clima en la construcción



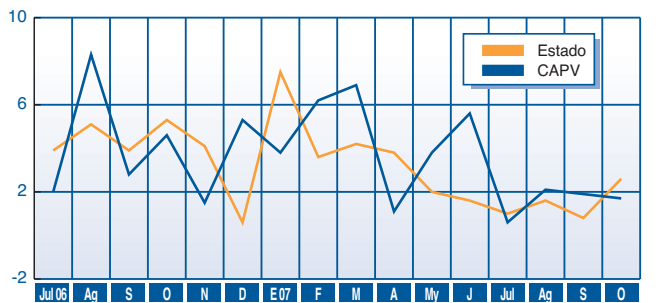
Formación bruta de capital fijo

(Tasa de variación real interanual, en %)



Índice de producción industrial

(Tasas de variación interanual, en %)



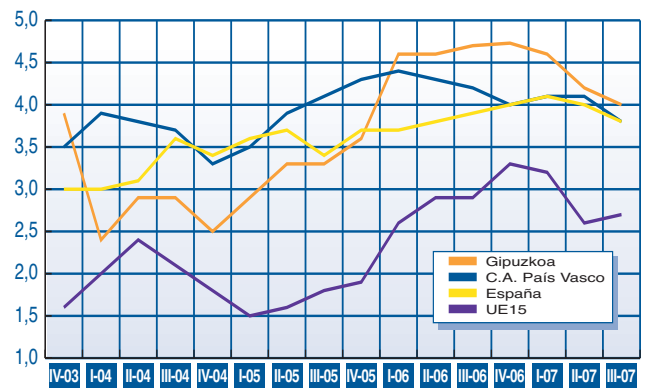
Gipuzkoa

Perceptible desaceleración del crecimiento de la economía guipuzcoana

La moderación del crecimiento del PIB ha sido continua y claramente patente en 2007: siete décimas en los nueve primeros meses del año. La tasa interanual alcanza el 4% en el tercer trimestre, también siete décimas menos que un año antes. Previsiblemente la tasa media de 2007 rondará el 4,1%, incremento aún muy elevado, pero con recorte de medio punto porcentual respecto a 2006. La reducción del avance de la industria, todavía importante, ha influido decisivamente, frente a la menor ralentización de la construcción y a la relativa estabilidad de la progresión de los servicios. La desaceleración del crecimiento de Gipuzkoa en 2007 ha sido superior a la experimentada en el País Vasco y España y en menor medida en la UE15; es decir, se ha acortado las diferencias positivas respecto a estas áreas que existían a principios de año. Las previsiones de ralentización más acentuada en 2008 puede llevar la tasa hasta el 3,4%, muy cercana a la del País Vasco, pero que seguirá siendo superior a la de España y sobre todo a la de la UE15. La encuesta de Perspectivas Empresariales que anualmente elabora la Cámara refleja igualmente esa línea.

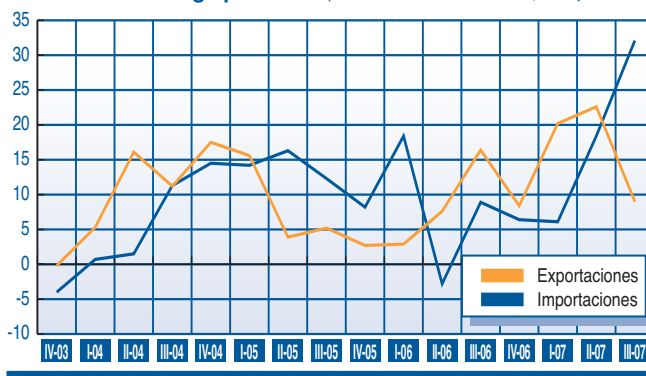
Evolución del PIB

(tasa de variación real interanual, en %)



La evolución del comercio exterior (fuera de España) ha mejorado ostensiblemente conforme avanzaba 2007. El saldo comercial se ha incrementado significativamente, con un crecimiento del 20,9% en los nueve primeros meses, en contraste con el 5,2% de un año antes, pero sin llegar a alcanzar el aumento logrado en 2005. La situación ha dado un vuelco y las exportaciones han ampliado su tasa de crecimiento interanual hasta llegar al 32,1% en el tercer trimestre y conseguir superar la de las importaciones, que, por el contrario, la han recortado hasta el 9%. Como consecuencia, las exportaciones en enero-septiembre han registrado un crecimiento del 18,5%, que más que duplica la tasa de hace un año, y también las del País Vasco y España. Mientras, las importaciones lo han hecho en ligera menor medida: el 17,2%, el doble que un año antes, e igualmente rebasando la tasa del País Vasco, no con los productos energéticos, y la de España.

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



Coyuntura comercial guipuzcoana

Se ralentiza la evolución positiva del comercio minorista

Parece moderarse la trayectoria favorable del comercio minorista en los últimos meses, con unos indicadores que, en general, son menos positivos que en 2006. Las expectativas son también menos esperanzadoras que las anunciadas para un año antes, incluso a seis meses vista.

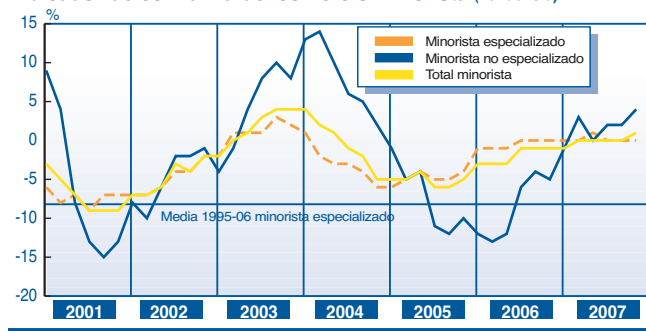
El indicador de confianza se recorta y alcanza el nivel "0" en septiembre-octubre, colocándose ya por debajo del registrado en igual período de 2006. Además, su tendencia es a estabilizarse. De sus componentes, el nivel de ventas empeora, pero aún es algo superior al de hace un año. Los almacenamientos crecen, sin alcanzar el nivel de 2006. Y las previsiones de ventas aunque crecientes, lo hacen con menor intensidad que hace un año.

La confianza de las empresas mejora en el comercio no especializado y, contrariamente, empeora en el especializado, en septiembre-octubre. Este, asimismo, en una situación peor que la registrada en 2006.

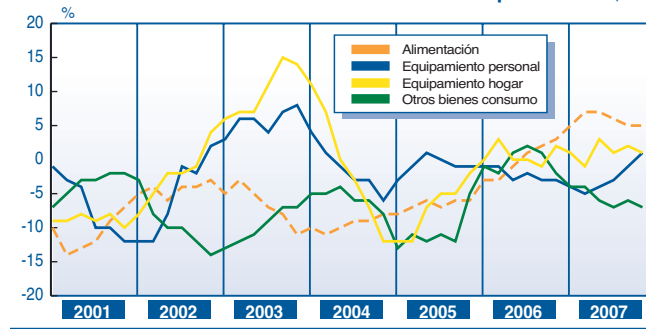
En el comercio especializado, la trayectoria del indicador de confianza es desfavorable en alimentación y equipamiento del hogar, no tanto en otros bienes y se estabiliza en equipamiento de la persona. Y sólo en este último en una situación mejor que la de un año antes.

El volumen de ventas supera al de un año antes, aunque en una proporción de empresas menor que en septiembre-octubre de 2006. El nivel de ventas, con ligero retroceso, se considera inferior al satisfactorio en el 6% neto de los comercios. Los almacenamientos repuntan, calificándose de excesivos en el 7% neto de los comercios. Los precios de compra moderan su tendencia creciente y los de venta, por el contrario, la aceleran, en ambos casos con alzas superiores a las de un año antes.

Indicador de confianza del comercio minorista (Tendencia)



Indicador de confianza del comercio minorista especializado (Tendencia)



Encuesta de opiniones empresariales - Comercio minorista

	Sept.-Oct. 06	Marzo-Abr. 07	Mayo-Jun. 07	Julio-Ago. 07	Sept.-Oct. 07
INDICADOR DE CONFIANZA (*)	2	5	2	4	0
Nivel actual					
• Ventas	-7	3	10	-5	-6
• Almacenamientos	8	4	14	3	7
Variación sobre un año antes					
• Ventas	20	29	21	5	18
Variación sobre el bimestre anterior					
• Ventas	3	5	28	16	-1
• Precios de compra	29	18	21	37	30
• Precios de venta	25	8	20	-3	25
Tendencia prevista					
• Pedidos a proveedores (1)	10	6	2	13	-2
• Ventas (1)	22	17	10	21	12
• Precios de venta (1)	19	14	12	11	21
• N° de personas que trabajan (1)	12	1	12	-5	13
• Situación general establecimiento (2)	13	21	7	7	11

(*)Media aritmética de los saldos de respuestas a nivel de ventas, almacenamientos (con el signo invertido) y perspectivas de ventas

(1) Para los tres próximos meses

(2) Para los seis próximos meses

Nota: Los valores corresponden a los saldos o diferencias entre las alternativas extremas en cada indicador (mayor, menor; excesivos, reducidos; crecientes, decrecientes)