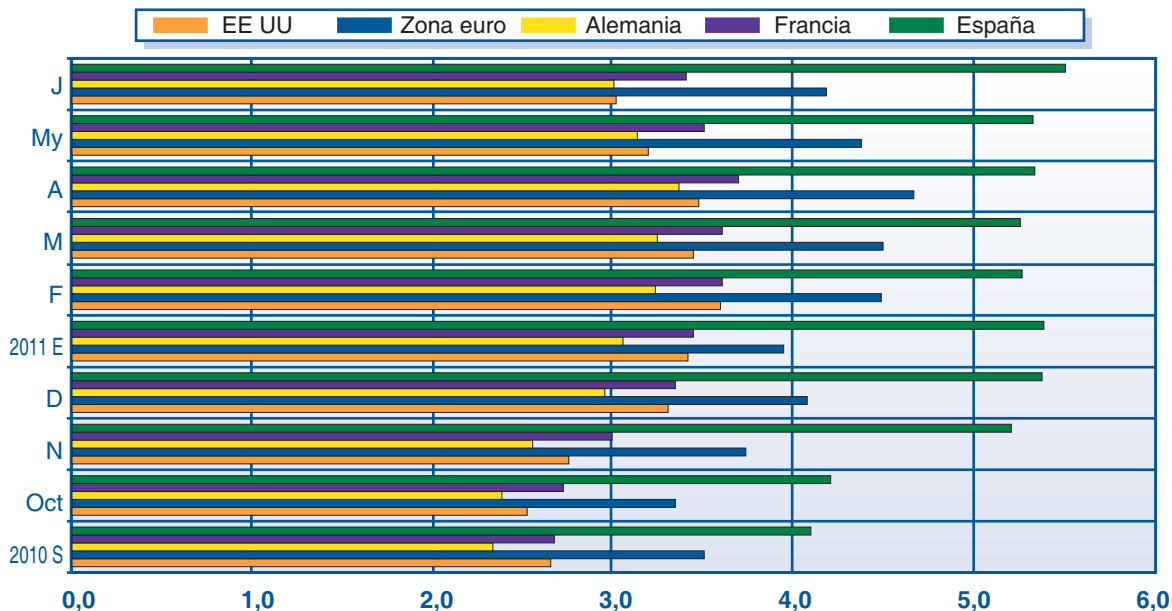


LOS MERCADOS FINANCIEROS DE LA ZONA EURO CONTINÚAN EN TENSIÓN

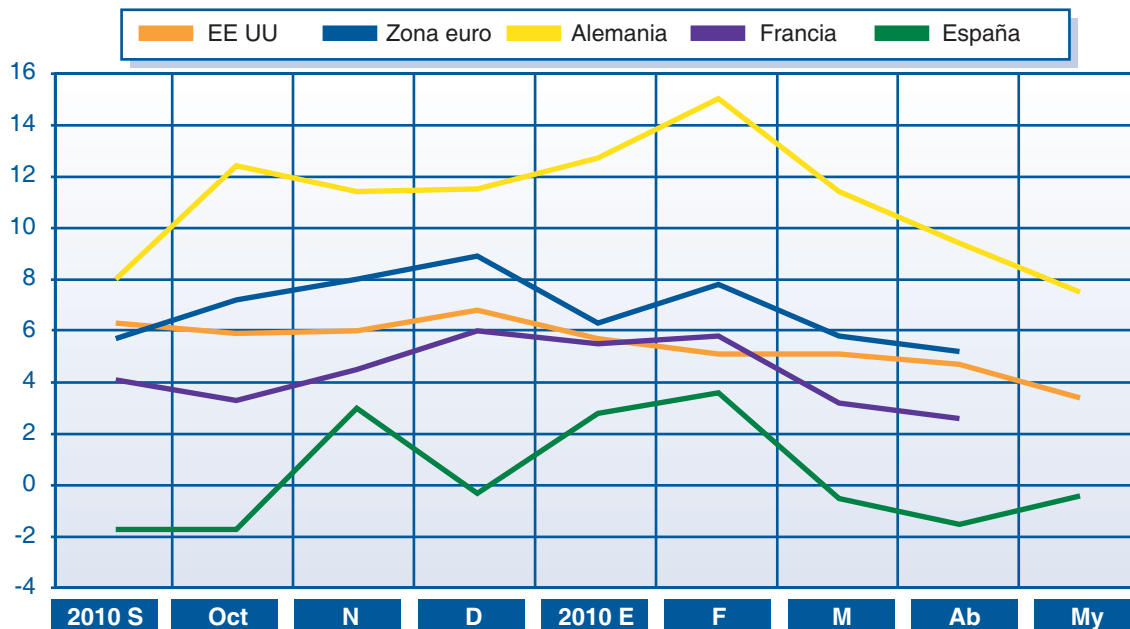
RENDIMIENTO ANUAL DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



LA RESERVA FEDERAL REBAJA LA PREVISIÓN DE CRECIMIENTO ESTADOUNIDENSE PARA 2011

CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(tasa de variación interanual)



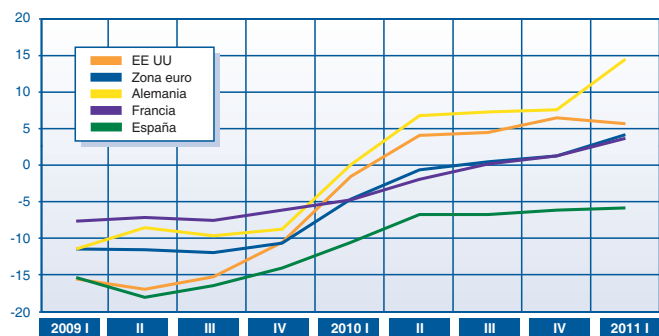
Internacional

SE AGUDIZA LA DESACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO EN LA UNIÓN MONETARIA EUROPEA

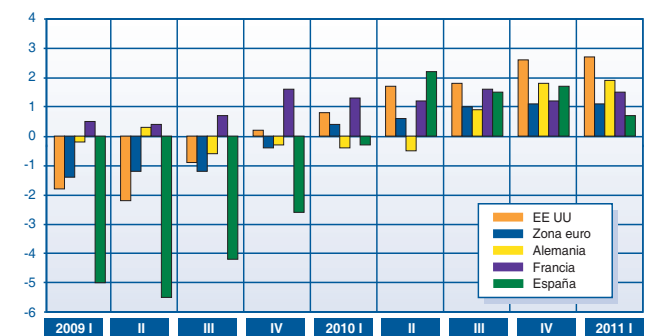
El crecimiento económico se debilitó en los Estados Unidos durante el segundo trimestre. El terremoto de Japón distorsionó las cadenas de suministro globales y perturbó el funcionamiento de la industria de la automoción. La lenta progresión de las entradas de pedidos de manufacturas provocó en junio la primera contracción del año en la cartera de pedidos del sector. La desaceleración de la producción y del empleo ha sido apreciable, pero la continuidad de la expansión pesó más en el ánimo de los empresarios manufactureros, y su confianza subió, inesperadamente, en junio. La actividad también decayó en los servicios. Con excepción de las carteras de pedidos (que se han mantenido relativamente estables), los indicadores de producción, nuevos pedidos, empleo y confianza empresarial han empeorado en el terciario. Ha habido avances en relación con la crisis inmobiliaria, como la subida del precio medio de la vivienda en abril —la primera, desde que comenzó la crisis— y el aumento de los permisos de construcción y del número de viviendas iniciadas, en mayo. Sin embargo, el paro, el endeudamiento de los hogares y las restricciones hipotecarias constituyen todavía una rémora demasiado pesada para la edificación residencial. La mayor inflación y el menor empleo perjudicaron las ventas del comercio minorista en el segundo trimestre. La inflación de los precios al consumo podría disminuir, pues la movilización de las reservas de la Agencia Internacional de la Energía contendrá el precio del petróleo y el declive manufacturero frenará la inflación de los precios industriales. Las ventas minoristas han dado señales de mejora en junio. Con todo, la Reserva Federal ha reducido la previsión de crecimiento en los Estados Unidos. Antes pronosticaba un aumento del PIB del 3,1 al 3,3% para 2011 y ahora sitúa la tasa de crecimiento entre el 2,7 y el 2,9%.

La reexpansión manufacturera mundial, que comenzó en el verano de 2010 e impulsó la producción fabril y la inversión en la zona euro, alcanzó su máximo cíclico en el primer trimestre de 2011. El sector entró luego en desaceleración. Las manufacturas de Grecia, España, Italia e Irlanda están ya en contracción. En Alemania y, en menor medida, Francia, Austria y Holanda, se mantienen las tasas de expansión industrial más satisfactorias, pero también son inferiores a las del primer trimestre. El descenso de la producción reciente y de los nuevos pedidos exteriores, junto con la persistente debilidad de la demanda interior, han empeorado las expectativas de producción de los empresarios industriales. Por fortuna, la aceleración de la construcción ha contrarrestado el menor impulso de la industria en la mayor parte de la zona euro. Dicho sector sólo se ha debilitado en Grecia, Portugal y Eslovaquia. La evolución de los servicios ha sido bastante más estable, con expansiones débiles y declives suaves. En Alemania, Francia, Bélgica y España aumentó la producción de servicios en el segundo trimestre. En el resto de la zona euro, la desaceleración del terciario se sumó a la industrial. La demanda no se reanima. Las ventas minoristas son muy débiles, la atonía de las expectativas frena la inversión y las políticas de austeridad impiden un impulso fiscal contracíclico. Las exportaciones de la zona sufren el impacto de la desaceleración internacional, aunque amortiguado por la depreciación del euro asociada a la "crisis de la deuda pública". Cuando la liberación del quinto tramo del préstamo a Grecia, tras la aprobación de un duro plan de ajuste, parecía haber suavizado las severas primas de riesgo que pesaban sobre las Administraciones Públicas afectadas por la crisis, otra rebaja de la calificación de la deuda portuguesa tensó de nuevo los mercados financieros. La calma no regresará a la zona euro hasta que se logre, como mínimo, un acuerdo transparente sobre el funcionamiento del Mecanismo de Estabilización Permanente.

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(tasa de variación interanual)



CONSUMO PRIVADO
(tasa de variación interanual)

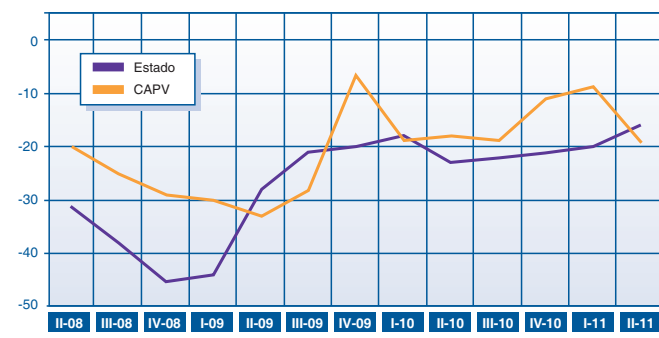


Estado y CAPV

El consumo privado sigue estancado

A la aparente mejora de la confianza de los consumidores en los comienzos de año para el conjunto del Estado se le contraponen el comportamiento más errático de este índice en la CAPV, que muestra un importante descenso, según los datos adelantados para el segundo trimestre de este año. Todo ello no hace sino mostrar la debilidad coyuntural del consumo de las familias, que presenta un indicador medio casi plano desde principios del año pasado. La incertidumbre sobre la durabilidad de la crisis y sus efectos sobre el empleo, las tensiones inflacionistas y la amenaza de una subida de tipos de interés limitan mucho, como se sabe, el consumo privado que, por ello, contribuye hoy por hoy negativamente al crecimiento del PIB de nuestras economías.

Índice de Confianza de los Consumidores (Nivel)



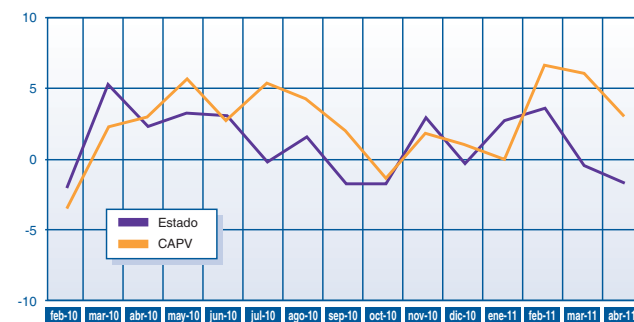
La mejora de la demanda externa, en lo que vamos de 2011, ha favorecido el que la producción industrial presentara ya crecimientos de cierta magnitud, al menos en la CAPV, que presenta en este sentido una mejor evolución que en el conjunto del Estado. Pero desde marzo, parece que este indicador vuelve a su volatilidad habitual de los últimos años. La desaceleración de la demanda interna, con el consumo privado y la inversión prácticamente estancados, está actuando negativamente mientras que la externa lo hace en el otro sentido. Por productos, los que siguen experimentando los mayores descensos relativos son los bienes de consumo duradero, mientras que los de equipo e intermedios (orientados hacia el exterior) presentan a día de hoy una tendencia ligeramente alcista.

Como llevamos diciendo en los últimos meses, pese a la atonía de la demanda interna, la buena marcha del sector exterior ha favorecido la evolución del sector industrial, que ha recuperado unos niveles medios de utilización de la capacidad productiva en torno al 75% (algo más, 77%, en la CAPV). A pesar de estos datos optimistas, este indicador está aún casi 5 puntos por debajo de la media histórica (calculada de 1999 a 2010). El incremento de ventas de bienes de equipo y el fuerte repunte del consumo público están detrás de estos buenos datos, aunque los analistas consideran que la actividad económica, al menos para el conjunto del Estado, caerá levemente en el segundo semestre, lo que no garantiza la perdurabilidad de la hasta ahora positiva trayectoria de la industria.

Los datos referidos al mercado de trabajo muestran que el ritmo de destrucción de empleo se ha detenido. Esto es atribuible a la modulación de la recesión económica y a un cierto crecimiento del empleo temporal y de la estacionalidad propia del segundo trimestre del año. Las cifras de los afiliados en alta a la Seguridad Social de los últimos meses confirman, a pesar de sus altibajos, esa relativa mejora del empleo respecto al primer trimestre del año. Los datos disponibles revelan sólo una ligera subida del empleo en el sector servicios, mientras que la construcción continúa destruyendo puestos de trabajo, aunque de forma algo más moderada que en épocas pasadas. Por otro lado, las fuertes diferencias de dinamismo del mercado de trabajo entre comunidades autónomas se muestran en sus tasas de paro: mientras la CAPV tiene la menor tasa de desempleo (11,6%), Andalucía se va hasta un 29,7%.

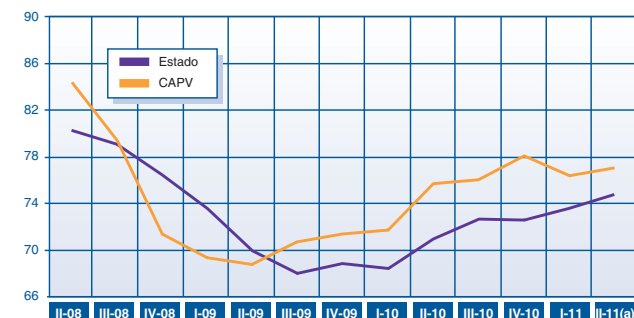
Índice de Producción Industrial

(Tasas de variación interanual %)



UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA

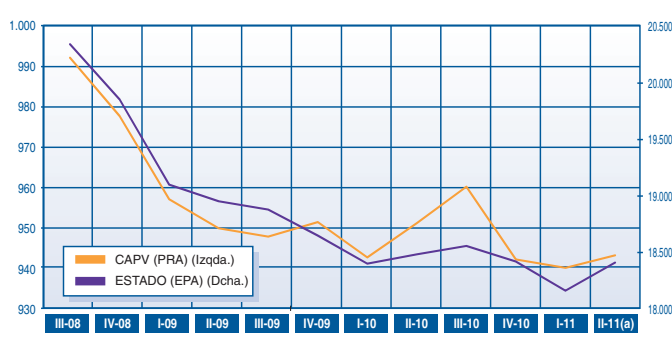
(%)



(a): avance

Población Ocupada

(Miles de personas)



(a): avance

Gipuzkoa

Prosigue la tendencia de crecimiento en la actividad industrial guipuzcoana

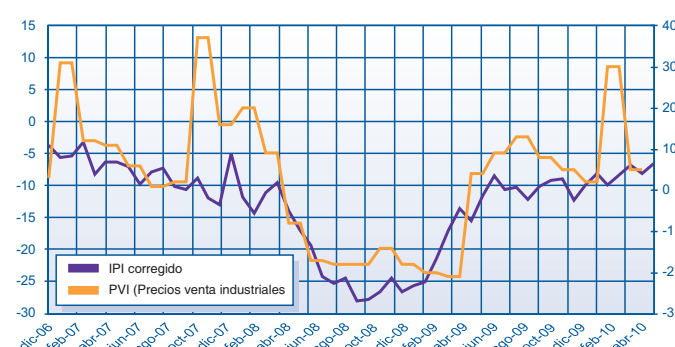
A pesar de los vaivenes que lleva registrando la industria guipuzcoana en el transcurso de 2011, se dibuja una tendencia positiva y creciente. En el mes de mayo, el índice de producción industrial (IPI) en términos homogéneos de calendario laboral, vuelve a anotar una tasa positiva, en concreto, un 6,5% interanual, generando un crecimiento acumulado del 4,4%. Si bien las noticias son favorables, sectorialmente hablando, las diferencias son sustanciales: mientras que el impulso se mantiene fundamentalmente por el dinamismo del sector de Maquinaria y equipo (16,9%), Material de transporte (15,9%) y la Industria química (10,1%), otros como el Textil y confección (-5,2%), el Material y equipo electrónico (-5,5%), el sector alimentario (-2,8%) o el de la madera (-2,3%) registran ya tasas negativas. A su vez, los precios de venta industriales, parecen moderarse, tras el pico experimentado a comienzos de años.

Por su parte, la actividad comercial externa continúa arrojando valores muy positivos; las ventas al exterior avanzan un 20,6% interanual en el primer trimestre de 2011 y las importaciones lo hacen en un 17,0%. Asi-

IPI Y PRECIO DE VENTA INDUSTRIALES EN GIPUZKOA

PVI (precios venta indust.) (saldo)

IPI (% var. interanual)

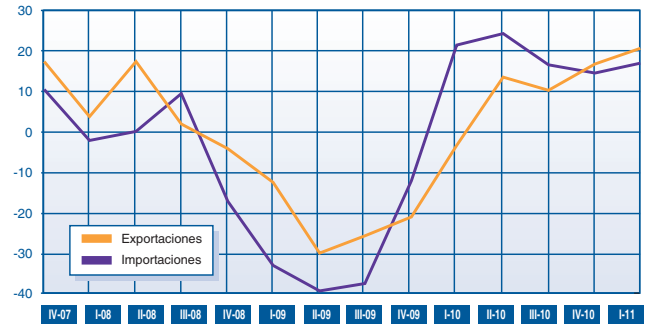


Nota: PVI de la encuesta de coyuntura industrial de la Cámara

mismo, el saldo comercial presenta de nuevo superávit, habiendo progresado un 26,4%, por lo que el crecimiento acumulado se torna positivo por primera vez desde el tercer trimestre de 2008. Y todo ello a pesar de la fortaleza del euro. Por secciones arancelarias, los mayores avances han correspondido a las partidas más representativas en la composición de las exportaciones guipuzcoanas (77,4% sobre el total exportado), tales como los Metales y sus manufacturas (43,6%), el Material eléctrico (11,5%) y el Material de transporte (10,5%). Respecto a los principales países destino de nuestras ventas, aumentan tanto en Francia como Alemania (absorben un tercio de las ventas), un 25,2% y un 31,7% interanual respectivamente. Italia retrocede un 14,8% y pierde casi dos puntos y medio de representatividad respecto al cómputo total. Por el contrario, son Rusia (232,8%) y Reino Unido (57,5%) los que incrementan (en conjunto) su peso en tres puntos. Finalmente, las exportaciones a Portugal avanzan un 15,8% y a Turquía un 49,5%.

COMERCIO EXTERIOR GUIPUZCOANO

(tasa de variación interanual, en %)



Coyuntura comercial guipuzcoana

La volatilidad actual de la coyuntura económica se manifiesta también en el sector comercial guipuzcoano

La confianza comercial en Gipuzkoa (-4) progresa favorablemente en el segundo bimestre del año, anotando la mejor confianza desde el verano de 2009. Y ello gracias a una combinación de un menor descenso en el nivel de las ventas y una mejora de las perspectivas de ventas de cara al próximo trimestre. Además, y como suele ser habitual en este periodo, se espera un incremento del personal contratado en los comercios con vistas al periodo estival y las correspondientes rebajas del mes de julio.

El nivel de ventas por tanto cae en el 28% neto de los establecimientos, muy similar al descenso experimentado en igual bimestre de 2010. Los stocks de producto terminado se contienen ligeramente respecto al anterior periodo y las perspectivas de venta se vuelven positivas tres registros negativos consecutivos. Respecto al resto de variables que conforman la encuesta, mencionar que los precios de compra aminoran la subida; que el empleo parece repuntar, al igual que la situación general de los establecimientos para el semestre que viene.

El avance se ha sustentado en el comercio especializado (1) que, aunque ligero, anota el primer valor positivo desde antes que estallara la crisis financiera (julio-agosto de 2007) mientras que el no especializado (-35) continúa anclado en valores muy negativos y se desmarca dibujando una tendencia negativa. Desagregando el primero, es el equipamiento de la persona el que lidera la posición más optimista (7), seguida del subsector de la alimentación (5). El equipamiento del hogar (-10), a pesar de mantener niveles de confianza negativos, mejora en este bimestre y otros bienes de consumo registran una confianza neutra (0).

Finalmente, en la pregunta abierta que se realiza a los comercios sobre si han intentado acceder a financiación ajena, más de un tercio, esto es, el 34% afirma que efectivamente así ha sido, un 15% más que en el primer bimestre del año. De los que han solicitado financiación, el 58% (un 8% más que en la anterior encuesta) la han obtenido sin problemas, pero el 90% de estos asegura que, a pesar de haberla obtenido, las condiciones exigidas se han endurecido. Por último, disminuye sustancialmente el porcentaje (6%) que responde que no se la han querido conceder y ningún establecimiento se encuentra, a día de hoy, esperando una respuesta.

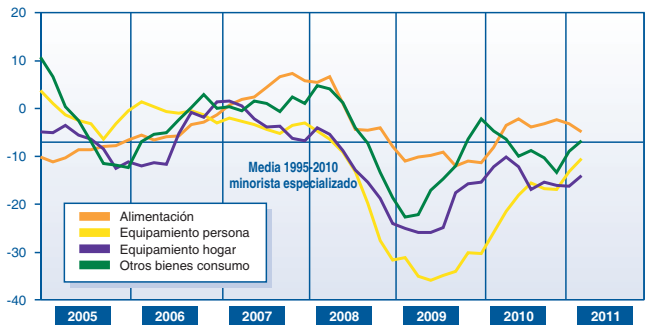
INDICADOR DE CONFIANZA DEL COMERCIO MINORISTA GUIPUZCOANO

(tendencia %)



INDICADOR DE CONFIANZA DEL COMERCIO MINORISTA ESPECIALIZADO

(tendencia %)



ENCUESTA DE OPINIONES EMPRESARIALES - COMERCIO MINORISTA

MARZO-ABRIL 2011

	Marzo-Abr. 10	Sept.-Oct. 10	Nov.-Diciembre. 10	Enero-Feb. 11	Marzo-Abr. 11
Indicador de confianza (*)	-9	-20	-13	-17	-4
Nivel actual					
• Ventas	-29	-47	-26	-49	-28
• Almacenamientos	-2	5	4	-8	-6
Variación sobre un año antes					
• Ventas	-3	-38	-25	-36	-29
Variación sobre el bimestre anterior					
• Ventas	-11	-32	31	-46	4
• Precios de compra	1	12	21	42	17
• Precios de venta	3	-12	1	0	-1
Tendencia prevista					
• Pedidos a proveedores (1)	-14	-21	-5	-21	4
• Ventas (1)	1	-9	-9	-9	9
• Precios de venta (1)	-1	-10	2	12	-8
• N° de personas que trabajan (1)	7	-2	-20	4	12
• Situación general establecimiento (2)	-13	-6	-5	-2	15

(*)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)