

I. ANÁLISIS DE COYUNTURA

I.1. DEBILIDAD DE LA ACTIVIDAD ALEMANA

La producción industrial alemana no termina de repuntar y, tras unos alentadores últimos meses de 2002 y primeros de 2003, está volviendo a empeorar. Los últimos datos de abril-mayo han sido malos, y el crecimiento de su ciclo-tendencia vuelve a ser prácticamente negativo. En mayo, el Índice desestacionalizado de Producción Industrial (IPI) subió un 0,7% interanual, menos de lo esperado, y acumula un aumento de 1,1% en lo que va de año.

El perfil de la cartera de pedidos ha pasado en los últimos meses de una cierta indefinición a mostrar una clara caída. Las carteras de todos los tipos de bienes han empeorado en los últimos meses. Los pedidos interiores están muy mermados por la falta de fuerza del consumo nacional y la delicada situación de la banca privada. Tampoco las señales que provienen del resto del mundo, en particular del continente americano, son muy positivas, lo que no ayuda a que mejoren los pedidos exteriores.

La falta de confianza en la recuperación económica mundial y la fortaleza del euro frente al dólar debilitan el sector exportador alemán. Además, la falta de dinamismo de su demanda interna y la elevada capacidad instalada no incentiva a la industria nacional a aumentar la inversión en bienes de equipo, ni a contratar nuevos trabajadores y, por consiguiente, tampoco a aumentar su producción. Esto, a su vez, no facilita que el mercado laboral salga de su particular crisis y que mejore el consumo, con lo que se genera un círculo vicioso del que resultará difícil salir este año. Por todo esto, somos poco optimistas en cuanto al crecimiento esperado anual del IPI, y reducimos su previsión hasta el 0,8%.

Por su parte, el sector constructor sigue sin levantar cabeza. El IPI de construcción de mayo volvió a caer más de lo esperado, un 8,4%. En lo que va de año acumula una pérdida del 10,5%, similar a la caída registrada en todo el 2002, el peor año desde 1996. La evolución de su cartera de pedidos no está siendo positiva, mientras que los permisos de construcción evolucionan algo mejor, aunque están siendo muy volátiles, por lo que es difícil fiarse de ellos. Por todo, tampoco esperamos que mejore el sector constructor en 2003.

ANÁLISIS SEMANAL

ACTIVIDAD INDUSTRIAL Y CONSTRUCTORA ALEMANA

	últ.dato	t(1,1)	t(1,12)	t(ac.)	2001	2002	2003(e)
IPI GENERAL	may	-0.7	0.7	1.1	0.7	-1.3	0.6
IPI Intermedios	may	-1.5	1.7	2.8	-0.7	0.0	2.3
IPI Equipo	may	1.0	0.5	0.6	2.8	-2.5	-1.0
IPI Consumo duradero	may	-0.5	-2.2	-5.0	1.4	-7.4	-5.5
IPI Consumo no duradero	may	-2.4	-0.5	-0.2	-0.7	-0.2	0.1
Cartera Pedidos (1)	may	94.4	95.3	96.6	97.4	97.2	--
Cartera Interior (1)	abr	92.2	93.0	93.1	96.7	93.5	--
Cartera Exterior (1)	abr	101.9	101.2	102.3	98.3	101.9	--
Cartera B.Intermedios (1)	may	94.0	95.6	96.3	95.2	96.5	--
Cartera B.Equipo (1)	may	94.7	95.6	97.5	98.6	97.8	--
Cartera B.Consumo (1)	may	94.9	93.5	94.1	100.0	97.0	--
IPI Construccion	may	-3.9	-8.4	-10.5	-7.1	-2.9	-7.5
Pedidos Construccion	abr	3.4	-13.0	-17.4	-7.8	-11.3	--
Permisos Construccion	abr	-11.2	-8.1	12.7	-4.8	-4.3	--

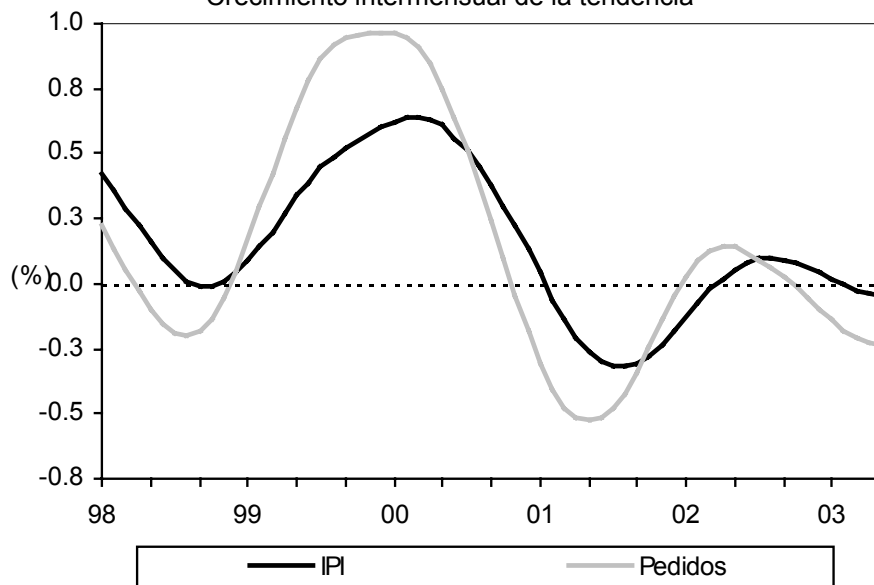
t(1,1): crecimiento con respecto al periodo anterior; t(1,12): crecimiento interanual; t(ac.): crecimiento acumulado en lo que va de año

(1) Las cifras se refieren a promedios del índice.

GRAFICOS: ACTIVIDAD ALEMANA (1/2)

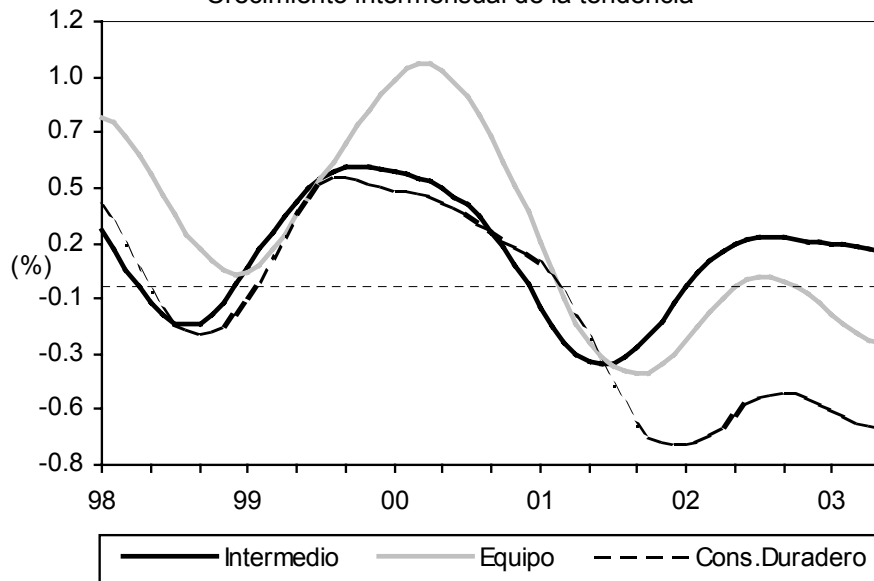
Alemania: IPI y Pedidos Industriales

Crecimiento intermensual de la tendencia



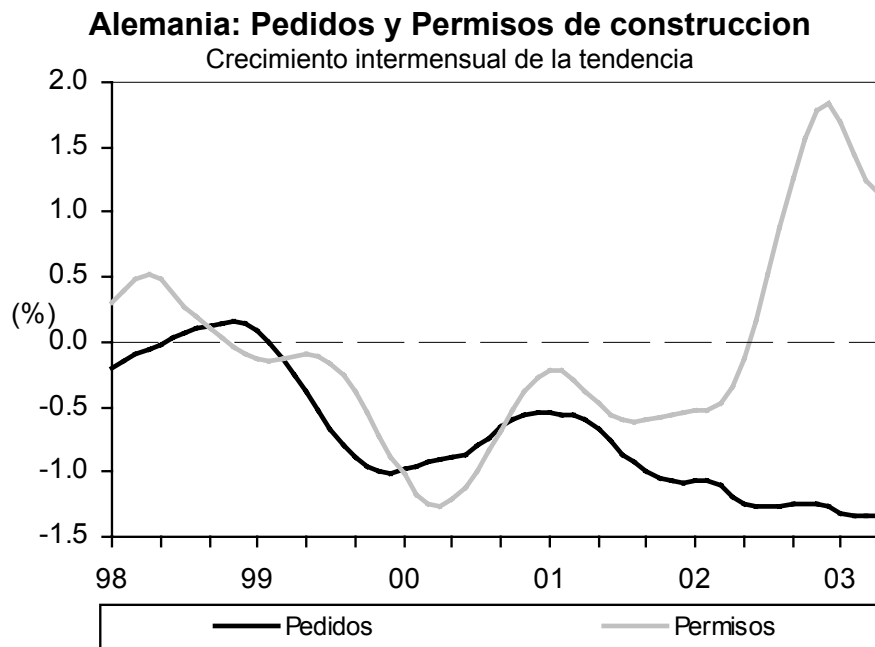
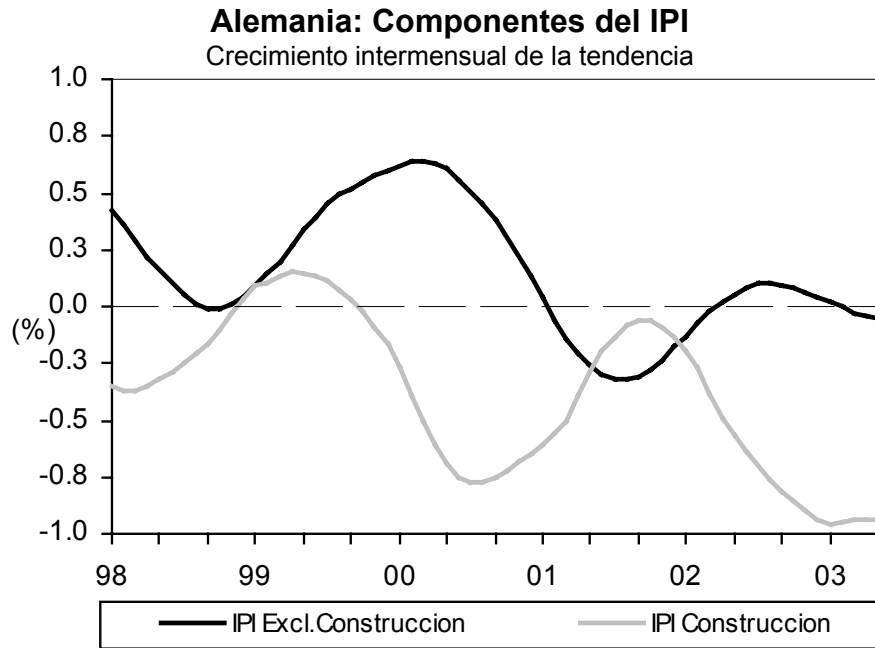
Alemania: Componentes del IPI

Crecimiento intermensual de la tendencia



ANÁLISIS SEMANAL

GRAFICOS: ACTIVIDAD ALEMANA (2/2)



ANÁLISIS SEMANAL

I.2 GRÁFICO DE LA SEMANA: MAL DATO DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL ESPAÑOLA

La actividad industrial española ha frenado bruscamente su progresión. Tras el buen dato de abril, que parecía retomar la aceleración mostrada a finales de 2002, el Índice de Producción Industrial ha registrado en mayo un dato sensiblemente inferior a lo previsto, cayendo un 1,3% respecto al mismo mes del año pasado.

Pese al negativo comportamiento de todos sus componentes, no hay aún suficiente evidencia para augurar un cambio de tendencia. La evolución de la cartera de pedidos nos lleva a esperar que la actividad industrial recobre su aceleración durante el segundo semestre, si bien habrá que esperar a los próximos datos para valorar su fuerza. Para el conjunto del año nuestra previsión apunta ahora a un crecimiento medio del 1,5%.

Efectivamente, la cartera de pedidos ha conservado en junio la tendencia de moderado crecimiento de los últimos meses. Por componentes, tanto la cartera de bienes de equipo como la de bienes de consumo registran una notable aceleración. En el lado negativo, los pedidos de bienes intermedios han tenido dos últimos datos por debajo de lo previsto y su tendencia está cayendo.

