

# **INFORME MENSUAL SOBRE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y ESPAÑOLA**

Cierre 13 de enero de 2009

©ámaras ©ambres ©anberak

Cámaras de Comercio  
[www.camaras.org](http://www.camaras.org)

## NOTAS

- **Este documento se elabora mensualmente y se remite a las Cámaras el segundo miércoles de cada mes.**
- Su **objetivo** es suministrar información y valoraciones que puedan ser de utilidad para los miembros de las Cámaras de Comercio.
- Las opiniones y datos recogidos en este documento no son necesariamente compartidos por el Consejo Superior de Cámaras.
- Su **uso es interno dentro de la red de Cámaras**, pudiendo distribuirse **entre sus empleados y órganos de gobierno**, así como ser utilizado, bajo su responsabilidad, para elaborar otros informes o documentos.
- Mayor información: Economía internacional; [María del Valle](#). Economía española; [Manuel Valero](#)
- Para un correcto funcionamiento del **botón de impresión** es necesario deshabilitar la seguridad de las macros. Con hacerlo una vez, quedará establecido para el futuro. Herramientas + Opciones + Seguridad + Seguridad de las Macros + Nivel de Seguridad Bajo.

## Resumen

### Economía internacional

- La recuperación de la economía internacional está en marcha, aunque con diferente intensidad según las zonas. Las economías emergentes se muestran más dinámicas que las desarrolladas. La mejora de las variables, tanto reales como financieras, se situará en niveles más moderados que los previos a la crisis.
- Los riesgos e incertidumbres siguen siendo muy elevados. La necesidad de compatibilizar la sostenibilidad de la recuperación con la retirada en el medio plazo de las medidas extraordinarias es, posiblemente, el elemento de mayor dificultad a la hora de diseñar la política económica para este nuevo año.

### Economía española

- En general, los indicadores de actividad continuaron mejorando en la última parte del año, aunque la mayoría de ellos todavía no han abandonado tasas negativas. En estas circunstancias se prevé que el retroceso del PIB durante el cuarto trimestre de 2009 se sitúe en el entorno del 3% interanual, mejorando en 1 punto porcentual al registrado el trimestre anterior.
- Uno de los riesgos principales a los que se enfrenta la economía española en 2010 es que se produzca un incremento de tipos de interés a lo largo del año, empujados por la subida del precio del petróleo y el crecimiento de las principales economías europeas. Esta situación supondría un nuevo lastre para la recuperación en España.

## Economía Internacional: sumario

- La recuperación internacional está en marcha...
- ... no obstante, los riesgos siguen siendo abundantes
- EEUU se recupera, a pesar del mercado de trabajo
- Zona euro: mejora de confianza con limitado impacto en la actividad
- Países Desarrollados: el mercado laboral continúa débil
- Países Emergentes: consolidación del dinamismo
- Materias primas: tendencia al alza
- Mercados de divisas: la cotización €/ \$ afectada por la crisis griega
- Mercados financieros y monetarios: estabilidad a la espera de la reestructuración
- Mercados bursátiles: pendientes de la publicación de resultados
- Políticas monetarias: diseñando la estrategia de salida, a distintos ritmos
- Deterioro de la posición fiscal a medio y largo plazo
- Previsiones al alza para 2010 pero...
  - ... con un menor crecimiento potencial
  - Riesgos de *Decoupling* (desarrollados – emergentes)
  - Previsiones positivas para Latinoamérica
  - Previsiones negativas para los países de Europa del Este
  - El comercio mundial impulsa el crecimiento global

## La recuperación internacional está en marcha...

- Los **indicadores adelantados confirman** que la **recuperación está en marcha** y la mejoría se consolida, tanto entre los países desarrollados como entre las principales economías emergentes y en desarrollo.

**Table 1: Composite Leading Indicators**

	Ratio to trend, amplitude adjusted					Change from previous month					Year on Year change (points)	Growth cycle outlook**
	(long term average =100)					(points)						
	2009					2009						
Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov			
<b>OECD Area</b>	97.7	99.0	100.3	101.4	102.3	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0	8.2	recovery
<b>Euro Area</b>	99.4	100.9	102.3	103.5	104.6	1.6	1.5	1.4	1.2	1.1	10.9	expansion
<b>Major Five Asia<sup>+</sup></b>	98.1	99.0	99.6	100.0	100.4	1.1	0.8	0.6	0.5	0.4	6.4	recovery
<b>Major Seven</b>	97.4	98.9	100.2	101.4	102.5	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	8.3	recovery
<b>Canada</b>	98.0	99.6	100.9	102.1	103.1	1.7	1.6	1.4	1.2	1.0	9.4	expansion
<b>France</b>	101.3	102.6	104.0	105.3	106.5	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	11.9	expansion
<b>Japan</b>	96.1	97.4	98.8	100.0	101.2	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	5.4	recovery
<b>Germany</b>	97.3	99.3	101.0	102.5	103.9	2.1	2.0	1.7	1.5	1.4	12.3	expansion
<b>Italy</b>	102.6	104.0	105.3	106.3	107.2	1.6	1.4	1.3	1.1	0.9	13.8	expansion
<b>United Kingdom</b>	100.1	101.7	103.2	104.5	105.7	1.5	1.6	1.5	1.4	1.2	10.7	expansion
<b>United States</b>	96.1	97.5	98.7	99.8	100.9	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0	6.8	recovery
<b>Brazil</b>	98.0	98.6	99.3	100.1	100.9	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8	-1.3	recovery
<b>China</b>	98.8	99.6	100.1	100.3	100.5	1.1	0.8	0.5	0.3	0.2	7.6	recovery
<b>India</b>	98.5	99.0	99.2	99.3	99.4	0.7	0.5	0.2	0.1	0.0	4.3	recovery
<b>Russia</b>	92.7	94.3	95.7	96.9	98.0	1.7	1.6	1.4	1.2	1.0	3.4	recovery

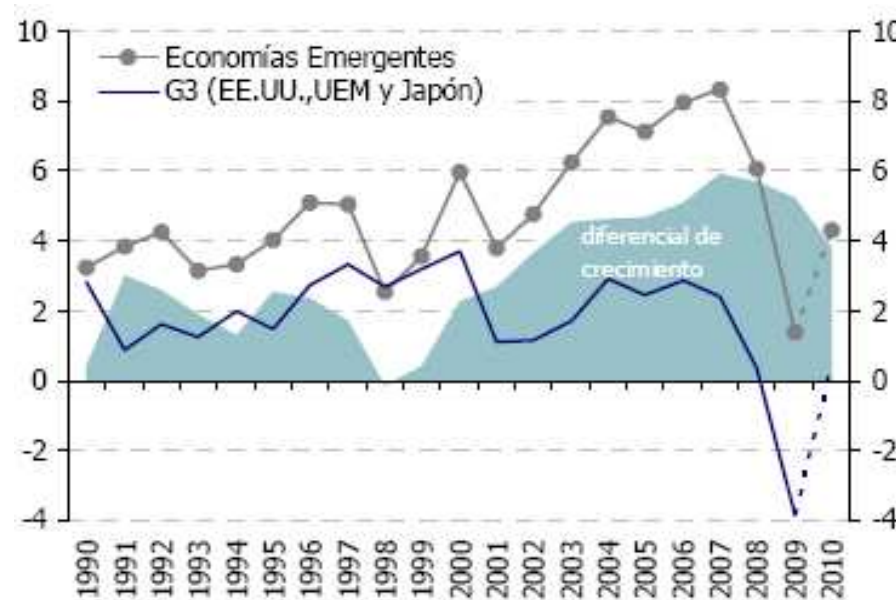
\* China, India, Indonesia, Japan and Korea.

\*\* Growth cycle phases of the CLI are defined as follows: expansion (increase above 100), downturn (decrease above 100), slowdown (decrease below 100), recovery (increase below 100). CLI data for 29 OECD member countries and 6 OECD non-member economies available at: [http://stats.oecd.org/wbos/default.aspx?datasetcode=MEI\\_CLI](http://stats.oecd.org/wbos/default.aspx?datasetcode=MEI_CLI)

## Todas las grandes áreas mejoran, pero el motor son los emergentes

- Las economías de **EEUU, la zona euro y Japón** han dejado atrás los crecimientos negativos trimestrales. En el tercero, todos registraron crecimientos positivos y para el cuarto se afianzarán.
- **Los países emergentes son los impulsores de la recuperación:** consolidan el mayor dinamismo de su actividad y contribuyen al crecimiento mundial por medio del comercio internacional.
- El **comercio exterior** afianza la recuperación. China lidera el impulso.

**Crecimiento del PIB economías emergentes y G3**



Fuente: SEE BBVA

## ... no obstante, los riesgos siguen siendo abundantes

- La incertidumbre y riesgos sobre la fortaleza e intensidad de la recuperación son todavía muy amplios.
- La mejoría de la actividad está fundamentada en los apoyos, tanto financieros como fiscales. Uno de los principales **riesgos radica en el cómo y cuándo retirar los estímulos puestos en marcha durante de la crisis.**
- El deterioro de las **finanzas públicas y la elevada liquidez** en los mercados puede tener importantes consecuencias en la consolidación de la recuperación y **generar nuevos problemas.** La rebaja de la calificación de algunas economías (la última, Grecia) o las posibles burbujas o incrementos demasiado fuertes de algunos mercados (bursátiles, inmobiliario en China, “carry trade” al dólar) son algunos de los riesgos derivados.
- Los **mercados financieros**, aunque con mejoría de la estabilidad, todavía necesitan acometer una **importante reestructuración de su sobredimensionamiento.**
- Las **familias y empresas** tienen todavía un **alto nivel de endeudamiento** y el proceso de desapalancamiento será muy lento. Ello limita la recuperación de la demanda.
- Pero el **principal obstáculo procede del mercado laboral** que todavía seguirá empeorando durante los próximos meses.

## EEUU se recupera, a pesar del mercado de trabajo

- El índice de gerentes de compra **ISM manufacturero** ha vuelto a situarse por encima de los 50 puntos, nivel que determina el aumento de la actividad. La producción industrial modera su caída.
- El **gasto de los consumidores** continuó mejorando a pesar de haberse acabado el programa de apoyo a la compra de vehículos. No obstante, el sentimiento del consumidor todavía se muestra débil.
- El **mercado laboral** sigue siendo el principal escollo para la consolidación de la recuperación. En diciembre han vuelto los datos de destrucción de empleo y de aumento de la tasa de paro, tras un ligero alivio en noviembre.

### ESTADOS UNIDOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

Porcentaje de variación sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación expresa

	2007	2008	2008			2009		
			IV	I	II	III	Octubre	Noviembre
PIB real	2,1	0,4	-1,9	-3,3	-3,8	-2,6	-	...
Ventas al por menor	3,3	-0,8	-8,3	-8,9	-9,5	-6,7	-2,0	1,9
Confianza del consumidor (1)	103,4	58,0	40,7	29,9	48,3	51,8	48,7	49,5
Producción industrial	1,5	-2,2	-6,7	-11,6	-12,9	-9,5	-7,1	-5,1
Índice actividad manufacturera (ISM) (1)	51,1	45,5	36,1	35,9	42,6	51,5	55,7	53,6
Venta de viviendas unifamiliares	-26,7	-37,4	-41,0	-40,0	-27,1	-10,2	5,1	...
Tasa de paro (2)	4,6	5,8	6,9	8,1	9,3	9,6	10,2	10,0
Precios de consumo	2,9	3,8	1,6	0,0	-1,2	-1,6	-0,2	1,8
Balanza comercial (3)	-701,4	-695,9	-695,9	-605,7	-504,1	-415,5	-389,1	...
Tipo de interés interbancario 3 meses (1)	5,3	2,8	2,2	1,2	0,8	0,4	0,3	0,3
Tipo de cambio efectivo nominal (4)	77,9	74,4	81,3	82,7	79,4	75,4	73,6	73,8

NOTAS: (1) Valor.

(2) Porcentaje sobre población activa.

(3) Saldo acumulado de 12 meses de la balanza de bienes y servicios. Miles de millones de dólares.

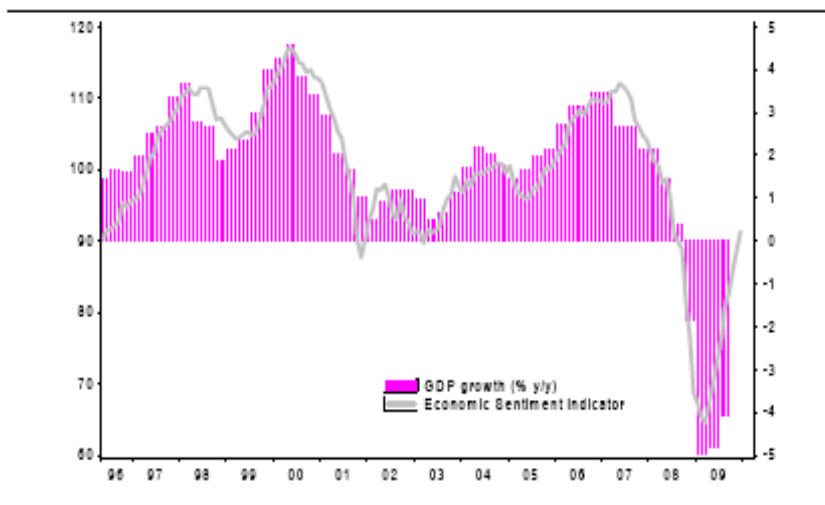
(4) Índice del tipo de cambio ponderado por los flujos del comercio exterior. Valores mayores implican apreciación de la divisa.

Fuente: La Caixa

## Zona Euro: mejora de confianza con limitado impacto en la actividad

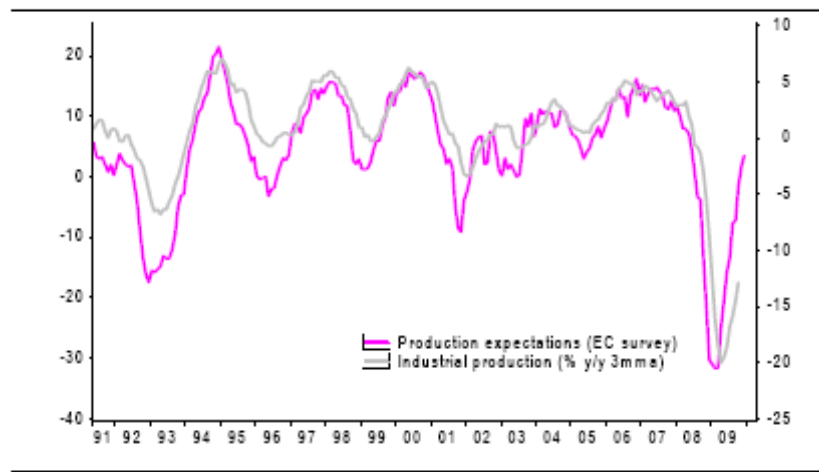
- En la **zona euro se han registrado señales contradictorias** que reflejan que la recuperación de la actividad es más frágil y menos sólida que en otras economías.
- Por un lado, los **indicadores de sentimiento económico** tanto de industria como servicios **han mejorado** durante el mes de diciembre, siendo consistente con lo avanzado por otros indicadores. Todo ello, podría confirmar que en el 4º trimestre de 2009 se consolida la mejora de la actividad.
- No obstante, por otro lado, la caída de las ventas en el sector minorista y el aumento de la tasa de paro dibujan un camino de salida todavía difícil.

GDP growth and Economic Sentiment Indicator



Sources: Eurostat and European Commission

Survey data confirm the ongoing rebound in industrial output

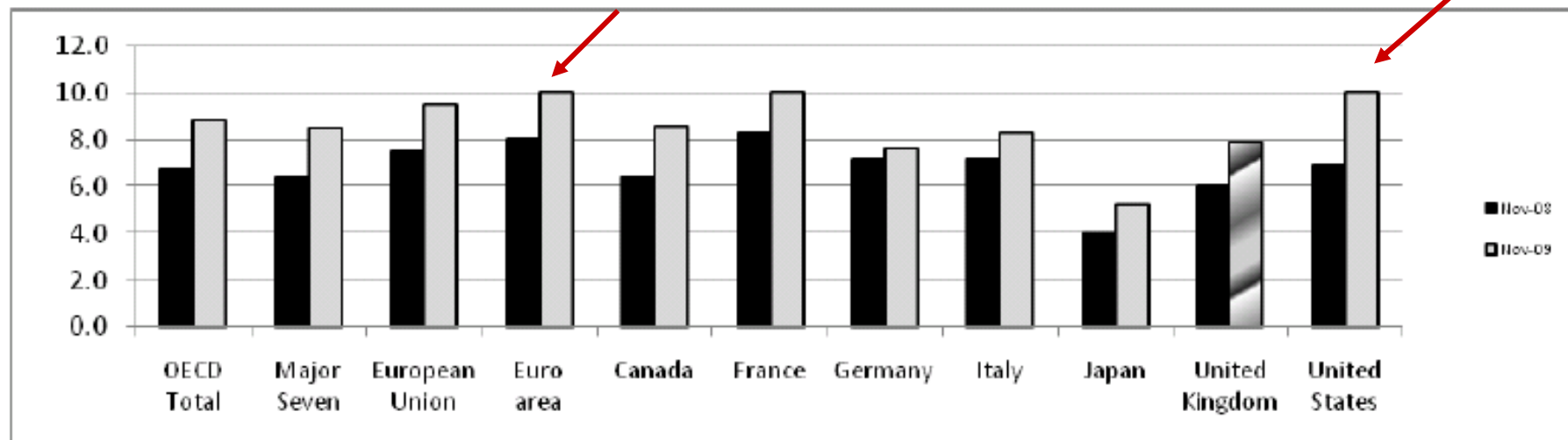


Sources: Eurostat and European Commission

## Países desarrollados: el mercado laboral continúa débil

- La **crisis en el mercado laboral todavía está lejos de superarse**. En este último mes los datos siguen reflejando destrucción de puestos de trabajo e incapacidad de creación de empleo. La tendencia se mantendrá, aunque probablemente de manera más moderada, y determinará una recuperación débil y lenta.
- Tanto en **EEUU como en la zona euro** la tasa de **paro** se sitúa en el **10% de la población activa**.

**Selected Unemployment Rates, s.a.  
November 2008 – November 2009 <sup>(1)</sup>**



Notes:

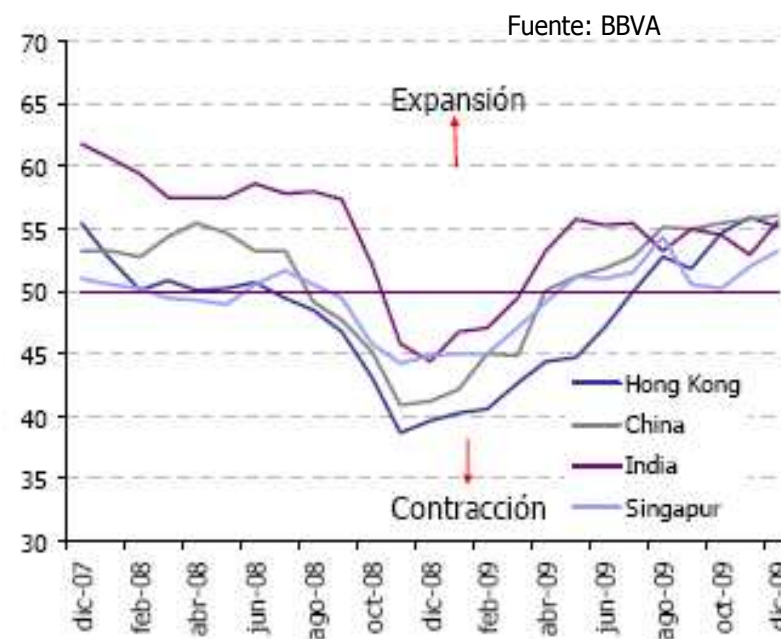
(1) United Kingdom: September-08—September-09.

Fuente: OCDE

## Países Emergentes: consolidación del dinamismo

- **Latinoamérica** está estabilizando su **recuperación económica**. No obstante, los **problemas institucionales** y políticos en algunas economías complican el panorama. **Venezuela y Argentina** están siendo los principales exponentes de los problemas políticos internos.
- En **Asia**, la **recuperación está en marcha y es más sólida que en otras partes**. En el caso de **China** el nivel de actividad es especialmente intenso, preocupando un posible recalentamiento y la generación de importantes presiones inflacionarias. El sudeste asiático está impulsando la mejora de la actividad del comercio internacional.
- **Los países de la Europa emergente** continúan registrando caídas muy intensas del producto interior bruto, aunque con ligera tendencia a la moderación.

Varios Países Asiáticos: Índice PMI



## Materias primas: tendencia al alza

- Las **materias primas continúan su tendencia alcista** a tenor de las perspectivas de mejora económica. El “carry trade” con el dólar también contribuye al encarecimiento, principalmente del oro y del crudo.
- La **incertidumbre sobre la evolución económica** también tiene su impacto en los mercados de materias primas. El principal exponente es la evolución de la cotización del **oro**, que aun con ciertas correcciones, se sitúa en máximos históricos alrededor de los 1.200 dólares por onza.
- En el mercado del **crudo**, la **apreciación del dólar** y el aumento de los inventarios en EEUU, recortó en la segunda quincena de diciembre los precios. No obstante, el **duro invierno que se está registrando en el hemisferio norte**, ha vuelto a impulsar las cotizaciones de la energía en los primeros días del año.



Fuente: Herramienta de Cinco Días.

## Mercados de divisas: el €/ \$ afectado por la crisis griega

- Durante los últimos meses, el euro se ha apreciado significativamente frente al dólar y la libra esterlina. Sin embargo, en el último mes se ha producido **una apreciación constante del dólar frente al euro** motivada por las dificultades de la deuda de Grecia, que ha visto rebajada su calificación crediticia y cuestionada la veracidad de sus cuentas públicas. Ello ha generado incertidumbres sobre la posibilidad de que el BCE tenga que modificar sus estrategias de salida.

Tipos de cambio	Cierre	Var. semanal %	Var. mensual %	Var. Inicio año %	Var. anual %	Prev. dic. 2009
<b>Europa*</b>						
Dólar-Euro	1,431	-2,1	-4,0	2,6	3,2	1,43
Libra-Euro	0,89	-1,3	-0,8	-7,2	-4,8	---
Franco suizo-Euro	1,49	-1,2	-1,2	0,2	-3,0	---
Nueva Lira Turca- Euro	2,18	-1,5	-2,1	1,4	3,0	---
<b>América**</b>						
Argentina (peso-dólar)	3,81	0,3	0,3	10,4	11,7	3,90
Brasil (real-dólar)	1,78	1,4	2,9	-23,0	-25,3	2,35
Colombia (Peso-dólar)	2028	1,6	3,0	-9,9	-6,8	2433
Chile (Peso-dólar)	504	1,4	0,7	-21,1	-20,7	620
México (Peso-dólar)	12,85	0,2	-1,5	-7,5	-2,0	13,4
Perú (Nuevo sol-dólar)	2,88	0,2	0,3	-8,1	-7,2	3,30
Venezuela (Bolívar-dólar)	2,15	0,0	0,0	0,0	0,0	2,70
<b>Asia**</b>						
Japón (Yen-dólar)	90,59	1,5	1,9	-0,2	1,0	93,15
China (Yuan- dólar)	6,83	0,0	0,0	0,0	-0,1	6,83

\* las divisas se deprecian frente al euro si experimentan variación positiva  
 \*\* las divisas se deprecian frente al dólar si experimentan variación positiva

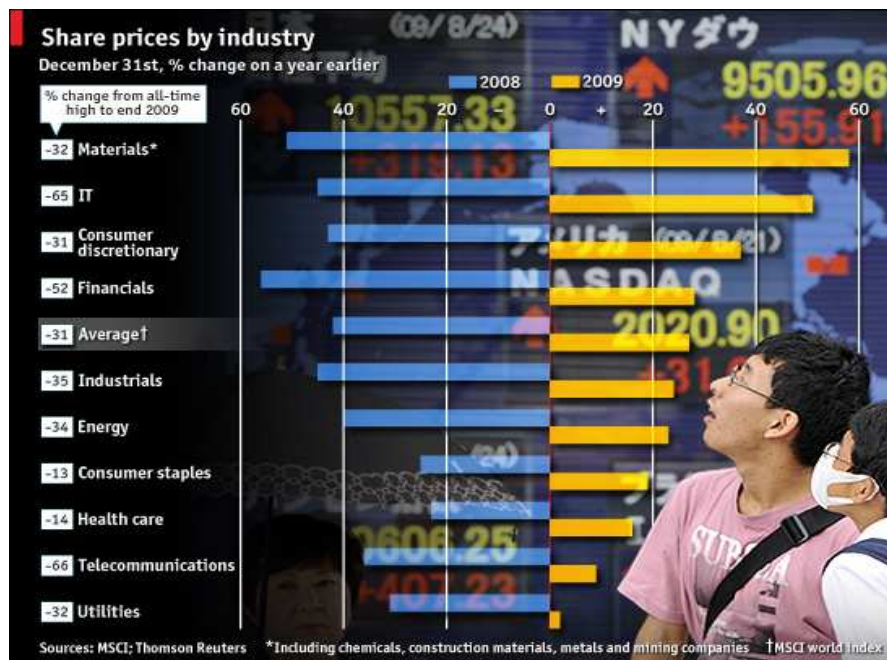
Fuente: BBVA

## Mercados financieros y monetarios: estabilidad a la espera de la reestructuración y nueva regulación

- En términos generales continúa la **estabilización de la mejora de los indicadores financieros** (tensiones y volatilidades).
- No obstante, los **riesgos siguen siendo abundantes** y el **sobredimensionamiento** de los sistemas financieros elevado.
- Comienzan a implementarse algunos **cambios en las regulaciones de los mercados financieros, surgidos a raíz de las reuniones del G-20**.
  - En **Reino Unido y Francia** han aprobado fijar un **impuesto del 50% del *bonus*** de la banca, siempre que supere los 27.700 euros. En EEUU se están planteando medidas similares.
  - Los Ministros de Economía de la **Unión Europea** alcanzaron un acuerdo político para poner en marcha un **nuevo sistema europeo de supervisión financiera**. El acuerdo permitirá crear **tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión** (bancaria, bursátil y de seguros), que tendrán poderes de mediación cuando haya discrepancias entre los reguladores nacionales de los países en los que opera una entidad transfronteriza.
  - Los **gobernadores de los bancos centrales y los supervisores**, reunidos en el Banco Internacional de Pagos, han acordado **completar el programa de reformas del Comité de Basilea**. Recomiendan a los bancos aumentar sus provisiones para posibles pérdidas, introducir medidas para conservar el capital -como limitar el excesivo pago de dividendos- y mantener estándares mínimos de liquidez. El Comité de Basilea presentará el próximo mes de **marzo una serie de propuestas concretas basadas en estos principios, que serán revisados por los bancos centrales a finales de 2010 con el objetivo de implementarlos en los últimos meses del año 2012**.

## Mercados bursátiles: pendientes de la publicación de resultados

- Continúa la **tendencia alcista**, aunque con cierta **estabilización del ritmo de subida**.
- Los **mercados bursátiles** reflejan una mejoría sustancial durante 2009 en casi todos los sectores.
- La incertidumbre y volatilidad continúan respondiendo a las noticias económicas o financieras. La inminente publicación de resultados de las empresas cotizadas en las próximas semanas, seguro tendrá sus altibajos en las bolsas.



Evolución de algunos índices de bolsa



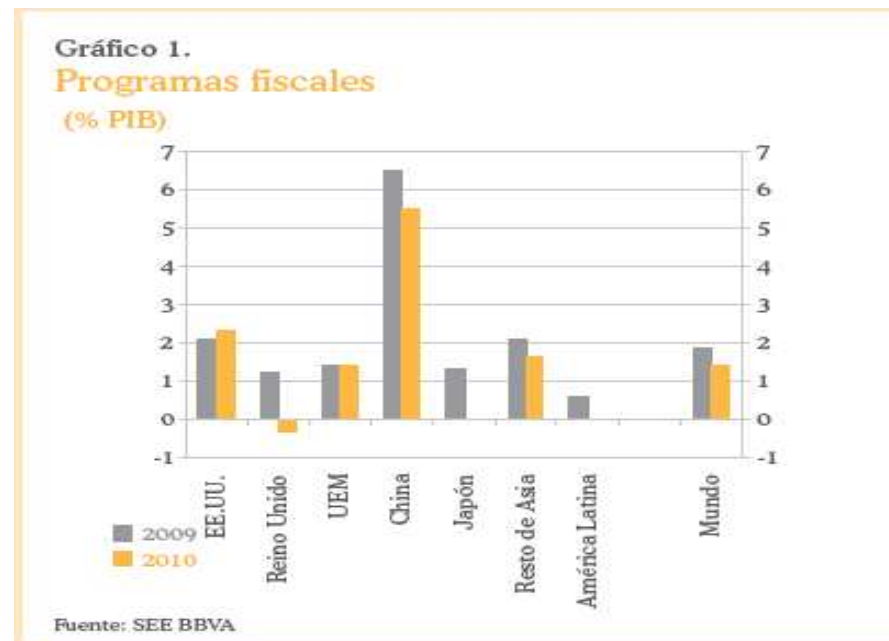
FUENTE: Bloomberg.

## Políticas monetarias: diseñando la estrategia de salida, a distintos ritmos

- Durante el último mes **tan sólo Noruega ha aumentado sus tipos de interés**. El resto de las principales economías, especialmente la zona euro, EEUU y Japón, todavía **mantendrán** por algún tiempo **los tipos en los niveles actuales**.
- El **primer objetivo** ante la estabilización de la recuperación es el diseño de las **estrategias de salida de la política monetaria**. La eliminación de los apoyos monetarios podría ser el primer paso hacia la normalización. No obstante, **la diferente situación económica y financiera y la diversa naturaleza de las medidas no convencionales en cada país conllevarán distintos ritmos y estrategias de retirada**. Algunos países ya han comenzado a retirar parte de estos estímulos.
  - El **BCE** realizó el pasado 16 de diciembre la última operación de refinanciación a doce meses y ha anunciado la última a seis meses para el próximo 31 de marzo.
  - La **Reserva Federal** también anunció la retirada progresiva de líneas de *swaps* de divisas con los principales bancos del mundo y líneas especiales de liquidez para instituciones bancarias.
  - El **Banco Central Chino** está aumentando el coeficiente de reservas y comprando bonos para drenar liquidez y reducir el importante crecimiento del crédito.
- Las **expectativas de posibles cambios en los tipos de interés se retrasan**, para las principales economías, a la última parte de 2010 o principios de 2011.
- Para **China** las expectativas de movimientos de tipos **se adelantan**, sin embargo, al primer trimestre de 2010. Los riesgos de recalentamiento de esta economía son muy elevados.

## Deterioro de la posición fiscal a medio y largo plazo

- Las **medidas discrecionales y los estabilizadores automáticos** se encuentran **detrás del sustancial deterioro fiscal mundial**.
- Tanto en EEUU como en la Unión Europea ya se están **diseñando las estrategias presupuestarias de salida** con planes temporales de consolidación fiscal. No obstante, están teniendo en cuenta el riesgo de retirar los estímulos demasiado pronto.
- En cualquier caso, en términos generales, **durante 2010 se mantendrán grosso modo los estímulos presupuestarios en las principales economías: EEUU, UE y China**. Japón incluso ha aprobado en el mes de diciembre un nuevo paquete que supone el 1,5% del PIB.
- También hay que tener en cuenta que el **deterioro excesivo de las cuentas públicas y los programas poco creíbles de consolidación** tienen sus consecuencias sobre la **calificación crediticia de las economías**. En el mes de diciembre, **Grecia** ha visto cómo se ha rebajado su calificación crediticia por las tres principales agencias.

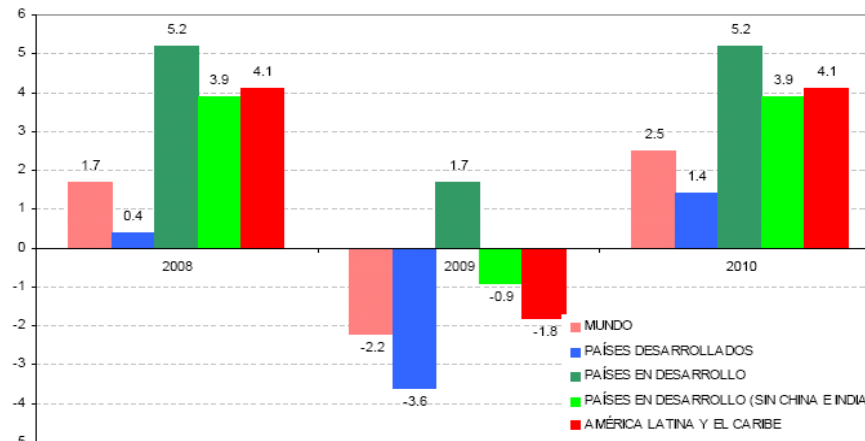


# Previsiones al alza para 2010 pero...

Para **2010** las previsiones son de **crecimiento en todas la áreas económicas**, aunque con especial impulso de los países emergentes.

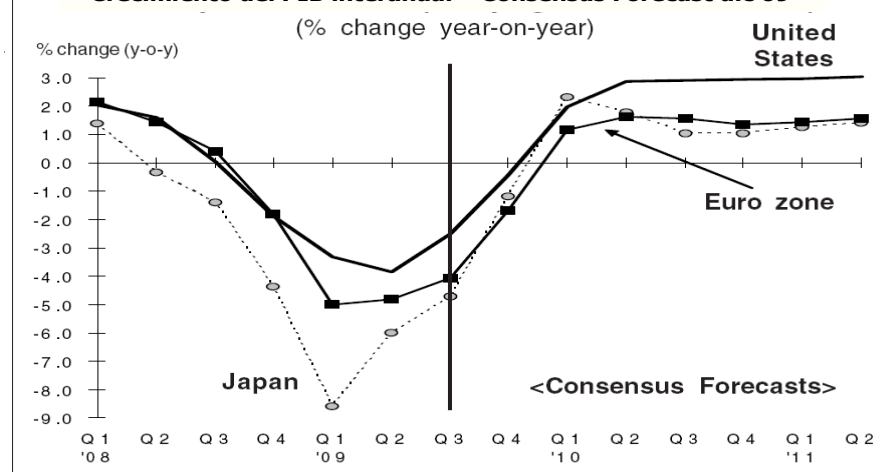
Las economías más avanzadas conseguirán remontar en 2010 la importante recesión registrada en 2009. Para **EEUU, la zona euro y Japón se esperan crecimientos positivos a lo largo del año**, aunque modestos y con posibles altibajos dada la elevada incertidumbre y abundantes riesgos. De hecho, el registro previsto de crecimiento de PIB más elevado es de alrededor de **2,5%**, para EEUU.

TASAS DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA MUNDIAL 2008-2010



Fuente: CEPAL, enero 2010

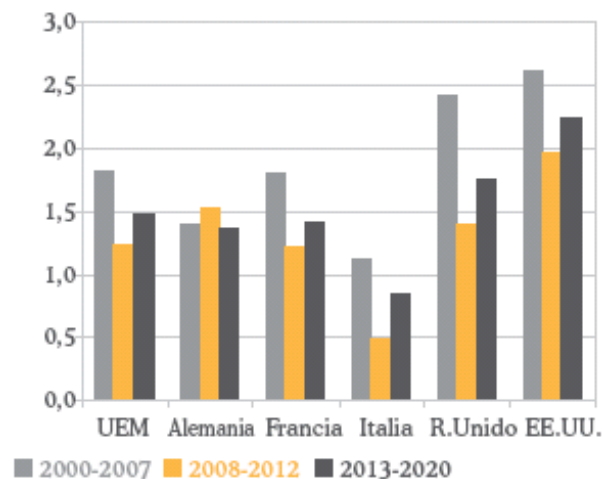
Crecimiento del PIB interanual – Consensus Forecast dic 09



## ... con un menor potencial de crecimiento

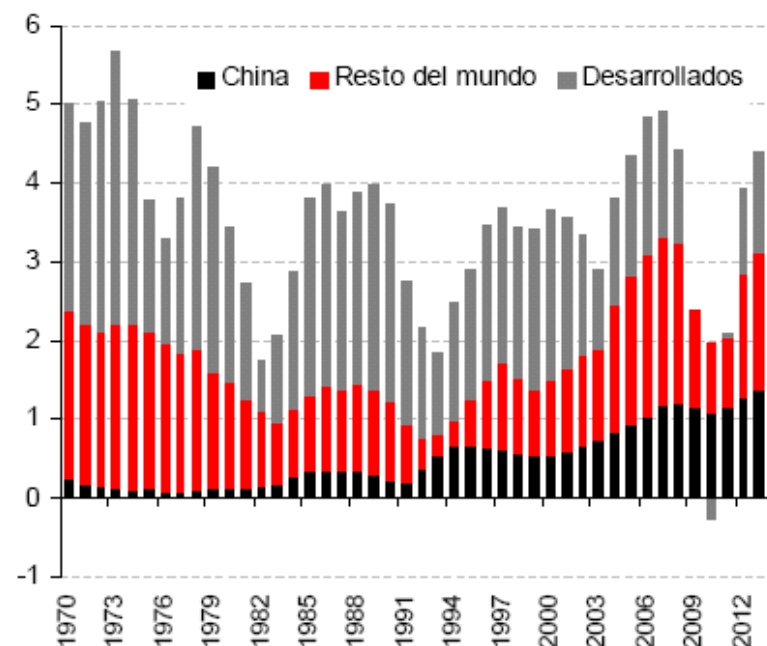
- Aunque la **recuperación** de la recesión global ya está en marcha, será **a niveles más moderados que los previos a la crisis**. El potencial de crecimiento ha disminuido para las distintas economías.
- La contribución de los países desarrollados al crecimiento mundial también se reducirá en favor de las economías emergentes como China.

**Gráfico 5.**  
**Crecimiento PIB potencial**  
(% medio)



Fuente: SEE BBVA

*Crecimiento del PIB mundial: contribuciones (pp)*



Fuente: AFI, a partir de datos del FMI

## Riesgos de “decoupling” (desarrollados– emergentes)

- Para los países de fuera de la OCDE, y especialmente los emergentes, las perspectivas de recuperación son más dinámicas y sólidas.
- Se habla ya de posible “deocoupling” entre las economías desarrolladas y emergentes, que crecerán por encima del 6% en 2010. (“Decouplig”: desfase o desajuste entre los principales motores de la economía mundial)

### Previsiones de países emergentes – FMI

	Real GDP growth (% change per annum)			Inflation (% change per annum)			General government fiscal balances and debt (% of GDP)			Current account balance (% of GDP)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>Asia</b>												
China	9.0	8.5	9.0	2.8	0.8	0.6	-0.1	-2.0	-2.0	9.8	7.8	8.6
Hong Kong	2.4	-3.6	3.5	2.0	-2.8	0.5	0.1	-3.4	-1.5	14.2	10.7	10.8
India	7.3	5.4	6.4	9.7	8.9	7.4	-7.9	-10.4	-10.0	-2.2	-2.2	-2.5
Indonesia	6.1	4.0	4.8	11.1	4.0	6.0	0.0	-2.6	-2.1	0.1	0.9	0.5
Korea	2.2	-1.0	3.6	4.1	2.0	3.0	1.2	-2.8	-2.7	-0.7	3.4	2.2
Malaysia	4.6	-3.6	2.5	4.3	1.2	1.2	-4.4	-4.8	-3.6	17.9	13.4	11.0
Singapore	1.1	-3.3	4.1	5.4	-1.3	2.0	6.3	2.5	2.4	14.8	12.6	12.5
Taiwan	0.1	-4.1	3.7	3.8	-0.1	1.3	-0.8	-4.3	-3.3	6.4	7.9	8.0
Thailand	2.6	-3.5	3.7	0.4	2.4	1.2	0.1	-4.1	-2.6	-0.1	4.9	2.7
<b>Emerging Europe</b>												
Russia	5.6	-7.5	1.5	13.3	11.0	9.0	4.3	-6.6	-3.2	6.1	3.6	4.5
Turkey	0.9	-6.5	3.7	10.1	5.8	6.3	-2.8	-7.0	-5.3	-5.7	-1.9	-3.7
Ukraine	2.1	-14.0	2.7	22.3	14.0	9.0	-3.2	-6.0	-3.0	-7.2	0.4	0.2
<b>Latin America</b>												
Argentina	6.8	-2.5	1.5	7.2	5.0	5.0	-0.1	-3.9	-2.4	1.4	4.4	4.9
Brazil	5.1	-0.7	3.5	5.9	4.2	4.4	-1.5	-3.8	-1.2	-1.8	-1.3	-1.9
Chile	3.2	-1.7	4.0	7.6	-0.5	2.5	5.4	-4.2	-1.2	-2.0	0.7	-0.4
Colombia	2.5	-0.3	2.5	7.7	3.8	3.6	0.1	-2.9	-3.3	-2.8	-2.9	-3.1
Mexico	1.3	-7.3	3.3	6.5	4.3	3.2	-1.8	-4.9	-4.0	-1.4	-1.2	-1.3
Venezuela	4.8	-2.0	-0.4	30.9	28.0	32.0	-2.6	-7.0	-5.4	12.3	1.8	5.4

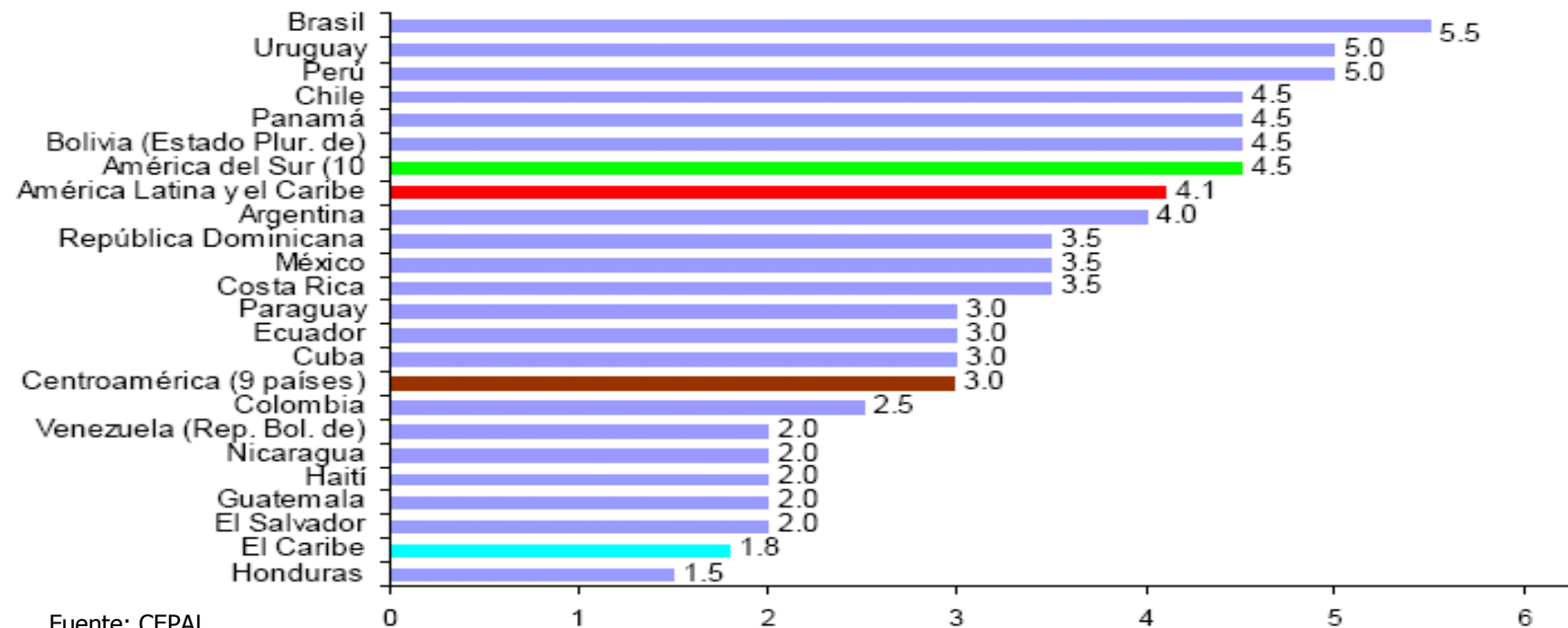
Source: International Monetary Fund (IMF).

Notes: Data for 2009 and 2010 are forecasts. In the case of current account balance for Brazil, the data for 2008 are forecasts.

## Previsiones positivas para Latinoamérica

- Tras cerrar 2009 con una contracción del 1,8%, el **producto interior bruto de la región crecerá un 4,1% según las últimas previsiones de la CEPAL.**
- Los riesgos, no obstante, siguen siendo altos tanto en términos económicos como políticos e institucionales en algunas economías.
- Brasil encabezará la lista de los países que más crecerán en 2010, con una expansión estimada del 5,5%. Le seguirán Perú y Uruguay (5% cada uno), mientras que Chile, Panamá y Bolivia situarán su crecimiento en el 4,5%.

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE CRECIMIENTO, 2010**  
(En porcentajes)

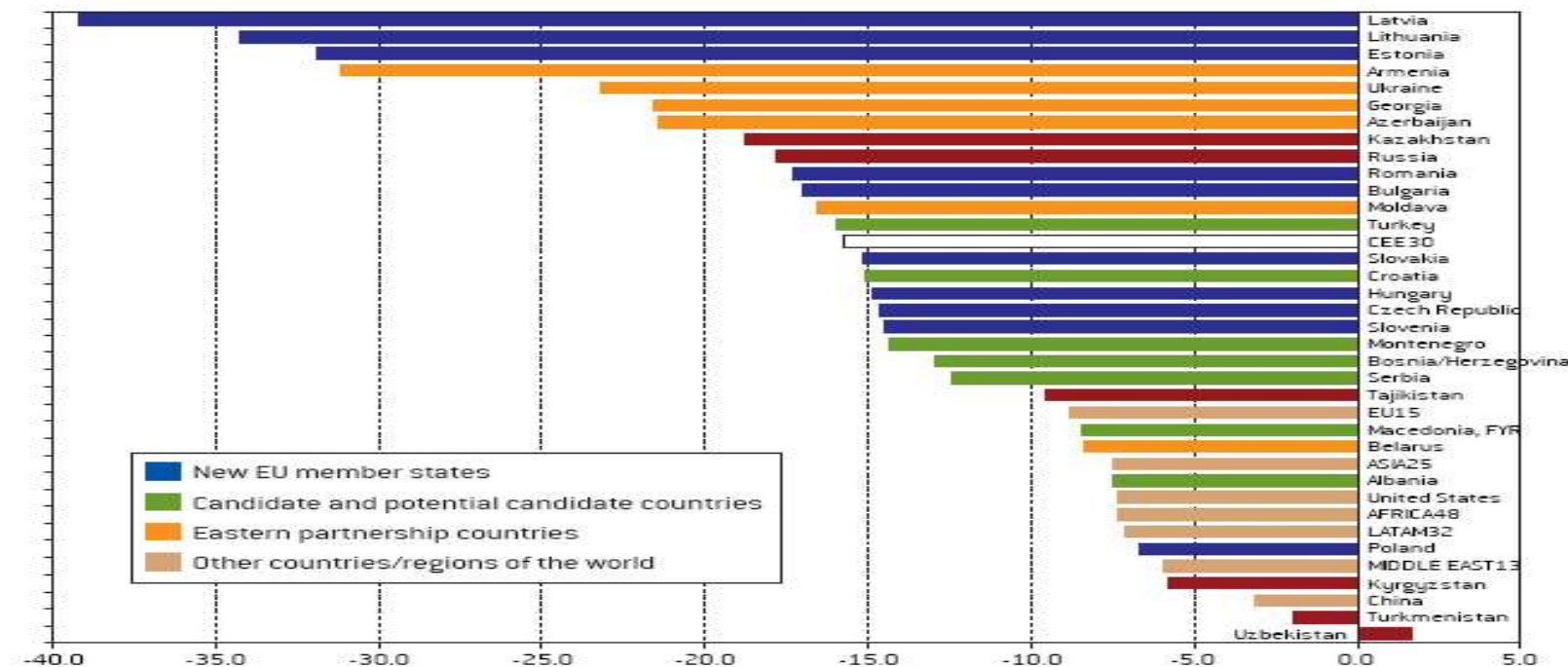


Fuente: CEPAL

# Previsiones negativas para los países de Europa del Este

- Los países del Este europeo seguirán registrando correcciones persistentes e intensas.

Figure 1: Downward revision of GDP level forecasts for 2010, October 2009 forecast compared to October 2007 forecast, percentage difference



Source: Author's calculations based on IMF and DG ECFIN forecasts published in October 2007 and October 2009.  
 Note: Values shown correspond to percentage difference between the 2010 GDP level forecasts made in October 2009 and in October 2007. Country group values are weighted averages [using GDP weights]: CEE30: 30 countries from central and eastern Europe; EU15: the 15 members of the EU before 2004; ASIA25: 25 countries from Asia excluding China and transition economies in Central Asia; LATAM32: 32 countries from Latin America; MIDDLE EAST13: 13 countries from the Middle East; AFRICA48: 48 countries from Africa.

Fuente: Bruegel Policy Contribution 17/2009, Bruegel.

## El comercio mundial impulsa del crecimiento global

- El **comercio mundial** se muestra más dinámico y consolida su recuperación en la segunda mitad del año 2009, tras varios trimestres de continua caída. Para 2010 y 2011 las expectativas son de mejora hasta alcanzar los niveles previos a la crisis.
- Es principalmente el mercado del sudeste asiático, el que está detrás de esta recuperación.
- El **principal actor del dinamismo es China**. Durante el mes de diciembre, la exportaciones chinas han crecido por primera vez tras 14 meses (un aumento de casi el 18%). En 2009 China se ha convertido en el principal exportador mundial

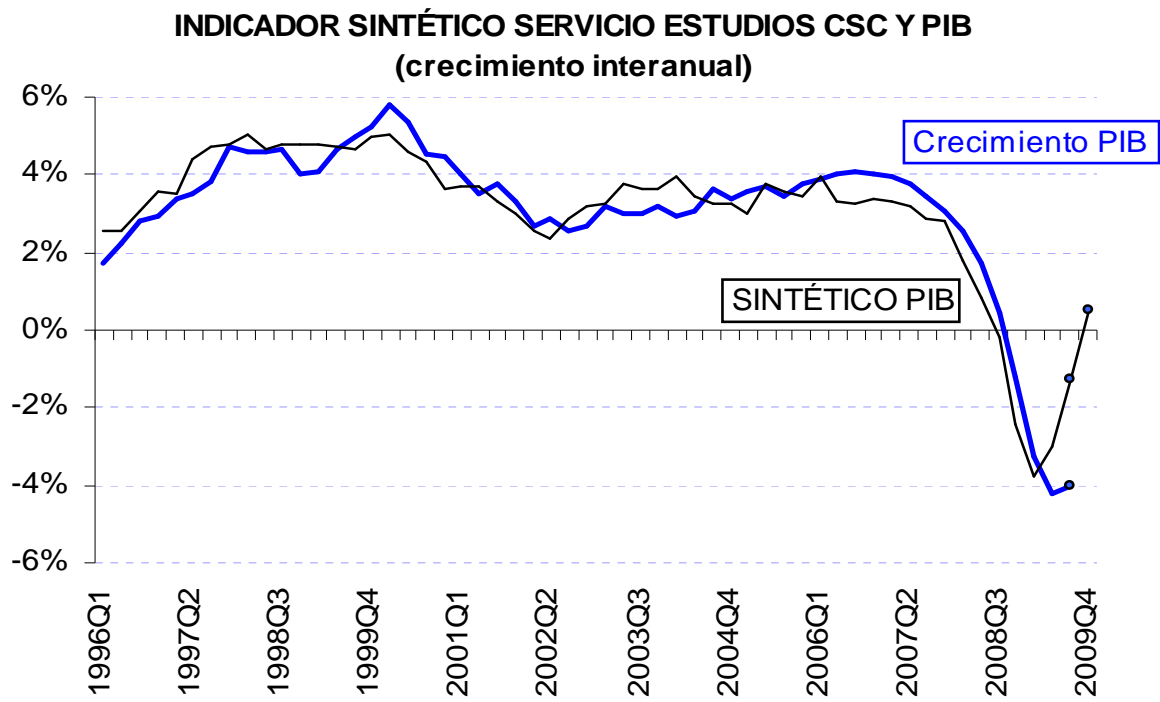


## Economía Española: sumario

- PIB: se modera el deterioro
- Consumo: mal dato en noviembre que, en principio, no rompe la tendencia hacia crecimientos menos negativos
- Sectores: la industria mejor, aunque todavía en negativo. La actividad turística también parece recuperarse. La construcción se comportó peor en diciembre
- Mercado de trabajo: el desempleo aumenta a menor ritmo en diciembre
- Precios: tasas positivas para cerrar el año
- Sector público: El déficit por encima del 10% del PIB
- Financiación: se mantiene el porcentaje de empresas con problemas para acceder a financiación ajena
- Previsiones: sin crecimiento positivo hasta el IV trim. 2010
- Riesgos de la economía española 2010: incremento de tipos en Europa sin haber salido de la recesión

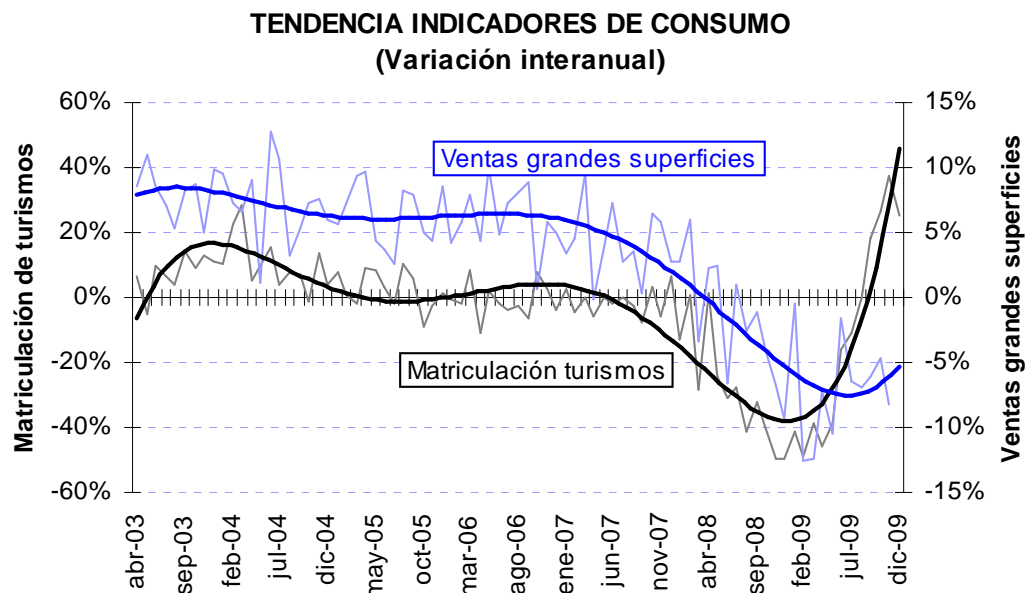
# PIB: se modera el deterioro.

- El deterioro del PIB sigue perdiendo fuerza. Las primeras estimaciones disponibles sitúan el crecimiento para el cuarto trimestre del año en el entorno de -3% (consenso FUNCAS -3,2%), un punto superior al registrado un trimestre antes (-4%).



Fuente: INE y elaboración propia

# Consumo: mal dato en noviembre, pero tendencia a mejorar.



Fuente: Elaboración propia con datos de INE y ANFAC

## ÍNDICE COMERCIO AL POR MENOR NOVIEMBRE

### 4. Índices nacionales. Corregidos de efecto calendario

	Índice			Índice		
	Índice	% variación sobre año anterior		Índice deflactado	% variación sobre año anterior	
		Mismo mes	Media de lo que va de año		Mismo mes	Media de lo que va de año
<b>Índice General de Comercio Minorista</b>	<b>97,8</b>	<b>-5,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>89,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,6</b>
1. Índice de Estaciones de servicio	106,0	-10,5	-21,1	96,1	-14,3	-4,7
2. Índice general sin estaciones de servicio	97,1	-5,5	-6,3	88,6	-5,0	-4,2
2.1. Índice de Grandes superficies	94,1	-8,9	-6,6	85,8	-8,3	-4,5

Fuente: INE

- El consumo continúa con tasas negativas, aunque **algunos indicadores presentan una tendencia hacia un deterioro menos intenso en la parte final de 2009**. Sólo ramas de actividad que se benefician de estímulos presupuestarios registran incrementos de consumo, como las ventas de automóviles.
- Aunque la tendencia subyacente anticipe cierta mejora, **el dato de noviembre no ha sido bueno ni para las ventas al por menor, ni específicamente para las ventas de las grandes superficies**, con descensos más intensos que en octubre.

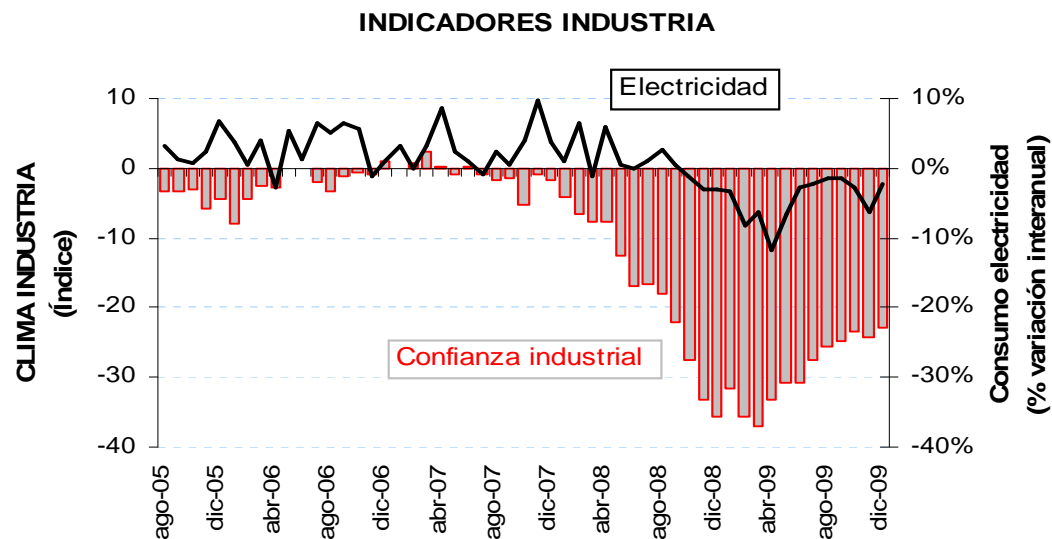
# Industria mejor, aunque todavía en terreno negativo.

## ÍNDICE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL NOVIEMBRE

Series corregidas de efectos de calendario

	Índice	% de variación sobre igual período del año anterior	
		Del mes	De la media de lo que va de año
ÍNDICE GENERAL	87,8	-5,7	-16,9
Bienes de consumo	97,6	-0,9	-9,0
Bienes de consumo duradero	75,0	-16,0	-29,0
Bienes de consumo no duradero	101,6	1,3	-5,6
Bienes de equipo	85,6	-10,6	-23,2
Bienes intermedios	80,7	-5,1	-22,4
Energía	90,9	-10,4	-8,6

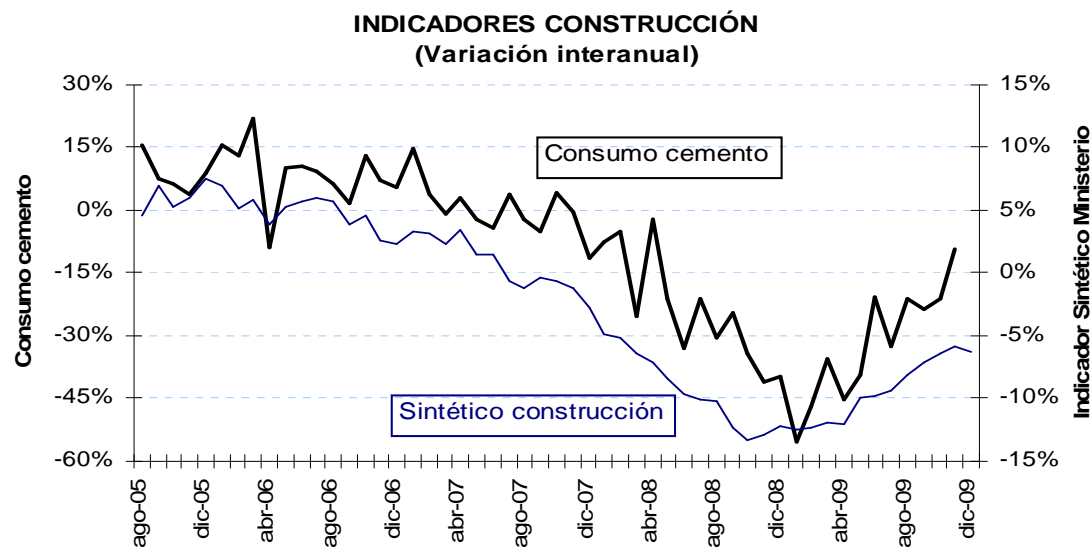
Fuente: INE



Fuente: Ministerio de Industria y Red Eléctrica de España

- En noviembre, la producción industrial siguió retrocediendo, aunque este descenso fue menos pronunciado que el del mes anterior. El IPI, corregido de efectos de calendario, cayó un - 5,7%, mejorando el -9,2% registrado en octubre. Todas las ramas de actividad, excepto energía, sustentan esta evolución.
- En diciembre, la confianza industrial mejora muy ligeramente, y el consumo de electricidad se recupera. Esto apunta hacia una **mejoría de la industria durante el último mes del año.**

# Construcción peor en diciembre. Mayor optimismo en el turismo.



Fuente: Ministerio Economía y OFICEMEN

## ESTADÍSTICAS TURISMO

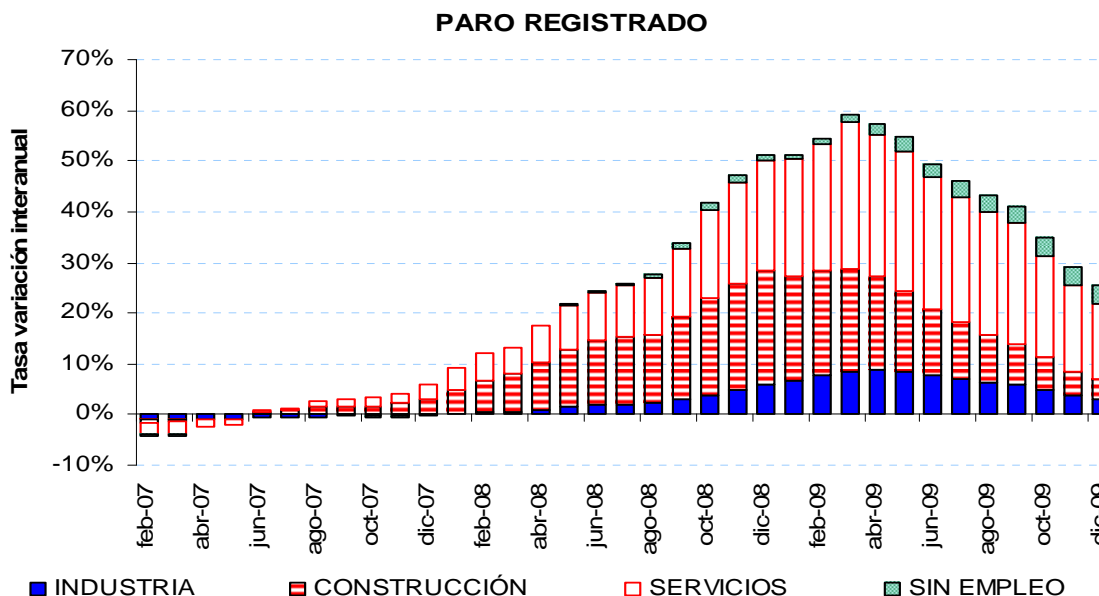
	<b>ENTRADA TURISTAS</b>	<b>GASTO TOTAL TURISTAS</b>	<b>GASTO MEDIO TURISTAS</b>
2009 - M01	-9,82	-3,39	7,29
2009 - M02	-15,73	-9,98	6,98
2009 - M03	-20,77	-17,08	4,92
2009 - M04	-1,75	1,96	5,2
2009 - M05	-11,67	-8,91	3,13
2009 - M06	-9,98	-7,32	2,01
2009 - M07	-6,1	-6,59	-0,27
2009 - M08	-8,05	-7,45	0,91
2009 - M09	-9,52	-8,48	1,42
2009 - M10	-3,61	-3,66	-0,42
2009 - M11	-3,11	-3,16	-0,06

Fuente: Ministerio de Industria Turismo y Comercio

- Tras un año 2009 en el que la actividad constructora siguió una tendencia paulatina hacia crecimientos menos negativos, diciembre rompe esa evolución. Se estima que durante ese mes el deterioro del sector se intensificó ligeramente respecto al registrado durante el mes previo.
- Los últimos datos de noviembre constatan la mejoría de la actividad turística. Tanto la entrada como el gasto de turistas siguió descendiendo respecto al mismo mes de 2008, pero ese deterioro fue inferior al de octubre y mucho menos negativo que la media del conjunto del año 2009, -9% y -7%, respectivamente.

## El desempleo aumenta a menor ritmo en diciembre.

- En diciembre, **el paro registrado se incrementó en casi 800 mil personas respecto al mismo mes de 2008**, un 25% más. No obstante, esta tasa volvió a ser inferior a la del mes previo (+29%), como ocurre ininterrumpidamente desde abril de 2009.
- **El sector constructor está destruyendo empleo a una tasa mucho más baja que en el comienzo de 2009**. El paro en este sector ha representado el 26% del total de paro acumulado a lo largo de 2008 y 2009, cuando, realmente tiene un peso en la economía muy inferior (menos del 11% del PIB). Es muy probable que la construcción haya registrado la mayor parte del ajuste en términos de puestos de trabajo.

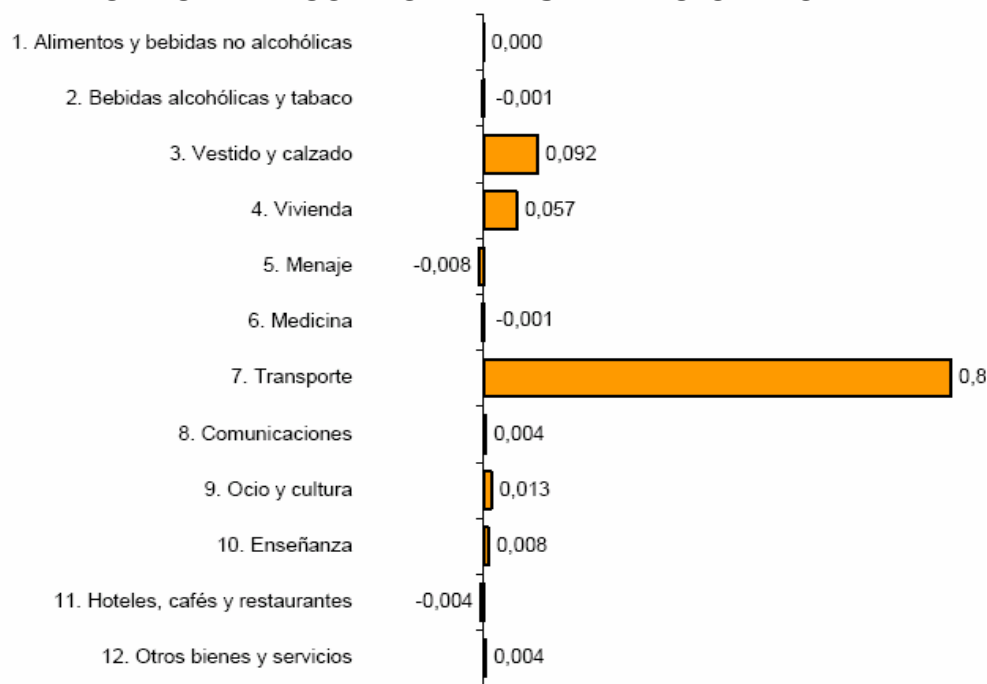


Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración

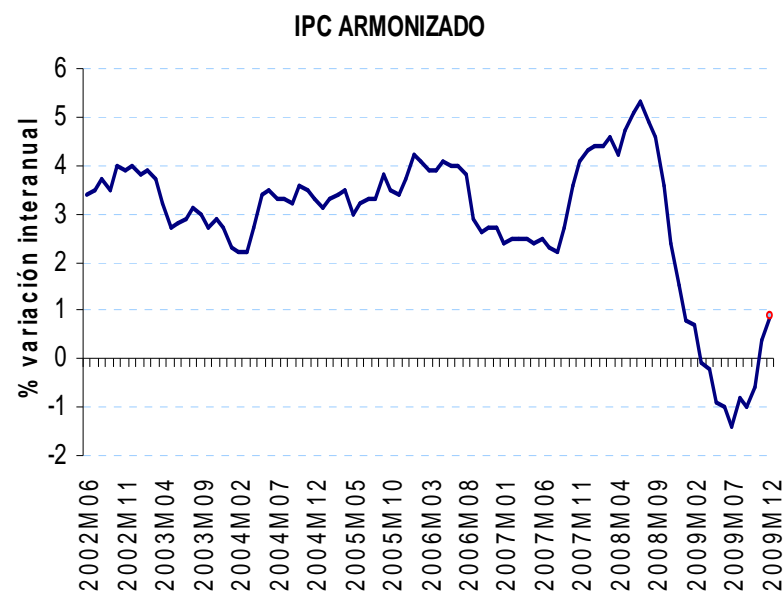
## Transporte, el principal componente inflacionista.

- El transporte fue el componente con mayor influencia en el incremento de la tasa interanual de inflación en noviembre. El 80,3% del incremento del IPC se debió a este grupo de bienes, que se vio afectado por la escalada en el precio del petróleo.
- Esta situación es muy probable que se repita en diciembre, cuando el dato adelantado de IPCA ya registra una nueva subida de los precios por segundo mes consecutivo (+0,9%).

### INFLUENCIA DE COMPONENTES INFLACIÓN NOVIEMBRE



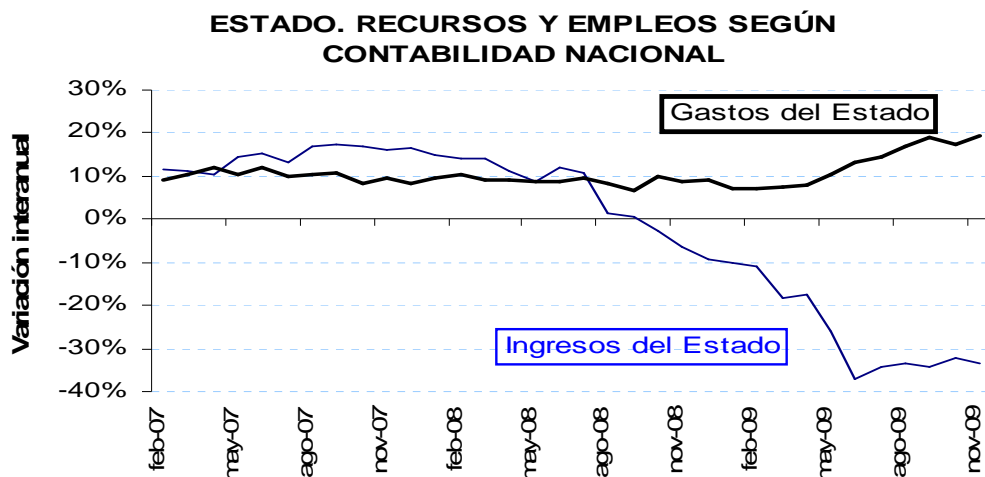
Fuente: INE



\* Dato diciembre: adelanto del IPCA.

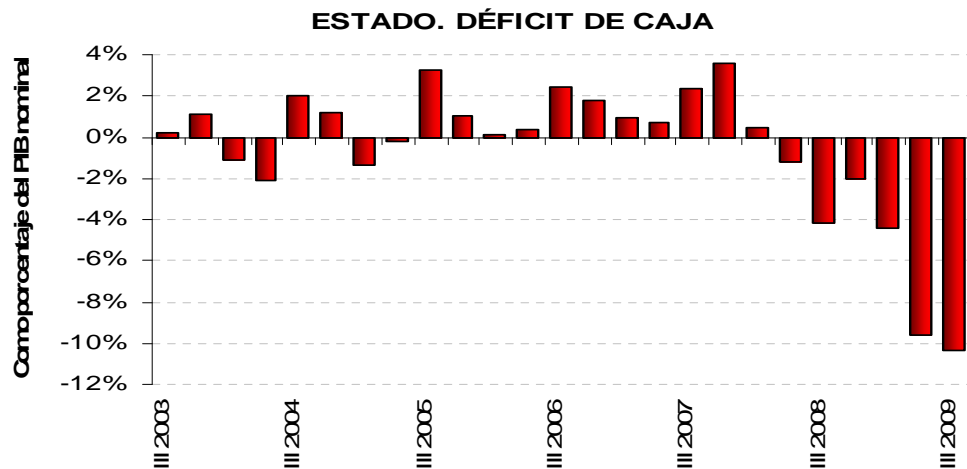
Fuente: INE

## Sector público: el déficit por encima del 10% del PIB.



\* Datos suavizados con media móvil MM12

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Economía y Banco de España

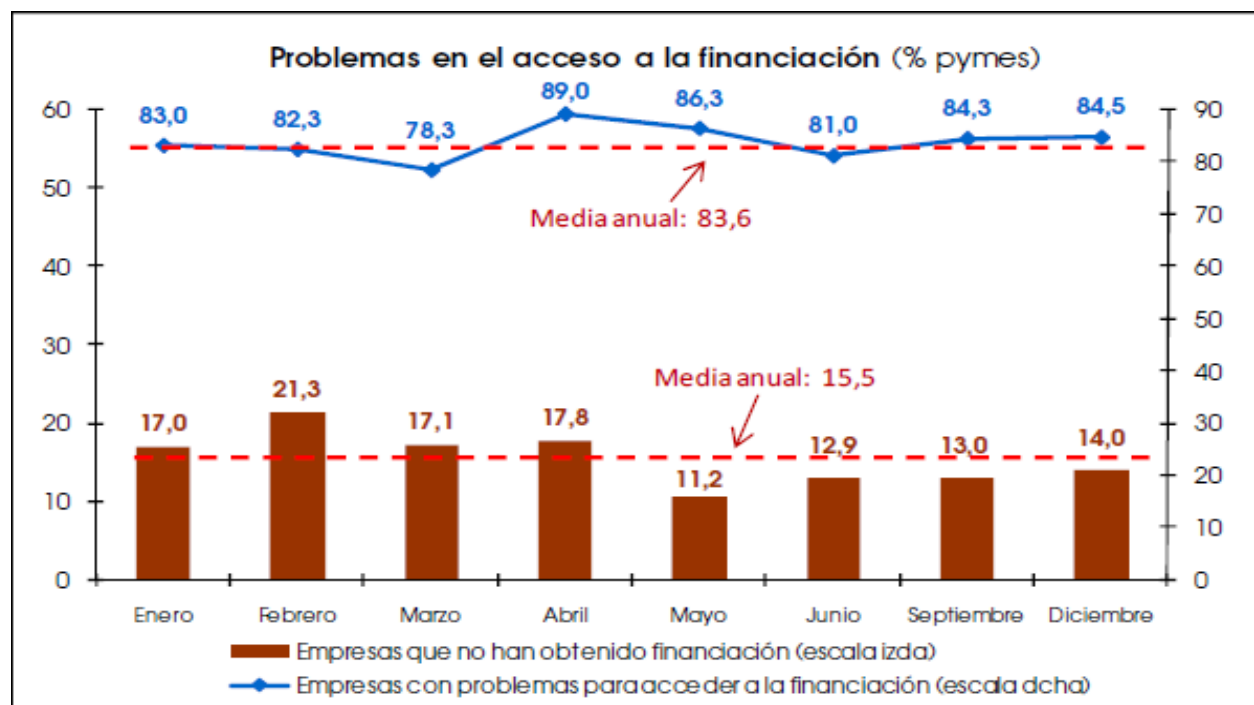


Fuente: Ministerio de Economía y Banco de España

- El diferencial entre ingresos y gastos del Estado continúa creciendo. La recaudación tributaria continuó deteriorándose en noviembre, aunque parece haber estabilizado su tendencia ha reducirse con mayor intensidad. Por su parte, los gastos crecieron, en consonancia con el aumento del paro y los diferentes planes de estímulo económico.
- El déficit de caja del Estado ya superó durante el tercer trimestre el 10% del PIB nominal. Dada la evolución del diferencial entre ingresos y gastos durante el último cuarto del año, el déficit se mantendrá muy elevado durante ese periodo.

## Se mantienen los problemas de financiación en la Pyme.

- En diciembre se mantiene estable el porcentaje de empresas con problemas a la hora de acceder a financiación externa (84,5% de las Pymes, ligeramente por encima de la media anual, 83,6%).
- El porcentaje de empresas a las que les ha sido negada la financiación, 14%, supera en un punto porcentual el dato de septiembre, pero se mantiene por debajo de la media en el conjunto de 2009 (15,5%).

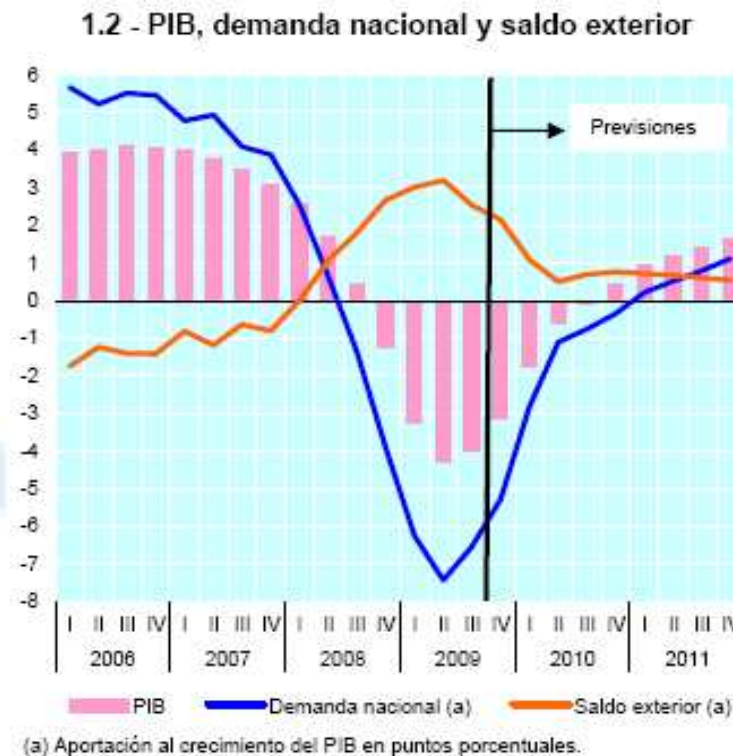
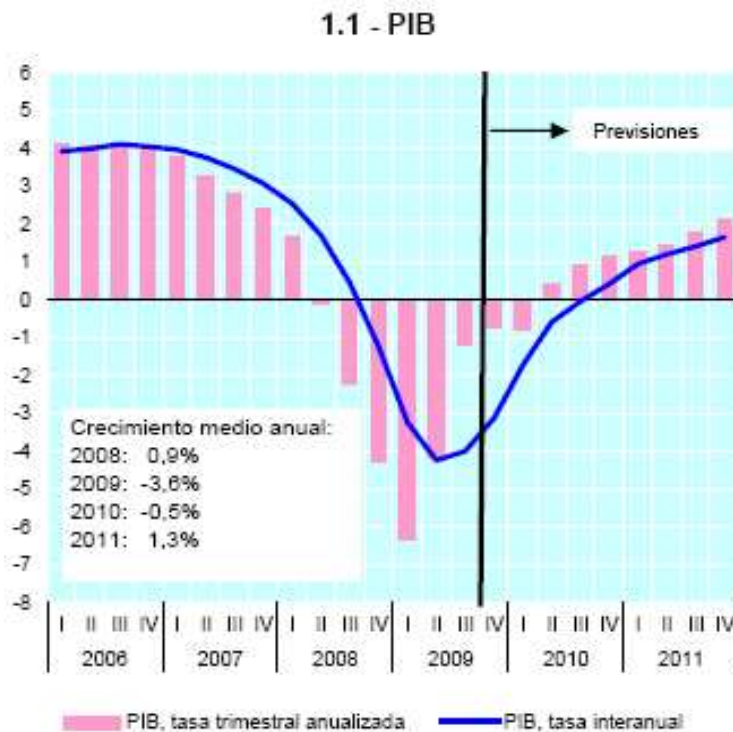


Fuente: Cámaras de Comercio

# Las previsiones de crecimiento para 2010 no son optimistas.

- Las previsiones de la Fundación de las Cajas de Ahorro establecen que **la economía española no crecerá, en tasa interanual, hasta el cuarto trimestre de 2010**. Ya en el tercero se registrará un crecimiento muy próximo al 0%. En el conjunto de 2010, el valor del PIB descenderá nuevamente en torno a un 0,5% respecto al ejercicio anterior.

## PREVISIONES ECONOMÍA ESPAÑOLA FUNDACIÓN CAJAS DE AHORRO



Fuente: Fundación Cajas de Ahorro (FUNCAS)

La mayor parte de analistas no prevé que la economía española sea capaz de crear empleo durante el año.

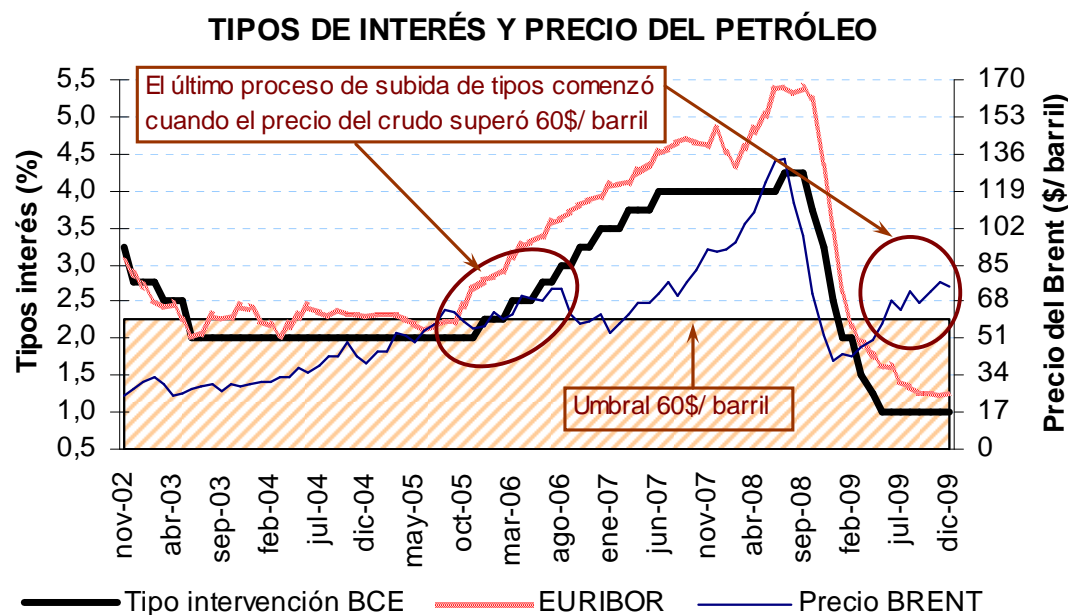
- Las previsiones de crecimiento para 2010 no invitan al optimismo en lo referente al mercado de trabajo si se tiene en cuenta que, según la historia reciente, la economía española no crea empleo con tasas de crecimiento interanual inferiores al 2%. En ese sentido, no se espera que la tasa de paro baje del 19% en el conjunto del año.



Fuente: Fundación Cajas de Ahorro (FUNCAS)

## Riesgo economía española 2010: una subida de tipos sin haber salido de la recesión.

- Hasta ahora, **la debilidad que han mostrado las economías de los principales países de la eurozona ha permitido controlar la inflación europea**, a pesar de que el Brent haya superado el umbral de los 60\$/ barril en la segunda mitad de 2009.
- No obstante, si el petróleo sigue encareciéndose y las principales economías de la zona euro, excepto España, van consolidando la recuperación, **el BCE podría incrementar los tipos en 2010 sin esperar a que la economía española se haya recuperado**.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCE y Financial Times