

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

Cierre 9 de diciembre de 2009

©ámaras ©ambres ©anberak

Cámaras de Comercio
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 global está en marcha, aunque con diferente intensidad según las zonas. Las economías emergentes están en mejor posición 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: una muestra de la debilidad ha sido la incertidumbre desatada a raíz del aplazamiento de pagos del fondo Dubai World. 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 en los próximos años.

Economía española

- La recuperación se retrasa en España respecto a Europa. Consumo e inversión tocaron fondo un trimestre más tarde que el PIB de la zona euro. El intenso ajuste inversor propicia mejoras en el saldo exterior. Después de ocho meses, la inflación vuelve a crecer a tasas positivas en noviembre.
- El empleo indefinido empieza a notar los efectos de la crisis. El número de asalariados con este tipo de contratos se redujo durante el segundo y tercer trimestre del año. Las previsiones de noviembre del panel de expertos sitúa la tasa de paro en 2010 muy próxima al 20% y el déficit público superior al 10% del PIB, como ya hiciera la Comisión Europea en octubre.

Economía Internacional: sumario

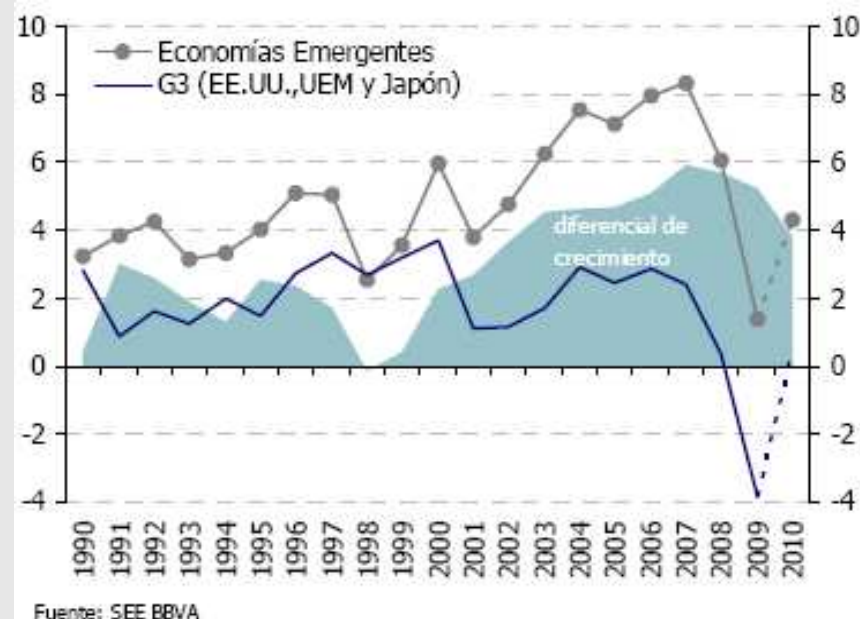
- Salida de la recesión mundial, aunque con abundantes riesgos
- EEUU: en proceso de salida, también en el mercado de trabajo
- Zona euro: PIB en positivo en el tercer trimestre
- Países Desarrollados: mercado laboral continúa débil
- Precios: crecimientos positivos
- Emergentes: mayor dinamismo económico
- Materias primas: el oro y otros metales en máximos
- Mercados de divisas: prosigue la apreciación del euro
- Mercados financieros y monetarios: pequeños sustos
- Mercados bursátiles: tendencia alcista
- Políticas monetarias: diseñando la estrategia de salida
- Política fiscal: deterioro de la posición fiscal a medio y largo plazo
- Salida: con un menor crecimiento potencial
- Previsiones: al alza para 2010 de PIB, comercio y empleo
- Riesgos: en el camino de salida

Salida de la recesión mundial, aunque con abundantes riesgos

La situación global mejora...

- La economía de **EEUU y las principales de la zona euro** han dejado atrás los crecimientos negativos trimestrales, entre el 2Tr. y 3Tr. de 2009.
- **Países emergentes:** consolidan el mayor dinamismo de su crecimiento, con algunos altibajos.
- El **comercio exterior** afianza la recuperación.

Crecimiento del PIB economías emergentes y G3



...no obstante, los riesgos continúan siendo relevantes, para una sólida recuperación:

- La fragilidad de la recuperación se ha hecho patente en las tensiones en los mercados bursátiles, de divisas, de materias primas y financieros desatadas tras los problemas del fondo Dubai World.
- Los derivados de las políticas y apoyos de la crisis: deterioro sustancial de las **finanzas públicas**, todavía **restricciones** en los mercados de crédito, de la **retirada prematura de los planes** de estímulo y de nuevas burbujas: **divisas (carry trade del dólar)**, **bursátiles en países asiáticos**, ...

EEUU: en proceso de salida, también el mercado de trabajo

1. Composite ISM indices for the manufacturing sector (PMI) and the non-manufacturing sector (NMI)



Source : ISM

EE.UU.: Confianza del consumidor y Gasto real de los consumidores (Índice, media móvil de 3 meses, Var.% anual)



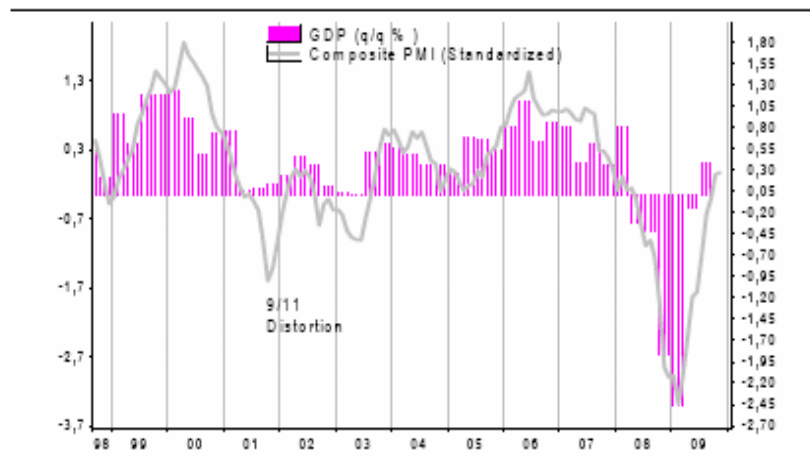
Fuente: Conference Board & BEA

- La **recuperación en EEUU está en marcha**, aunque con ciertos signos contradictorios:
 - El índice de gerentes de compra **ISM manufacturero** del mes de noviembre ha vuelto a situarse, por cuarto mes consecutivo, por encima de los 50 puntos, nivel que determina el aumento de la actividad. No obstante, se ha moderado con respecto al mes anterior.
 - El **PIB del 3 Tr** se ha revisado a la baja hasta el 2,8% frente al 3,5% inicialmente estimado.
 - El **gasto real de los consumidores** continuó mejorando, apoyado principalmente en las ventas de vehículos.
 - El **mercado laboral** ha dado en noviembre el primer signo de mejoría tras dos años de recesión. El número de parados aumentó en tan sólo 11.000 desempleados más, frente a los 180.000 esperados. Con ello, se consiguió bajar la tasa de paro desde el 10,2% al 10%.

Zona Euro: PIB en positivo en el 3Tr

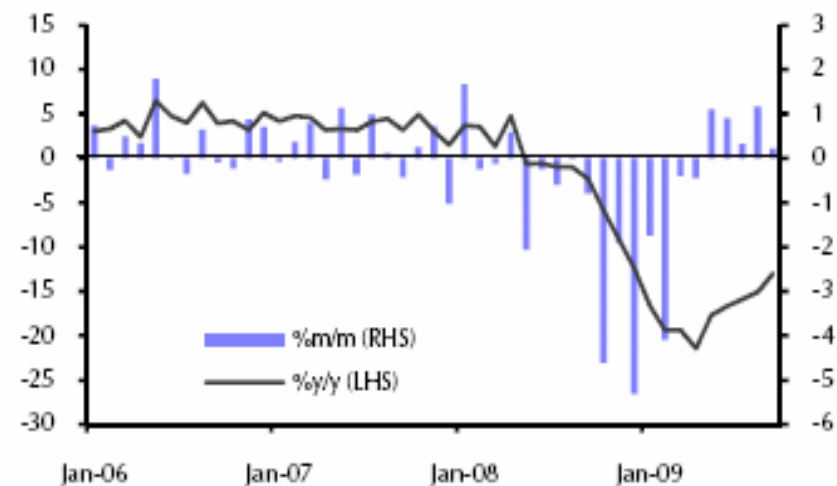
- La **zona euro ha crecido en el 3 Tr un 0,4% intertrimestral**, dejando atrás cinco trimestres consecutivos de caídas. El crecimiento ha estado impulsado por estímulos discrecionales (ayudas a la compra de coches y reducción de inventarios).
- Los **datos de los índices de gerentes de compras PMI y de confianza económica** de la CE de noviembre siguieron avanzado y confirmaron que la recuperación posiblemente continuará en el 4T, aunque a un ritmo todavía moderado.
- En la **industria siguen mejorando** sus indicadores, tanto de producción como de confianza y pedidos, aunque su crecimiento interanual sigue siendo negativo. El sector servicios refleja una mejor posición.
- El 1 de noviembre de 2009 ha entrado en vigor el **Tratado de Lisboa**.

GDP growth and survey data



Sources: Eurostat, and Markit Economics

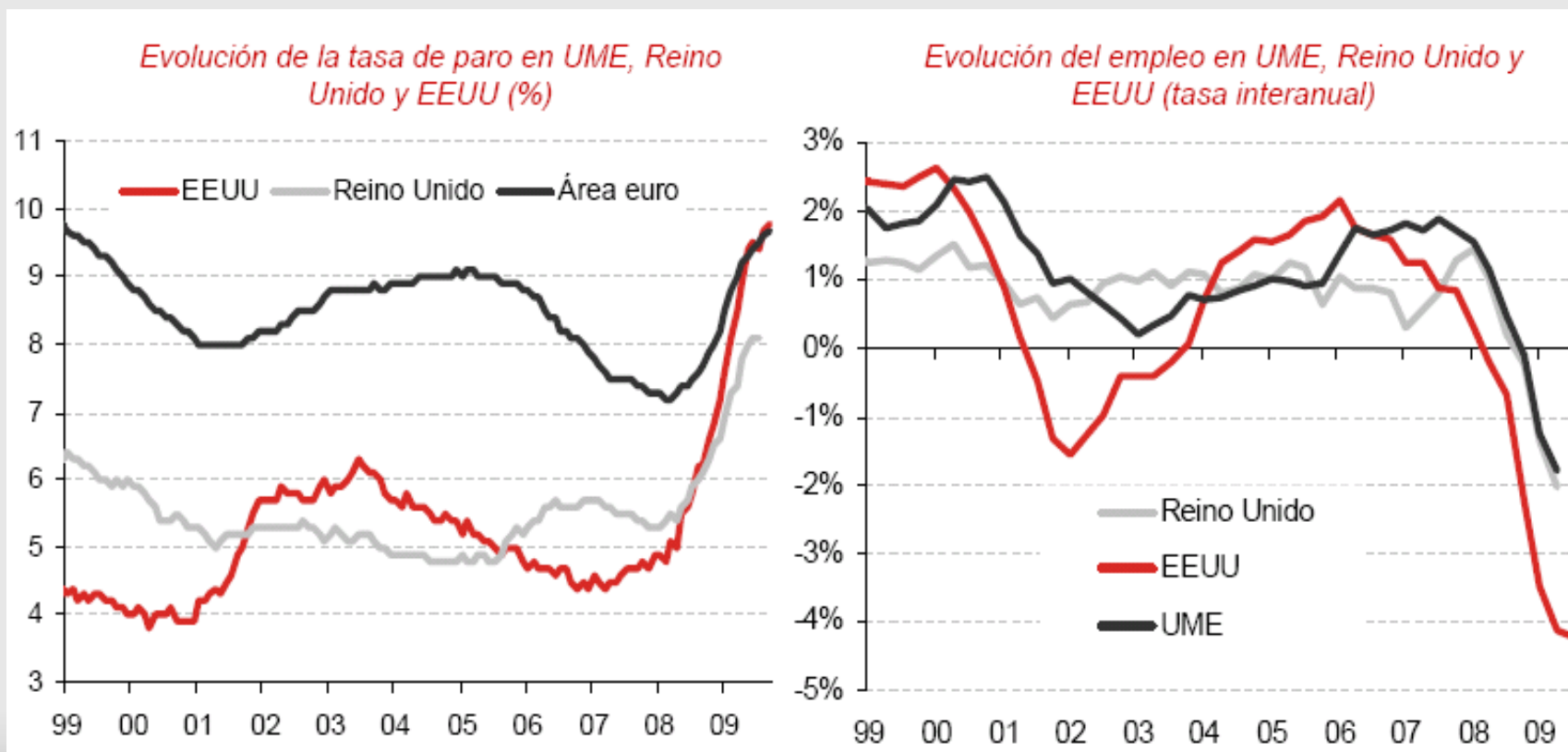
1. Euro-zone Industrial Production



Fuente: Capital economist

Países desarrollados: el mercado laboral continúa débil

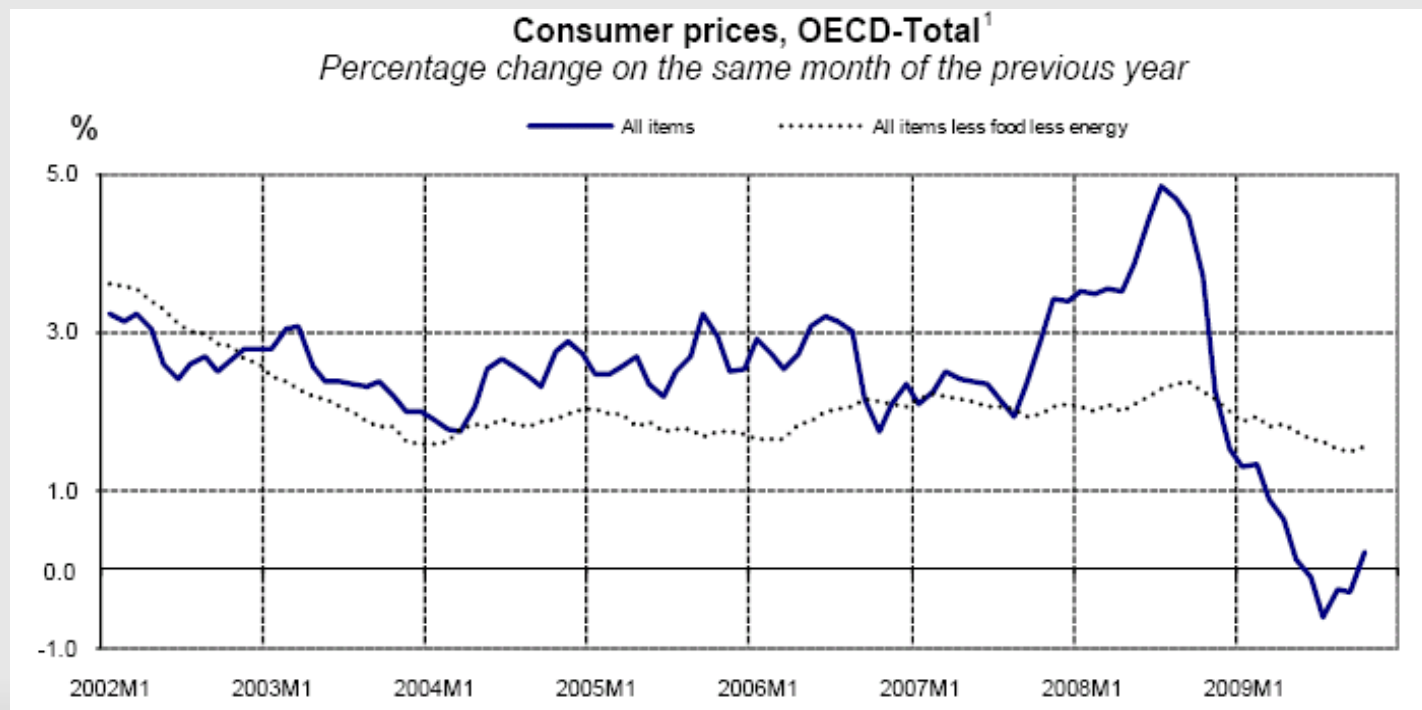
- La **crisis en el mercado laboral todavía está lejos de superarse**. En este último mes los datos siguen reflejando destrucción de puestos de trabajo e incapacidad de creación de empleo. La tendencia se mantendrá, aunque probablemente de manera más moderada, y determinará una recuperación débil y lenta.



Fuente: AFI

Precios: crecimientos positivos

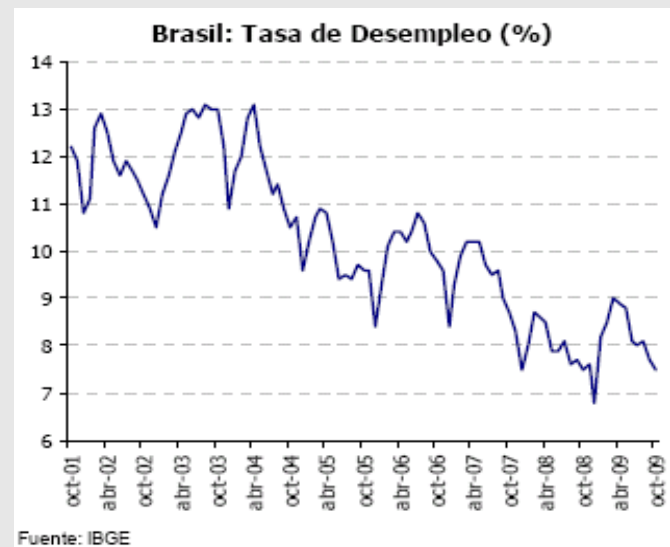
- Los **precios de consumo han registrado por primera vez desde mayo de 2009 tasas de crecimiento positivo** en la mayor parte de los países de la OCDE. De hecho, la media del mes de diciembre del área de la OCDE fue de un aumento del 0,2% en el año.
- Tanto en EEUU como en la zona euro en su conjunto, los precios ya anotan registros positivos. **No así en Japón que ha vuelto a entrar en una importante deflación.**



Fuente: OCDE

Países Emergentes: crecimiento en marcha

- **Latinoamérica está estabilizando su recuperación.** Su situación y evolución está siendo mejor que en otras crisis. Brasil está consolidando su recuperación y reduciendo la tasa de paro.
- En **Asia**, aunque **la recuperación está en marcha y es más sólida que en otras partes**, durante este tercer trimestre han surgido algunas dudas. Las cifras del PIB han confirmado que todas las economías emergentes de Asia han crecido en el tercer trimestre del año, aunque en la mayoría de los casos por debajo de la cifra del trimestre anterior.
- **Los países de Europa emergente** continúan registrando caídas muy intensas del producto interior bruto, aunque con ligera tendencia de moderación, según los primeros datos adelantados del crecimiento del tercer trimestre de 2009.



	PIB (% a/a)		
	1Q 2009	2Q 2009	3Q 2009
Bulgaria	-3.5	-4.9	
Eslovaquia	-5.6	-5.3	-4.9
Estonia	-15.0	-16.1	-15.3
Hungría	-6.7	-7.5	-7.2
Letonia	-18.0	-18.7	-18.4
Lituania	-13.3	-19.5	
Polonia	0.8	1.1	
República Checa	-4.5	-4.7	-4.1
Rumania	-6.2	-8.7	-7.1
Rusia	-9.8	-10.9	-8.9
Turquía	-14.3	-7.0	
Ucrania	-20.3	-17.8	
Europa Emergente	-9.0	-8.2	

Fuente: Bloomberg

Materias primas: el oro y otros metales en máximos

- Las **materias primas continúan su tendencia alcista** a tenor de las perspectivas de mejora económica e impulsadas por la recuperación de la actividad industrial global. El “carry trade” con el dólar también contribuye al encarecimiento de determinadas materias primas: principalmente el oro y el crudo.
- El **crudo se ha moderado levemente** a raíz de los problemas con el fondo **Dubai World**. No obstante, se mantiene en el entorno de los 75\$/barril. El **oro** por su parte se sitúa cerca de los **1.200 dólares/onza**.
- Los precios del **cobre, el aluminio, el plomo y el zinc** alcanzaron sus niveles **máximos** de 2009 en los primeros días de diciembre.



Mercados de divisas: prosigue la apreciación del euro

- Durante los últimos meses, el **euro se ha apreciado significativamente frente al dólar y la libra esterlina**, con alguna pequeña corrección puntual como en la última semana motivada por los mejores datos de empleo en EEUU.
- Entre los **motivos** está: “*carry trade*”, petróleo, apoyos monetarios a corto del BCE, mayor diversificación de divisas de los bancos centrales con mayor peso del euro o apoyo de posiciones especulativas por mayores tipos en Europa.
- Las **perspectivas** son de que esta **situación continúe** pero con tendencia durante 2010 a una gradual corrección, al menos, frente al dólar.

Tipos de cambio	Cierre	Var. semanal %	Var. mensual %	Var. Inicio año %	Var. anual %	Prev. dic. 2009
Europa*						
Dólar-Euro	1.489	-0.5	0.2	6.7	17.7	1.43
Libra-Euro	0.90	-0.5	0.6	5.7	4.1	---
Franco suizo-Euro	1.51	0.2	-0.2	1.2	-2.6	---
Nueva Lira Turca- Euro	2.22	-2.4	0.4	3.5	8.7	---
América**						
Argentina (peso-dólar)	3.81	0.0	-0.3	10.2	9.6	3.90
Brasil (real-dólar)	1.72	-1.1	0.1	-25.5	-30.2	2.35
Colombia (Peso-dólar)	2008	0.8	1.3	-10.8	-14.1	2433
Chile (Peso-dólar)	502	1.9	-4.0	-21.3	-25.4	620
México (Peso-dólar)	12.66	-2.1	-5.2	-8.9	-7.6	13.4
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.87	-0.5	-0.9	-8.4	-7.9	3.30
Venezuela (Bolivar-dólar)	2.15	0.0	0.0	0.0	0.0	2.70
Asia**						
Japón (Yen-dólar)	90.06	3.8	-0.6	-0.8	-2.2	93.15
China (Yuan- dólar)	6.83	0.0	0.0	0.0	-0.8	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

- Las operaciones de “*carry trade*” están generando liquidez extra, lo que podría contribuir a crear nuevas burbujas en otros activos y principalmente en economías en que sus divisas no puedan ajustarse libremente frente al dólar (es decir, no hay libre flotación de su divisa). (“carry trade del dólar”: endeudarse en dólar con tipos bajos e invertir en otros activos con mayor rentabilidad como: bolsa, materias primas, bonos u otra divisa).

Mercados financieros y monetarios: pequeños sustos

- 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.
- A finales del mes de noviembre el anuncio del fondo soberano **Dubai World** del retraso en el pago de algunos vencimientos y la posibilidad de la reestructuración de su deuda aumentó el nerviosismo y la incertidumbre en los mercados.



Mercados bursátiles: tendencia alcista

- Continúa la **tendencia alcista**, aunque con ciertos altibajos: positivos (empleo en EEUU) o negativos (Fondo Dubai World).
- Los mercados han recuperado **la normalidad tras el episodio del Dubai World**, que parece que ha sido bastante limitado.

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS BURSÁTILES: SEMANA HASTA EL 4 DE DICIEMBRE DE 2009

Mercados bursátiles	Cierre	Var. semanal %	Var. mensual %	Var. Inicio año %	Var. anual %	Prev. dic. 2009
Europa						
España (Ibex 35)	12032	2.2	4.2	30.8	41.7	---
UEM (Eurostoxx 50)	2910	2.8	4.2	18.9	29.2	---
Reino Unido (FTSE 100)	5322	1.5	3.8	20.0	31.4	---
Turquía (Estambul-100)	50102	10.5	5.9	86.5	108.5	---
América						
EEUU (S&P 500)	1104	1.1	3.5	22.2	26.0	---
EEUU (Nasdaq Composite)	2187	2.3	3.9	38.7	44.9	---
Argentina (Merval)	2180	-0.4	-1.9	101.9	116.8	---
Brasil (Bovespa)	67984	1.3	4.9	81.0	92.3	---
Colombia (Indice General)	11537	1.7	5.4	52.6	57.0	---
Chile (IGPA)	15683	2.9	-0.6	38.5	41.3	---
México (IPC)	31990	3.9	7.6	42.9	59.3	---
Perú (General Lima)	14140	-1.1	-3.1	100.6	108.5	---
Venezuela (IBC)	52392	-2.2	3.2	49.3	51.7	---
Asia						
Japón (Nikkei)	10023	10.4	3.1	13.1	26.6	---
China (CSI 300)	3643	7.7	5.2	100.4	81.0	---

Fuente: BBVA

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

- Aunque algunos países **más adelantados en la recuperación** ya han empezado a **subir sus tipos (Australia otra vez)**, las tres **principales economías** (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 diferente naturaleza de las medidas no convencionales entre el BCE y la Fed conllevarán distintos ritmos y estrategias de retirada**. La provisión de liquidez instrumentada por el BCE mediante préstamos a corto plazo favorece **una eliminación más rápida en Europa de las medidas no convencionales**.
- De hecho, el **BCE ya ha anunciado parte de su estrategia**. El próximo 16 de diciembre será la última operación de refinanciación a 12 meses y la última prevista a seis meses será el próximo 31 de marzo.
- Las **expectativas de posibles cambios en los tipos de interés** se retrasan a la última parte de 2010 o principios de 2011.

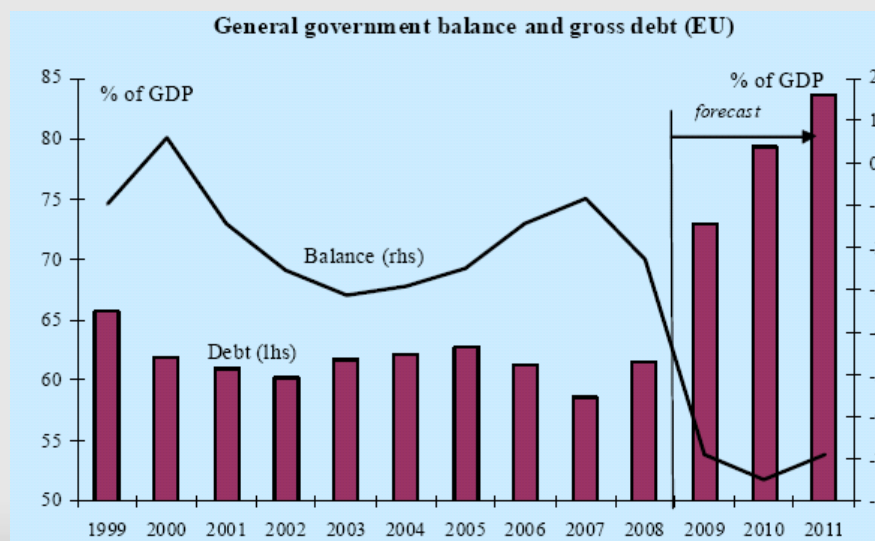


Deterioro de la posición fiscal a medio y largo plazo

- Las **medidas discrecionales y los estabilizadores automáticos** se encuentran **detrás del sustancial deterioro fiscal mundial**.
- Ya se están **diseñando las estrategias de salida presupuestarias**. La **Comisión Europea** ha aprobado el calendario para la corrección de los déficit excesivos en el marco del PEC. Se recomienda que 2010 sea todavía un año de estímulo fiscal, para en 2011 empezar con la consolidación.
- Para casi todos los países, **2013 debería ser el año de estabilidad presupuestaria**, salvo para Irlanda (2014), Reino Unido (2014-15) y Bélgica e Italia (2012). El ritmo de reducción del déficit, en la mayor parte de países, equivale a más de un punto del PIB por año. Salvo Irlanda, que deberá reducir su déficit en dos puntos cada año, y España y Reino Unido, en 1,75 puntos. La excepción ha sido **Grecia**, para la que parece abrirán un procedimiento sancionador, **ya que no ha hecho lo suficiente para cerrar la brecha**.

AÑO DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA	PAÍS
2012	Italia y Bélgica
2013	Alemania, Francia, España, Austria, Países Bajos, República Checa, Eslovaquia, Eslovenia y Portugal
2014	Irlanda
2014-2015	Reino Unido
Sin fecha definida	Grecia

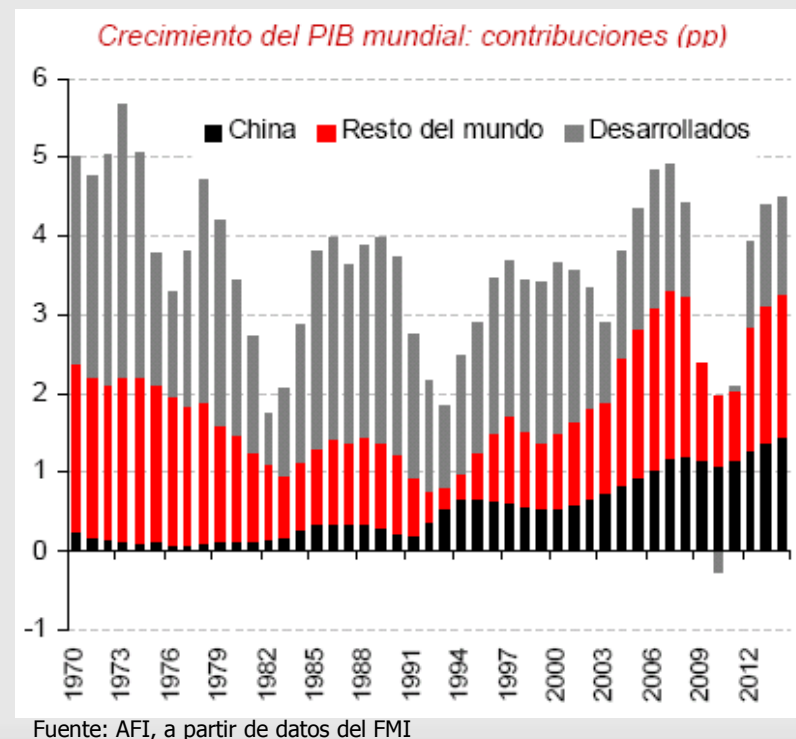
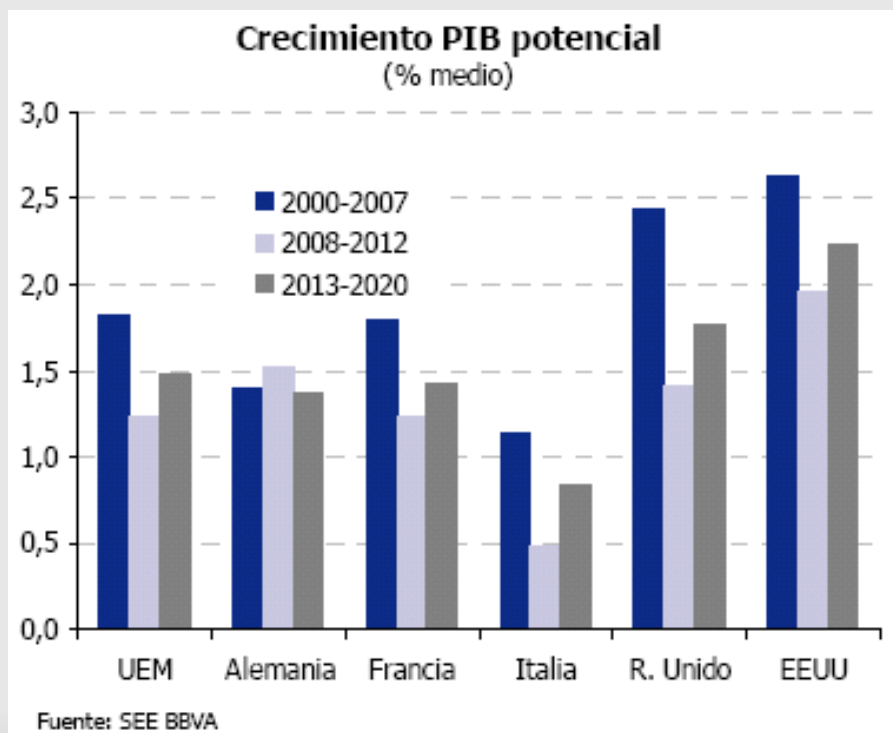
Fuente: Elaboración propia



Fuente: Comisión Europea.

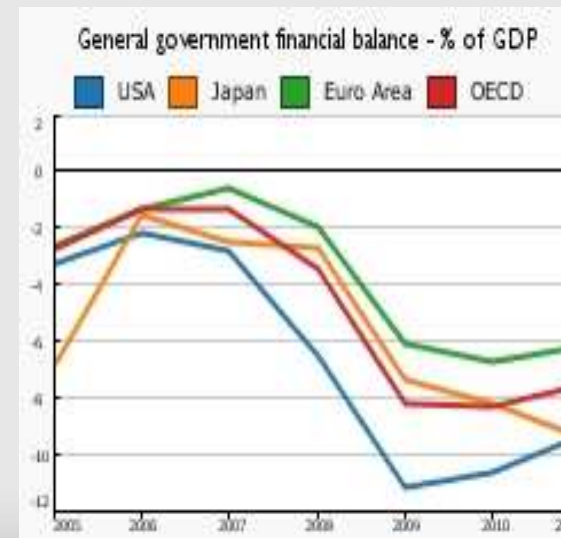
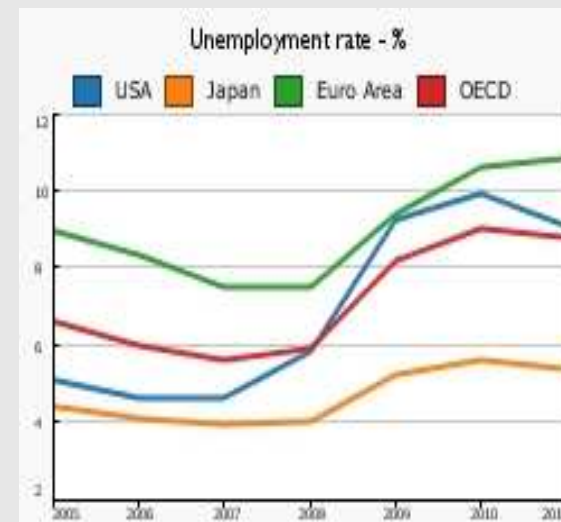
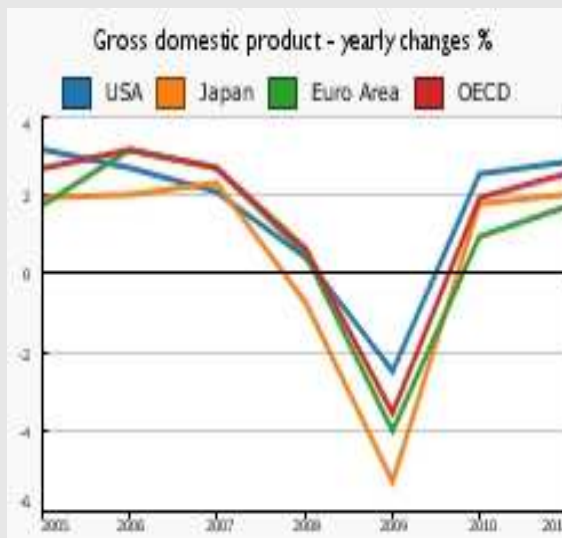
Salida de la recesión, pero con un menor crecimiento potencial global

- Aunque la **recuperación** de la recesión global ya está en marcha, será **a niveles más moderados que los previos a la crisis**. Los potenciales de crecimiento han disminuido para las distintas economías.
- La contribución de los países desarrollados al crecimiento mundial también se reducirá.



Previsiones al alza para 2010

- La **recuperación** económica se está **extendiendo** entre los países de la **OCDE**, aunque es **aún demasiado tímida** para detener el aumento del desempleo.
- La **OCDE revisa al alza las expectativas de crecimiento** para el conjunto de la organización tanto para **2009**, cuando prevé una **contracción del 3,5%**, como para **2010**, cuando augura un **crecimiento del 1,9%**. En 2011 espera un **aumento del PIB del 2,5%**.
- Las previsiones de la OCDE contemplan una **tasa de paro del 8,2% al cierre de 2009**, que aumentará hasta el **9% el próximo año** y sólo se reducirá modestamente en 2011, cuando podría situarse en el **8,8%**.

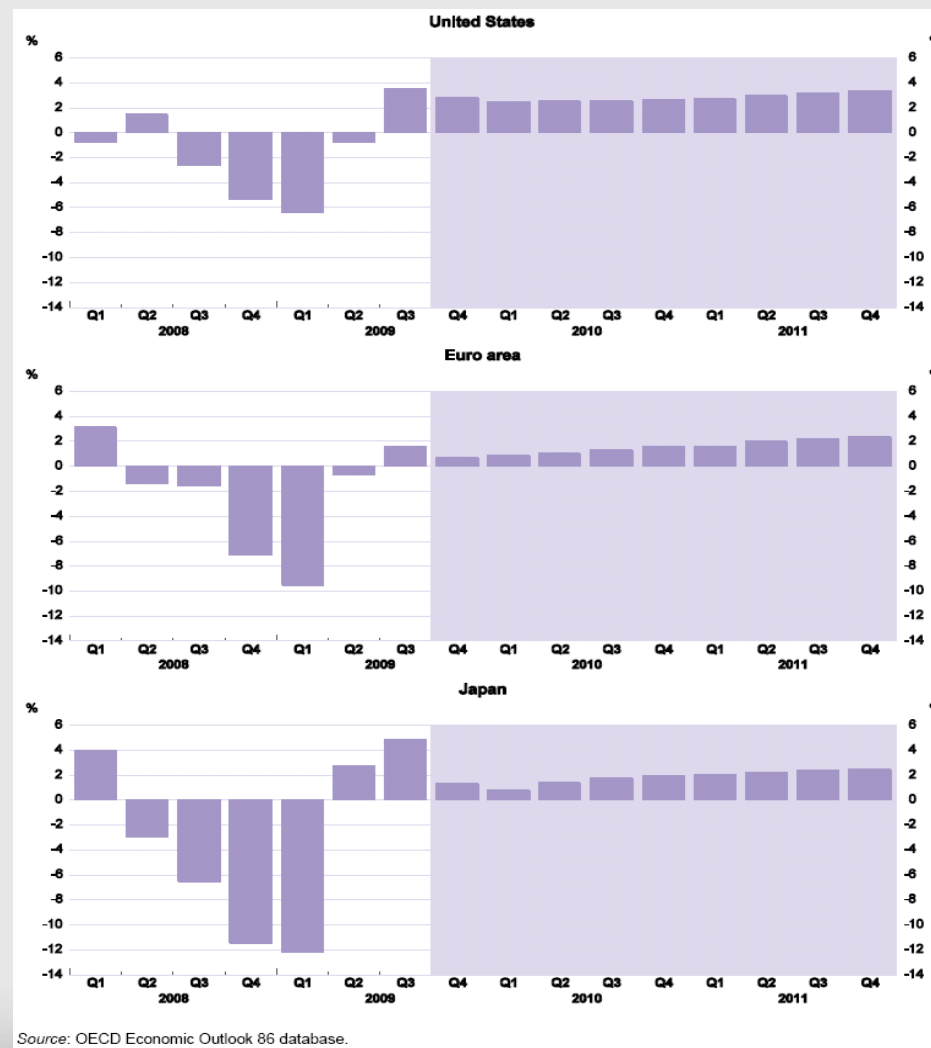


Fuente: OCDE,

Previsiones al alza para 2010

- Para la economía de **EEUU** se contempla una **contracción del 2,5% en 2009**, que, sin embargo, **crecerá en idéntica proporción en 2010** y un **2,8%** en **2011**, mientras que el desempleo alcanzará el **9,2%** al cierre de este año y subirá hasta el **9,9%** en 2010, para retroceder al **9,1%** en 2011.
- Respecto a la **zona euro**, la organización internacional augura una caída del **4%** de la actividad económica en 2009, mientras que en 2010 y 2011 crecerá un **0,9%** y un **1,7%**, respectivamente, mientras que la tasa de paro llegará al **9,4%** este año y subirá al **10,6%** en 2010 y hasta el **10,8%** en 2011
- **Japón** está bien posicionada para beneficiarse de un fuerte crecimiento en el resto de Asia, pero, a pesar de los estímulos fiscales, la debilidad en el lado interno seguirá siendo un lastre para el crecimiento.

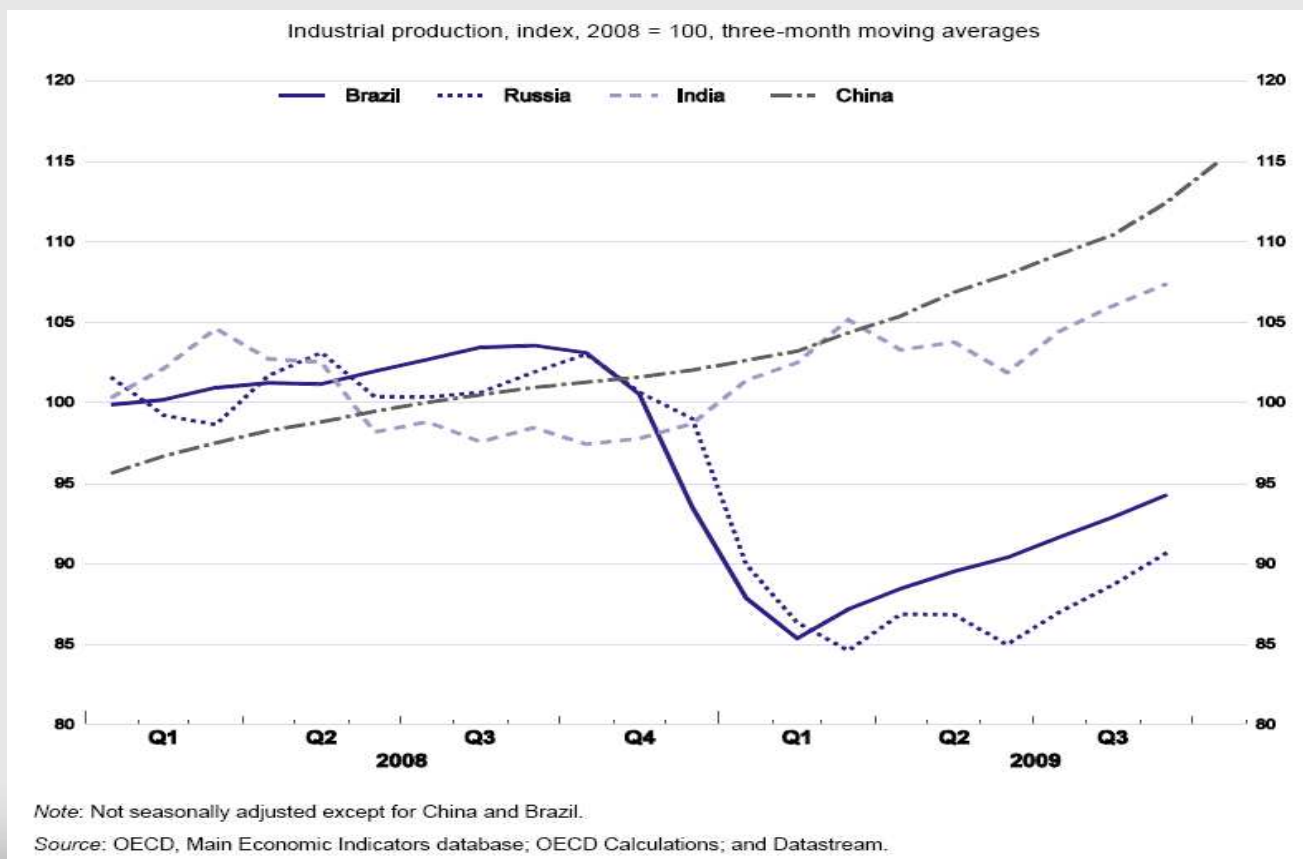
Recuperación moderada en los 3 grandes



Previsiones al alza para 2010

- Para los países de fuera de la OCDE las perspectivas de recuperación son más dinámicas y sólidas.
- Los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) serán los líderes del impulso.

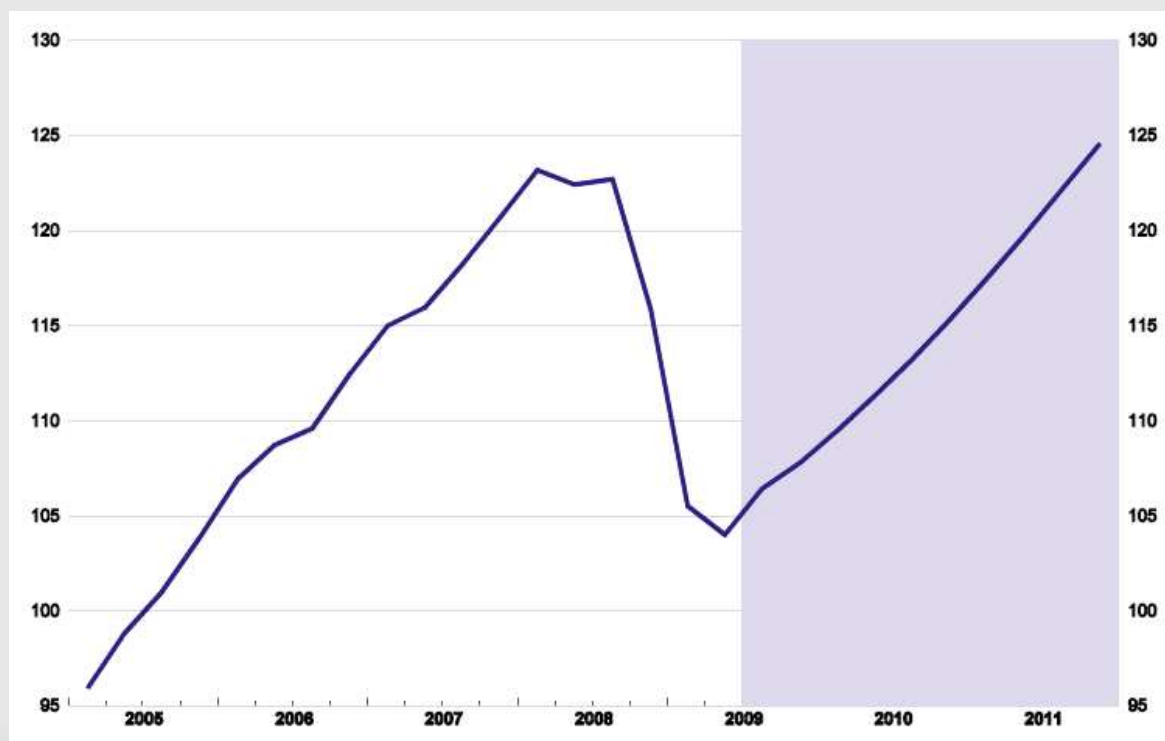
La recuperación está en marcha en los BRIC



El comercio mundial tira 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.

Recuperación en V del comercio mundial

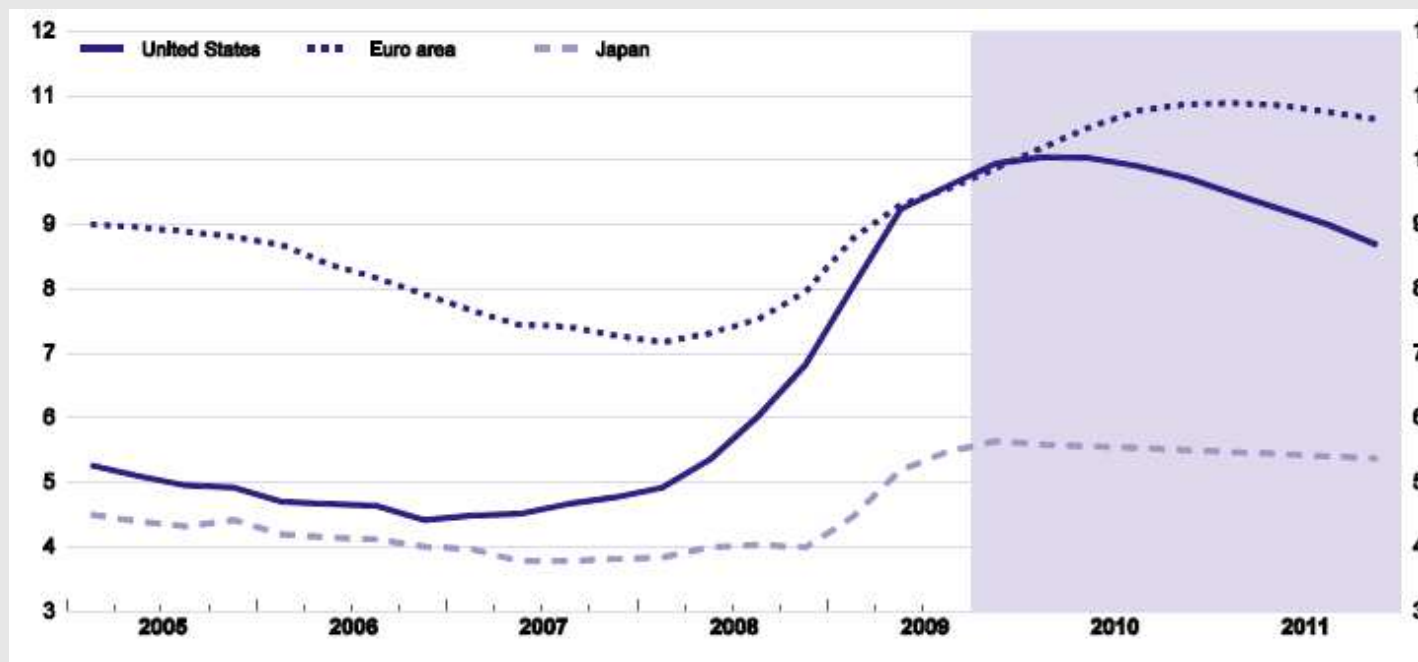


Fuente: OCDE

El mercado laboral todavía en recesión

- El **deterioro del mercado laboral continuará hasta finales de 2010 o 2011**.
- La persistencia de aumento de la tasa de paro, **aumentará la NAIRU a medio plazo**.

La tasa de paro en las tres principales economías no mejorará hasta finales de 2010 o 2011

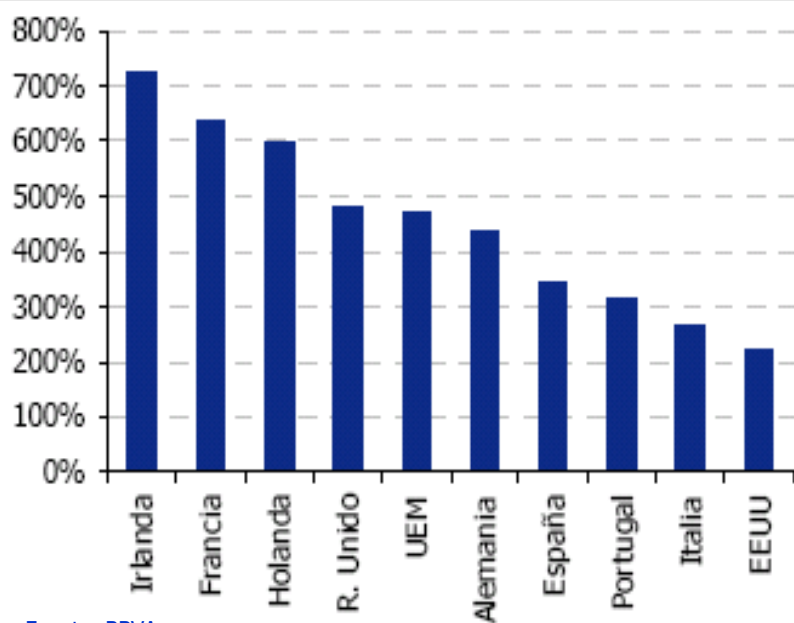


Fuente: OCDE

Riesgos en el camino de salida

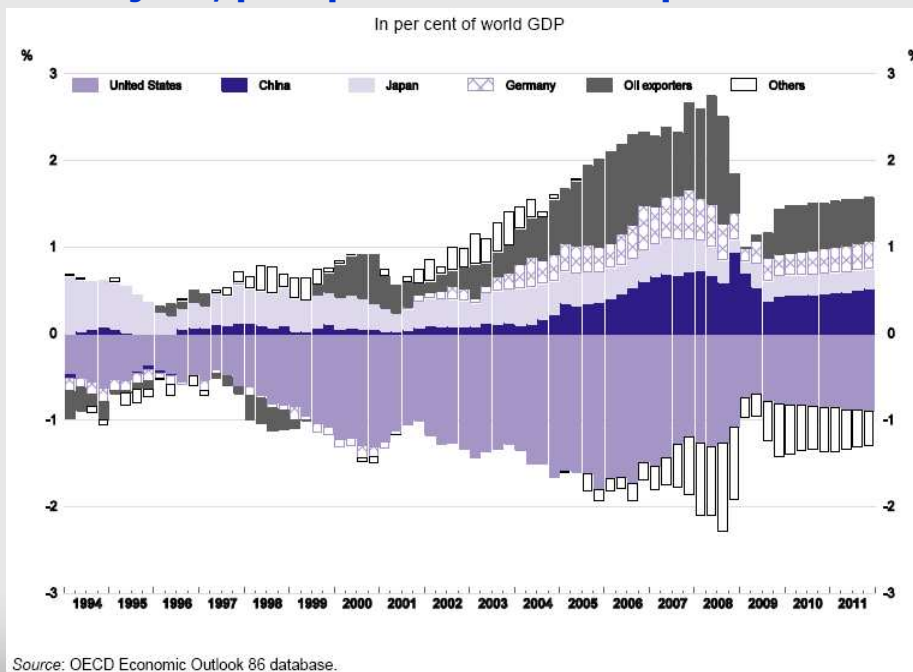
- Aunque la recuperación está en marcha, los **riesgos son amplios**:
 - Pronta **retirada de los estímulos**, tanto fiscales como monetarios
 - Persisten los **desequilibrios globales**: cuentas corrientes y ahorro / endeudamiento
 - Riesgos en la **reestructuración del sistema bancario**. En Europa, el sector bancario tiene un peso mayor que en EEUU. Además, el proceso de reestructuración apenas ha empezado en Europa. Todavía existe un porcentaje muy elevado de pérdidas bancarias que están ocultas en los balances. Es necesario, para consolidar la recuperación, que estas afloren.

Activos bancarios / PIB, 2008



Fuente: BBVA

Balances por cuenta corriente: ligera mejoría, pero persisten los desequilibrios



Economía Española: sumario

- **Crecimiento:** con retraso respecto a Europa
- **Demanda:** el consumo continúa lastrando la actividad. La inversión sometida a un intenso ajuste
- **Sectores:** la obra pública frena la caída de la construcción; en la industria menores descensos en bienes de consumo no duradero. El turismo pendiente de la recuperación europea
- **Mercado de trabajo:** el empleo indefinido ya se ve afectado por la crisis
- **Precios:** vuelven a tasas de crecimiento positivas
- **Morosidad:** el paro, factor determinante en su evolución
- **Previsiones:** el panel de expertos sitúa el crecimiento para 2010 en el -0,6%
- **Política económica:** El Gobierno aprueba el anteproyecto de Ley de Economía Sostenible

La economía española con retraso respecto a Europa

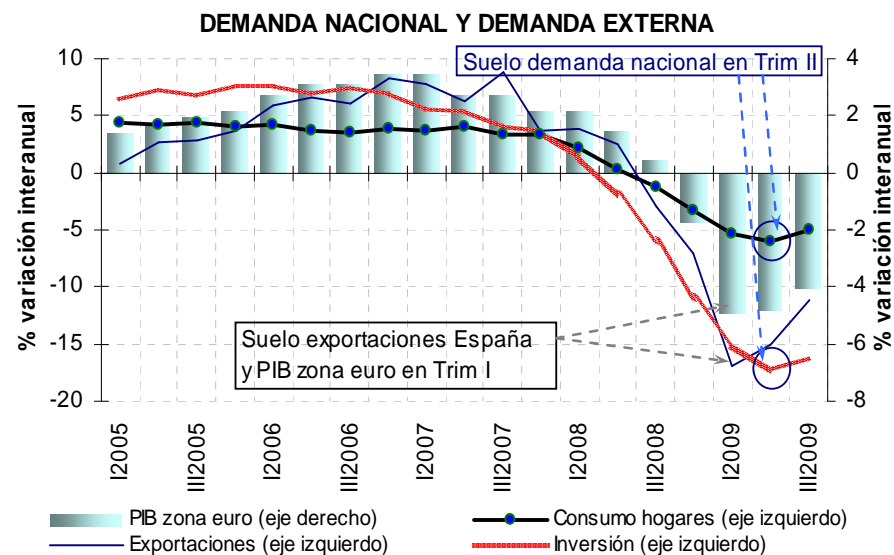
- **El PIB retrocedió un 4% interanual durante el tercer trimestre**, dos décimas porcentuales menos, en valor absoluto, que el dato registrado en el segundo trimestre (-4,2%).
- **La recuperación se retrasa en España respecto a Europa.** El crecimiento del PIB de la zona euro tocó fondo durante el primer trimestre de 2009, mientras que el crecimiento de la demanda nacional en España (consumo e inversión), lo hizo en el segundo. Sólo las exportaciones evolucionan al ritmo que marca la economía europea.

Demanda. Volumen encadenado referencia 2000. Tasas de variación interanual

	2008				2009		
	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	2,5	1,7	0,5	-1,2	-3,2	-4,2	-4,0
Gasto en consumo final de los hogares	2,1	0,2	-1,3	-3,3	-5,4	-6,0	-5,1
Gasto en consumo final de las ISFLSH	1,6	0,6	-0,3	1,1	1,7	3,5	4,0
Gasto en consumo final de las AAPP	4,6	5,1	5,8	6,3	6,4	5,2	4,9
Formación bruta de capital fijo	1,4	-1,9	-6,0	-10,9	-15,1	-17,2	-16,2
- Bienes de equipo	5,0	2,9	-3,0	-11,6	-24,4	-28,9	-24,3
- Construcción	-0,5	-4,1	-7,2	-10,2	-11,3	-11,8	-11,5
- Otros productos	2,4	-1,2	-6,1	-11,8	-14,2	-17,5	-19,9
Variación de existencias y adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos (*)	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	2,5	0,6	-1,4	-3,9	-6,2	-7,4	-6,5
Exportaciones de bienes y servicios	3,9	2,4	-2,9	-7,1	-16,9	-15,1	-11,1
Importaciones de bienes y servicios	3,1	-1,3	-7,6	-13,5	-22,6	-22,0	-17,0

(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

Fuente: INE (CNTr)



Fuente: Elaboración propia con datos del INE y Eurostat

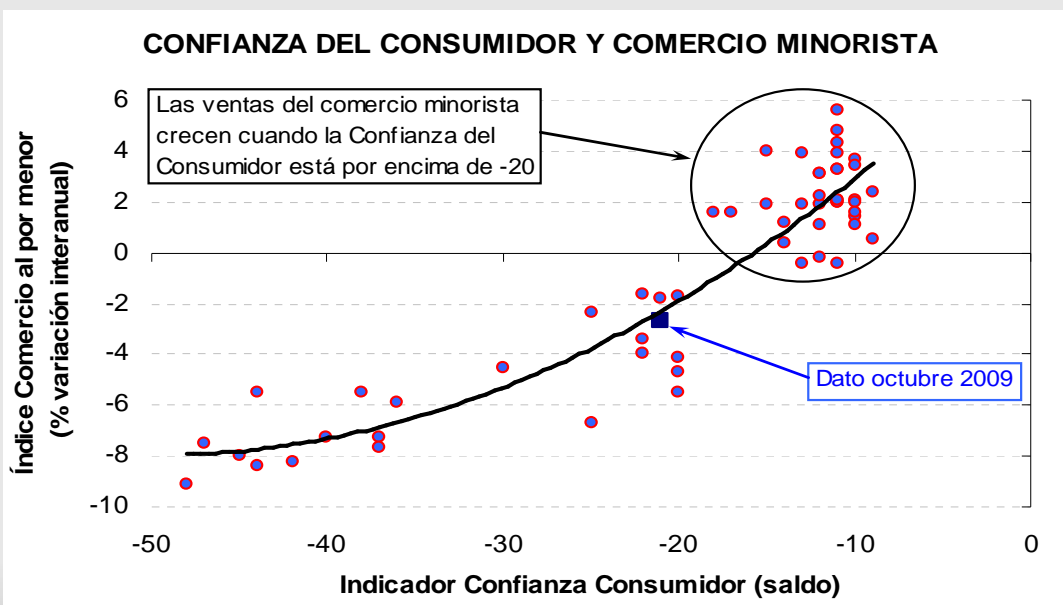
El consumo continúa lastrando la actividad económica

ÍNDICE COMERCIO AL POR MENOR OCTUBRE

4. Índices nacionales. Corregidos de efecto calendario

	Índice			Índice deflactado		
		% variación sobre año anterior			% variación sobre año anterior	
		Mismo mes	Media de lo que va de año		Mismo mes	Media de lo que va de año
Índice General de Comercio Minorista	103,6	-4,8	-7,8	95,4	-2,7	-5,6
1. Índice de Estaciones de servicio	107,1	-15,0	-22,1	99,8	-8,1	-3,7
2. Índice general sin estaciones de servicio	103,3	-3,9	-8,4	95,2	-1,8	-4,2
2.1. Índice de Grandes superficies	96,8	-4,4	-6,4	89,0	-2,4	-4,2

Fuente: INE

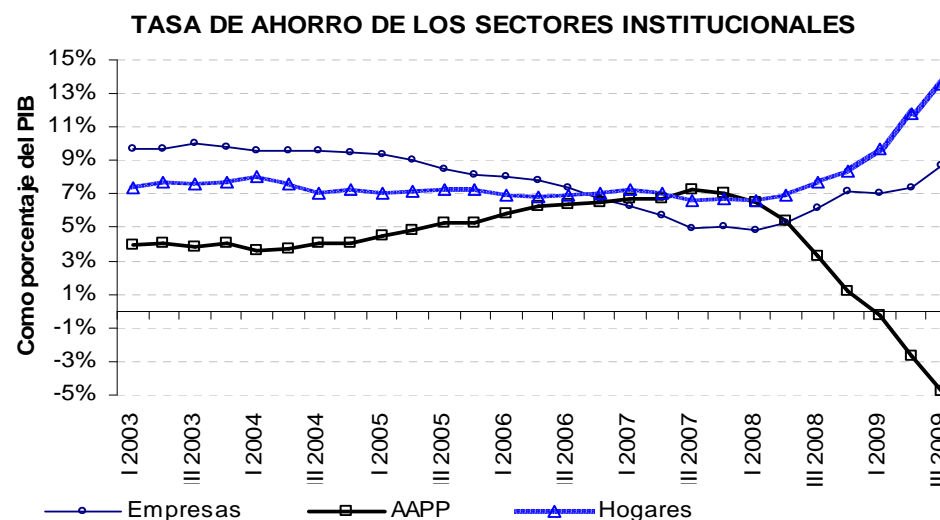
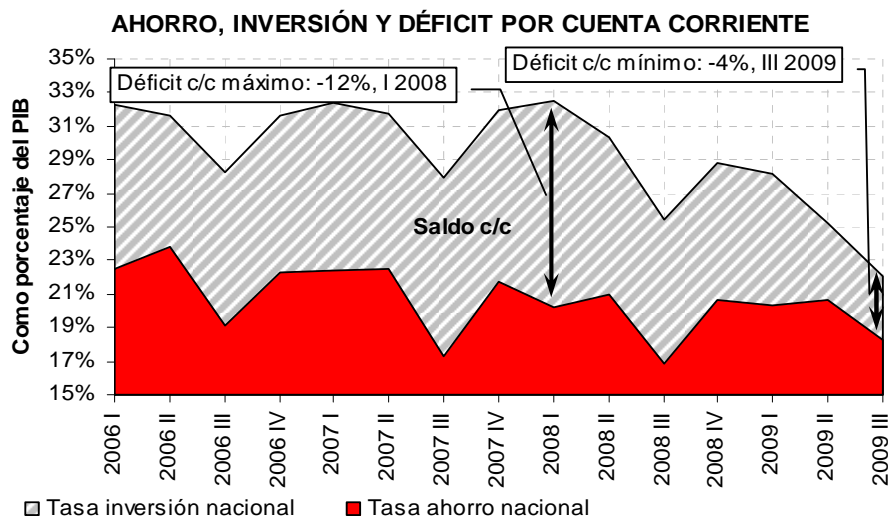


Fuente: Elaboración propia con datos del INE y Eurostat

- Las ventas del comercio al por menor, corregidas de efecto calendario, **disminuyeron un 2,7% interanual durante el mes de octubre**. Si se excluyen las ventas de las estaciones de servicio, el retroceso fue de -1,8%.
- Según los datos históricos, cuando el saldo de confianza del consumidor es inferior a -20 las ventas del sector comercio no suelen alcanzar tasas positivas de crecimiento. **El índice de confianza del consumidor** venía recuperándose desde los mínimos de febrero (-48), pero **se ha estancado en el entorno de -20, sin superar este nivel** (-21 es el dato de octubre y también el de noviembre).

... y la inversión está sometida a un intenso ajuste. Al menos, esto ayuda al endeudamiento con el exterior

- El fuerte ajuste que está sufriendo la inversión está produciendo un recorte importante del déficit por cuenta corriente. En un año el saldo por c/c se ha reducido en más de 4 puntos porcentuales de PIB.
- Sin embargo, la tasa de ahorro de la economía, que debería ser la fuente principal de mejora en el déficit, no se recupera. El esfuerzo que empresas y, sobre todo, familias están realizando en este ámbito, se ve lastrado por el desahorro de las AAPP a lo largo de 2009.



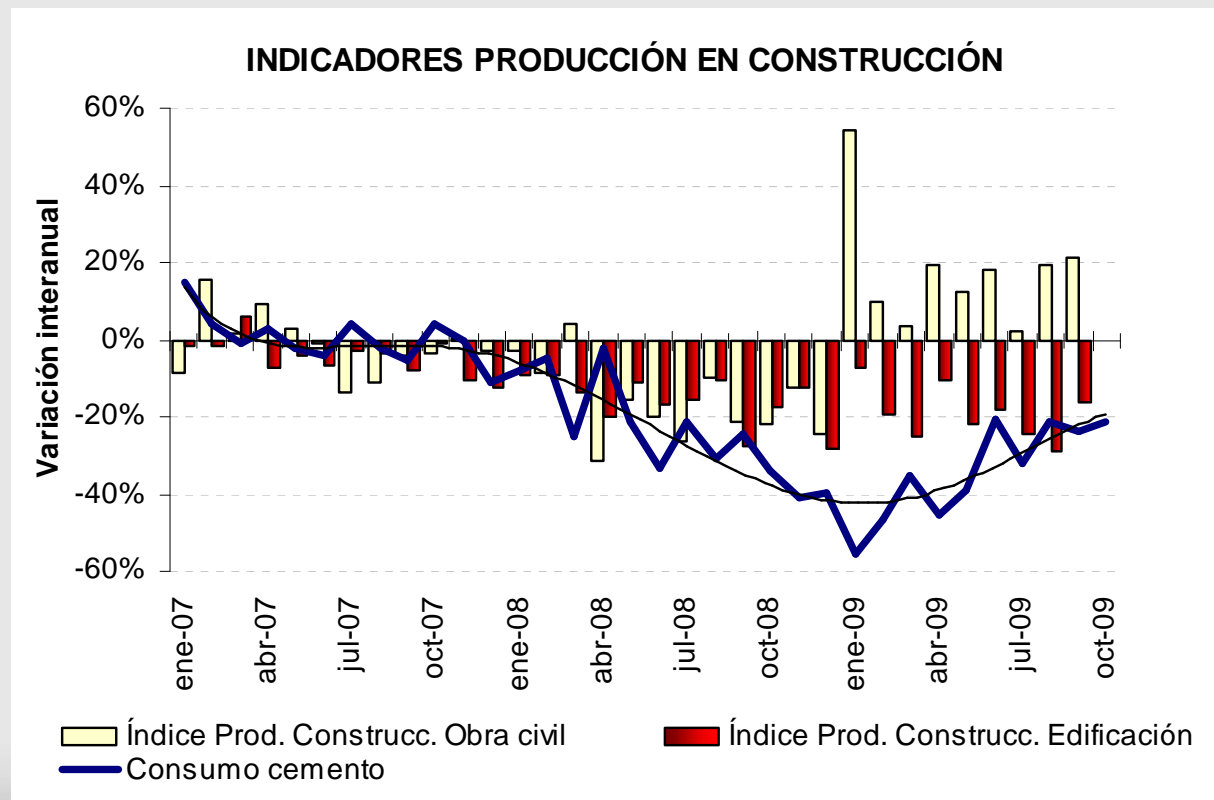
Fuente: Banco de España e INE

• Datos suavizados con MM4.

• Fuente: Elaboración propia con datos del INE

La obra pública sustenta la actividad en construcción

- El consumo de cemento, reflejo de la actividad en el sector constructor, continúa reduciéndose aunque a un ritmo menos intenso desde enero de 2009, dibujando una tendencia hacia retrocesos más suaves. Esta mejora relativa coincide con un **comportamiento muy positivo de la obra civil, en contraste con lo ocurrido en el subsector de edificación**, que acumula 30 meses de declive.



Fuente: EUROSTAT y OFICEMEN

...y los bienes de consumo **no** duradero, la industrial

- El **Índice de producción industrial, corregido de efecto calendario, vuelve a retroceder en octubre**. En esta ocasión, se redujo un 9,2% respecto al mismo mes del año anterior. Este dato es ligeramente mejor que el registrado durante el mes de septiembre, -12,7%.
- En lo que va de año, las actividades relacionadas con la producción de bienes de consumo duradero acumulan el retroceso más acusado: fabricación de vehículos a motor, de muebles o de productos electrónicos. Por el contrario, **actividades que producen bienes de consumo imprescindibles se han comportado mejor que la media**.

ÍNDICE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL OCTUBRE 2009

Series corregidas de efectos de calendario

	Índice	% de variación sobre igual periodo del año anterior	
		Del mes	De la media de lo que va de año
ÍNDICE GENERAL	88,8	-9,2	-17,9
Bienes de consumo	96,1	-5,3	-9,8
Bienes de consumo duradero	75,5	-21,5	-30,2
Bienes de consumo no duradero	99,9	-2,5	-6,3
Bienes de equipo	88,6	-12,4	-24,2
Bienes intermedios	82,0	-11,4	-23,9
Energía	92,6	-6,7	-8,5

Actividades que registran mayores bajadas

Tasa enero-octubre 2009 sobre el mismo periodo del año anterior

Fabricación de vehículos de motor	-34,1
Fabricación de muebles	-33,4
Productos minerales no metálicos	-31,1
Productos informáticos y electrónicos	-30,5
Otras industrias extractivas	-29,8

Actividades que registran menores bajadas

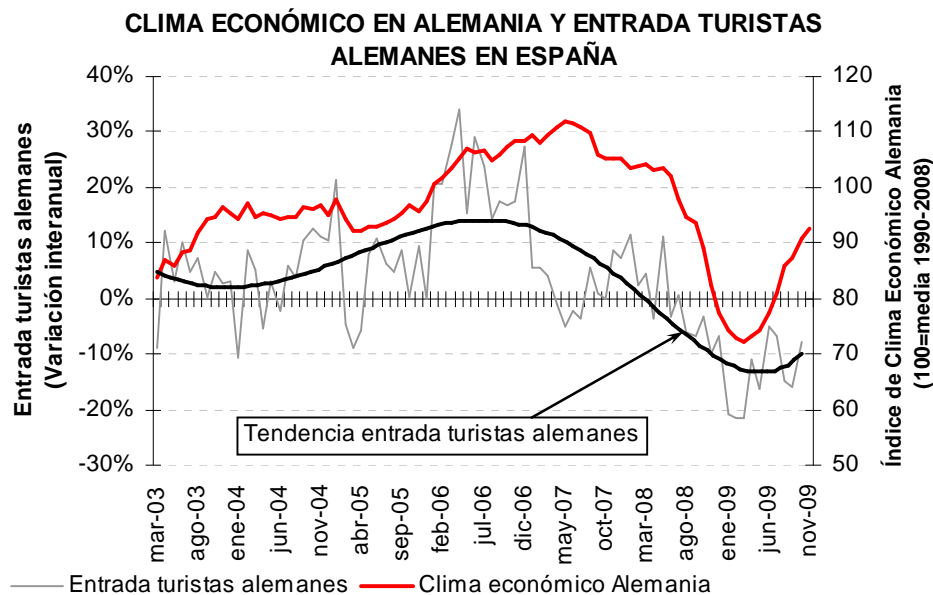
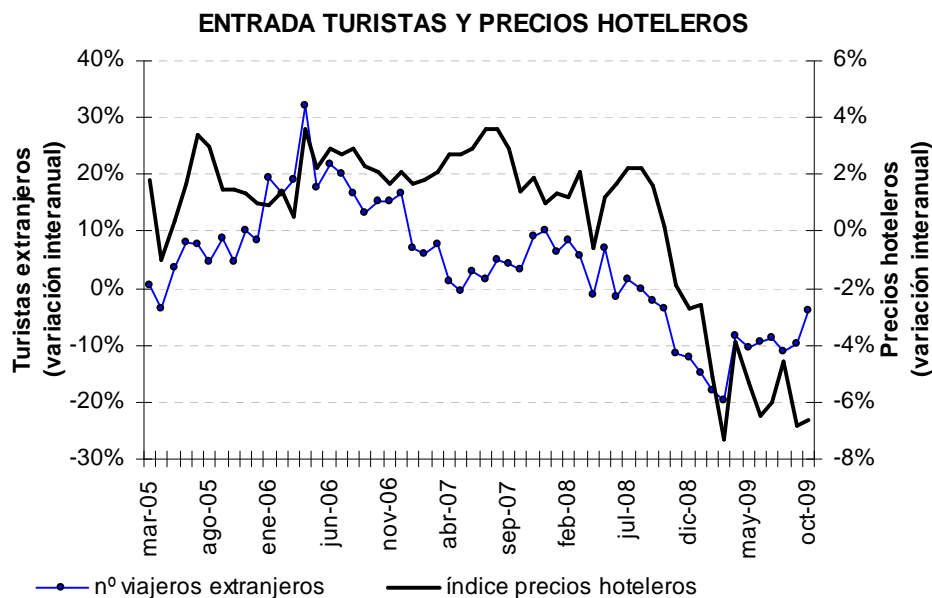
Tasa enero-octubre 2009 sobre el mismo periodo del año anterior

Fabricación productos farmacéuticos	-0,4
Industria de la alimentación	-1,6
Industria química	-5,3
Fabricación de bebidas	-6,7
Energía eléctrica y gas	-7,5

Fuente: INE

El turismo pendiente de la recuperación europea

- En octubre vuelve a reducirse el número de turistas extranjeros que llegaron a España, aunque a menor tasa que durante el mes anterior. **Los establecimientos hoteleros están realizando un esfuerzo importante para ajustar precios.**
- Este ajuste realizado por el lado de la oferta, junto con **la recuperación de las economías de los países emisores, podría revertir la situación en los próximos meses.** Por ejemplo, la tendencia que marca la entrada de turistas alemanes parece haber cambiado de acuerdo a la recuperación de la economía del país, que tocó fondo en los primeros meses de 2009.

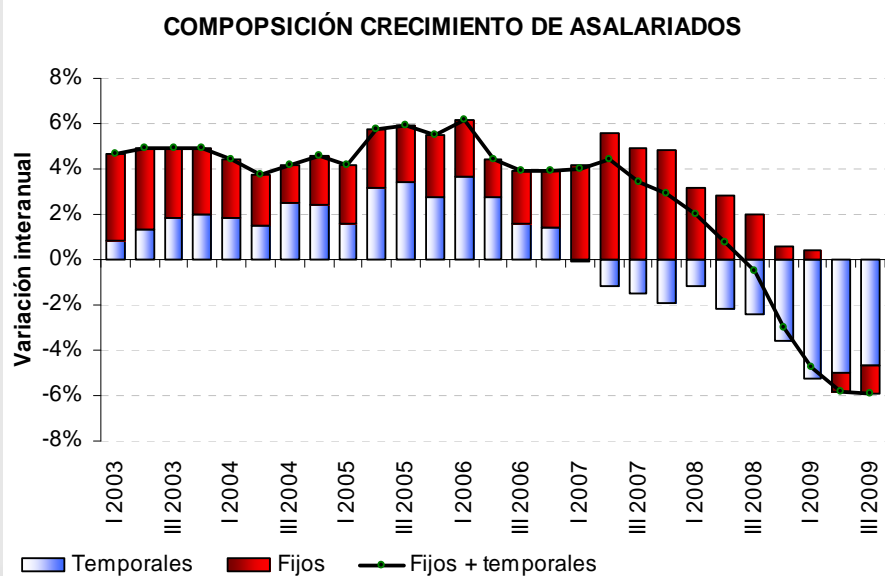


Fuente: INE

Fuente: INE y Comisión Europea

Mercado de trabajo: El empleo indefinido empieza a verse afectado

- Hasta el primer trimestre de 2009 todo el peso del ajuste en el mercado de trabajo lo había soportado el empleo temporal. Sin embargo, en el segundo y tercer trimestres **el empleo indefinido ha empezado a sufrir las consecuencias de la recesión.**
- En noviembre, el número de parados registrados en las Oficinas Públicas de Empleo se incrementó en más de 60 mil personas respecto al mes anterior, y en 880 mil respecto al mismo mes de 2008. **El descenso de los afiliados a la Seguridad Social en noviembre es el más elevado de los últimos 9 años.**



Fuente: INE (EPA)

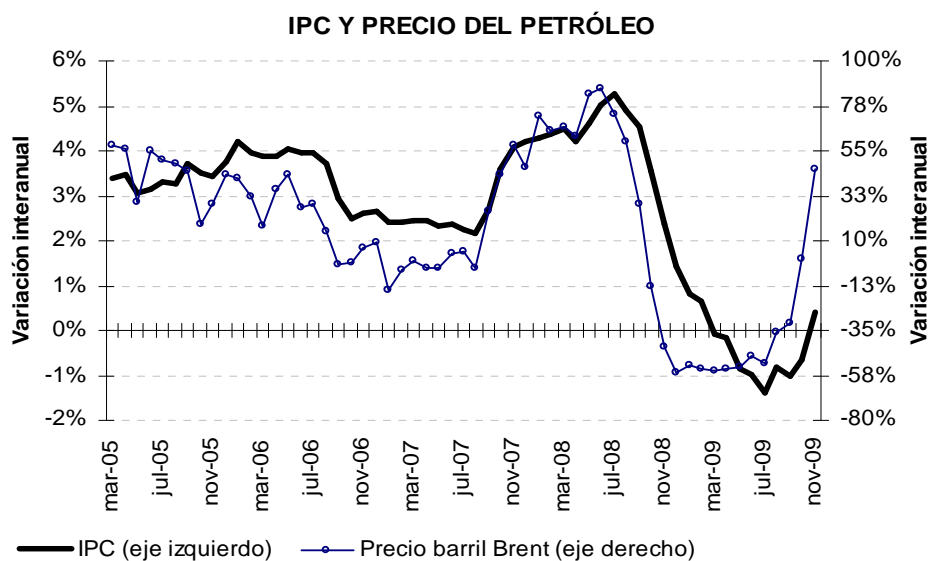
COMPORTAMIENTO DE PARO Y AFILIADOS DURANTE LOS MESES DE NOVIEMBRE

	Diferencia respecto a noviembre del año anterior (en miles)		Diferencia respecto a octubre del mismo año (en miles)	
	Paro registrado	Afiliados Seg. Soc.	Paro registrado	Afiliados Seg. Soc.
2001	26,5	511,7	45,0	111,0
2002	131,2	492,7	52,6	132,1
2003	26,1	497,9	46,6	128,6
2004	-22,1	451,3	45,3	53,8
2005	-25,5	965,2	42,7	88,6
2006	-72,4	600,7	30,4	116,3
2007	71,3	441,6	45,9	93,4
2008	894,8	-666,1	171,3	-46,8
2009	879,6	-882,4	60,5	-93,5

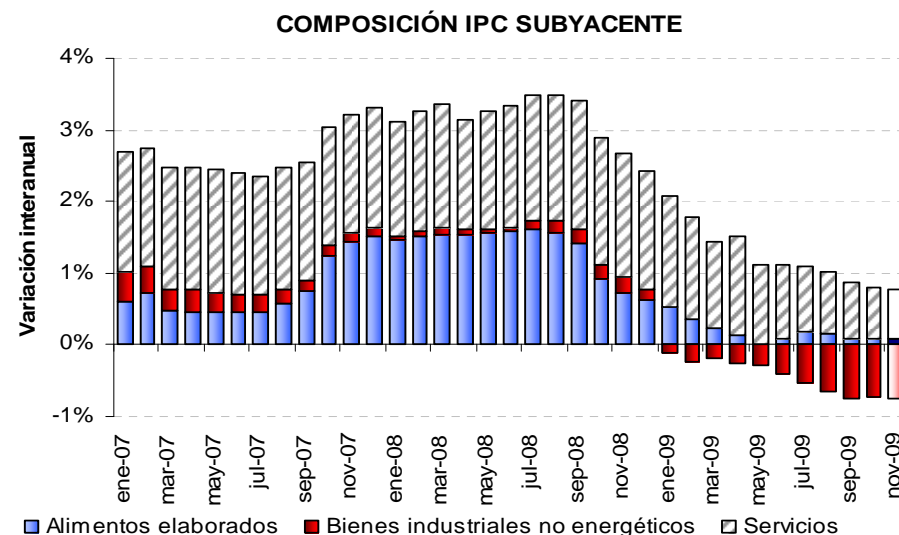
Fuente: Ministerio Trabajo e Inmigración

El precio del petróleo ya adelantaba el retorno de la inflación a tasas positivas en noviembre

- Como se preveía, **la inflación en noviembre ha retornado a crecimientos positivos**. El IPC armonizado adelantado por el INE aumentó un 0,4% interanual, tras 8 meses consecutivos creciendo a tasas negativas. La causa principal de esta recuperación de los precios hay que buscarla en el repunte experimentado por el precio del petróleo.
- A pesar de esta evolución, no es de esperar un cambio significativo en la tendencia que viene marcando el IPC subyacente. De sus componentes, son **los bienes industriales no energéticos los que están sufriendo con mayor intensidad la debilidad de la demanda**.



Fuente: INE y Financial Times

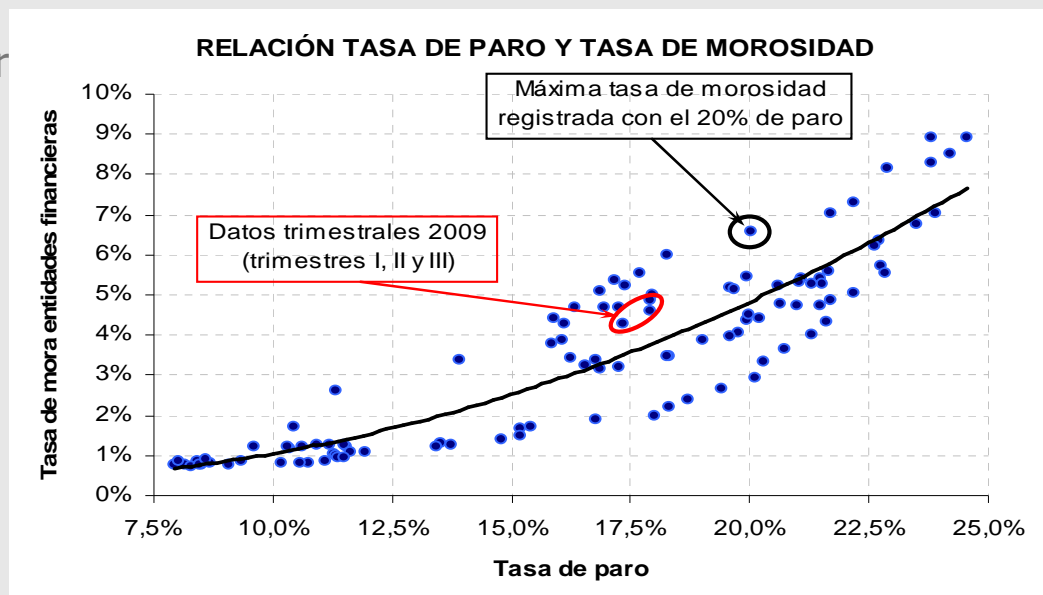


* Datos noviembre previsiones FUNCAS y Flores de Lemus.

Fuente: INE

El paro, determinante en la evolución de la morosidad

- Durante 2009, incluido hasta el tercer trimestre, han coincidido tasas de paro en el entorno del 17,5% con **tasas de morosidad entre el 4% y el 5%**, ligeramente por encima de lo estimado. Históricamente, ante una tasa de paro del 20%, como la prevista para España por la Comisión Europea en 2010, la máxima tasa de morosidad alcanzada fue del 6,56%, durante el último trimestre de 1992.
- El número de sociedades mercantiles creadas se redujo en septiembre un 27,1% respecto al mismo mes de 2008. Las sociedades disueltas también se redujeron, en tasa interanual, un 10,4%. **Las sociedades que se disolvieron por causa de una fusión disminuyeron un 38,7%.**



Fuente: Elaboración propia con datos de INE y Banco de España

ESTADÍSTICAS SOCIEDADES MERCANTILES septiembre 2009

	Total	Tasa de variación	
		Intermensual	Interanual
Sociedades mercantiles creadas			
Número	5.340	14,5	-27,1
Capital suscrito (miles de euros)	212.315	41,6	-52,9
Capital medio suscrito (euros)	39.759	23,6	-35,5
Sociedades mercantiles que amplían capital			
Número	2.445	4,6	-23,2
Capital suscrito (miles de euros)	1.800.969	-46,6	-57,4
Capital medio suscrito (euros)	736.593	-48,9	-44,5
Sociedades mercantiles disueltas			
Número	1.068	9,7	-10,4
-Voluntarias	825	9,3	-2,7
-Fusión	174	19,2	-38,7
-Otras	69	-5,5	15,0

Fuente: INE

Nuevas previsiones de crecimiento negativas para 2010, ...

- El Panel de Expertos de noviembre sitúa el **crecimiento de la economía española para 2010 en el -0,6%**, más optimista que la Comisión (-0,8%), pero menos que el Gobierno (-0,3%).

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS)

Panel de previsiones de la economía española

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 2009
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		Formac. bruta de capital fijo		FBCF Equipo		FBCF Construcción		FBCF Otros productos		Demanda nacional	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
	Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-3,6	-0,6	-5,3	-1,4	5,2	2,5	-15,6	-6,8	-24,2	-7,1	-11,4	-7,4	--	--	-6,4
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-3,8	-1,2	-5,4	-1,7	4,1	1,1	-15,3	-7,5	-26,7	-12,2	-10,6	-5,2	-14,0	-8,4	-6,8	-2,9
Caixa Catalunya	-3,7	-0,5	-5,0	-0,8	5,1	2,4	-15,6	-4,5	-21,9	-4,5	-10,9	-4,5	--	--	-6,3	-1,0
Caja Madrid	-3,7	-1,1	-5,3	-3,7	5,0	3,6	-15,8	-8,4	-24,7	-12,0	-11,1	-5,9	-17,5	-10,9	-6,3	-3,3
Cemex	-3,7	-1,3	-5,2	-1,3	5,0	0,6	-15,8	-8,6	-21,8	-7,2	-11,3	-9,8	--	--	-6,5	-2,7
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC).....	-3,7	-0,9	-4,9	-0,8	5,1	2,1	-15,2	-6,3	-23,1	-9,0	-12,6	-6,0	-11,9	-4,0	-5,8	-1,6
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-3,6	-0,2	-5,3	-1,4	5,2	4,0	-15,4	-3,3	-26,6	-5,8	-10,8	-1,4	-14,1	-6,2	-6,2	-0,7
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-3,6	-0,5	-5,1	0,1	5,1	2,2	-15,7	-7,9	-24,5	-4,4	-11,3	-9,5	-17,1	-6,9	-6,0	-1,3
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-3,7	-0,9	-5,1	-1,1	5,1	2,0	-15,8	-6,8	-24,1	-2,7	-11,5	-8,5	-17,5	-6,3	-6,1	-1,9
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-3,7	-1,1	-4,0	0,0	4,5	3,0	-15,4	-9,2	-20,0	-12,0	-15,0	-9,0	-10,0	-6,0	-6,1	-2,2
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-3,7	-0,9	-5,2	-2,7	5,4	4,8	-15,3	-8,9	-24,4	-14,3	-10,8	-6,7	-16,3	-8,0	-6,4	-3,2
Intermoney	-3,5	1,0	-4,9	0,6	5,2	3,4	-15,5	-3,6	-24,0	2,8	-11,1	-4,6	-18,5	-8,7	-5,9	0,2
La Caixa	-3,7	-0,4	-5,1	-0,5	5,0	1,5	-15,4	-5,8	-23,9	-7,5	-11,6	-7,0	-15,7	-2,3	-6,0	-1,6
Repsol	-3,7	-0,3	-5,0	0,1	5,4	3,7	-15,5	-6,3	-23,9	1,6	-11,2	-8,1	-17,4	-10,6	-5,9	-0,8
Santander	-3,6	-0,4	-5,0	-0,4	5,2	3,5	-15,6	-6,6	-24,0	-8,1	-11,3	-5,7	-17,2	-7,6	-6,0	-1,0
CONSENSO (MEDIA)	-3,7	-0,6	-5,1	-1,0	5,0	2,7	-15,5	-6,7	-23,9	-6,8	-11,5	-6,6	-15,6	-7,2	-6,2	-1,7
Máximo	-3,5	1,0	-4,0	0,6	5,4	4,8	-15,2	-3,3	-20,0	2,8	-10,6	-1,4	-10,0	-2,3	-5,8	0,2
Mínimo	-3,8	-1,3	-5,4	-3,7	4,1	0,6	-15,8	-9,2	-26,7	-14,3	-15,0	-9,8	-18,5	-10,9	-6,8	-3,3
Diferencia 2 meses antes (1)	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,3	1,2	1,6	-0,1	-0,1	-2,4	-3,7	-0,1	-0,2
- Suben (2)	8	6	5	5	10	7	5	6	9	9	8	4	0	1	7	6
- Bajan (2)	1	3	5	5	1	4	5	7	3	3	4	7	9	9	5	6
Diferencia 5 meses antes (1)	0,0	0,1	-1,0	-0,3	0,8	-0,2	-1,3	0,0	-2,2	3,0	0,4	0,0	-5,1	-3,5	-0,7	-0,2
Pro memoria:																
Gobierno (septiembre 09)	-3,6	-0,3	-4,1	-0,4	2,9	1,8	-14,2	-4,7	--	--	--	--	--	--	-5,6	-1,0
Banco de España (abril 09)	-3,0	-1,0	-3,1	-0,4	3,5	2,1	-15,1	-10,3	-24,3	-12,6	-12,9	-11,6	--	--	-5,3	-2,4
CE (octubre 09)	-3,7	-0,8	-5,2	-0,5	4,3	1,7	-15,6	-8,4	-25,4	-6,0	-11,4	-10,4	--	--	-6,3	-1,8
FMI (octubre 09)	-3,8	-0,7	-5,1	-0,6	4,3	0,4	-16,0	-6,8	--	--	--	--	--	--	--	--
OCDE (noviembre 09)	-3,6	-0,3	-5,1	-1,1	--	--	-15,3	-5,3	--	--	--	--	--	--	-6,2	-1,6

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).
(2) Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

... con la tasa de paro muy próxima al 20%

- La tasa de paro en 2010 no alcanzará el 20%, pero se quedará cerca (19,8%), y el deterioro de las cuentas públicas será intenso, -10,5% del PIB, cifra más pesimista que la de la Comisión Europea (-10,1%).

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS)

Panel de previsiones de la economía española

CUADRO 1 (Continuación)																		
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - NOVIEMBRE 2009																		
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario																		
	Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		Producción Industrial (PI)		IPC (media anual)		Costes laborales (3)		Empleo (4)		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/c (% del PIB) (5)		Saldo AA.PP. (% del PIB)	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-12,5	1,0	-18,9	-4,5	--	--	-0,3	0,9	--	--	-6,7	-2,8	18,0	19,7	-5,8	-3,8	-11,0	-11,4
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-13,9	0,5	-20,4	-4,9	--	--	-0,4	0,9	3,9	1,8	-5,7	-3,3	18,1	20,1	-5,6	-4,0	-11,4	-10,3
Caixa Catalunya	-13,1	-1,8	-18,6	-2,9	--	--	-0,3	1,1	--	--	-6,6	-0,7	17,8	17,8	--	--	--	--
Caja Madrid	-12,7	2,3	-18,9	-5,4	-16,7	-1,4	-0,3	0,9	3,5	2,4	-6,6	-2,3	18,0	19,9	-5,5	-2,7	-10,5	-11,0
Cemex	-12,9	1,5	-19,0	-3,3	-16,0	-1,5	-0,4	1,1	1,5	1,2	-8,5	-3,0	20,0	21,0	-5,5	-4,5	-11,0	-10,0
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URJC)	-15,1	1,0	-19,9	-1,8	--	--	-0,4	1,1	--	--	-5,7	-2,2	18,3	20,0	-6,0	-5,2	-10,2	-10,5
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	-12,1	1,6	-19,0	-0,9	-16,2	-3,3	-0,2	1,8	4,2	2,5	-6,6	-1,8	18,0	19,6	-5,3	-4,8	-8,3	-10,1
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-12,3	4,2	-18,5	0,7	-16,9	0,1	-0,3	1,4	4,0	1,5	-5,8	-2,8	18,0	19,4	-5,6	-5,0	-10,5	-10,8
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-12,3	5,3	-18,6	1,3	-18,7	-4,8	-0,2	1,5	3,5	1,9	-6,9	-3,3	18,2	21,4	-5,3	-4,3	-10,3	-10,9
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-10,0	-2,0	-15,0	-5,0	-20,0	-5,0	-0,2	1,2	3,0	1,5	-5,5	-2,0	18,5	20,0	-7,0	-5,0	-10,0	-10,0
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-12,7	1,7	-18,7	-5,8	-17,5	-8,2	-0,3	1,7	0,7	-0,6	-6,9	-3,0	18,3	20,9	-5,4	-4,0	-10,7	-11,0
Intermoney	-12,1	6,1	-18,3	2,6	-17,2	3,4	-0,4	1,8	3,7	1,8	-5,2	-0,4	17,9	18,2	-4,9	-3,5	-10,7	-9,9
la Caixa	-12,3	2,1	-18,0	-1,9	-17,0	-4,0	-0,3	1,4	3,4	1,0	-5,7	-2,3	18,1	20,2	-5,8	-3,4	-10,9	-9,9
Repsol	-11,6	5,2	-17,6	1,6	-17,7	-2,0	-0,3	1,6	3,8	2,0	-5,3	-2,5	18,0	19,5	-5,4	-4,7	-11,0	-10,1
Santander	-12,2	3,5	-18,2	0,5	--	--	-0,3	1,5	3,2	1,4	-6,9	-1,9	18,1	19,8	-5,2	-4,4	-9,7	-11,3
CONSENSO (MEDIA)	-12,5	2,1	-18,5	-2,0	-17,4	-2,7	-0,3	1,3	3,2	1,5	-6,8	-2,3	18,2	19,8	-5,6	-4,2	-10,4	-10,6
Máximo	-10,0	6,1	-15,0	2,6	-16,0	3,4	-0,2	1,8	4,2	2,5	-5,2	-0,4	20,0	21,4	-4,9	-2,7	-8,3	-9,9
Mínimo	-15,1	-2,0	-20,4	-5,8	-20,0	-8,2	-0,4	0,9	0,7	-0,6	-8,5	-3,3	17,8	17,8	-7,0	-5,2	-11,4	-11,4
Diferencia 2 meses antes (1)	1,4	1,3	0,7	0,9	0,8	2,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,6	0,2	0,3	-0,7	-0,7
- Suben (2)	12	12	10	8	6	6	0	1	7	1	0	4	1	2	6	7	1	2
- Bajan (2)	0	0	3	5	1	2	13	10	2	5	11	6	11	10	2	2	10	8
Diferencia 6 meses antes (1)	3,8	3,0	1,0	2,0	0,8	3,7	-0,2	-0,3	0,3	-0,6	-0,6	-0,3	-0,1	-0,7	0,2	0,1	-1,8	-1,7
Pro memoria:																		
Gobierno (septiembre 09)	-16,2	2,1	-20,5	-0,6	--	--	--	--	--	--	-5,9	-1,7	17,9	18,9	--	--	-9,5	-8,1
Banco de España (abril 09)	-8,9	2,9	-15,1	-2,6	--	--	0,2 (6)	1,5 (6)	3,1	2,7	-5,2	-2,1	17,1	19,4	-5,3 (7)	-4,4 (7)	-8,3	-8,7
CE (octubre 09)	-13,0	1,3	-20,0	-2,7	--	--	-0,4	0,8	3,7	2,2	-5,6	-2,3	17,9	20,0	-5,4	-4,6	-11,2	-10,1
FMI (octubre 09)	--	--	--	--	--	--	-0,3	0,9	--	--	--	--	--	--	-6,0	-4,7	--	--
OCDE (noviembre 09)	-13,5	5,5	-20,1	-0,4	--	--	-0,4	0,8	--	--	--	--	18,1	19,3	-5,3	-3,8	-9,6	-8,5

(1) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes). (2) Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes. (3) Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas. (4) En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. (5) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España. (6) Deflactor del consumo privado. (7) Necesidad de financiación frente al resto del mundo.

El Gobierno aprueba el anteproyecto de Ley de Economía Sostenible

- La nueva Ley forma parte de una estrategia para sentar las bases de un **crecimiento económico más sostenible**. De esta estrategia también formará parte un Fondo de Capital de 20.000 millones de euros y un programa de reformas estructurales con horizonte de 10 años.

