

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

Cierre 9 de diciembre de 2010

©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; [Leslie Bravo](#). 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.
- En la última página se incluyen algunos [enlaces a documentos de referencia](#) utilizados en el informe. Remiten a la página Web en la que están alojados.

Resumen

Economía internacional

- La incertidumbre ha inundado los mercados por las vulnerabilidades del sistema bancario de Irlanda y las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda. Ante ello, la UE y el FMI han acordado un plan de ayuda a Irlanda que consiste en un préstamo de 85.000 millones de euros.
- Después de la incertidumbre imperante en los mercados, el diferencial de deuda pública de los países periféricos frente Alemania se redujo, los índices bursátiles recuperaron su cauce y la evolución del euro mejoró ligeramente tras las caídas tan pronunciadas durante el mes de noviembre.

Economía española

- Los indicadores disponibles anticipan una recaída en el crecimiento interanual del PIB del cuarto trimestre de 2010. Sólo el sector exterior viene ejerciendo de motor de crecimiento.
- La Comisión Europea prevé un avance del PIB para 2011 del 0,7%, por debajo de la previsión del Gobierno. El crecimiento en 2011 podría ser insuficiente para generar los ingresos necesarios con los que cumplir el objetivo de déficit público previsto, salvo que se tomen medidas adicionales.

Economía Internacional: resumen

- [El programa de ayuda a Irlanda y su plan de ajuste fiscal](#)
- [Máximos en los diferenciales de rentabilidad con el bono alemán a 10 años](#)
- [Las acciones del Banco Central Europeo calman los mercados](#)
- [Las bolsas europeas recuperan su cauce](#)
- [Mejora el sentimiento económico en la Unión Europea](#)
- [El desempleo en la eurozona sigue creciendo](#)
- [En el resto de economías hay datos más favorables](#)

El programa de ayuda a Irlanda y su plan de ajuste fiscal

El mes de noviembre ha sido testigo de importantes tensiones en el mercado de deuda pública. La incertidumbre ha inundado los mercados por las vulnerabilidades del sistema bancario de Irlanda y las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda. Ante esta situación, **la Comunidad Europea y los prestamistas bilaterales —juntamente con la comunidad internacional por intermedio del FMI— han acordado un plan de ayuda a Irlanda que consiste en un préstamo de 85.000 millones de euros.** De este importe, 17,5 miles de millones de euros corresponden a financiación del Gobierno de Irlanda y el resto de la UE y del FMI como sigue:

22,5 miles de millones de euros	Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSM)
22,5 miles de millones de euros	Fondo Monetario Internacional (FMI)
22,5 miles de millones de euros	Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF) y préstamos bilaterales

Por otro lado, **el Gobierno de Irlanda ha anunciado las medidas que llevará a cabo para reformar el sistema financiero y la puesta en marcha de un plan de ajuste fiscal consistente en recortar el gasto en 15.000 millones de euros para reducir el déficit público hasta el 3% del PIB en 2014.** Entre las medidas que llevará a cabo destaca la reducción del Salario Mínimo Interprofesional, el recorte de 24.000 empleos públicos y la subida del IVA.

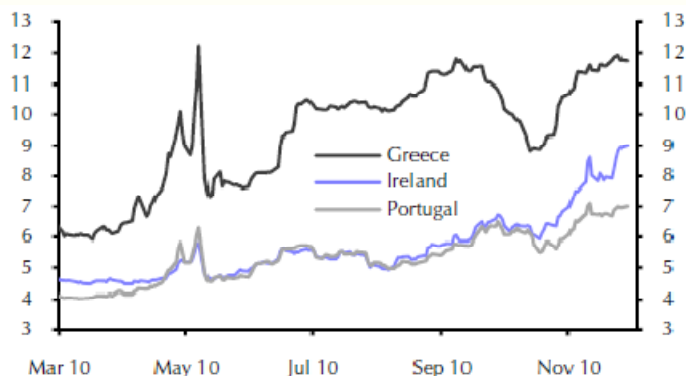
Con el paquete de financiación y las medidas de política económica del Gobierno de Irlanda se pretende sanear el sistema bancario irlandés y establecer bases sólidas para las finanzas públicas del país.

Máximos en los diferenciales de rentabilidad con el bono alemán a 10 años

La aprobación del plan de rescate a Irlanda terminó por extender el riesgo hacía otras economías de la llamada periferia (Portugal, España e Italia). **Los diferenciales del bono alemán con aquellos países con mayores problemas de consolidación fiscal se incrementaron considerablemente.**

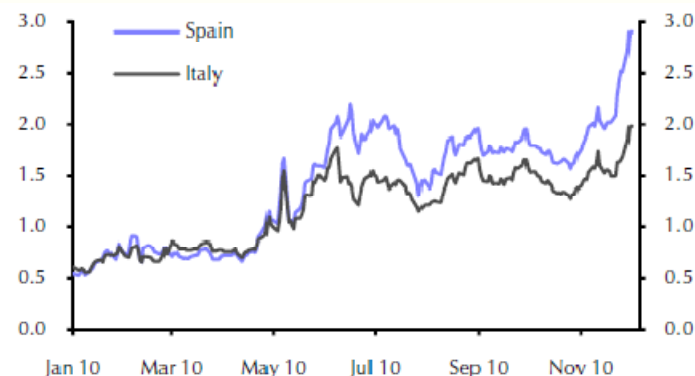
Por otro lado **los seguros de crédito frente a impagos (CDS) de la deuda de estos países también alcanzaron nuevos máximos**, lo que ha puesto en duda la sostenibilidad de su deuda.

Rentabilidad pública a 10 años (%)



Fuente: Capital Economics

Diferencial con el bono alemán a 10 años (%)



Fuente: Capital Economics

Las acciones del Banco Central Europeo calman los mercados

Después de la incertidumbre imperante en los mercados, el diferencial de deuda pública de los países periféricos frente Alemania se redujo y la evolución del euro se recuperó ligeramente de las caídas tan pronunciadas de noviembre.

El Banco Central Europeo mantuvo el tipo de interés oficial en el 1% y anunció que el programa de compra de deuda pública del BCE para suministrar liquidez a la banca se mantendrá vigente hasta abril de 2011. A pesar de no mencionar medidas extraordinarias sobre la compra de deuda pública, varios rumores se extienden en los mercados sobre la posibilidad de que el BCE esté comprando bonos irlandeses y portugueses.

Ante este escenario, las expectativas mejoran y el euro remonta hacia los 1,32 dólares después de cerrar noviembre en los 1,29 dólares, registrando durante ese mes una caída del 6% frente al dólar.

Cotización Dólar/Euro



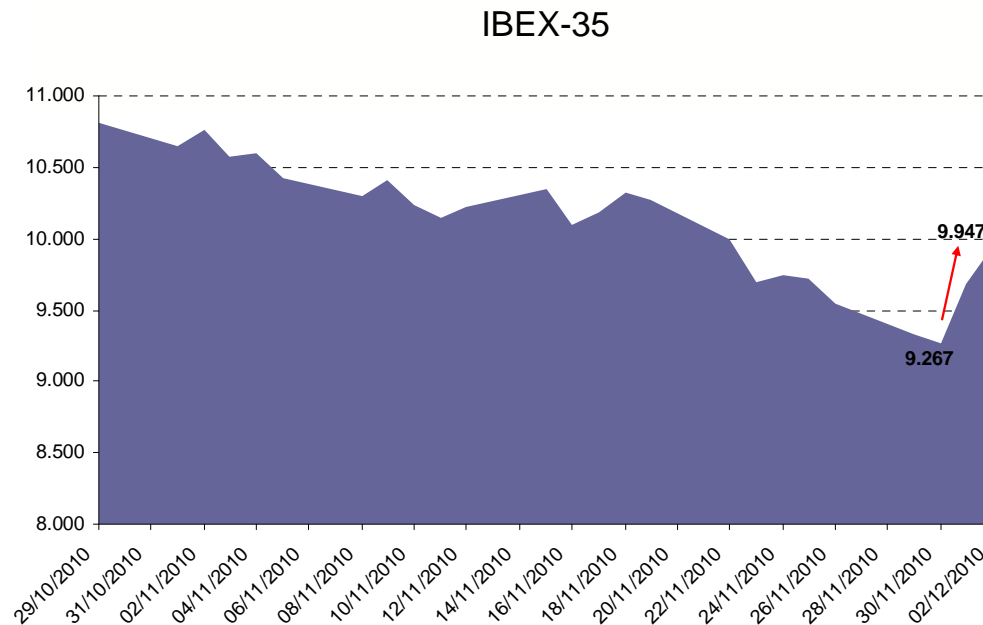
Fuente: Banco de España

Las bolsas europeas recuperan su cauce

Tras las declaraciones del BCE y los rumores sobre la compra de bonos de aquellos países con elevado nivel de deuda, los mercados bursátiles recuperaron su cauce.

Particularmente el IBEX-35, después de cerrar el mes de noviembre en los 9.267 puntos, con una caída que ha superado el 14% respecto al mes anterior, el índice ha vuelto a incrementarse alcanzando los 9.900 puntos.

Otros índices europeos, entre ellos Euro Stoxx 500, Bruselas B20 y CAC-40, acumulan un crecimiento en torno al 3% tras el anuncio.

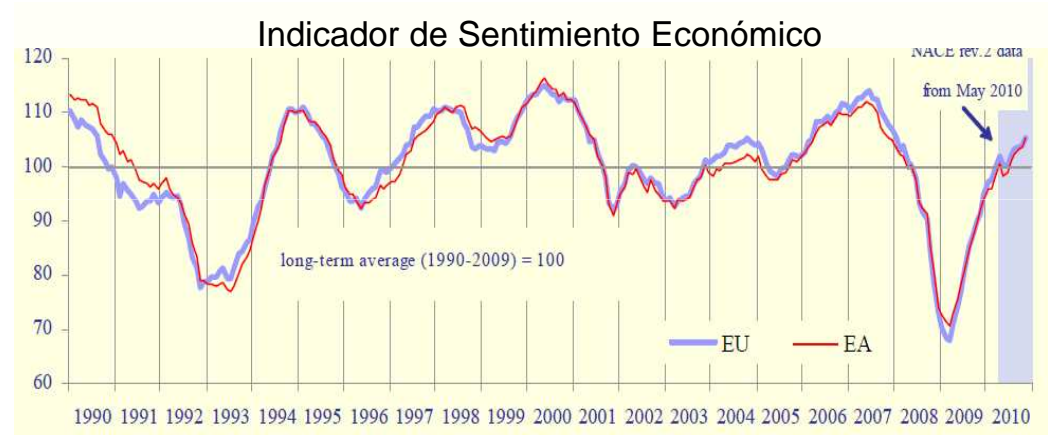


Fuente: Elaboración propia a a partir de los datos de La Bolsa

Mejora el sentimiento económico en la Unión Europea

A pesar de las preocupaciones sobre la deuda, **el Indicador de Sentimiento Económico tanto de la Unión Europea como del Área Euro se incrementó respecto al mes anterior** alcanzando los 105,2 y 105,3 puntos, respectivamente. La mayoría de los Estados miembros mejoraron o mantuvieron estable el sentimiento económico respecto al mes precedente. Particularmente en la zona euro, la situación de los países periféricos fue menos favorable que en el resto de economías. **Alemania e Italia lideraron el avance del indicador.**

Por sectores, **la contribución del sector servicios ha sido muy significativa.** El incremento de la industria ha sido también positivo, aunque más moderado, mientras que el indicador relativo a la construcción ha empeorado respecto al mes anterior.



Fuente: Eurostat

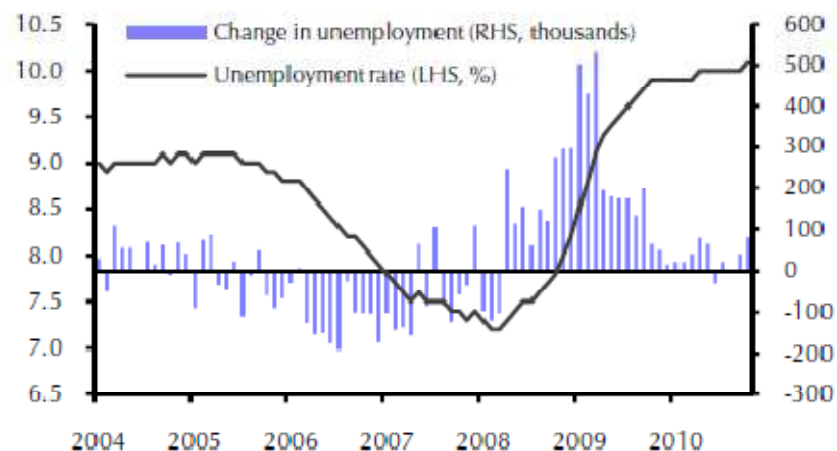
		Since 1990 (*)					2009					2010						
		Min.	Ave.	Max.		Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	(#)							
		Value	Date	Value	Date						May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
EU	1. Industry	38.9	03-09	8.1	6.8	12-94	-15.2	-13.2	-12.4	-9.5	-7.2	-5.1	-5.5	-3.8	-2.4	-1.3	-0.2	0.5
	2. Services	31.1	03-09	12.5	31.5	06-00	2.4	1.8	0.2	1.2	4.2	2.5	4.3	5.9	4.8	5.0	4.8	7.8
	3. Consumer	31.9	03-09	11.4	1.8	08-00	14.3	13.1	13.5	13.9	12.3	15.0	14.9	13.8	11.2	11.7	11.5	11.0
	4. Retail trade	25.2	01-09	5.7	6.1	08-07	5.4	3.3	5.0	4.3	0.3	3.8	4.3	0.2	1.0	1.8	3.2	2.5
	5. Construction	-42.4	10-93	-18.5	2.9	09-06	-33.0	-33.6	-31.7	-29.4	-27.7	-30.1	-32.1	-31.3	-30.5	-28.9	-27.6	-28.5
=6. ESI		68.0	03-09	100.0	115.1	05-00	95.0	97.3	97.6	99.8	101.9	100.2	100.3	102.1	103.2	103.6	103.9	105.2
EA	1. Industry	37.6	03-09	7.7	6.6	04-07	15.0	13.8	12.8	9.9	7.3	6.4	5.6	4.0	2.9	1.7	0.0	0.9
	2. Services	-25.4	03-09	13.8	32.9	04-00	-2.5	-0.8	0.8	1.3	5.5	3.5	3.9	6.5	7.1	7.8	8.1	10.2
	3. Consumer	-34.2	03-09	-12.5	2.7	05-00	-15.1	-15.8	-17.4	-17.3	-15.0	-17.8	-17.3	-14.0	-11.4	-11.0	-10.9	-9.4
	4. Retail trade	-20.7	02-93	-7.1	7.4	08-90	-19.0	-5.0	-8.5	-6.3	-1.3	-5.9	-5.6	-4.2	-3.3	-0.9	-1.1	-1.5
	5. Construction	-44.4	10-93	-17.4	4.2	02-90	-28.3	-29.1	-28.5	-24.6	-24.6	-28.3	-30.1	-28.6	-28.5	-26.2	-25.4	-26.4
=6. ESI		70.7	03-09	100.0	116.2	05-00	94.1	95.0	95.9	98.0	100.7	98.5	99.0	101.1	102.3	103.3	103.8	105.3

El desempleo en la eurozona sigue creciendo

El proceso de recuperación del mercado laboral está siendo muy diferente entre economías de la eurozona. Según los datos correspondientes al mes de octubre, el desempleo se incrementó en 80.000 personas respecto al mes anterior elevando la tasa de paro del 10% al 10,1%. La tasa de paro de la eurozona en octubre de 2009 alcanzaba el 9,9%.

Los países de la eurozona se recuperan a distintas velocidades. En comparación con el año anterior, destaca la caída pronunciada del desempleo en Alemania (de 7,5% a 6,7%). Otros países como Malta, Suecia y Finlandia también han reducido el porcentaje de desempleados respecto a la población activa. Por el contrario, en países como Lituania, Grecia y Letonia se registraron los mayores incrementos en la tasa de paro.

Desempleo en la Eurozona



Fuente: Capital Economics

En el resto de economías hay datos más favorables

Entre los datos más destacables:

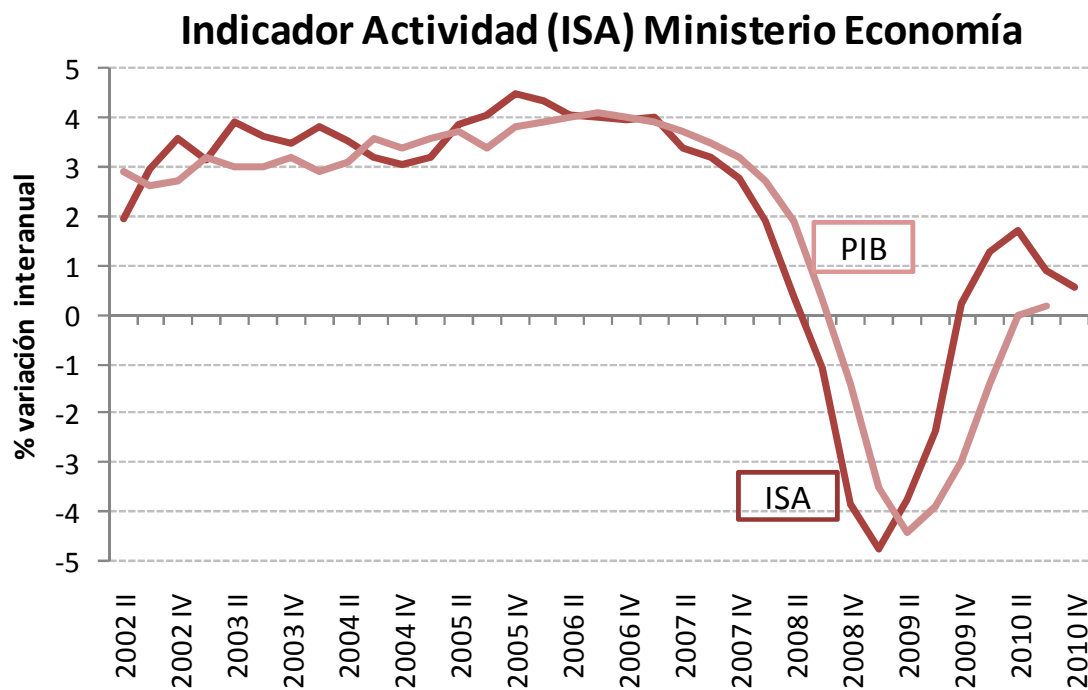
- El PIB de Japón del tercer trimestre se incrementó en un 0,9% intertrimestral, siendo su cuarto trimestre consecutivo en expansión. El consumo privado contribuyó positivamente al crecimiento, impulsado por los subsidios gubernamentales destinados a la compra de vehículos. Por otro lado, El Banco de Japón mantuvo los tipos de interés entre el 0% y el 0,1% para apoyar al crecimiento económico.
- Los últimos datos disponibles de Estados Unidos muestran una ligera recuperación del sector inmobiliario. La preventa de viviendas ha crecido más de lo esperado por los analistas, un 10,4% en octubre, alcanzando los 89,3 puntos, desde los 80,9 registrados en el mes precedente. Por otro lado, la confianza de los consumidores estadounidenses mejora en noviembre anticipando el buen comportamiento del consumo durante la temporada navideña.
- De las emergentes, China ha anunciado que el nivel de reservas exigido a sus bancos se incrementará en otro medio punto porcentual, hasta alcanzar el 18,5%. Se trata de la tercera subida de los requisitos de reservas anunciada por el banco central chino desde el pasado mes de septiembre.

Economía Española: sumario

- [Crecimiento: Ralentización de la actividad en el cuarto trimestre](#)
- [Demanda: El consumo sigue sin sustentar el crecimiento económico](#)
- [Oferta: la producción industrial perjudicada por la demanda interna](#)
- [Sector exterior: La demanda externa, el principal pilar del crecimiento](#)
- [Mercado de trabajo: Industria y construcción podrían haber dejado de destruir empleo](#)
- [Precios: Inflación subyacente bajo control a pesar del petróleo](#)
- [Deuda pública: Dificultades para la deuda soberana de España](#)
- [Previsiones: El déficit público en 2011 podría superar el objetivo del 6%](#)

Ralentización de la actividad en el cuarto trimestre

- Persiste incertidumbre sobre la recuperación de la economía española.** El Indicador Sintético de Actividad (ISA) del Ministerio de Economía, que resume el comportamiento de los principales indicadores económicos, se ralentizó en el tercer trimestre del año, y volvió a hacerlo en el cuarto. Dado el carácter adelantado del ISA, es muy probable que esté anticipando una **recaída en el crecimiento interanual del PIB en el cuarto trimestre de 2010, y es posible que también en el primero de 2011.**



Fuente: INE y Ministerio de Economía

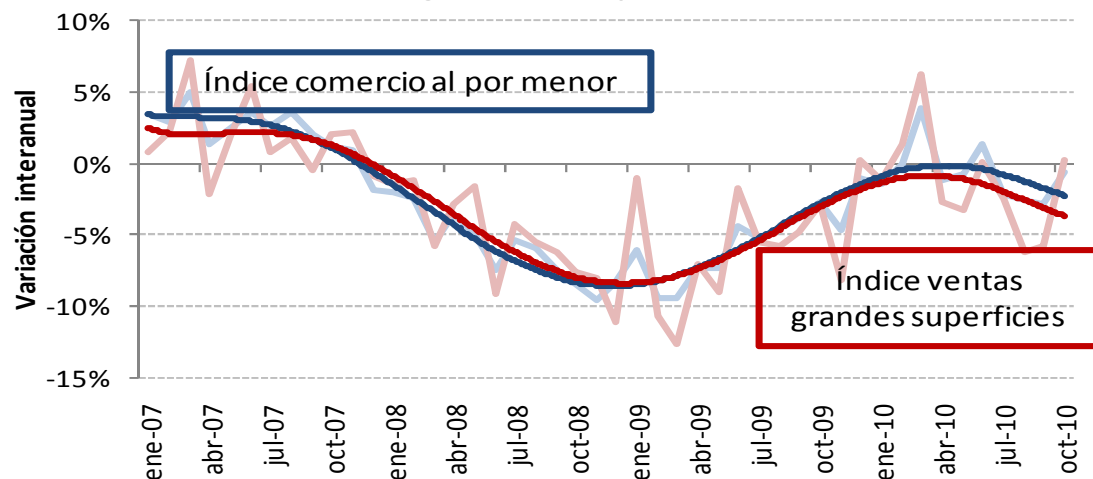
El consumo sigue sin sustentar el crecimiento económico

ÍNDICE COMERCIO AL POR MENOR OCTUBRE

	Índice	% de variación		Índice defactado	% de variación	
		Anual	Media de lo que va de año		Anual	Media de lo que va de año
ÍNDICE GENERAL	102,9	0,1	0,8	91,0	-2,8	-1,5
1. Estaciones de servicio	118,3	10,7	13,0	96,9	-2,6	-3,7
2. GENERAL SIN ESTACIONES DE SERVICIOS	101,7	-0,7	-0,2	91,2	-2,4	-0,7
2.1. Alimentación	111,6	-0,6	0,0	96,3	-2,0	-0,4
2.2. Resto	95,7	-0,8	-0,4	88,9	-2,7	-0,9
2.2.1 Equipo personal	110,3	4,7	0,2	103,9	4,5	0,7
2.2.2 Equipo del hogar	78,2	-6,2	0,0	70,6	-7,1	-0,5
2.2.3 Otros bienes	100,1	-1,1	-1,1	93,0	-2,9	-1,6

Fuente:INE

Tendencia índice comercio al por menor y ventas grandes superficies



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

- El consumo aún no da síntomas de recuperación. Incluso la tendencia que vienen siguiendo los indicadores de ventas parece que vuelve a retraerse.
- El índice de comercio al por menor deflactado se reduce un 2,8% interanual en octubre, un deterioro más intenso que el promedio acumulado hasta ese mes (-1,5%).
- En la misma línea, la tendencia que sigue el índice de ventas de grandes superficies también se modera, a pesar de que en octubre ha registrado un pequeño crecimiento positivo (0,2%), achacable a las variaciones estacionales.

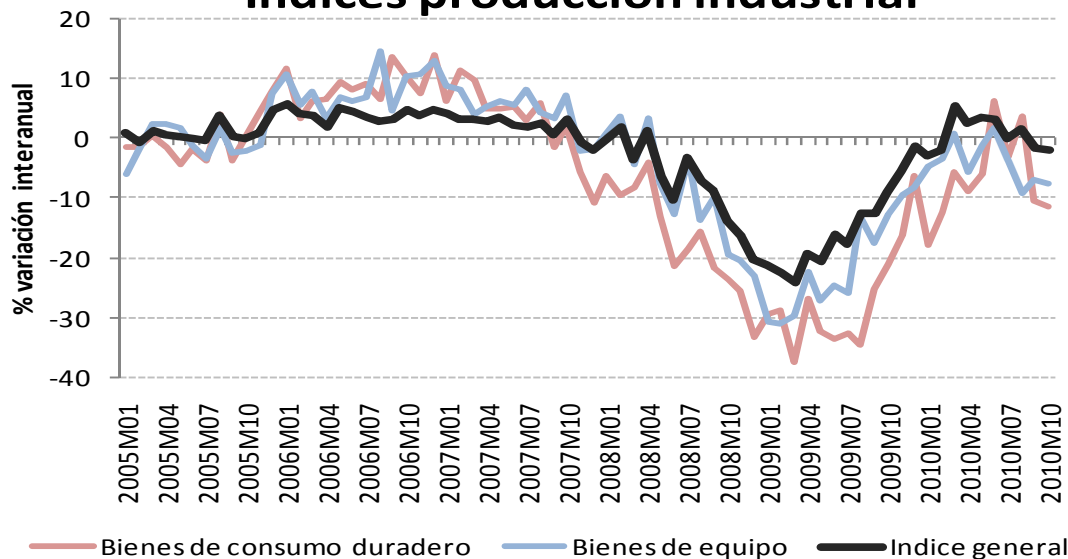
La producción industrial perjudicada por la demanda interna

ÍNDICE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL OCTUBRE 2010

Índices nacionales corregidos de efectos de calendario

	Índice	% variación	
		Anual	De la media de lo que va de año
ÍNDICE GENERAL	87,2	-1,9	0,7
Bienes de consumo	95,0	-1,5	0,8
Bienes de consumo duradero	67,1	-11,5	-7,3
Bienes de consumo no duradero	100,2	-0,1	1,8
Bienes de equipo	81,7	-7,5	-3,8
Bienes intermedios	81,5	-1,0	2,8
Energía	95,9	3,6	1,9

Índices producción industrial



- El Índice de Producción Industrial (IPI) correspondiente al mes de octubre se redujo por segundo mes consecutivo, un 1,9% interanual. Esta evolución confirma la recaída de la producción que ya se apuntaba en meses anteriores.
- El IPI de bienes de consumo duradero es el que registra el retroceso más importante, un 11,5%, en línea con el comportamiento del consumo, que tiende a reducirse en los últimos compases del año.
- El IPI de bienes de equipo se reduce un 7,5%. Ya acumula cuatro meses consecutivos de caída. La inversión, por tanto, tampoco es pilar de crecimiento.

Fuente: INE

La demanda externa, el principal pilar de crecimiento

COMERCIO EXTERIOR. PRINCIPALES MAGNITUDES

PERIODO	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES		SALDO		COBERTURA %
	Millones €	% var. igual periodo anterior	Millones €	% var. igual periodo anterior	Millones €	% var. igual periodo anterior	
2007	185.023,2	8,6	285.038,3	8,5	-100.015,1	8,4	64,9
2008	189.227,9	2,3	283.387,8	-0,6	-94.159,9	-5,9	66,8
2009	159.889,6	-15,5	206.116,2	-27,3	-46.226,6	-50,9	77,6
12 últimos meses*	177.572,6	11,2	229.745,7	6,1	-52.173,1	-8,3	77,3
2008 (Ene-Sep)	145.624,3	6,1	220.413,8	4,7	-74.789,4	2,1	66,1
2009 (Ene-Sep)	117.566,0	-19,3	150.617,6	-31,7	-33.051,6	-55,8	78,1
2010 (Ene-Sep)*	134.925,3	16,7	174.262,3	13,9	-39.337,1	5,3	77,4
2008 (Sep)	16.411,3	10,5	24.230,0	2,0	-7.818,7	-12,3	67,7
2009 (Sep)	13.919,6	-15,2	18.891,6	-22,0	-4.972,0	-36,4	73,7
2010 (Sep)*	15.902,0	14,6	20.247,7	4,9	-4.345,7	-20,0	78,5
2010*							
Enero	12.091,7	9,0	16.601,4	6,5	-4.509,7	0,3	72,8
Febrero	13.986,4	12,8	17.548,1	-3,9	-3.561,6	-39,3	79,7
Marzo	16.652,4	21,4	20.944,7	20,6	-4.292,3	17,4	79,5
TRIM I	42.730,5	14,8	55.094,2	7,5	-12.363,7	-11,8	77,6
Abril	14.623,3	10,8	19.627,6	16,6	-5.004,4	37,6	74,5
Mayo	16.213,4	25,7	20.378,5	26,1	-4.165,0	27,5	79,6
Junio	16.203,2	16,6	20.914,3	22,1	-4.711,1	45,6	77,5
TRIM II	47.039,9	17,7	60.920,4	21,6	-13.880,5	36,9	77,2
Julio	16.378,8	13,2	20.666,4	16,7	-4.287,6	32,7	79,3
Agosto	12.874,0	27,8	17.333,6	18,8	-4.459,6	-1,4	74,3
Septiembre	15.902,0	14,6	20.247,7	4,9	-4.345,7	-20,0	78,5
TRIM III	45.154,8	17,5	58.247,7	12,9	-13.092,9	-0,7	77,5

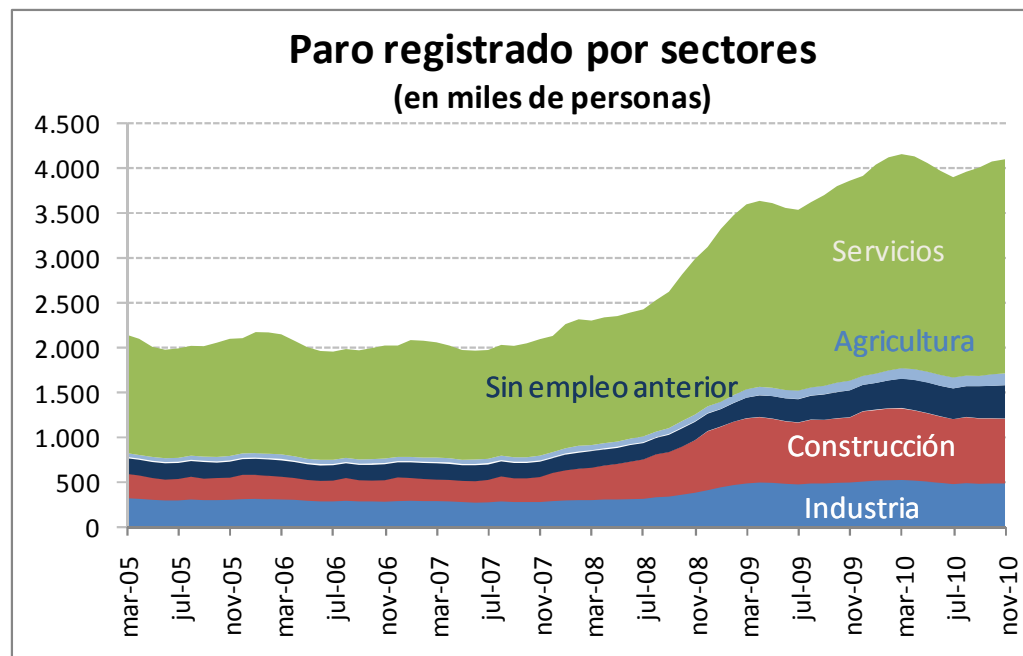
* Datos provisionales. NOTA: las tasas de variación anual de los datos provisionales se calculan respecto a los datos provisionales del mismo periodo del año anterior

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a partir de datos del Departamento de Aduanas e II.EE. de la Agencia Tributaria

- Los últimos datos disponibles de exportaciones indican que **el sector exterior continúa siendo el principal pilar en el que se apoya la economía española.**
- **En el conjunto del tercer trimestre el crecimiento de las ventas al exterior fue del 17,5%, superior al de las importaciones, 12,9%. En septiembre esta diferencia entre exportaciones e importaciones ha sido más importante: las exportaciones crecieron un 14,6%, mientras que las importaciones sólo un 4,9%.**
- Dada la debilidad de la demanda interna, es muy posible que esta diferencia entre el crecimiento de ambas partidas se mantenga a corto plazo.

Industria y construcción podrían haber dejado de destruir empleo

- El número de parados en industria y construcción se ha estabilizado desde hace varios meses. **Parece que el ajuste del empleo en estos sectores ya se ha producido**, salvo que se manifieste un deterioro aún más intenso de la actividad económica.
- El ajuste del empleo que se produce mes a mes viene determinado por el sector servicios, de ahí la estacionalidad de las cifras de paro, comentada en informes anteriores.
- **Los parados sin empleo anterior cada vez tienen un peso mayor en el total de desempleados.**

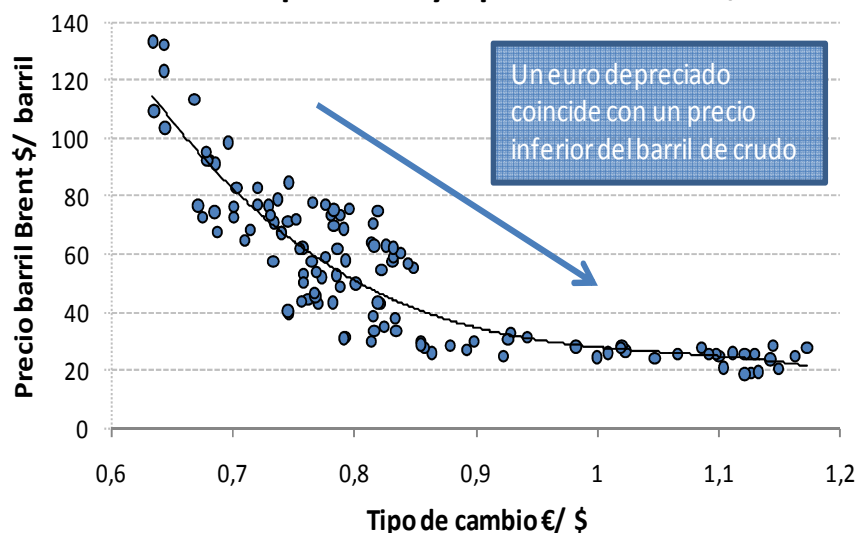


Fuente: Ministerio de Trabajo e inmigración

Inflación subyacente bajo control a pesar del petróleo

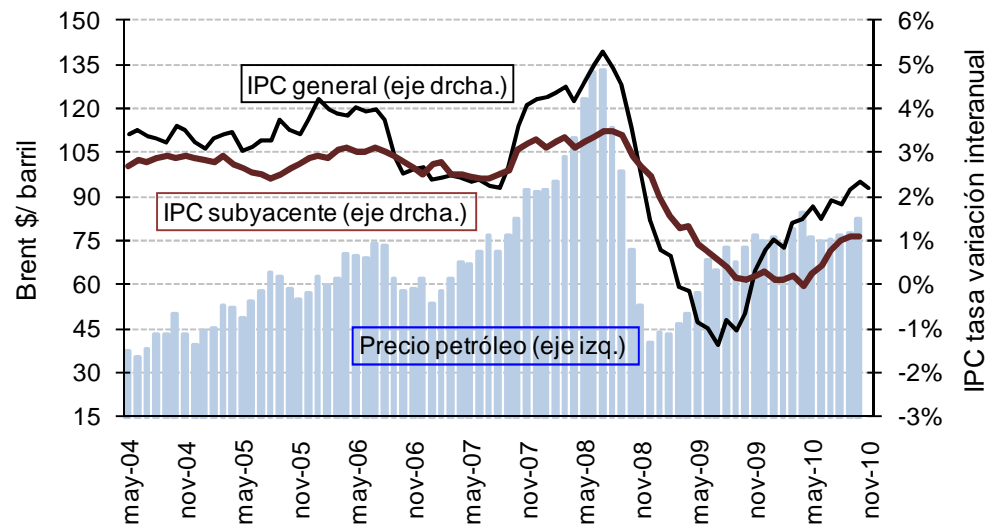
- La tensiones entre oferta y demanda de crudo vuelven a ponerse de manifiesto con la **incipiente recuperación de la economía mundial**. A esto hay que añadirle la apreciación que ha experimentado el euro desde los mínimos anuales alcanzados en junio, lo que ha abaratado las importaciones de petróleo de Europa, introduciendo aún más tensión en la demanda. Como consecuencia, **el barril de crudo ha seguido encareciéndose**.
- Esta situación ha empujado **al alza el IPC**. Sin embargo, la inflación subyacente ha venido incrementándose de forma muy moderada, a pesar del aumento de costes derivado del comportamiento del petróleo. **La escasa presión de la demanda interna ha evitado que el incremento de la inflación haya sido más importante**.

Precio del petróleo y tipo de cambio €/ \$



Fuente: Elaboración propia con datos de BCE y Financial Times

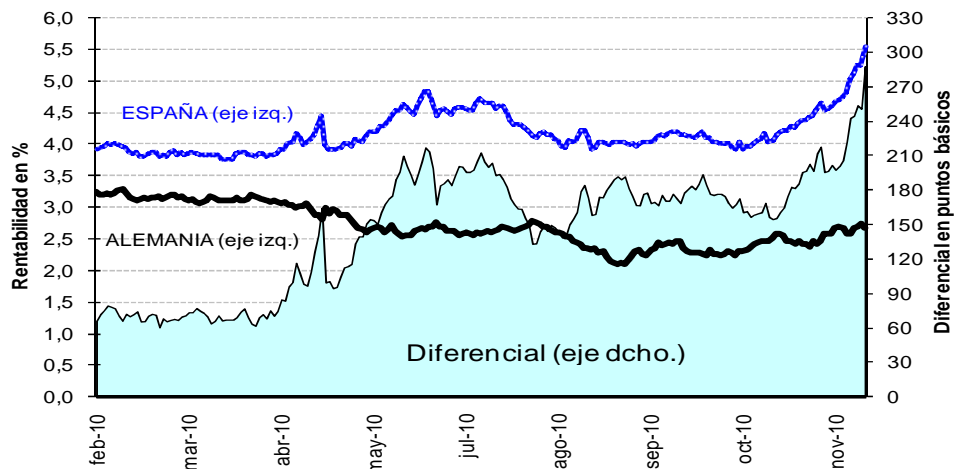
IPC Y PRECIO DEL PETRÓLEO



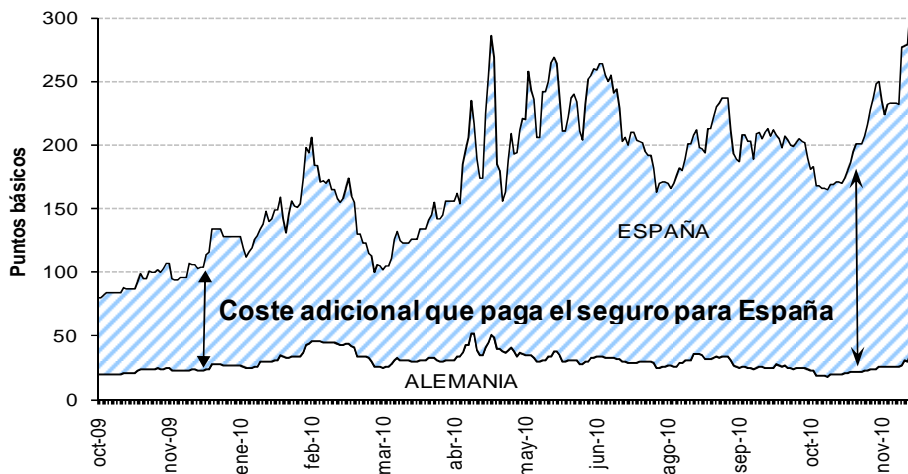
Fuente: INE y Financial Times

Dificultades para la deuda soberana de España

RENTABILIDAD DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS
ESPAÑA-ALEMANIA



COBERTURA DEL RIESGO PAÍS (CDS)
ESPAÑA-ALEMANIA



Fuente: Banco de España y DG del Tesoro

- Los problemas de deuda soberana en Irlanda, y la posible extensión de éstos a países periféricos, disparan la prima de riesgo del bono español a 10 años. **El diferencial respecto al bono alemán llegó a superar los 300 puntos básicos, máximo histórico desde la introducción del euro.**
- Además, las previsiones de la Comisión Europea no ayudan ya que generan **dudas sobre la posibilidad de que España pueda cumplir el compromiso de reducir el déficit hasta el 6% del PIB en 2011.**
- En esta línea, el riesgo país, medido por el seguro de riesgo de impago del Reino de España (CDS), supera ya los máximos de mayo, cuando estalló la crisis de deuda soberana en Grecia.

El déficit público en 2011 podría superar el objetivo del 6%

- En sus previsiones de otoño, la Comisión Europea sitúa el crecimiento del PIB para 2011 en el 0,7%, 6 décimas menos que el crecimiento previsto por el Gobierno de España. Si las previsiones de la CE están en lo cierto, el crecimiento en 2011 será insuficiente para generar los ingresos necesarios con los que cumplir el objetivo de déficit público previsto.

Main features of country forecast - SPAIN

	2009		Annual percentage change							
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	92-05	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDP	1053.9		100.0	3.1	3.6	0.9	-3.7	-0.2	0.7	1.7
Private consumption	596.4		56.6	3.0	3.7	-0.6	-4.2	1.1	0.9	1.6
Public consumption	222.8		21.1	3.7	5.5	5.8	3.2	0.0	-1.3	-0.3
Gross fixed capital formation	253.0		24.0	4.3	4.5	-4.8	-16.0	-7.9	-3.1	2.7
of which : equipment	59.7		5.7	4.6	10.4	-2.5	-24.8	3.0	3.7	6.0
Exports (goods and services)	246.4		23.4	7.6	6.7	-1.1	-11.6	9.1	5.5	5.6
Imports (goods and services)	269.0		25.5	8.4	8.0	-5.3	-17.8	4.5	1.4	4.5
GNI (GDP deflator)	1029.5		97.7	2.8	2.9	0.4	-3.3	0.2	0.5	1.6
Contribution to GDP growth :										
Domestic demand				3.5	4.5	-0.7	-6.4	-1.2	-0.4	1.5
Inventories				0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Net exports				-0.4	-0.8	1.5	2.7	1.0	1.1	0.3
Employment				2.2	2.6	-0.5	-6.6	-2.3	-0.5	1.1
Unemployment rate (a)				13.7	8.3	11.3	18.0	20.1	20.2	19.2
Compensation of employees/f.t.e.				4.0	4.8	6.4	4.1	1.0	0.7	1.3
Unit labour costs whole economy				3.1	4.0	4.9	1.0	-1.1	-0.3	0.6
Real unit labour costs				-0.9	0.7	2.4	0.4	-1.1	-1.3	-0.8
Savings rate of households (b)				-	-	13.4	18.0	15.8	14.6	13.7
GDP deflator				-4.1	3.3	2.4	0.6	0.0	1.1	1.4
Harmonised index of consumer prices				-	2.8	4.1	-0.2	1.7	1.5	1.4
Terms of trade of goods				0.4	0.1	-2.3	4.1	-3.7	0.4	0.4
Trade balance (c)				-4.8	-8.6	-7.8	-4.2	-4.3	-3.5	-3.2
Current account balance (c)				-3.3	-10.0	-9.6	-5.5	-4.8	-3.8	-3.6
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)				-2.4	-9.6	-9.2	-5.1	-4.3	-3.3	-3.1
General government balance (c)				-2.4	1.9	-4.2	-11.1	-9.3	-6.4	-5.5
Cyclically-adjusted budget balance (c)				-2.2	1.3	-4.2	-9.2	-7.4	-4.9	-4.8
Structural budget balance (c)				-	1.3	-3.9	-8.6	-7.4	-4.9	-4.8
General government gross debt (c)				55.6	36.1	39.8	53.2	64.4	69.7	73.0

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

Crecimiento en 2011 inferior al previsto por el Gobierno (1,3%)

Tasa de paro por encima del 20% hasta 2012

Déficit público en 2011 superior al 6% del PIB previsto por el Gobierno

Fuente: Comisión Europea

Enlaces de referencia en el informe

- [Boletín mensual BCE](#)
- [Fondo Monetario Internacional](#)
- [Instituto Nacional de Estadística: Índice de Producción Industrial](#)
- [Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Datos comercio exterior septiembre 2010](#)
- [Previsiones otoño Comisión Europea](#)