

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

Cierre 10 de noviembre de 2010

©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; [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 principal preocupación del mes de octubre fue la incertidumbre sobre la marcha de la economía estadounidense y las tensiones entre países por la apreciación de sus monedas frente al dólar. Tras el anuncio de la recompra de bonos de la FED, el euro alcanzó el nivel de los 1,42 dólares.
- El BCE mantiene el tipo oficial en el 1% ante la expectativa de una evolución moderada de los precios, mientras que el Banco Central de China ha subido los tipos desde el 5,31% hasta el 5,56%.

### Economía española

- En el tercer trimestre de 2010, el Banco de España ha estimado que el crecimiento del PIB será del orden del 0,0% intertrimestral, que supone un avance del 0,2% interanual.
- Desde julio los indicadores de consumo han vuelto a terreno negativo, y en septiembre y octubre esa tendencia se ha intensificado.

## Economía Internacional: resumen

- La reciente evolución del PIB estadounidense y los riesgos de deflación han llevado a la Fed a recomprar bonos
- En las economías avanzadas persiste la incertidumbre y en las emergentes se observa una tendencia menos dinámica
- Los factores de riesgo de la eurozona se centran en las tensiones financieras por los diferenciales soberanos
- El Banco Central de China ha elevado los tipos de interés por primera vez desde 2007
- Surgen tensiones entre países por la apreciación de sus monedas
- Las acciones de la Fed han llevado a una depreciación del dólar frente al euro

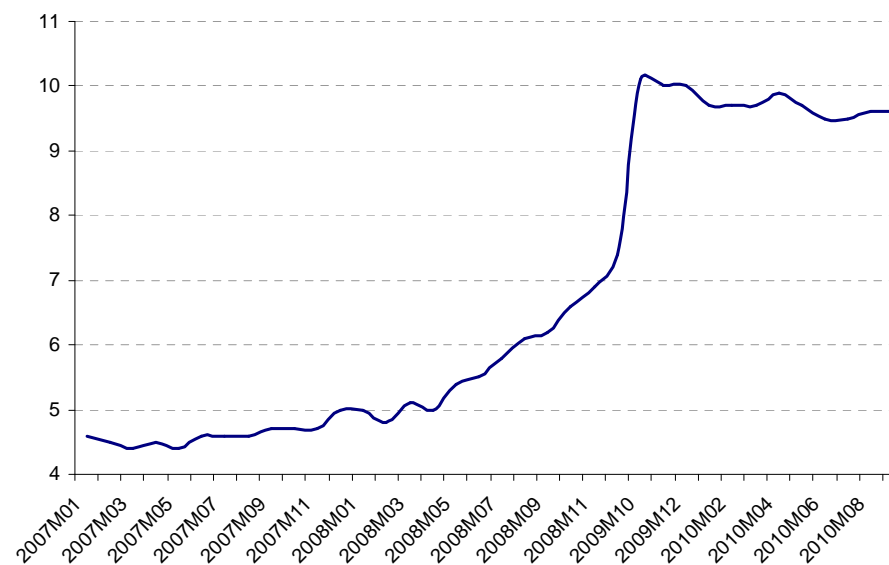
## La reciente evolución del PIB estadounidense y los riesgos de deflación han llevado a la Fed a recomprar bonos

La principal preocupación del mes de octubre fue la incertidumbre sobre la marcha de la economía estadounidense. El dato del PIB, correspondiente al tercer trimestre de 2010, muestra que **la economía estadounidense está teniendo dificultades para consolidar la dinámica de la recuperación.**

A pesar de que se han hecho progresos, la incertidumbre aún continúa. **La confianza está condicionada por el estancamiento del mercado inmobiliario, la restricción del crédito y el pulso del mercado laboral que presenta dificultades para crear empleo y para combatir la elevada la tasa de paro.**

**Tal y como apuntaban las expectativas, la Fed ha anunciado una nueva inyección de liquidez de 600.000 millones de dólares (420.000 millones de euros).**

Tasa de desempleo en Estados Unidos



Fuente: Eurostat

# En las economías avanzadas persiste la incertidumbre y en las emergentes se observa una tendencia menos dinámica

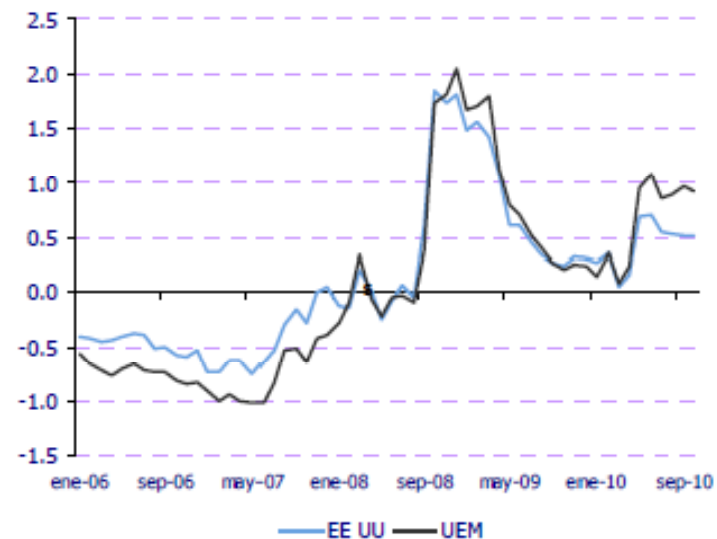
De las economías avanzadas, **Japón sigue enfrentándose al problema de deflación y a la tendencia apreciadora del yen y los países europeos siguen condicionados por las persistentes tensiones financieras** derivadas de los diferenciales soberanos y de la inestabilidad presente en las instituciones bancarias. Las economías emergentes continúan creciendo a un ritmo elevado, pero con una tendencia menos dinámica. **El PIB de China muestra una ligera desaceleración del ritmo de crecimiento económico** durante el tercer trimestre, con una variación interanual del 9,6%.

Índice de Precios de consumo



Fuente: Banco de España

Índice de Tensiones Financieras



Fuente: BBVA Research

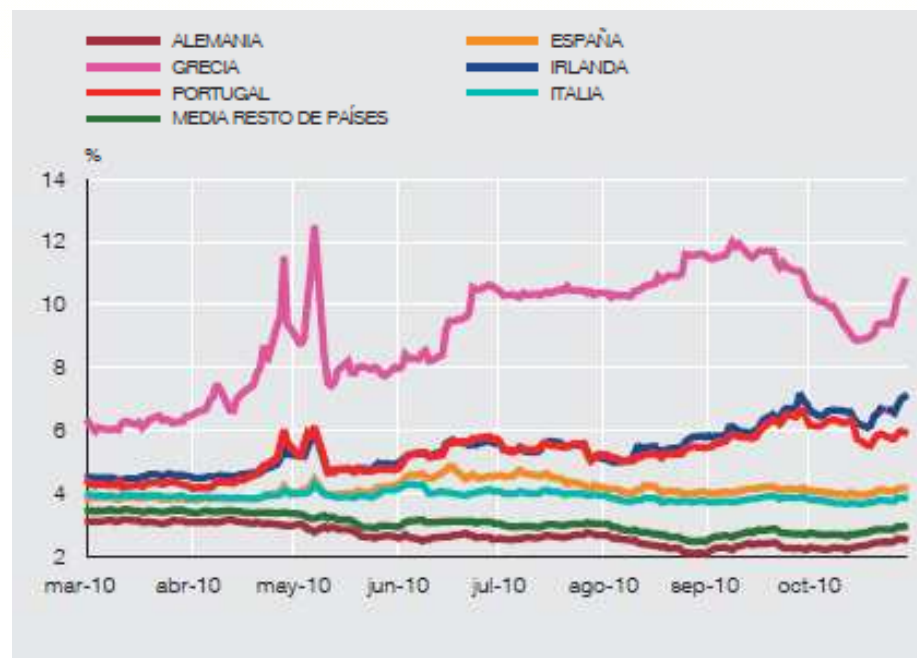
## Los factores de riesgo de la eurozona se centran en las tensiones financieras por los diferenciales soberanos

En Europa no ha habido cambios en la política monetaria. **El Banco Central Europeo mantiene la tasa de interés en el 1% ante la expectativa de una evolución moderada de los precios.** La recuperación sigue condicionada por la trayectoria de los países periféricos y por las tensiones financieras.

En el último mes, los mercados han vuelto a manifestar la necesidad de reformas fiscales claras y efectivas que combatan el riesgo de aquellos países con elevada deuda pública.

**El comportamiento desfavorable de la ejecución presupuestaria en Portugal, Irlanda y Grecia ha ampliado el riesgo soberano.** En el caso de Irlanda, el plan de ajuste anunciado por el gobierno de 15.000 millones de euros para reducir su déficit público no ha logrado calmar la incertidumbre sobre la consolidación fiscal y la recuperación del sector bancario.

Rentabilidad pública a 10 años



Fuente: Banco de España

# El Banco Central de China ha elevado los tipos de interés por primera vez desde 2007

A diferencia de lo que se viene observando en las economías desarrolladas, **los principales riesgos del país asiático se centran en las previsiones alcistas de la inflación.**

La economía china se sigue mostrando muy dinámica, pero las perspectivas para lo que resta del año apuntan a un leve enfriamiento de la economía y a una evolución al alza de los precios de consumo que puede convertirse en un elemento perjudicial para los resultados económicos.

**En este sentido, la autoridad monetaria china ha subido los tipos desde el 5,31% hasta el 5,56% por primera vez desde 2007.**

Inflación en China



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Trading economics

## Surgen tensiones entre países por la apreciación de sus monedas

Además de las distintas velocidades en las que se mueven las economías avanzadas y las emergentes, **en el último mes se han producido importantes tensiones en los mercados cambiarios que se han traducido, principalmente, en una depreciación del dólar frente a las principales divisas internacionales.**

Ante esta situación, **algunos países emergentes están aplicando una batería de medidas para protegerse del fortalecimiento de sus monedas, en un contexto de crecientes entradas de capital por los diferenciales de tipos de interés con las economías avanzadas.** El Gobierno de Brasil, por ejemplo, ha elevado sus reservas internacionales, mediante la compra de dólares, con el fin de frenar el avance del real. Además, el Gobierno ha reforzado el uso de controles de capitales elevando la tarifa del impuesto a las transacciones financieras para las entradas de inversión en renta fija.

De las economías avanzadas, destacan las medidas llevadas a cabo en Japón. Además de la intervención en el mercado cambiario y la reducción del tipo oficial, en los últimos días se ha aprobado un presupuesto adicional para financiar parte de un plan de cinco billones de yenes (44.300 millones de euros) para luchar contra la deflación y reducir el impacto negativo del fortalecimiento del yen.

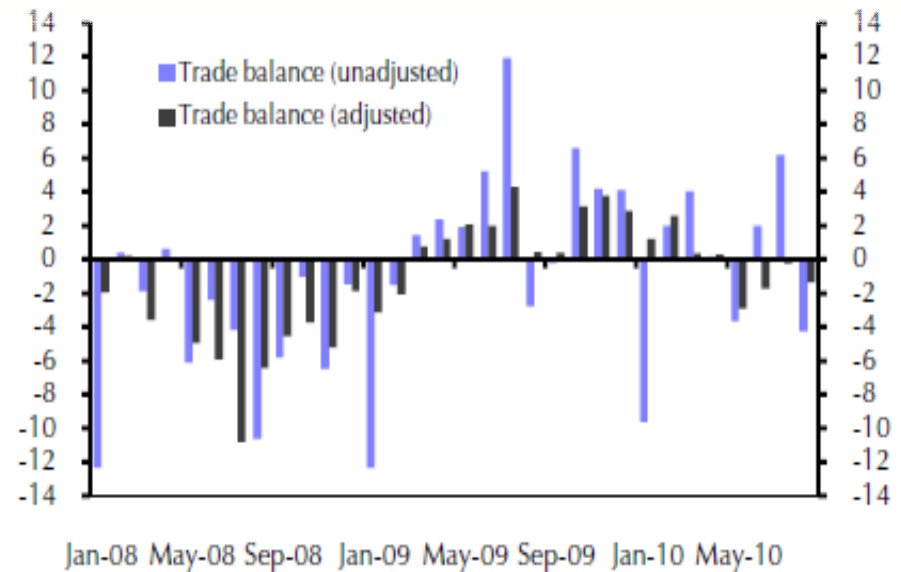
# Las acciones de la Fed han llevado a una depreciación del dólar frente al euro

Tras el anuncio de la recompra de bonos de la FED, el euro se apreció frente al dólar hasta alcanzar el nivel de los 1,42 dólares, incrementándose en más de un 18% respecto al mínimo valor que alcanzó en junio de 2010 (1,19 dólares por euro). A pesar de la apreciación del euro, en agosto las exportaciones de la eurozona crecieron en un 1% respecto a julio, impulsando la tasa anual hasta el 28%. No obstante, el mayor incremento mensual de las importaciones (1,8%) amplió ligeramente el déficit de la balanza comercial.

Cotización Dólar/euro



Balanza comercial



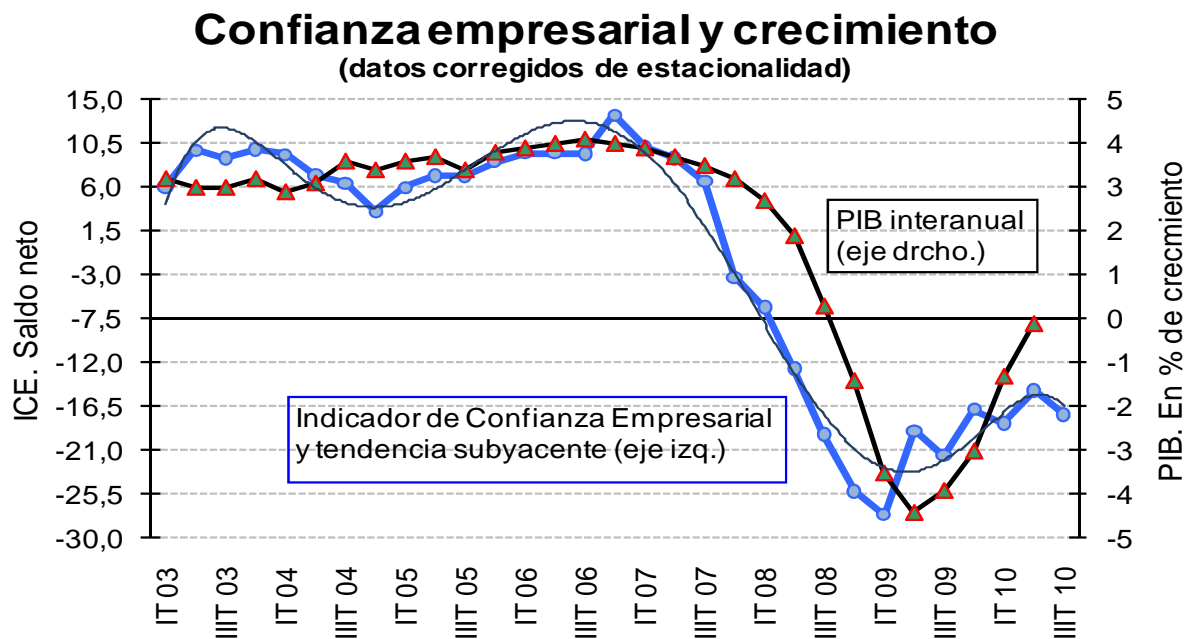
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

## Economía Española: sumario

- [Crecimiento: la confianza empresarial añade dudas sobre el crecimiento](#)
- [Demanda: IVA y el fin de planes de estímulo retraen el consumo](#)
- [Industria: la producción industrial vuelve a recaer en septiembre](#)
- [Turismo: el PIB turístico crece por primera vez desde el IIT de 2008](#)
- [Mercado de trabajo: el paro sin mejorar; está sujeto a la pauta estacional](#)
- [Precios: impuestos y transporte empujan al alza el IPC](#)
- [Finanzas públicas: el diferencial con el bono alemán vuelve a incrementarse](#)
- [Previsiones: el BBVA revisa al alza las previsiones de crecimiento](#)

## La confianza empresarial añade dudas sobre el crecimiento

- El **Indicador de Confianza Empresarial se reduce ligeramente en el tercer trimestre del año**. La tendencia que subyace a la evolución del ICE desde 2009 es al alza, aunque sí parece que esa tendencia está perdiendo vigor conforme pasan los trimestres.
- El Banco de España ha estimado un crecimiento del PIB del orden del 0,0% en el tercer trimestre, que supone una variación interanual del 0,2%. A pesar de ser positivo, este avance es insuficiente para crear empleo.

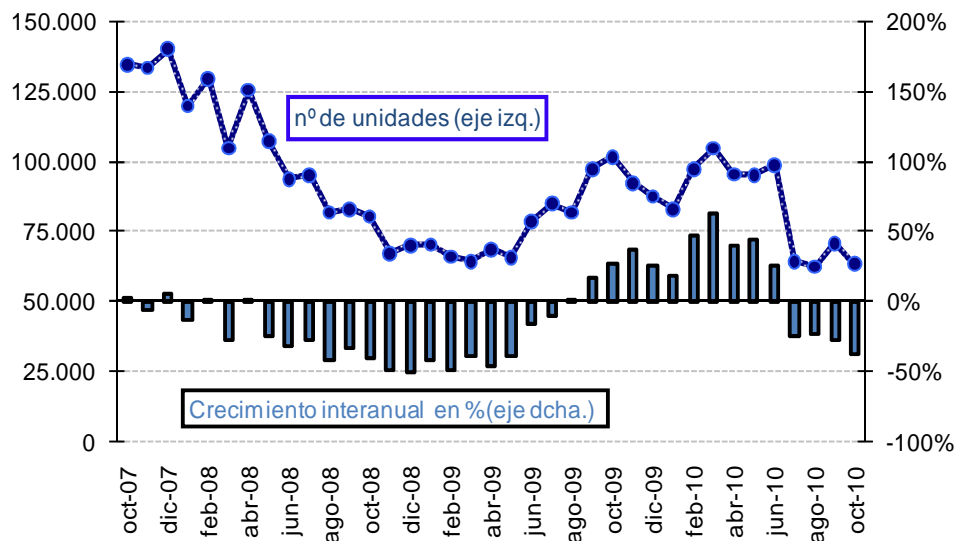


Fuente: Elaboración propia con datos del INE y de Cámaras de Comercio

## IVA y el fin de planes de estímulo retraen el consumo

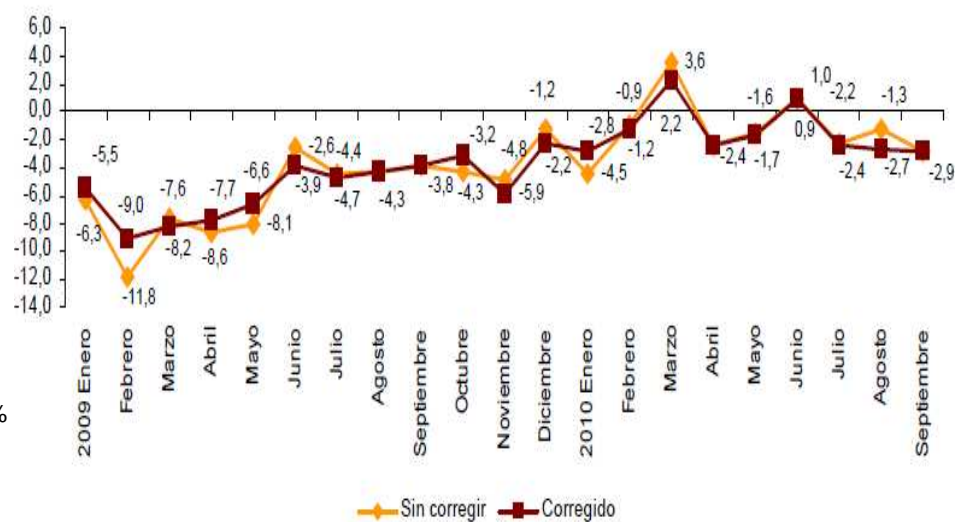
- El Índice de Comercio al por Menor repuntó en junio (1% interanual), pero después ha registrado tres meses consecutivos de descensos (-2,9% en septiembre). **La matriculación de turismos se desplomó a partir de julio.** En octubre se ha intensificado, retrocediendo casi un 40% interanual.
- Parece que **el repunte en el consumo que se produjo al finalizar el segundo trimestre del año se explicaba por el adelanto de compras para evitar la subida del IVA o para aprovechar el final del plan de estímulo a la compra de automóviles.**

**Matriculación de automóviles turismo**



Fuente: ANFAC

**ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR DEFLACTADO**  
(Variación interanual del índice general corregido y sin corregir)



Fuente: INE

# La producción industrial vuelve a recaer en septiembre

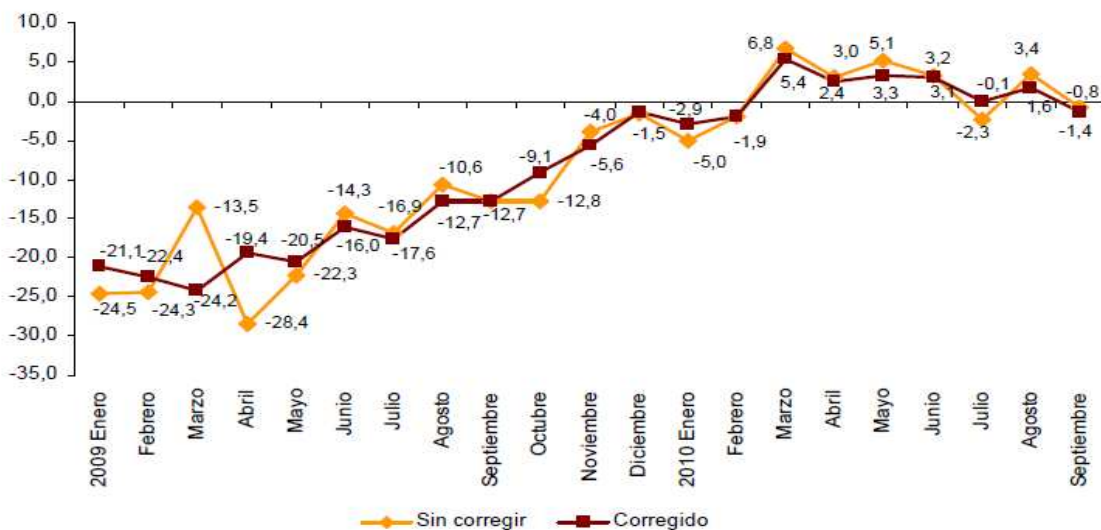
## ÍNDICE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SEPTIEMBRE 2010

### Índices nacionales corregidos de efectos de calendario

	Índice	% variación	
		Anual	De la media de lo que va de año
ÍNDICE GENERAL	85,8	-1,4	1,0
Bienes de consumo	93,5	-1,2	1,1
Bienes de consumo duradero	62,2	-11,3	-6,9
Bienes de consumo no duradero	99,2	0,1	2,0
Bienes de equipo	82,3	-6,6	-3,3
Bienes intermedios	78,8	0,1	3,4
Energía	94,5	2,6	1,7

### Evolución anual del IPI

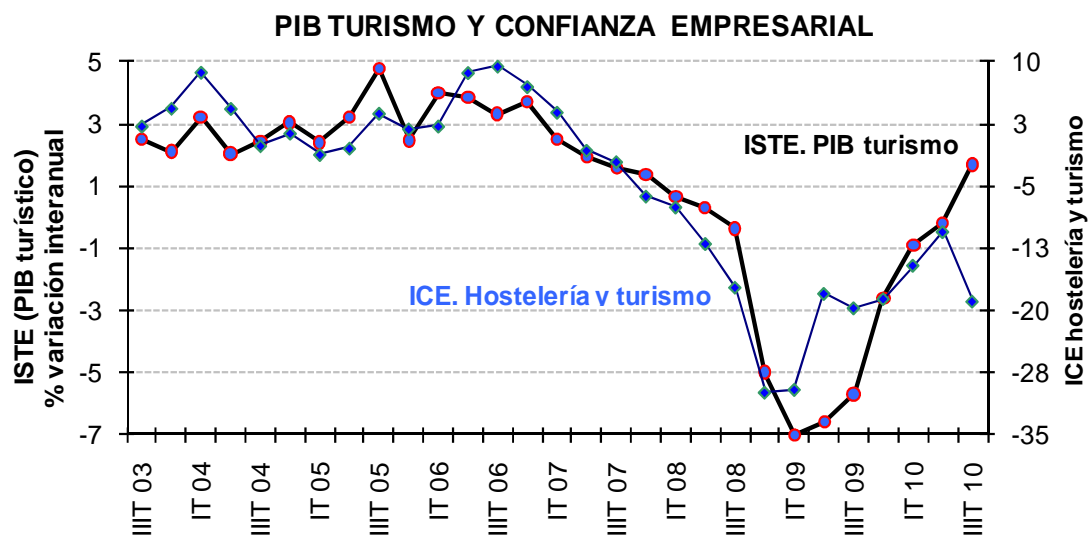
#### Índice general corregido y sin corregir



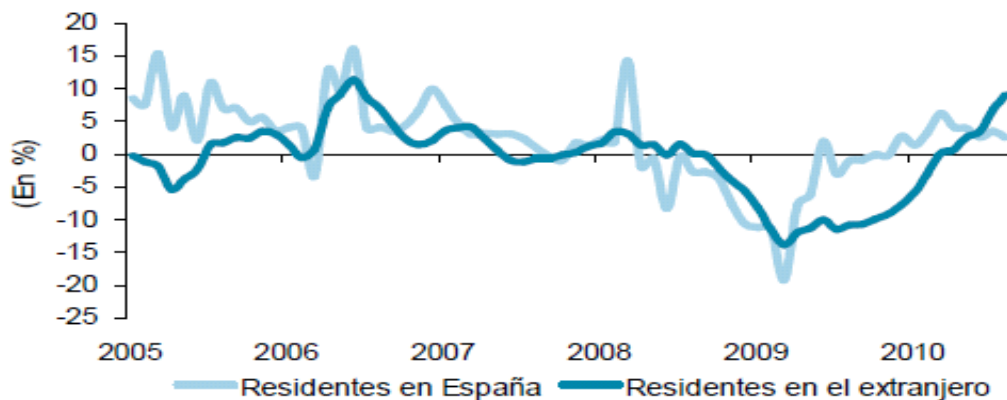
- El Índice de Producción Industrial (IPI), corregido de efecto calendario, retrocede en septiembre un 1,4%. Se trata del peor dato desde febrero de este mismo año.
- De los componentes del IPI, el de bienes de consumo duradero se desploma un 11,3%.
- Desde marzo, con un crecimiento del IPI próximo al 7% interanual, sí puede intuirse una tendencia descendente en la evolución de la producción industrial. Habrá que esperar a ver si la demanda externa tiene dinamismo suficiente como para poder compensar de forma prolongada en el tiempo la debilidad de la situación interna.

Fuente: INE

# El PIB turístico crece por primera vez desde el IIT de 2008



Fuente: Elaboración propia con datos de Cámaras de Comercio y EXCELTUR  
**Pernoctaciones en el conjunto de alojamientos reglados 2005-2010**  
 (Tasa de variación interanual trimestral)

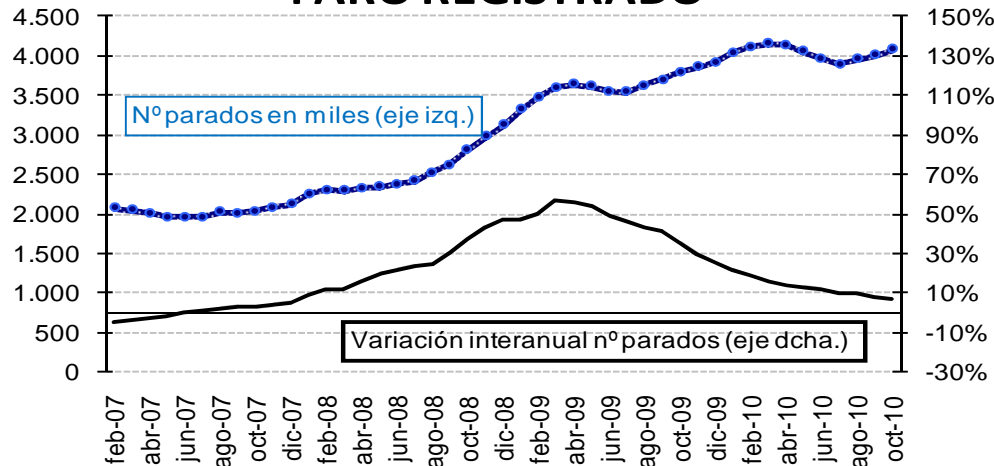


Fuente: EXCELTUR

- Como se venía adelantando en informes anteriores, durante el verano se ha producido una recuperación de la actividad en el sector turístico. Esto ha posibilitado que el PIB del sector creciera a tasas positivas durante el tercer trimestre de 2010 (1,7% interanual) por primera vez desde el segundo de 2008.
- Sin embargo, la confianza empresarial del sector de la hostelería y el turismo se reduce en ese mismo trimestre, lo que podría estar adelantando cierto estancamiento en la parte final del año. No obstante, la recuperación de los principales países de la zona euro y el Reino Unido limitará el alcance de esa evolución.

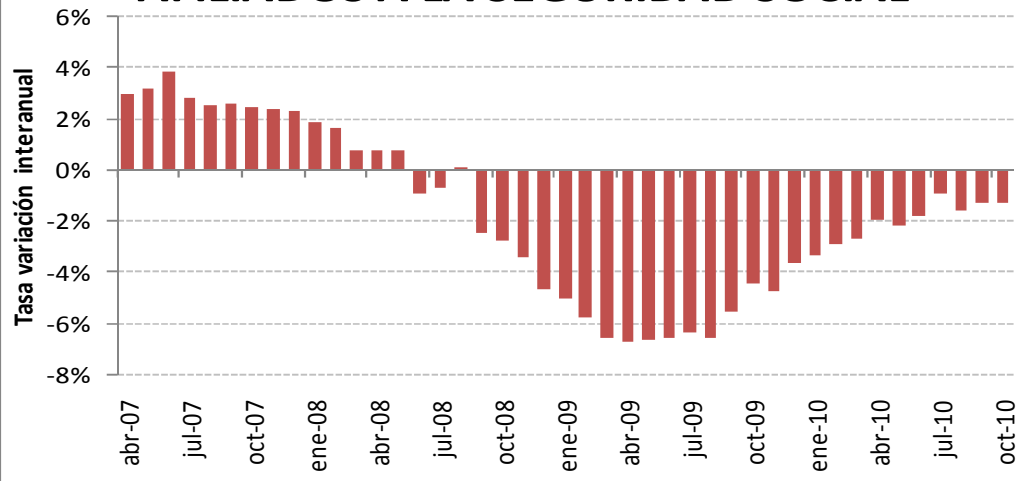
# El paro sin mejoras; está sujeto al comportamiento estacional

## PARO REGISTRADO



Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración

## AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL

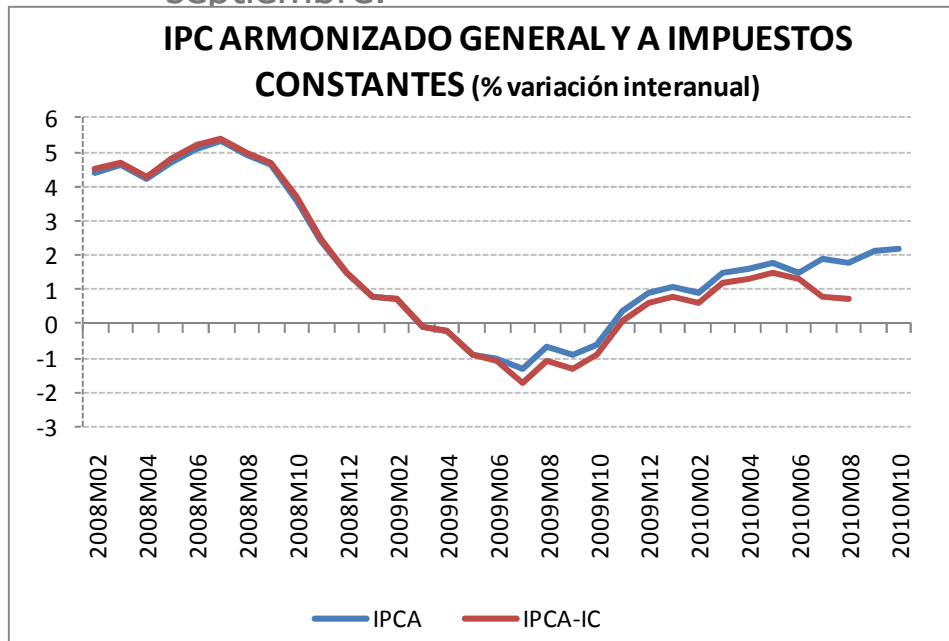


Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración

- El paro registrado durante el mes de octubre se incrementó en más de 68 mil personas, situándose en 4,086 millones de desempleados.
- Se trata de un aumento interanual del 7,3%. Respecto al mismo mes del año 2009 el número de parados aumentó en 278 mil personas.
- Paralelamente, los afiliados a la seguridad social se redujeron un 1,3% en tasa interanual, 234 mil personas menos que hace un año.
- Como se ha venido adelantando en informes anteriores, esta situación se prolongará hasta bien entrado el primer trimestre de 2011. El paro seguirá marcado por la pauta estacional mientras la economía no tenga el vigor suficiente como para crear empleo.

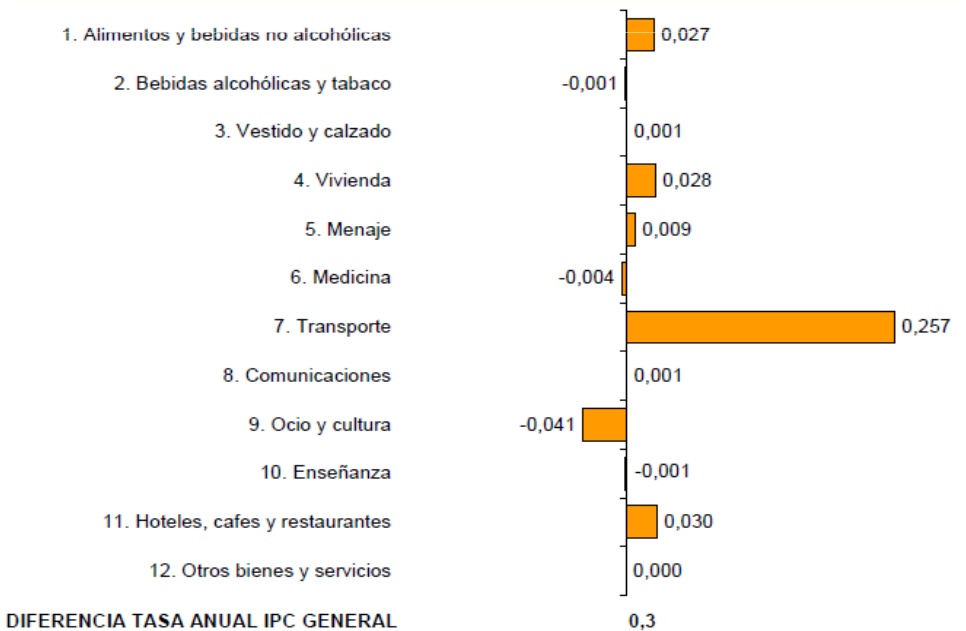
## Impuestos y transporte empujan al alza el IPC

- El IPC de septiembre aumentó 0,3 puntos porcentuales respecto al de agosto. De esa variación 0,257 puntos porcentuales (el 84%) se debió al transporte, que se ha visto afectado de manera directa por la subida del precio de los carburantes.
- Si a esa evolución del precio del petróleo se le añade el efecto del IVA queda explicada la práctica totalidad del incremento de los precios desde julio hasta los meses más recientes.
- El adelanto del IPC de octubre indica que esta evolución continúa, ya que se prevé una inflación anual del 2,2% durante ese mes, una décima superior a la tasa de septiembre.



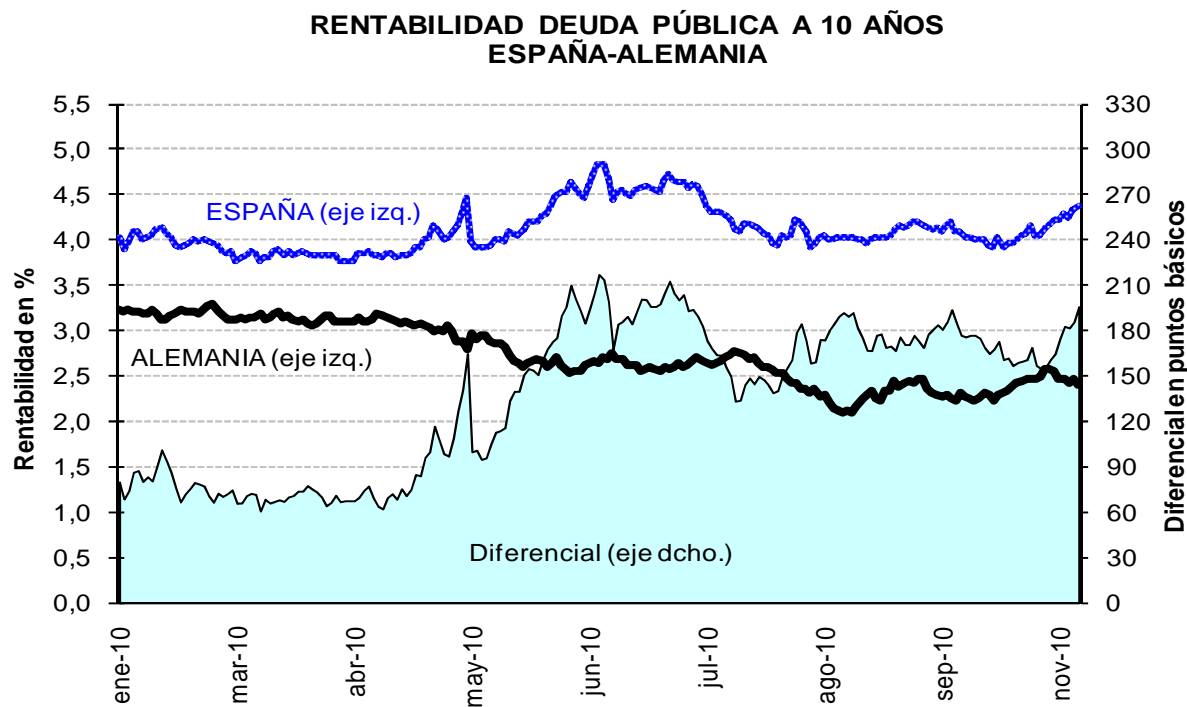
Fuente: INE. IPC octubre según adelanto del IPCA.

### Influencia de los grupos en la tasa anual del IPC de septiembre



## El diferencial con el bono alemán vuelve a incrementarse

- En los últimos días ha vuelto a incrementarse el diferencial de rentabilidad de la deuda pública española a 10 años respecto al bono alemán. La desconfianza respecto a la situación en países periféricos, de la zona euro, han impulsado el diferencial hasta los 196 puntos básicos. No sólo se ha incrementado la rentabilidad exigida al bono español, sino que la sólida situación de la economía alemana ha provocado una disminución de la rentabilidad del bono alemán.



Fuente: Banco de España

## El BBVA revisa al alza las previsiones de crecimiento

- El BBVA ha revisado al alza sus previsiones de crecimiento para 2010 y 2011. El banco estima que en 2010 la economía española se retraerá un 0,2%, mientras que en 2011 prevé un crecimiento del 0,9%. **El PIB seguirá viéndose afectado de manera muy directa por el sector constructor, ya que descontando su efecto negativo, el crecimiento en 2010 y 2011 sería positivo del 1,5% y 1,8%, respectivamente.**

### Previsiones BBVA noviembre

(% a/a)	1T10	2T10	3T10	4T10	2009	2010	2011
Consumo hogares	-0,3	2,0	2,5	2,4	-4,3	1,6	1,0
Consumo AA.PP.	-0,2	0,4	0,2	0,6	3,2	0,2	-0,5
FBCF	-10,5	-7,0	-6,1	-5,3	-16,0	-7,2	-1,8
Equipo y otros productos	-9,2	-0,1	0,6	-0,9	-21,2	-2,4	2,3
Equipo	-4,8	8,7	6,8	4,1	-24,5	3,7	4,1
Construcción	-11,4	-11,4	-10,6	-8,5	-11,9	-10,5	-4,6
Vivienda	-21,1	-19,3	-15,3	-10,7	-24,5	-16,6	-6,5
Resto	-4,1	-5,7	-7,6	-7,3	-0,1	-6,2	-3,3
Var. existencias (*)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-6,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>
Exportaciones	8,8	10,5	10,9	9,8	-11,6	10,0	8,0
Importaciones	2,0	8,1	9,2	8,4	-17,8	6,9	3,8
<b>Saldo exterior (*)</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>
<b>PIB pm (% a/a)</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>
<b>PIB pm (% t/t)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>			
<b>Pro-memoria</b>							
PIB sin inversión en vivienda	-0,1	1,1	1,2	1,2	-1,9	0,8	1,3
PIB sin construcción	0,3	1,8	2,0	2,0	-2,1	1,5	1,8
Empleo total (EPA)	-3,6	-2,5	-1,7	-1,5	-6,8	-2,2	-0,2
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	20,0	20,1	19,8	20,8	18,0	20,1	20,6
Empleo total (e.t.c.)	-3,7	-2,5	-2,0	-1,5	-6,6	-2,3	-0,3

(\*) contribuciones al crecimiento

Fuente: INE y previsiones BBVA

# Enlaces de referencia en el informe

- [Boletín mensual BCE](#)
- [Fondo Monetario Internacional](#)
- [Instituto Nacional de Estadística: Índice de Producción Industrial](#)
- [EXCELTUR. Informe perspectivas turísticas](#)
- [BBVA, situación España cuarto trimestre](#)