

# BOLETÍN

de situación económica

camaras.org

INFORMACIÓN ECONÓMICA PARA EL EMPRESARIO

## INTERNACIONAL

Las convulsiones bursátiles, la escasez de liquidez y crédito, las quiebras bancarias y los planes de rescate y actuación han sido la tónica de los últimos meses en la **economía internacional**. La última parte del año se caracterizará por la manifestación severa del impacto en la economía real de las turbulencias financieras. Las medidas concertadas en política monetaria y acciones coordinadas en el plano económico serán los acicates para intentar evitar una depresión mundial.

## ZONA EURO

El crecimiento económico en la **zona euro** se ha visto profunda y repentinamente mermado. No se descarta una recesión técnica en los próximos trimestres. La coordinación de las medidas de impulso monetario y económico, así como las garantías sobre los sistemas financieros europeos, con el objetivo de restaurar la confianza y la generación de liquidez para el sistema productivo, permitirán cerrar el año con un crecimiento del PIB cercano al 1%.

## ESPAÑA

La tasa de crecimiento de la **economía española** durante el tercer trimestre se situó en el 0,8% interanual, un punto porcentual inferior a la del trimestre previo. La dificultad para acceder a líneas de crédito tuvo un efecto determinante en el consumo de los hogares, que se redujo. La inflación se modera debido a la menor presión que han ejercido demanda interna y materias primas. Las previsiones marcan un final de año con un crecimiento aún más atenuado respecto a este trimestre.

## AVANCE DEL ICE

Se mantiene el deterioro de la **confianza empresarial** ante la incertidumbre que persiste en la economía global y en la economía española en particular. El ICE se reduce más de 6 puntos hasta situarse en 19,4. Las expectativas indican que las empresas no son optimistas en cuanto a la marcha de sus negocios durante el último trimestre de 2008, por lo que es previsible que el crecimiento económico continúe desacelerándose.



# INTERNACIONAL

## La confianza clave para el desarrollo financiero y la actividad real

### La moderación de los precios de las materias primas apoyo positivo

El mundo se enfrenta a la crisis financiera más virulenta desde la Gran Depresión del 29. Las consecuencias e implicaciones de los recientes acontecimientos son impredecibles y su efecto sobre la economía real global difícil de estimar a priori. El Fondo Monetario Internacional, no obstante, pronostica un crecimiento de la economía mundial del 3% durante este ejercicio en el que se registrarán recesiones técnicas en varios países desarrollados. El caso de Islandia está siendo el principal exponente de una situación sin precedentes. Aunque la ralentización del crecimiento global vendrá principalmente de las economías desarrolladas, las emergentes no se podrán mantener aisladas.

### Ninguna economía se encuentra protegida de la crisis

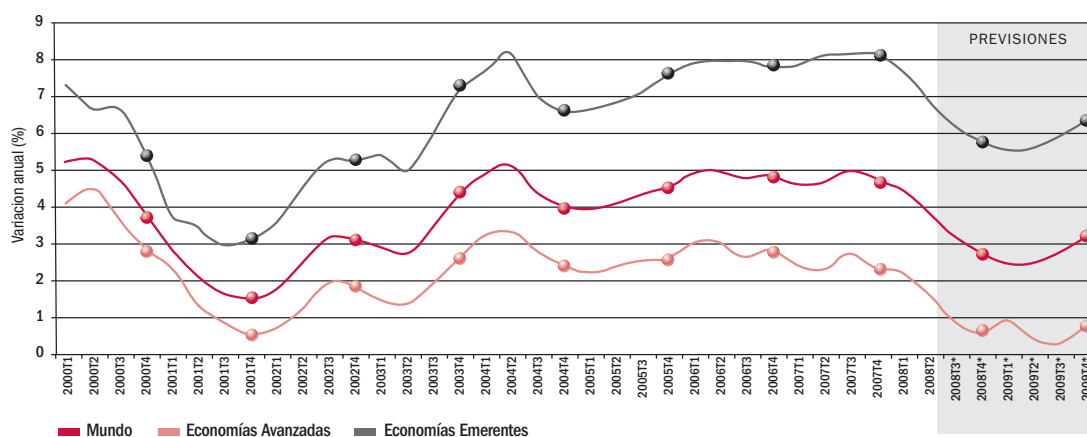
Si la primera parte del año ha sido la de las turbulencias en los mercados financieros, la elevada inflación de materias primas y el fuerte impacto en el mercado de la vivienda americano; la última parte del año será la del contagio global de las dificultades financieras y de liquidez, de las medidas coordinadas de las diversas autoridades y del mayor efecto sobre la economía real. Será probablemente en 2009 cuando el impacto en la economía no financiera sea más importante, tanto en Europa como en los países emergentes y en desarrollo. La disposición de las autoridades a tomar medidas en todos los frentes, tanto financieros como reales, de manera coordinada y simultánea permitirán salir con mayor o menor deterioro de esta situación, que se lleva por delante la actual estructura financiera mundial y muchos de los pilares del crecimiento de los últimos años.

En EE.UU. la delicada situación, tanto económica como financiera, ha obligado a tomar medidas extraordinarias por valor de más del 5% del PIB para intentar restaurar la confianza. No obstante, la situación de la economía real se está debilitando rápidamente: la confianza de los consumidores se encuentra en mínimos, la tasa de paro crece un 30% anual y el consumo de los hogares se ha paralizado, mientras que el ahorro aumenta. El sector exterior se verá beneficiado por la menor presión de las importaciones y la caída del precio del crudo. En conjunto, se espera que en 2008 se registre un impulso del 1,5% interanual, aunque no se descarta una revisión a la baja.

Las otras economías anglosajonas, como Canadá, Nueva Zelanda y Australia, pero principalmente Reino Unido e Irlanda, se enfrentan a situaciones muy complicadas en sus sistemas financieros que intentan abordar nacionalizaciones bancarias y programas de garantía de depósitos. Para todos ellos, el crecimiento de 2008 será la mitad del registrado en 2007. Para Japón, el estrangulamiento de su sector exterior limita su tradicional vía de escape del crecimiento. Las perspectivas son del incremento del PIB del 0,7% en 2008.

Los países emergentes y en desarrollo están registrando también el impacto de las turbulencias financieras, la escasez de liquidez mundial y el aumento de los costes del crédito y flujos de inversión. En términos generales, no obstante, serán los soportes del comercio y crecimiento mundiales. China, India, Brasil y Argentina se mantienen, entre los líderes del crecimiento mundial, aunque con importantes tensiones de precios. Rusia está sufriendo las turbulencias financieras, que intenta paliar con inyecciones de liquidez y respaldo a los bancos. Europa del Este también registrará una ralentización de su actividad real.

### LA ECONOMÍA MUNDIAL NOS SE RECUPERARÁ HASTA FINALES DE 2009



Fuente: WEO, FMI octubre 08.

# ZONA EURO

## Profundo deterioro de la actividad en la zona euro

### Coordinación entre las autoridades monetarias, financieras y económicas

La actividad en la zona euro ha registrado un importante deterioro desde el segundo trimestre, que anotó una caída de dos décimas del PIB en tasa intertrimestral. Los indicadores adelantados del tercer trimestre confirman esta tendencia y reflejan una mayor caída para el final de ejercicio. Las recientes estimaciones de crecimiento para la zona euro son muy moderadas. Es la zona económica que ha registrado una mayor revisión a la baja. Se espera un impulso del PIB para 2008 en torno al punto porcentual, que será prácticamente nulo en 2009.

Los indicadores adelantados y las perspectivas reflejan que la zona euro ha transformado el dinamismo del primer trimestre, en leve caída en el segundo y probable recesión técnica en el tercero en términos intertrimestrales. Varios países europeos ya han entrado en recesión técnica en el tercer trimestre del año. Los primeros fueron Dinamarca e Irlanda. Pero se sumarán Francia, Alemania, Italia y Portugal. Para el resto de economías de la zona euro se espera estancamiento en la última parte de 2008.

Será la demanda interna el principal freno del impulso europeo. Los bajos niveles de confianza de las familias ante las dificultades de obtener financiación, las malas perspectivas del mercado laboral y la mermada capacidad de compra pasan una importante factura al consumo doméstico. Las familias, además, se han visto influidas por las caídas de los precios de los activos inmobiliarios y bursátiles, que disminuyen su riqueza, y por el impacto de los altos precios de consumo.

La inversión ha registrado un empeoramiento sustancial con crecimientos negativos en la parte central del ejer-

cicio y expectativas de que la tendencia continúe. Es la inversión en construcción la que experimenta una corrección más intensa, aunque la inversión en bienes de equipo también refleja el difícil entorno financiero y económico. Las restricciones de liquidez, el encarecimiento y la dificultad en la obtención de créditos, junto con la debilidad de las perspectivas económicas mermarán, conforme avance el ejercicio, la inversión.

La evolución del sector exterior ha sido débil e incluso ha anotado una aportación nula al PIB. Para los próximos meses se prevé que la contribución al crecimiento se torne en positiva, como consecuencia de la debilidad de las importaciones y el fortalecimiento de las exportaciones por la corrección en la cotización del euro y la caída de los precios de la energía.

### La inflación pasa a segundo término

El fuerte crecimiento de los precios ya no es la principal preocupación europea. La rápida e intensa traslación, tanto financiera como real, de la crisis internacional, ha relegado las presiones de precios. Además, las perspectivas son de moderación paulatina de las tasas de IPC por las caídas de las cotizaciones en los mercados de materias primas principalmente del crudo.

Las autoridades económicas, monetarias y políticas están actuando coordinadamente. El BCE seguirá operando con todas las herramientas a su alcance y en coordinación con otros bancos, para restaurar la liquidez y facilitar que se moderen los precios en el sistema. Las autoridades económicas y financieras intentan coordinar sus actuaciones y respaldar los diferentes sistemas financieros y bancarios. En política fiscal el juego de los estabilizadores automáticos supondrá un cierto estímulo económico.

### COORDINACIÓN DE LAS MEDIDAS EN EUROPA MAS DE 2 BILLONES DE EUROS DE APOYO

Países	Préstamos Interbancarios	Avales	Recapitalizar entidades	Garantía depósitos
<b>Alemania</b>	400.000	80.000	Si	Total
<b>Irlanda</b>			Si	Total
<b>Reino Unido</b>	200.000	250.000	62.000	64.000
<b>Italia</b>	40.000		Si	103.000
<b>Francia</b>	320.000		40.000	70.000
<b>Holanda</b>			20.000	100.000
<b>Bélgica</b>			SI	100.000
<b>Grecia</b>			SI	100.000
<b>Austria</b>	15.000	85.000		Total
<b>Portugal</b>	20.000			50.000
<b>Dinamarca</b>	7.000			Total
<b>España</b>	100.000	50.000	Si	100.000
<b>Suecia</b>	150.000			

En millones de euros, excepto garantía de depósitos que son euros por titular y entidad.  
Fuente: Elaboración propia a 22 de octubre.

## La inflación se modera por la contención del precio de las materias primas

### Sólo el sector servicios mantiene crecimientos positivos

La necesidad de financiación de la economía española se situó, durante el tercer trimestre de 2008, cercana al 11% del PIB. La falta de liquidez que existe en el sistema financiero internacional está teniendo un efecto relevante en España. Estos problemas de financiación ya se están trasladando a la economía real y se unen a los problemas de competitividad, existentes con anterioridad. El crecimiento de la economía española durante el tercer trimestre se situó en el 0,8% interanual, 1 punto porcentual inferior al registrado el trimestre previo.

La dificultad para acceder a líneas de crédito tuvo un efecto determinante en el consumo de los hogares, que se redujo. La pérdida de confianza de los consumidores hizo que éstos dedicaran una mayor cantidad de recursos al ahorro, lo que aminoró aún más el crecimiento del consumo. El acceso a crédito también supuso una traba para las decisiones de inversión de las empresas y la formación bruta de capital en bienes de equipo continuó debilitándose aún más durante el tercer trimestre. La demanda de inversión en construcción residencial fue el componente de la demanda nacional con peor comportamiento, con tasas de crecimiento negativas.

La peor evolución del consumo se refleja negativamente en las importaciones, lo que permite que mejore la aportación al crecimiento de la demanda externa. Las exportaciones contraen su tasa de crecimiento, debido a las dificultades que atraviesan las economías de nuestros principales socios comerciales.

La construcción presenta tasas de crecimiento negativas. La industria también se instala en terreno negativo por tercer trimestre consecutivo afectada por la debili-

dad de la demanda interna y por la menor intensidad de las exportaciones. La actividad del sector servicios mantiene una tendencia hacia una mayor ralentización, aunque todavía sostiene crecimientos positivos.

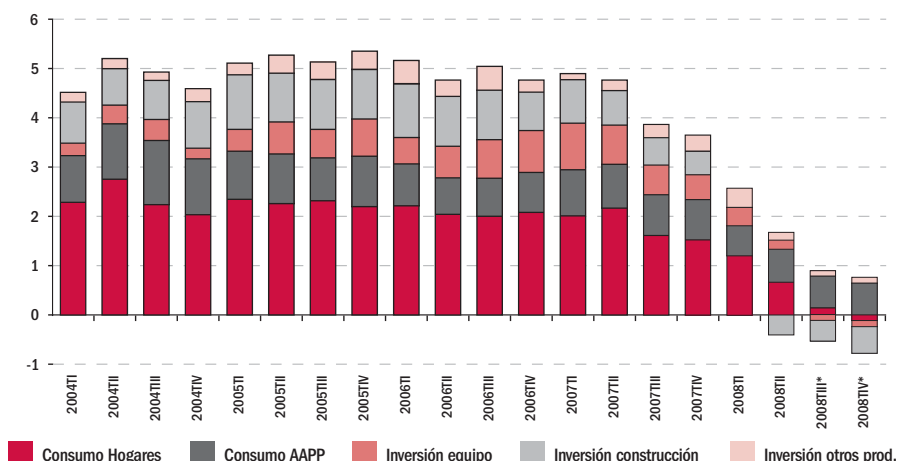
### El frenazo en la construcción se traslada a otras ramas

La menor presión que ejerce la demanda interna y la moderación de los precios de las materias primas, especialmente el petróleo, han permitido a la inflación moderarse hasta el 4,5% interanual al finalizar el tercer trimestre. Si el barril de crudo mantiene un precio relativamente estable en la horquilla 80- 90\$/ barril, el IPC podría cerrar el año en el entorno del 3,5%.

El incremento del paro registrado fue del 30,1% interanual al finalizar el tercer trimestre, situándose la cifra de desempleados en 2,6 millones de personas. El efecto del frenazo en la actividad del sector constructor se está trasladando a otras ramas productivas que suministran productos y servicios intermedios a la actividad residencial.

La economía española adolece de algunos problemas a tener en cuenta: parálisis de la construcción residencial que se está trasladando a otros sectores, pérdida de competitividad, baja productividad, excesiva dependencia energética del exterior, entre otros. En el ámbito financiero, el Gobierno está poniendo en marcha medidas para que el mercado de crédito recupere la confianza y la liquidez fluya. Son necesarias medidas adicionales que garanticen que la financiación llega a las empresas no financieras. Independientemente del efecto que tengan estas medidas, el crecimiento de la economía española continuará ralentizándose y finalizará el año con avances inferiores al medio punto porcentual interanual.

### LA INVERSIÓN INCREMENTARÁ SU APORTACIÓN NEGATIVA AL CRECIMIENTO DE LA DEMANDA NACIONAL EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2008



\* Previsiones Cámaras

Fuente: INE y Cámaras de Comercio

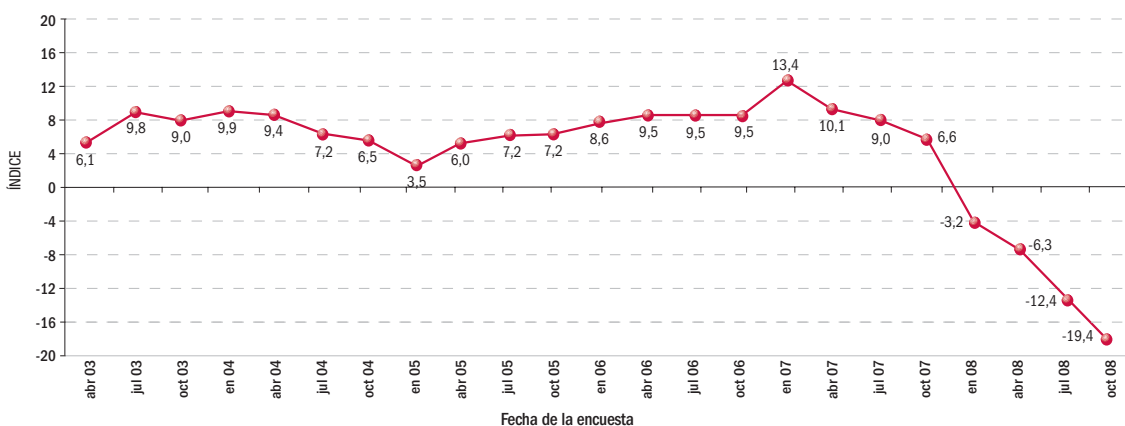
# INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL

## Evolución del ICE

### La confianza registra tasas negativas por cuarto trimestre consecutivo

La confianza empresarial continúa deteriorándose y registra en octubre el valor más bajo de la serie. El dato avanzado del ICE, corregido de estacionalidad, se redujo más de 6 puntos hasta situarse en -19,4. De acuerdo a esta evolución, cabe esperar un crecimiento interanual de la economía más reducido, que podría rondar el 0,8% interanual en el tercer trimestre.

**INDICADOR CONFIANZA EMPRESARIAL (AVANCE)**  
Datos desestacionalizados

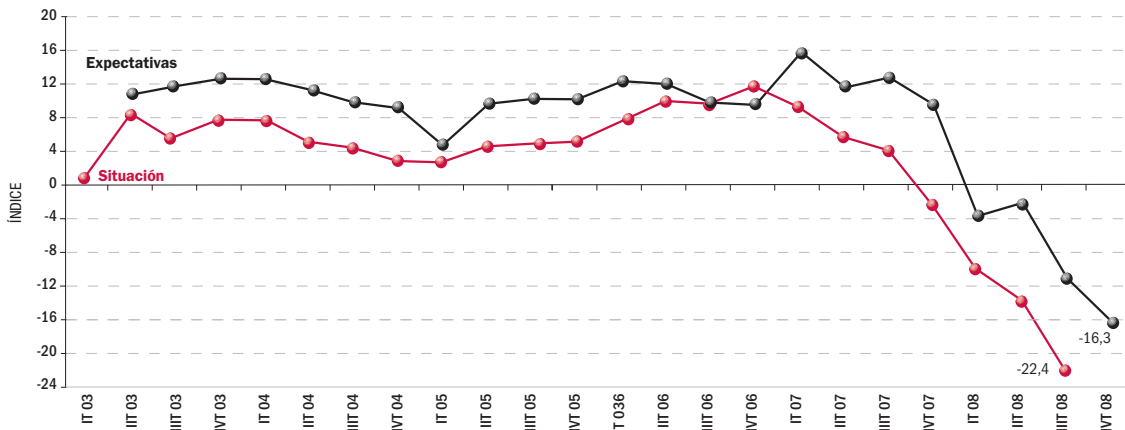


Fuente: Cámaras de Comercio. Octubre 2008

### Las expectativas se deterioran

El indicador de SITUACIÓN del tercer trimestre continuó deteriorándose hasta situarse en -22,4 (dato avanzado). Las perspectivas de las empresas para el último trimestre del año no son muy optimistas tal y como refleja el indicador de EXPECTATIVAS. El dato avanzado de este índice alcanzó -16,3, lo que hace prever una mayor ralentización de la economía en el último trimestre del año.

**SITUACIÓN Y EXPECTATIVAS**  
Datos desestacionalizados



**©ámaras   ©ambres   ©anberak**

**Cámaras de Comercio  
Servicios de Estudios  
camaras.org  
902 100 096**