

La coyuntura en 10 minutos

Economía internacional

Las economías avanzadas continuaron la salida de la recesión el primer semestre,...	22
... apoyadas en la reactivación industrial...	22
... y en el impulso exterior	22
La recuperación sigue sin beneficiar a la ocupación	23
Los emergentes frenan su expansión.....	23
La energía aleja de momento la deflación.....	23

Economía española

Saldo positivo en el primer semestre,...	24
... gracias al dinamismo del consumo privado...	24
... y a la inversión en bienes de equipo,...	24
... mientras se frena el impulso exterior	25
Creación estacional de puestos de trabajo	25
Baja inflación y dualidad energía-subyacente	25

Economía catalana

Salida de la crisis en el primer semestre de 2010, aunque con avances muy moderados,...	26
... liderados por el sector industrial...	26
... y por las exportaciones.....	26
Intensa recuperación del turismo,...	27
... que permite mejores registros laborales.....	27
El IVA y la energía hacen repuntar la inflación	27

Bancos centrales y mercados

Las primas de riesgo en los países periféricos del euro continúan elevadas	28
Los bancos centrales anglosajones mantienen su política expansiva,...	28
... mientras que el BCE la modera	28
Las bolsas no muestran una tendencia definida,...	29
... nuevamente con un dólar débil,...	29
... que impulsa el precio de las materias primas.....	29

Economía internacional

Las economías avanzadas continuaron la salida de la recesión el primer semestre,...

El saldo positivo está vinculado a la persistencia de estímulos para el consumo, así como al fuerte dinamismo de las economías emergentes. El avance de Alemania el segundo trimestre (2,2%) fue significativo gracias al sector exterior, mientras que en EE.UU. destaca el incremento de la demanda interna, que ha aumentado de manera notable las importaciones. Los resultados menos positivos correspondieron a Japón, con una recaída del consumo y de la inversión.

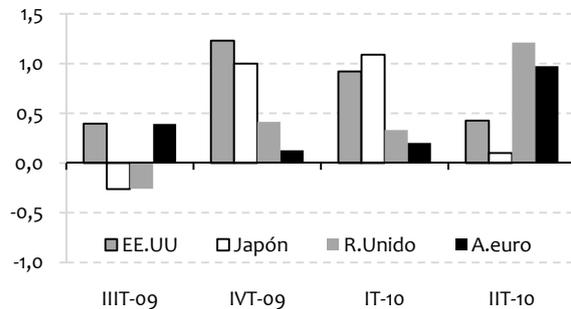
... apoyadas en la reactivación industrial...

La producción manufacturera muestra desde la primavera de 2009 una tendencia de mejora, con aumentos desde mínimos de la crisis del 5% en Reino Unido, del 10% en EE.UU. y el área del euro, y del 30% en Japón. Las ayudas al sector del automóvil y la reactivación del comercio internacional habrían tenido un efecto positivo significativo. Sin embargo, el nivel es aún en torno a un 10% inferior al de hace tres años, y la senda de recuperación se muestra en los últimos meses más volátil e incierta en algunas economías.

... y en el impulso exterior

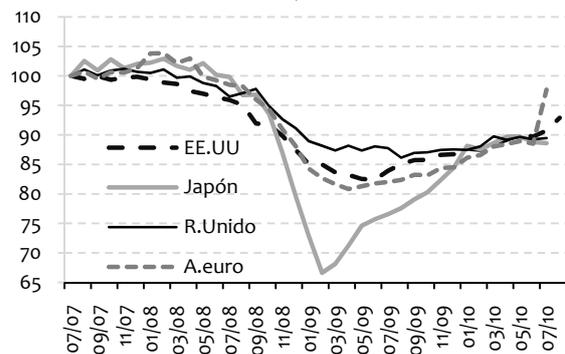
El valor del comercio internacional ha aumentado cerca de un 50% en el último año y medio, liderado por los países emergentes. Buena parte de la caída durante la crisis se debió a un fuerte ajuste de los precios, situación que se ha ido corrigiendo al lado de una reactivación del volumen de demanda mundial. Es previsible que la senda se frene en intensidad el segundo semestre, pero las perspectivas se mantienen positivas a medio plazo.

Producto interior bruto
Variación trimestral en porcentaje



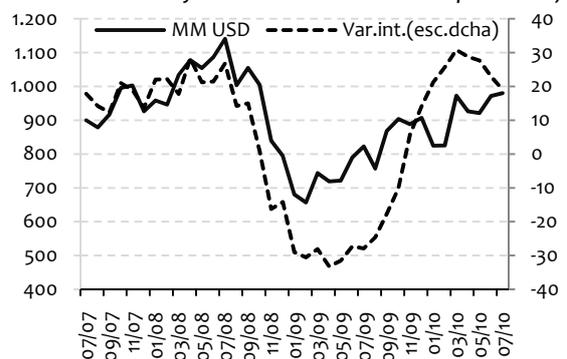
Fuente: estadísticas de contabilidad nacional

Producción de la industria manufacturera
Índice 100 = julio de 2007

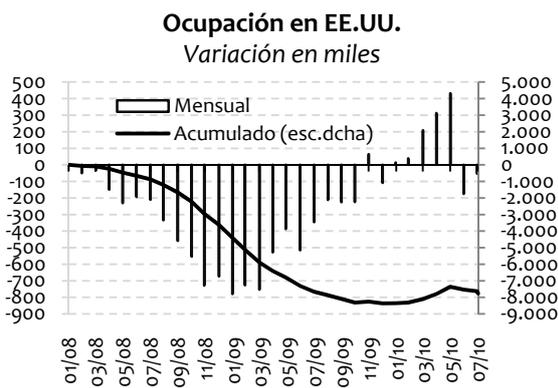


Fuente: estadísticas nacionales

Exportaciones de los 25 principales países
Valor mensual y variación interanual en porcentaje



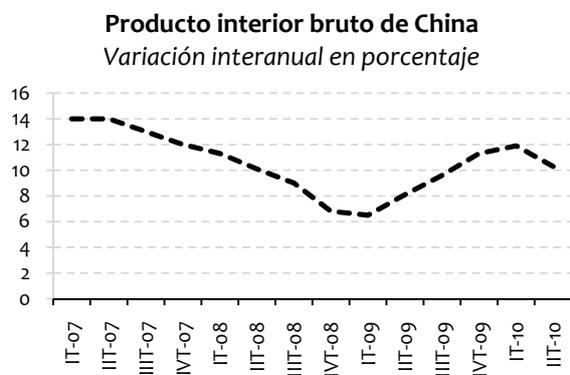
Fuente: estadísticas nacionales



Fuente: BLS

La recuperación sigue sin beneficiar a la ocupación

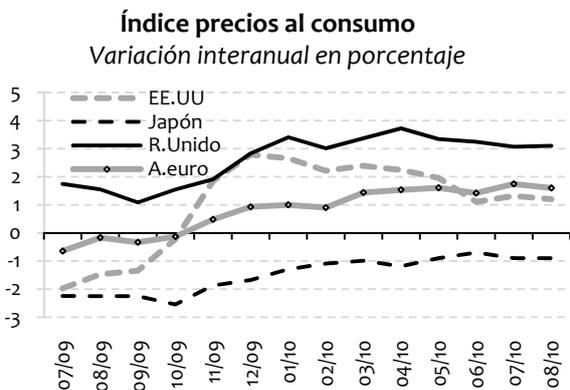
Una de las debilidades más significativas en el crecimiento acumulado el último año es la falta de transmisión al mercado laboral. En EE.UU., el saldo de la crisis es la destrucción de unos 8 millones de puestos de trabajo. La mejora apuntada al inicio de 2010, con un componente elevado de ocupación pública, se ha desvanecido. La condición estructural del paro comienza a preocupar crecientemente a las autoridades.



Fuente: oficina nacional de estadística

Los emergentes frenan su expansión

El banco de China ha subido tres veces en 2010 el coeficiente de reserva a las entidades bancarias, a la vez que se han ido agotando los efectos de los estímulos fiscales de 2009. Los bancos centrales de otras economías asiáticas y de América Latina han reducido también el sesgo expansivo de su política monetaria, en un contexto de fuerte crecimiento y tensiones inflacionistas.



Fuente: estadísticas nacionales

La energía aleja de momento la deflación

Pese a la recuperación en el último año, el exceso de capacidad instalada presiona a la baja los precios de bienes y servicios. Sólo el encarecimiento del petróleo el primer semestre (más de un 50% interanual) ha impulsado nuevamente al alza la inflación en los países desarrollados, que, en cualquier caso, se mantiene en niveles compatibles con la actual política monetaria expansiva.

Economía española

Saldo positivo en el primer semestre,...

Con avances trimestrales del 0,1% y el 0,2%, la economía ha salido de la recesión. Los estímulos económicos han prolongado sus efectos, estabilizando el PIB en términos interanuales. Sin embargo, la crisis ha supuesto un fuerte choque estructural y el volumen de actividad es hoy similar al de hace cuatro años. En el segundo semestre es preciso esperar una recaída por un escenario fiscal más restrictivo a corto y a medio plazo.

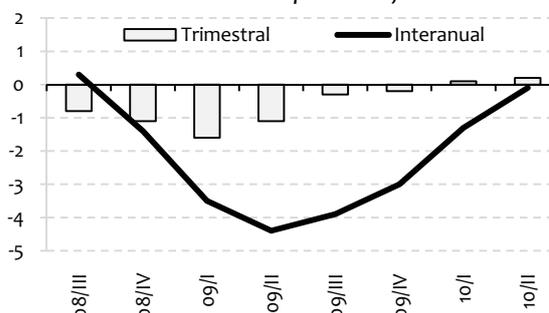
... gracias al dinamismo del consumo privado...

Con un peso en el PIB próximo al 60%, registró en el primer semestre un avance anualizado superior al 4%. La mayoría del dinamismo vino por las ayudas del Plan 2000E para la adquisición de vehículos. También contribuyó una cierta recuperación del turismo doméstico y el anticipo de compras por la subida del IVA en julio. La retirada de estímulos, con un mercado laboral aún débil, puede recuperar las caídas en la segunda mitad de 2010.

... y a la inversión en bienes de equipo,...

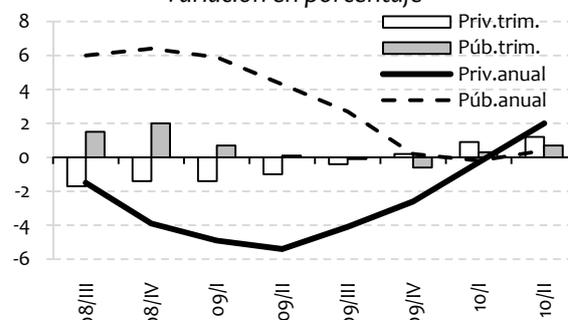
Cuatro trimestres consecutivos de aumento han situado la tasa interanual en el 8,7%. El avance del segundo trimestre fue muy superior al anticipado por los indicadores parciales, si bien el nivel de inversión es equivalente al de hace seis años. Por su parte, el ajuste continúa en la construcción, si bien con un deterioro más moderado en la vivienda, tal vez en parte por el anticipo a cambios fiscales, y creciente en el resto, perjudicado por la contención en la obra pública.

Producto interior bruto
Variación en porcentaje



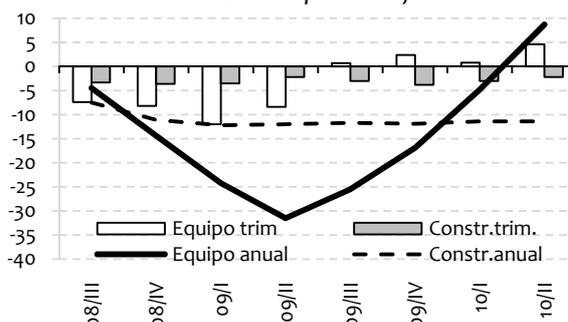
Fuente: INE

Gasto en consumo final
Variación en porcentaje



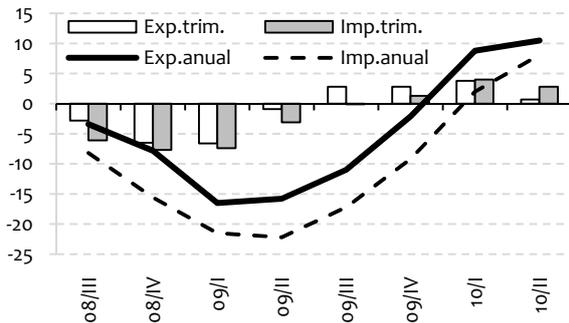
Fuente: INE

Formación sucia de capital fijo
Variación en porcentaje



Fuente: INE

Flujos de bienes y servicios con el exterior
Variación en porcentaje

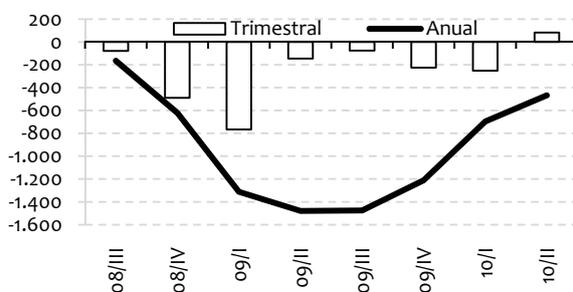


Fuente: INE

... mientras se frena el impulso exterior

Después de dos años con una evolución más favorable, las exportaciones crecieron menos que las importaciones en el primer semestre, y contribuyeron así de manera negativa a la variación del PIB. Las ventas de bienes al exterior avanzaron un 1,3% el segundo trimestre, por debajo del promedio del 4,7% los tres anteriores, mientras que las de servicios turísticos se estancaron, si bien los indicadores sugieren un mayor dinamismo de la demanda en verano por el ajuste competitivo.

Ocupados
Variación en miles

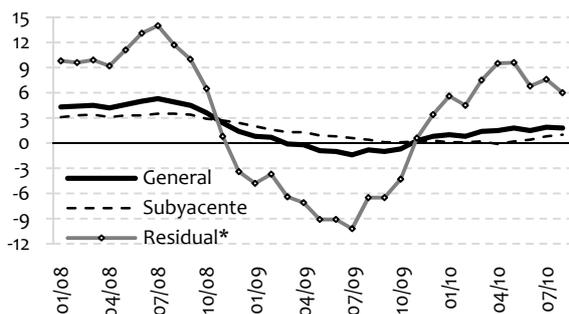


Fuente: INE

Creación estacional de puestos de trabajo

Por primera vez en dos años se generaron lugares del trabajo, con un aumento de 83 mil ocupados en el segundo trimestre, vinculados en grande parte al sector de servicios turísticos. El incremento apenas supone un 4% del total de ocupación destruido en la crisis. El tercer trimestre podría acabar también con un avance, pero en el conjunto del año es preciso esperar una reducción adicional superior al 2%. La tasa de paro superó el 20% el primer semestre.

Índice de precios al consumo
Variación interanual en porcentaje



*Alimentos no elaborados y productos energéticos
Fuente: INE

Baja inflación y dualidad energía-subyacente

El encarecimiento del petróleo es el principal factor de impulso de los precios al consumo, que de una caída del 0,3% en 2009 han pasado a un avance medio del 1,5% hasta agosto de 2010. Sólo la subida del IVA en julio ha tensionado ligeramente la inflación subyacente. A pesar de ello no supera el 1% por decimosexto mes consecutivo. El escenario central prevé aumentos del IPC ligeramente superiores al 2% en el segundo semestre y una cierta moderación en 2011.

Economía catalana

Salida de la crisis en el primer semestre de 2010, aunque con avances muy moderados,...

El PIB avanzó el 0,1% en el segundo trimestre, y situó el ritmo de caída interanual en el 0,4%, desde el -1,4% anterior. La especialización industrial y exportadora está permitiendo recuperarse de una mayor contracción del PIB que en el conjunto de España. El VAB industrial y primario serían los únicos con variación interanual positiva el segundo trimestre, del 1,4% y el 2,2%, respectivamente, mientras los servicios habrían moderado la contracción hasta el 0,2% (-0,8% anterior) y la construcción hasta el 7,9% (-8,5% anterior).

... liderados por el sector industrial...

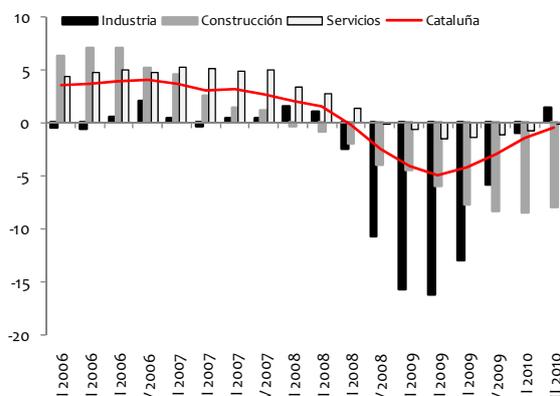
La producción industrial mostró un dinamismo muy superior al del conjunto de España en los primeros siete meses de 2010 (4,7% interanual delante el 1,4%), con una contribución significativa a este diferencial de los bienes de consumo duradero y de capital. Las perspectivas para el sector industrial continúan siendo positivas, según la evolución de los pedidos, que se han situado en máximos desde septiembre de 2008, y han hecho subir 7,0 puntos el índice de clima industrial respecto al trimestre anterior, y 18,1 puntos respecto a los registros de un año antes.

... y por las exportaciones

Las exportaciones de bienes en Catalunya han mantenido un crecimiento similar al del conjunto de España (16,8% ante el 16,3% interanual enero-junio), si bien el mayor grado de apertura ha repercutido más positivamente en el primer caso. Por tipología de bienes, destaca el dinamismo de los intermedios y de los de capital (de manera respectiva un 28,1% y un 18,7%), en contraste con el 0,8% en los bienes de consumo, que refleja la debilidad de la demanda interna en los mercados de destino.

Producto interior bruto

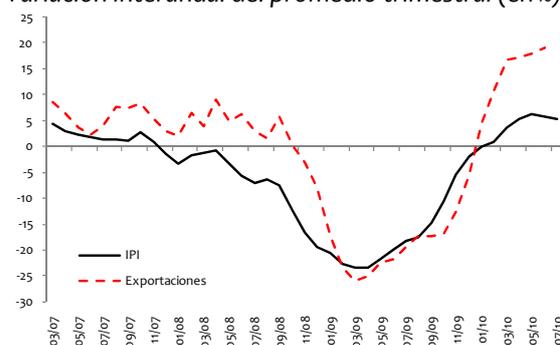
Tasa de variación interanual real en porcentaje



Fuente: IDESCAT.

Índice de producción industrial y exportaciones

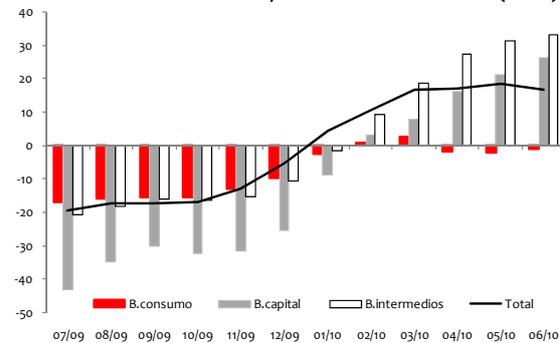
Variación interanual del promedio trimestral (en %)



Fuente: IDESCAT.

Exportaciones por tipología de bienes

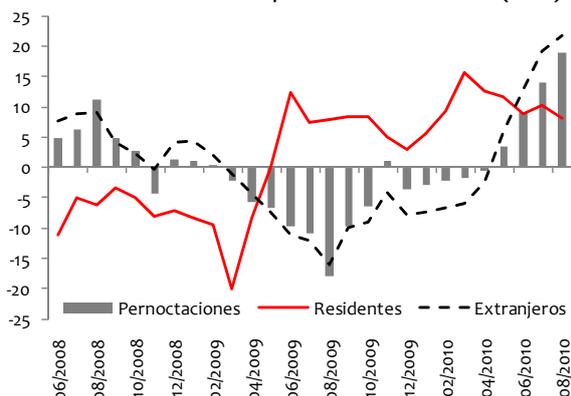
Variación interanual del promedio trimestral (en %)



Fuente: IDESCAT.

Pernoctaciones hoteleras

Variación interanual del promedio trimestral (en %)



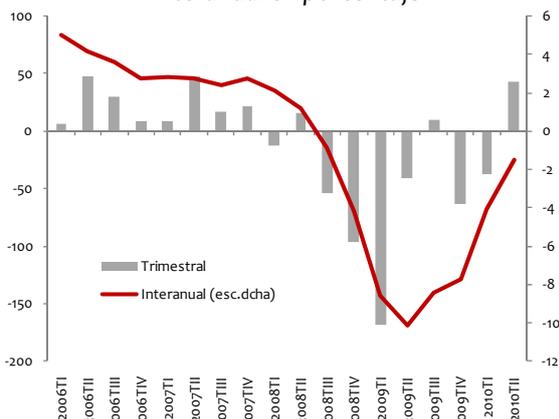
Fuente: INE.

Intensa recuperación del turismo,...

La coyuntura turística internacional más favorable desde el inicio del año se ha puesto de manifiesto en el ritmo de avance interanual de las pernoctaciones hoteleras, del 13,2% en enero-agosto, por encima del registro de España (5,5%). Según la procedencia, destaca el dinamismo de las pernoctaciones de los extranjeros (15,1%), que corrigen la caída del año anterior (-9,3%). Según la distribución por zonas turísticas destacan Barcelona, el Garraf y el Maresme por su mayor dinamismo, y la Costa Dorada por su recuperación, mientras la Costa Brava aún muestra un registro débil.

Ocupación

Variación trimestral en miles de personas y variación interanual en porcentaje



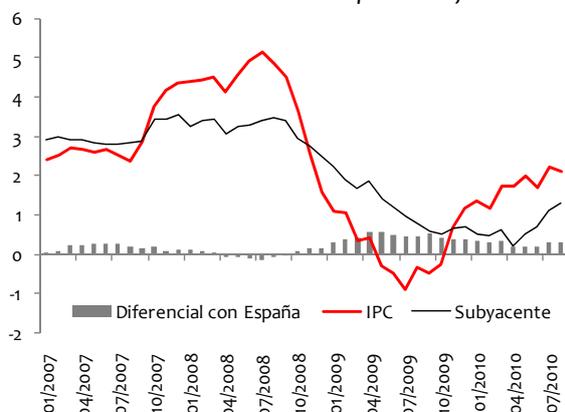
Fuente: INE.

... que permite mejores registros laborales

El mercado laboral mostró en Catalunya un perfil ligeramente más favorable, sobre todo en el segundo trimestre, que contribuyó con más de la mitad de los nuevos ocupados en el conjunto de España (43 de 83 mil), si bien en términos interanuales la variación continuó en terreno negativo (-1,5%). La mejora descansó en el sector servicios con el inicio de la temporada turística de verano. Respecto a la tasa de paro, se redujo dos décimas, hasta el 17,7%, con un total de 676 mil parados.

Índice de precios al consumo

Variación interanual en porcentaje



Fuente: IDESCAT.

El IVA y la energía hacen repuntar la inflación

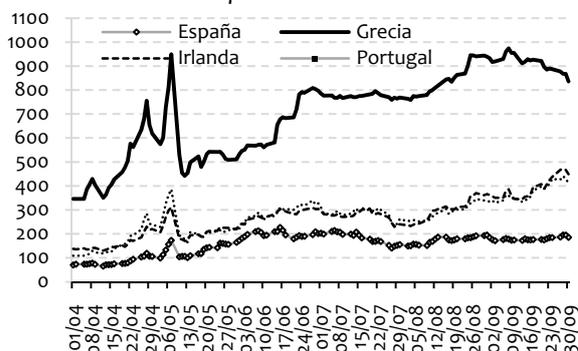
La inflación se situó en el 2,1% en agosto, superando por segundo mes consecutivo desde finales de 2008 el 2%, debido al aumento del precio de la energía, del 8,5% interanual, y del incremento del IVA, que impulsó la inflación subyacente hasta el 1,3%. El diferencial con España se situó en 0,3 puntos porcentuales, explicado, principalmente, por los grupos de menaje, alimentos y bebidas no alcohólicas, enseñanza, ocio y cultura y otros bienes y servicios.

Bancos centrales y mercados financieros

Las primas de riesgo en los países periféricos del euro continúan elevadas

La incertidumbre en torno a la recuperación económica el segundo semestre, nuevas rebajas de calificación crediticia y el elevado coste del salvamento bancario en Irlanda han llevado a la prima soberana a zona de máximos, al mismo tiempo que la rentabilidad del bono alemán ha alcanzado nuevos mínimos históricos del 2,11% a 10 años. Cabe destacar que en el episodio reciente, España muestra un comportamiento diferencial positivo con relación a Irlanda, Portugal y Grecia.

Diferencial de rentabilidad a 10 años con Alemania
En puntos básicos

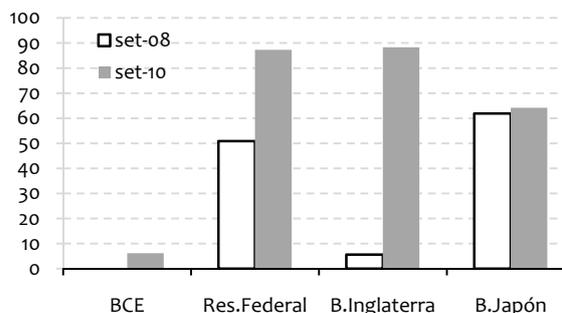


Fuente: elaboración propia a partir de Ecwin.

Los bancos centrales anglosajones mantienen su política expansiva,...

El deterioro de las perspectivas económicas y las débiles bases de la recuperación han llevado a la Reserva Federal y al Banco de Inglaterra a tomar medidas para sostener el volumen de títulos de deuda en sus carteras, equivalente de manera respectiva al 87% y al 88% de su activo. En el caso de EE.UU., esta decisión se ha añadido a una corrección a la baja en los tipos de interés y en sus expectativas a corto y a medio plazo.

Cartera de títulos de los bancos centrales
En porcentaje del activo

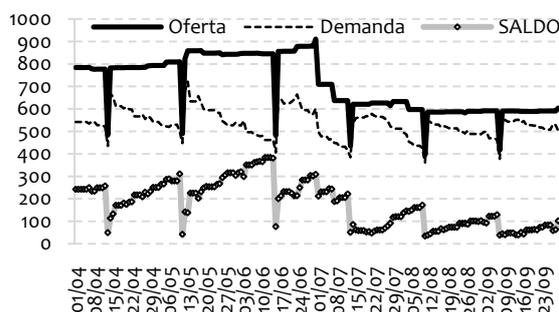


Fuente: elaboración propia a partir de bancos centrales

... mientras que el BCE la modera

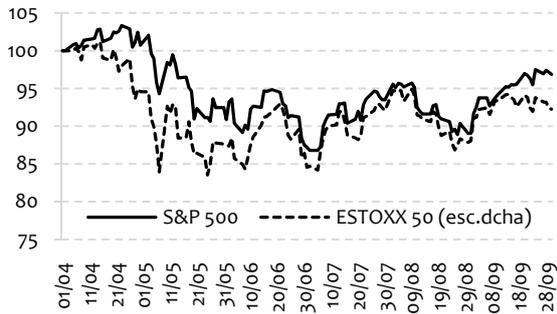
El vencimiento de 442 miles de millones el 1 de julio no supuso grandes tensiones de liquidez, pero sí una reducción del excedente en el sistema, que provocó cierto ajuste al alza en los tipos de interés. El bajo crecimiento e inflación, así como la persistencia de tensiones en el interbancario, favorece la estabilidad de la tasa de referencia, pero la curva podría tensionarse por aumentos en la prima de riesgo o por una retirada anticipada de las medidas de liquidez extraordinarias.

Demanda y oferta de liquidez al área del euro
Miles de millones de euros



Fuente: elaboración propia a partir de BCE

Índices bursátiles en EE.UU. y área del euro
Índice 100 = 01/04/10

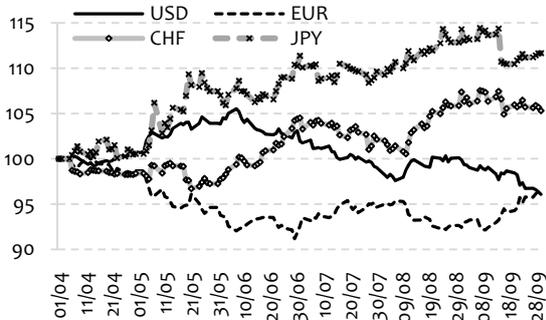


Fuente: elaboración propia a partir de Ecwin.

Las bolsas no muestran una tendencia definida,...

La crisis de deuda, primero, y el deterioro de las expectativas económicas, después, han impedido a la renta variable sostener una tendencia favorable en 2010. Después de un breve periodo de ganancias durante el verano volvieron las pérdidas y en septiembre muestra una evolución ligeramente dispar en EE.UU. y Europa, condicionado por la persistente incertidumbre en torno a las finanzas públicas en el último caso (el S&P 500 ha subido un 5,0% y el ESTOXX50 un 2,1%).

Tipos de cambio efectivo
Índice 100 = 01/04/10

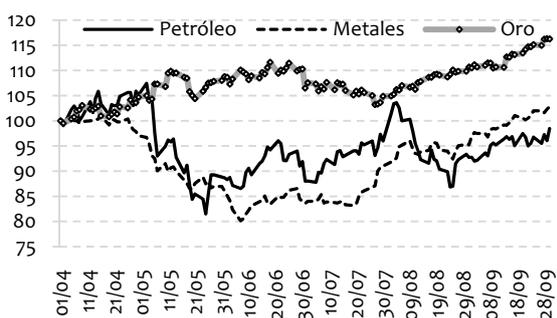


Fuente: elaboración propia a partir de Ecwin.

... nuevamente con un dólar débil,...

El dólar ha recuperado una tendencia depreciadora, favorecida por el discurso monetario expansivo de la Reserva Federal. En septiembre ha perdido un 7,6% de valor respecto al euro hasta valores de 1,36 USD/EUR, pese a la incertidumbre económica y financiera en Europa. El yen y el franco suizo han frenado su senda apreciadora, aunque mantienen atractivo en su condición de activo refugio.

Precio de materias primas
Índice 100 = 01/04/10



Fuente: elaboración propia a partir de Ecwin.

... que impulsa el precio de las materias primas

La debilidad del dólar continúa siendo, junto al dinamismo de las economías emergentes, uno de los factores de impulso de los precios de los alimentos, los metales y la energía. El barril de petróleo Brent, después de abaratarse de 85 a 71 dólares en agosto, ha recuperado una senda alcista en su cotización, hasta valores alrededor de 80 dólares. El subíndice de metales acumula una subida del 24% desde mediados de julio y el oro ha alcanzado nuevos máximos históricos, en 1.309 dólares por onza.