

Espanya

La recuperació es referma en la recta final de l'any

- Els indicadors d'activitat mantenen el pols en el 4T.** L'augment del volum de negoci en la indústria (2,0% interanual l'octubre) i en el sector serveis (3,9% interanual) corroboren el bon to de l'activitat en el tram final de l'any. Les comandes industrials també mostren una bona evolució, sobretot les provinents del mercat interior, que passen a territori positiu, i compensen el pitjor comportament de les comandes del mercat exterior.
- Les exportacions segueixen avançant encara que no poden compensar la fortalesa de les importacions.** Les exportacions de mercaderies van créixer un considerable 4,1% interanual l'octubre. Si prenem la mitjana dels últims tres mesos, l'avenç se situa per damunt de l'ocorregut en la primera meitat d'any tot i que s'ha moderat lleugerament. Així mateix, es troba per sota del ritme de creixement de les importacions, que es manté elevat (impulsat per la recuperació del consum i la inversió en béns d'equip).
- La taxa de morositat segueix baixant, encara que de forma desigual per tipus de crèdit.** La taxa de morositat va baixar per novè mes consecutiu l'octubre, fins al 12,9 %. El desglossament per segments, corresponent al 3T, mostra que la morositat va retrocedir en el crèdit a llars per la compra d'habitatge, i en els crèdits al promotor, la indústria i l'agricultura, en part a causa de la venda de carteres de dubtoses en aquests segments. Tanmateix, la morositat encara va augmentar lleugerament en la resta de segments (crèdit al consum a llars, construcció i serveis). La millora de l'activitat econòmica hauria de donar suport a noves reduccions de la morositat en els propers mesos.

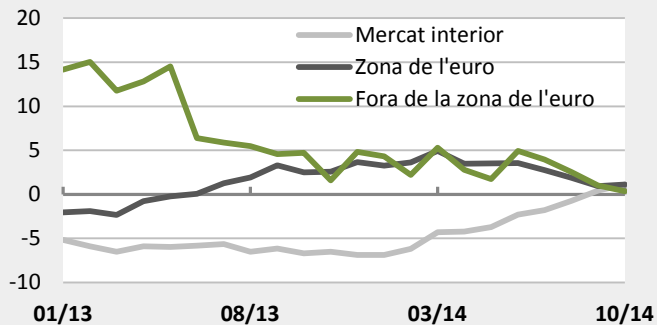
Unió Europea

Les perspectives de la zona de l'euro milloren lleugerament

- Creixement moderat en el 4T en la zona de l'euro.** Els indicadors d'activitat acaben l'any mostrant certa millora, encara que segueixen en nivells modestos. A França, l'índex PMI puja lleugerament però es manté en zona recessiva. A Alemanya, els índexs IFO (índex d'activitat empresarial) i ZEW (mesura les expectatives d'inversors i analistes) augmenten significativament assenyalant un retorn de l'optimisme sobre la situació econòmica del país.
- Guanyos de competitivitat en la perifèria.** En el 3T 2014, els costos salarials van augmentar un 1,4% interanual en la zona de l'euro. L'augment salarial a Alemanya, del 2,0% interanual, va ser superior a la mitjana, d'acord amb la bona situació del seu mercat laboral. En canvi, l'ajust salarial va seguir sent intens a Itàlia i Espanya, amb taxes de variació del 0,3% i 0,7% interanual, respectivament, cosa que els permet continuar millorant la seva competitivitat

Espanya: comandes industrials

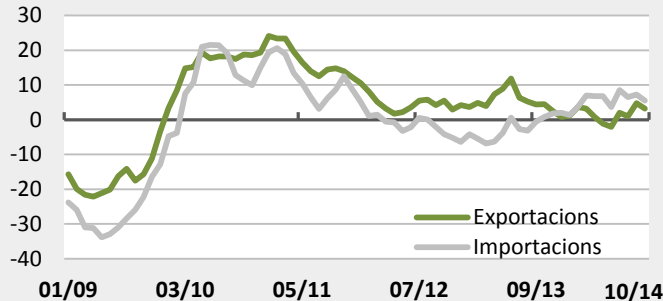
Variació interanual, %



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: comerç exterior de béns*

Variació interanual (mitjana mòbil de 3 mesos), %



Nota: *Dades nominals.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Dpt. d'Aduanes.

Espanya: crèdit i morositat (3T 2014)

Milers de milions d'euros, %

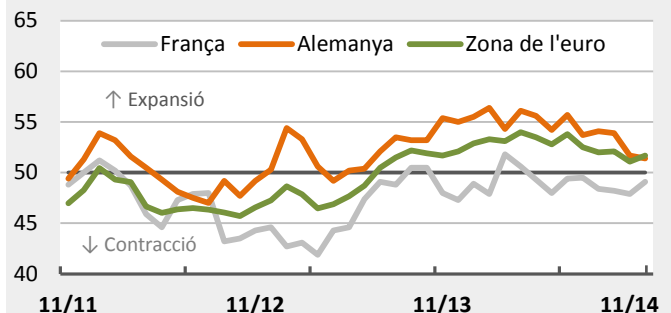
	Saldo 3T 2014	Var. interanual	Tasa morositat
Llars (habitatge)	586	-4,0	6,0
Llars (consum)	112	-1,9	11,4
Activitats productives	671	-9,5	19,5
Construcció	53	-15,1	32,9
Promotor	156	-19,9	37,5
Serveis	335	-3,6	11,4
Indústria	109	-8,1	13,5
Agricultura	18	-5,0	12,1
Total*	1.369	-6,6	13,0

Nota: *El saldo total no inclou crèdit a ISFLSH ni el crèdit no classificat.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Zona de l'euro: PMI compost

Índex



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Markit.

Economia internacional

EUA prossegueix l'expansió sense tensions en els preus i el Japó millora modestament

- L'enfonsament del preu dels carburants es nota en la inflació dels EUA.** Concretament, el novembre es va situar 4 dècimes per sota del registre del mes anterior (1,3%), per la nova baixada en els preus energètics que no va ser compensada per la pujada generalitzada a la resta de components. L'IPC subjacent (sense aliments ni energia) va pujar un 0,1% intermensual, cosa que va deixar l'avenç interanual en l'1,7%. Mentrestant, l'índex de producció industrial va sorprendre en positiu en augmentar un robust 1,3% intermensual (5,2% interanual), cosa que dona suport a la visió de que l'economia nord-americana s'expandeix de manera sòlida.
- Els empresaris japonesos augmenten la cautela.** L'índex Tankan del BoJ de sentiment empresarial per a les grans empreses (manufactureres i de serveis) va augmentar tímidament en el 4T després del baix nivell assolit en el 3T. Així mateix, es manté la diferència entre les grans empreses manufactureres exportadores, amb nivells al voltant dels 12 punts, i la resta, al voltant dels 5 punts. D'altra banda, el saldo comercial de novembre va tornar a ser deficitari, malgrat la davallada importadora recolzada pel petroli barat.

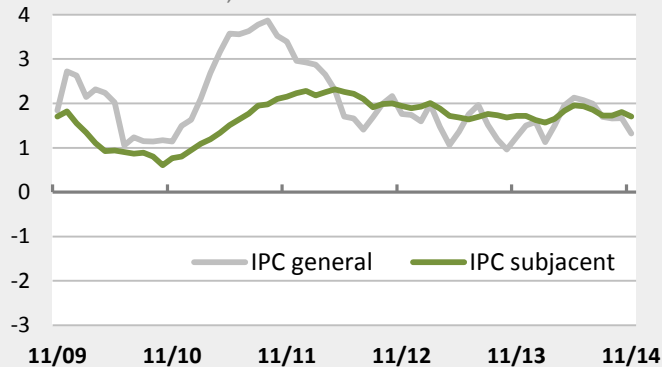
Mercats financers

La crisi del ruble posa en alerta als mercats internacionals

- La Reserva Federal canvia les formes però manté les seves intencions.** En l'última reunió de l'any, l'autoritat monetària nord-americana ha indicat que, en el context actual de sòlides millores de l'activitat econòmica i del dinamisme del mercat laboral, es mostraran "pacients" a l'hora d'abordar les pujades del tipus d'interès oficial. Aquest canvi en la retòrica està en línia amb el missatge anterior que apuntava que els tipus d'interès seguirien baixos "durant un temps considerable" després de la fi del QE. En la roda de premsa, Janet Yellen va manifestar que era improbable que la pujada es produís en les dues properes reunions (gener i març) i va relativitzar la davallada registrada en les expectatives d'inflació. La institució també va revisar a l'alça la seva previsió de creixement de l'economia nord-americana per a 2014 fins al 2,3% i va mantenir la de 2015 sense canvis en el 2,8%, mentre que va reduir les previsions d'inflació 4 dècimes fins a l'1,2% i 1,3%, respectivament.
- La crisi de confiança a Rússia es transforma en una crisi canviària.** El feble escenari macroeconòmic del país, unit a l'enfonsament del cru i les sancions internacionals van desembocar en fortes tensions sobre el ruble. La divisa va arribar a depreciar-se un 30% intradia, per bé que les actuacions del banc central en clau d'emergència (pujada del tipus rector fins al 17%, intervencions directes en el mercat canviari) han estabilitzat la seva cotització i els nivells de volatilitat.

EUA: IPC

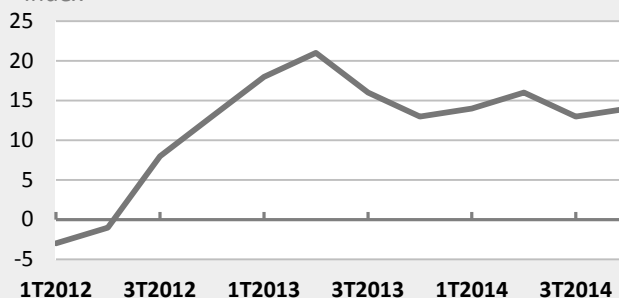
Variació interanual, %



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Dpt. de Treball.

Japó: Tankan*

Índex



Nota: Índex de sentiment empresarial per a grans empreses.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Banc de Japó.

Cotitzacions de mercats

		19-12-14	var. setm.	2014
Tipus 3 mesos	Zona euro	0,08	0,00	-0,21
	EUA	0,24	+0,01	-0,01
Tipus 1 any	Zona euro	0,33	0,00	-0,23
Tipus 10 anys	Bund alemany	0,59	-0,03	-1,34
	EUA	2,16	+0,08	-0,87
	Espanya	1,70	-0,18	-2,45
\$/€		1,223	-0,02	-0,15
Dow Jones		17.805	3,0%	7,4%
Euro Stoxx 50		3.141	2,4%	1,0%
IBEX 35		10.364	2,2%	4,5%
Brent a un mes	\$/barril	61,4	-0,8%	-44,6%

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Bloomberg.

Dades previstes del 22-desembre al 2-gener

22	Espanya	Entrada de turistes estrangers (nov.)
	Zona euro	Confiança del consumidor (des.)
23	Espanya	Hipoteques (oct.)
	EUA	Venda d'habitatges (nov.)
30	Espanya	Balança de pagaments (oct.), IPC (dec.), Vendes minoristes (nov.)
	EUA	Case-Shiller (oct.), Confiança del consumidor (des.)
2	Espanya	PMI manufactures (des.)
	Zona euro	PMI manufactures (des.)
	Alemanya	PMI manufactures (des.)
	EUA	ISM manufactures (des.)