

Espanya

Comença l'any amb bon peu, malgrat la baixa inflació

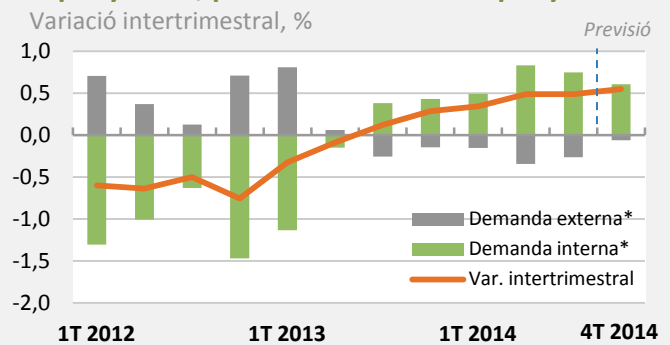
- **Augmenta el ritme de creixement en el tram final de l'any.** Segons el Banc d'Espanya, el PIB va créixer un 0,6% intertrimestral en el 4T (1,4% en el conjunt de l'any). Els indicadors d'activitat, com les vendes minoristes de novembre (1,9% interanual), apunten que, novament, el consum privat va ser el principal motor del creixement.
- **La caiguda del preu del petroli endinsa la inflació en terreny negatiu.** La inflació va retrocedir 7 dècimes el desembre i es va situar en el -1,1%. El principal responsable: la reducció del preu del petroli, que està sent més profunda i duradora del previst inicialment. De cara als propers mesos, s'espera que la inflació segueixi en taxes negatives, per tornar a taxes positives cap a la meitat de l'any, quan es desfaci l'efecte nivell del component energètic.
- **El saldo per compte corrent acumula un dèficit de 1.477 milions a l'octubre** (acumulat 12 mesos). Es tracta del primer dèficit des del gener de 2013. La millora continuada del superàvit turístic (el novembre el nombre de visitants estrangers va augmentar un 2,9% interanual) no ha pogut compensar el dèficit en el saldo de béns i rendes.
- **El Govern aprova mesures d'ajuda financera per a les Comunitats Autònomes (CA) i les Corporacions Locals (CL).** El reial decret aprovat el 26 de desembre estableix nous fons de finançament a un tipus d'interès del 0% el 2015 per a CA i CL. Aquest tipus d'interès es mantindria durant dos anys més per a aquelles CA que compleixin amb l'objectiu de dèficit i per a aquelles incomplidores que presentin un pla econòmic d'ajust per redreçar els seus comptes.

Unió Europea

Millors perspectives però amb riscos en l'horitzó

- **Lleugera millora de l'activitat a final d'any.** L'indicador PMI de manufactures de la zona euro va repuntar lleugerament el desembre fins als 50,6 punts (50,1 punts el novembre), recolzat per la millora del PMI d'Alemanya. Així mateix, la confiança del consumidor també va millorar aquest mes, apuntant una millora de les perspectives econòmiques de cara a 2015.
- **Lituània ingressa en la zona euro,** una entrada d'importància no només econòmica sinó també geopolítica. El país es converteix en el dinovè membre de la unió.
- **Eleccions anticipades a Grècia.** El Parlament no va aconseguir una majoria suficient per escollir president i se celebraran eleccions anticipades el 25 de gener. Les enquestes donen com a favorit al partit Syriza, cosa que podria dificultar l'obtenció d'un nou acord de finançament amb la troika. De moment, el FMI ha suspès les negociacions fins que s'esculli el nou govern.

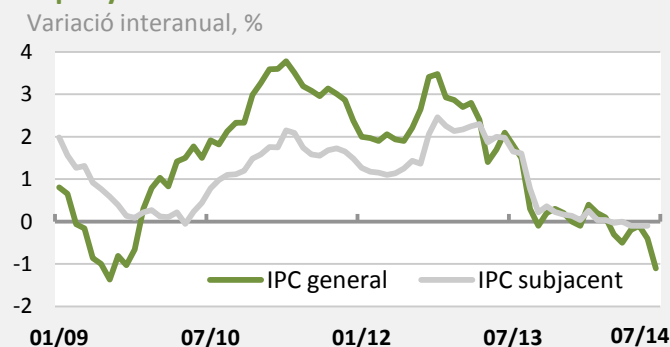
Espanya: PIB, previsió del Banc d'Espanya



Nota: *Contribució al creixement intertrimestral del PIB, p.p.

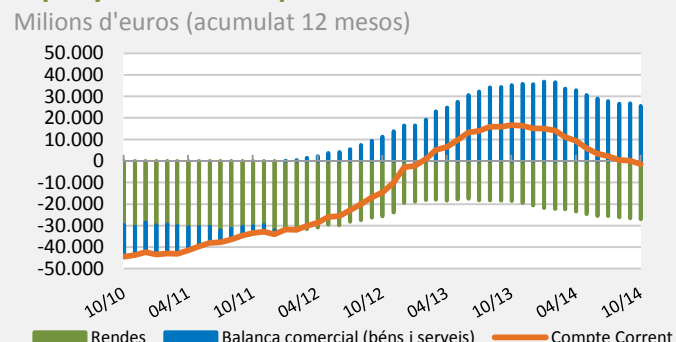
Font: "la Caixa" Research, a partir dades del Banc d'Espanya.

Espanya: IPC



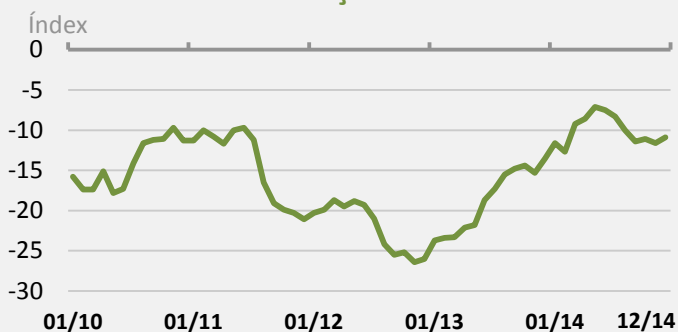
Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: Saldo Compte Corrent



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

Zona de l'euro: Confiança del consumidor



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades d'Eurostat.

Economia internacional

Prosegueix l'expansió als EUA mentre al Japó la inflació segueix sense mostrar el vigor esperat

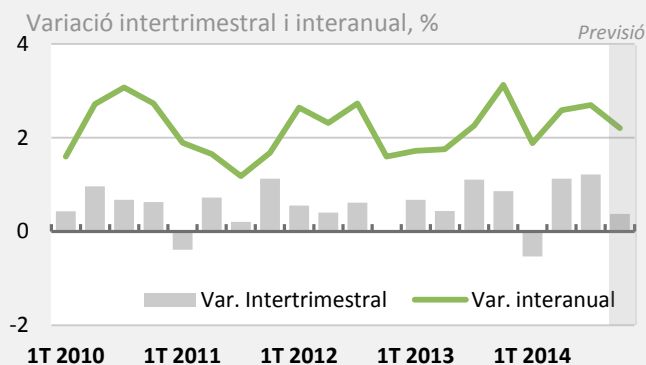
- El PIB dels EUA en el 3T va créixer més del inicialment calculat. El PIB va avançar un robust 1,2% intertrimestral en el 3T (2,7% interanual), per damunt del 0,9% que inicialment havia estimat l'Oficina d'Anàlisi Econòmica (BEA).** Aquesta millora reforça les nostres previsions de creixement per a 2014 i 2015, que se situen en el 2,3% i el 3,1%, respectivament. Per altra banda, els índexs de sentiment econòmic segueixen mostrant una activitat robusta en el 4T. En particular, l'ISM de manufactures es va situar en els 55,5 punts el desembre, clarament en zona expansiva. Així mateix, l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board va pujar fins als 92,6 punts, molt per damunt dels 77,5 punts amb què va acabar el 2013.
- La inflació japonesa baixa i Abe anuncia un estímul fiscal.** L'IPC sense aliments però que sí inclou el component energètic (utilitzat com a referència pel BOJ) va pujar el novembre un 2,7% interanual. Una xifra que si descomptem l'efecte de la pujada de l'IVA l'abril de 2014 se situa en un moderat 0,7%, lluny de l'objectiu del 2% del BOJ. En aquest context, el primer ministre Shimzo Abe va anunciar un pla d'estímul fiscal per valor de 3,5 bilions de iens (0,75% del PIB) destinat a les famílies amb baixos ingressos i a les àrees afectades pel tsunami de 2011.

Mercats financers

Les tensions a Grècia i Rússia, el petroli i la política monetària: principals factors a seguir durant els primers mesos de 2015.

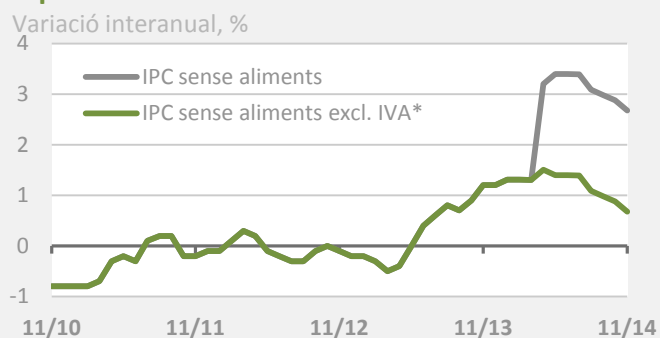
- La volatilitat en els mercats financers es manté per damunt dels nivells de 2014.** Dos focus han centrat l'atenció dels inversors durant les últimes setmanes de l'any. Primer, les tensions canviàries a Rússia, provocades pel feble escenari de la seva economia i la nova davallada del preu del Brent (per sota dels 60 dòlars per barril). En segon lloc, la inestabilitat política a Grècia, amb l'anunci de la celebració d'eleccions anticipades al final de gener, que s'ha traduït en nous descensos de la borsa d'Atenes i augments de la rendibilitat del deute sobirà hel·lènic (la *yield* dels títols a 3 anys assoleix el 12%). No obstant això, a diferència d'episodis anteriors, el contagi a la resta de títols de la perifèria europea ha estat pràcticament nul. Això s'ha degut, en bona mesura, a l'inici cada vegada més probable d'un programa de compra de títols de deute públic (*quantitative easing*) per part del BCE durant els primers mesos d'aquest any. Així, en el cas espanyol, la prima de risc sobirana s'ha reduït fins als 100 punts bàsics, un nivell que no assolía des de l'any 2010. En aquest sentit, la divergència prevista entre les estratègies de política monetària del BCE i la Fed per als propers trimestres segueixen pressionant a la baixa la cotització de l'euro que se situa en nivells mínims dels últims quatre anys i mig (1,20 dòlars per euro).

EUA: PIB



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

Japó: IPC



Nota: *No inclou l'impacte de la pujada de l'IVA d'abril de 2014 del 5% al 8%.

Font "la Caixa" Research, a partir de dades del Ministeri de Comunicacions.

Cotitzacions de mercats

		2-1-15	var. setm.	2015
Tipus 3 mesos	Zona euro	0,08	0,00	0,00
	EUA	0,24	-0,00	-0,02
Tipus 1 any	Zona euro	0,32	-0,01	0,00
Tipus 10 anys	Bund alemany	0,50	-0,09	-0,04
	EUA	2,11	-0,15	-0,06
	Espanya	1,50	-0,23	-0,11
\$/€		1,200	-0,02	-0,01
Dow Jones		17.833	-1,1%	0,1%
Euro Stoxx 50		3.139	-1,4%	-0,2%
IBEX 35		10.351	-1,2%	0,7%
Brent a un mes	\$/barril	56,4	-6,3%	-1,6%

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

Dades previstes del 5 a l'11 de gener

5	Espanya	Enquesta de població activa (3T)
6	Espanya	PMI serveis (des.)
	Zona euro	PMI serveis (des.)
	Alemanya	PMI serveis (des.), Avanç IPC (des.)
7	Zona euro	Avanç IPC (des.), Atur (nov.)
	Itàlia	Avanç IPC (des.)
	EUA	FOMC minutes
8	Espanya	Comptes no financeres (3T)
	Zona euro	Ventes minoristes (nov.), Confiança empresarial (des.), Índex de sentiment econòmic (des.)
9	Espanya	Producció industrial (nov.)
	EUA	Ocupació (des.)