

## España

### Los principales desequilibrios macroeconómicos siguen corrigiéndose

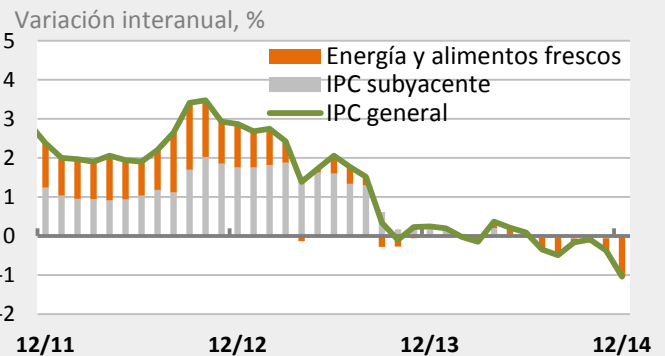
- El precio del petróleo presiona la inflación a la baja.** La tasa de inflación se contrajo seis décimas hasta el -1,0% en diciembre a causa de la caída del precio del petróleo (-20% respecto al mes anterior), y todo apunta a que se mantendrá en terreno negativo en los próximos meses. Así, España cierra 2014 con una inflación promedio del -0,1%, 0,5 p.p. por debajo de la tasa promedio de la eurozona, lo que le permite seguir ganando competitividad. La inflación subyacente mejoró ligeramente hasta el 0,0% tras tres meses en el -0,1%.
- Las exportaciones de bienes consolidan el cambio de tendencia.** Las exportaciones nominales de mercancías crecieron un 3,2% interanual en noviembre. Asimismo, tomando el promedio de los últimos tres meses, se mantiene el cambio de positiva tendencia iniciado a mediados de 2014. Por su parte, las importaciones avanzaron un 2,0% interanual, muy por debajo del 7,7% del mes anterior. Esta ralentización se debe a la caída de la factura de las importaciones energéticas, un factor que impulsará la corrección del déficit comercial en los próximos meses.
- Signos de mejora en el sector inmobiliario.** La compraventa de viviendas acumulada de 12 meses creció en noviembre un 0,7% anual, el primer avance positivo desde el 3T 2013. Este dato, junto con el aumento de los visados de obra nueva, muestra que la actividad inmobiliaria empieza a reanimarse.
- El proceso de desapalancamiento del sector privado prosigue lentamente.** La deuda de las familias y de las empresas no financieras se redujo de nuevo en el 3T: representa el 72,4% y el 109,7% del PIB y acumula un descenso de 12 p.p. y de 24 p.p., respectivamente, desde el máximo alcanzado en 2010. Los balances bancarios también siguen mejorando, como pone de manifiesto la nueva reducción de la tasa de morosidad hasta el 12,7% en noviembre.

## Unión Europea

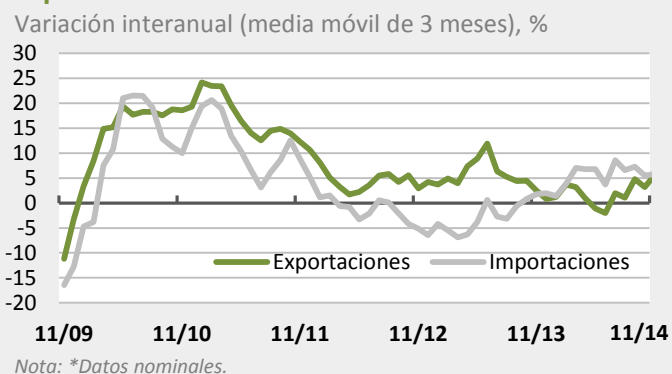
### La recuperación de la eurozona avanza lentamente

- Datos flojos de producción industrial.** La tasa de variación interanual se situó en terreno negativo en noviembre en los tres principales países de la eurozona: Alemania, Francia e Italia. En España se mantuvo en cotas positivas, pero con un registro inferior al de los últimos meses.
- Buenos datos en la balanza comercial de bienes.** La eurozona tuvo un superávit comercial de 20.000 millones de euros en noviembre. Las exportaciones aumentaron un 0,2% respecto al mes anterior y las importaciones siguieron estables. Tanto la depreciación del euro como la bajada del precio del petróleo están impulsando el sector exterior y lo continuarán haciendo este año.

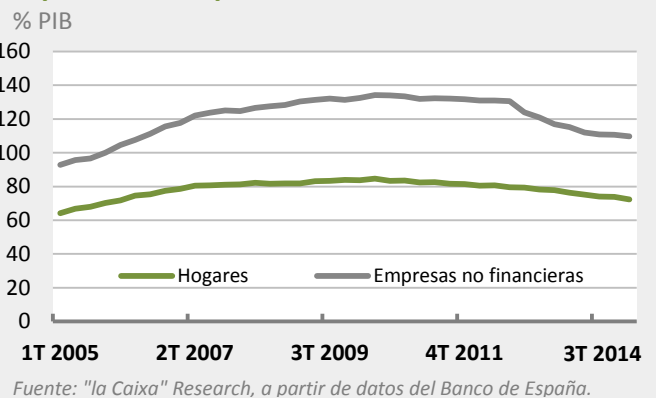
### España: IPC



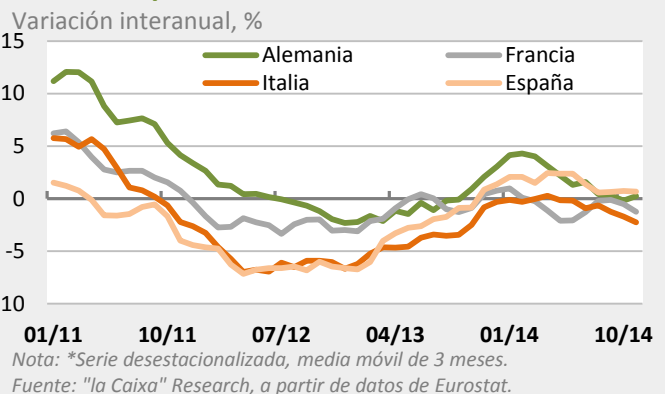
### España: comercio exterior de bienes\*



### España: deuda privada



### Eurozona: producción industrial\*



## Economía internacional

La actividad avanza en EE. UU. en un entorno de precios a la baja, y las exportaciones repuntan en China

- La inflación estadounidense se desacelera.** El IPC de diciembre avanzó un 0,8% interanual, cinco décimas menos que en noviembre, a causa de la fuerte caída del componente energético. Por su parte, el índice subyacente (sin alimentos ni energía) avanzó un 1,6% interanual, una décima por debajo del registro de noviembre. Todo ello se produce en un contexto de expansión continuada, tal y como avala el estudio de campo que elabora regularmente la Reserva Federal (*Beige Book*).
- Las exportaciones de China sorprendieron al alza en diciembre.** Las exportaciones nominales avanzaron un significativo 9,7% interanual en diciembre, muy por encima del 4,7% de noviembre. La tendencia de fondo es claramente positiva, y se observa en la buena evolución de la variación interanual de las exportaciones acumuladas los últimos 12 meses (véase el gráfico correspondiente). Las importaciones cayeron un 2,4% interanual, lo que refleja la todavía débil demanda interna.
- La inflación de la India sigue baja.** El IPC de diciembre subió un 5,0% interanual (4,4% en noviembre), por debajo de lo esperado. El descenso del precio del petróleo y de los alimentos está ayudando a mantener la inflación en cotas bajas para los estándares de la India. En este contexto, el banco central rebajó el tipo repo de referencia del 8,0% al 7,75%, dejando la puerta abierta a nuevos descensos.

## Mercados financieros

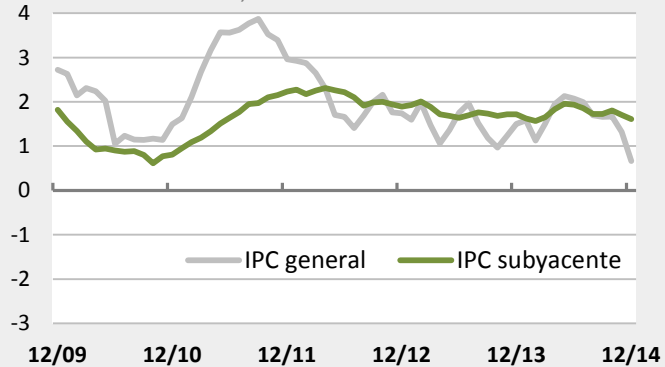
El banco central suizo sorprende en la antesala de la reunión del BCE de esta semana

- El SNB deja de intervenir sobre el franco suizo.** La autoridad monetaria suiza, de manera inesperada, dio un giro en su estrategia al retirar el suelo del tipo de cambio del franco suizo frente al euro (estaba en 1,20 francos suizos por euro) y rebajar el tipo de depósito al -0,75%. Esta decisión se produce días después de que un asesor del Tribunal Europeo de Justicia diera el visto bueno a la legalidad del programa OMT lanzado por el BCE en 2012. Se presume que, de esta manera, la autoridad monetaria suiza pretende reducir los efectos que tendría el probable QE soberano del BCE sobre su divisa. Tras el anuncio, la divisa helvética se apreció alrededor de un 20% frente al euro (hasta 0,98 francos suizos por euro) y el dólar, mientras que la bolsa suiza registró importantes pérdidas. En un marco más amplio, los parqués europeos presentaron avances moderados y las rentabilidades de las curvas soberanas cedieron posiciones.
- El Tesoro presenta una estrategia de financiación para 2015 muy similar a la del año pasado.** El objetivo de emisiones brutas sigue siendo exigente: 239.000 millones de euros, de los cuales, el 60% será a través de títulos a medio y a largo plazo. Esperamos, no obstante, que la mejora prevista de las condiciones de financiación del sector público a lo largo de 2015 favorezca un nuevo descenso del coste medio de la deuda (en 2014 se situó en el 3,5%).

PULSO ECONÓMICO es una publicación del Área de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables. CaixaBank no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores ni omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se haga del mismo. Las opiniones y estimaciones son propias del área y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.

### EE. UU.: IPC

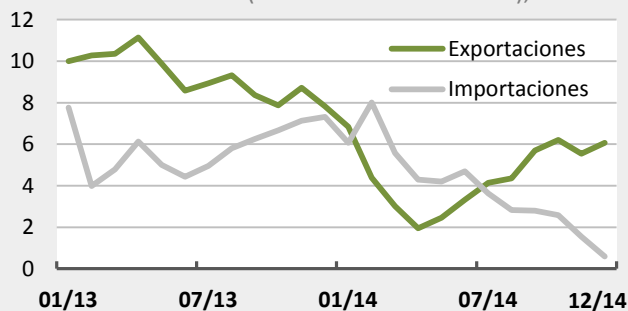
Variación interanual, %



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Dpto. de Trabajo.

### China: comercio exterior de bienes\*

Variación interanual (acumulado de 12 meses), %



Nota: \*Datos nominales.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de la Aduana china.

### Cotizaciones de mercados

		16-1-15	var. sem.	2015
Tipos 3 meses	Eurozona	0,06	-0,01	-0,02
	EE. UU.	0,24	+0,00	-0,02
Tipos 1 año	Eurozona	0,30	-0,02	-0,03
	Tipos 10 años	Bund alemán	0,45	-0,04
	EE. UU.	1,84	-0,11	-0,33
	España	1,50	-0,22	-0,11
\$/€		1,157	-0,03	-0,05
Dow Jones		17.512	-1,3%	-1,7%
Euro Stoxx 50		3.202	5,2%	1,8%
IBEX 35		10.039	3,3%	-2,3%
Brent a un mes	\$/barril	50,2	0,1%	-12,5%

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Bloomberg.

### Datos previstos del 19 al 25 de enero

19	Eurozona	Balanza de pagos (nov.)
20	España	Indicadores actividad servicios (nov.)
	China	PIB (4T)
	Mundo	FMI (WEO)
21	EE. UU.	Viviendas iniciadas (dic.)
22	España	Encuesta de población activa (4T)
	Eurozona	Confianza del consumidor (ene.), Deuda pública (3T)
23	Eurozona	PMI manuf. (ene.), PMI servicios (ene.)
	Francia	PMI manuf. (ene.), PMI servicios (ene.)
	Alemania	PMI manuf. (ene.), PMI servicios (ene.)
	EE. UU.	Venta viviendas segunda mano (dic.)