

España

La economía española sigue reportando buenos datos

- **Los nuevos pedidos de la industria se aceleran**, con un aumento del 4,4% interanual en noviembre. Los pedidos del mercado interno siguen recuperándose gradualmente mientras que los procedentes de la eurozona mantienen un buen ritmo de crecimiento. Por el contrario, los pedidos de fuera de la eurozona se desaceleran, en línea con la revisión a la baja de las expectativas para estos mercados.
- **Balance positivo del mercado laboral en el 4T.** La cifra de ocupados creció por encima de lo esperado (1,0% intertrimestral en términos desestacionalizados). Más allá del sector servicios, el avance del empleo se está consolidando en la industria y en la construcción, que llevan tres trimestres creando ocupación. El fuerte aumento de la población activa en el 4T superó las expectativas y apunta a que la mejora económica podría haber empezado a diluir el efecto desánimo. Como contrapartida, la tasa de paro frenó su senda decreciente y se mantuvo en el 23,7%.
- **El sector turístico cierra 2014 con una cifra récord de turistas internacionales.** España recibió cerca de 65 millones de turistas extranjeros en 2014, 4,3 millones más que en 2013, lo que supone un aumento del 7,1%. La mayor parte de países europeos incrementaron la emisión de turistas con respecto al ejercicio anterior, con la salvedad de Rusia, cuya caída se sitúa cerca del 10%.

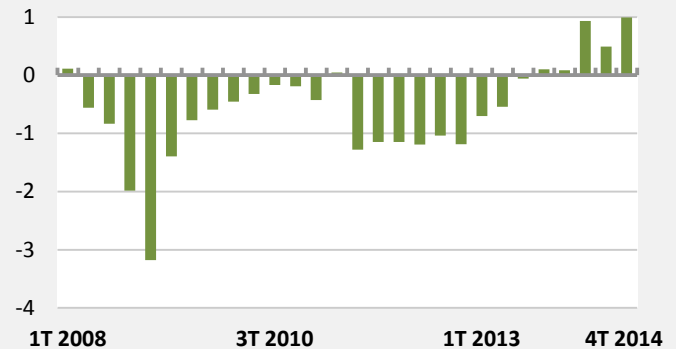
Unión Europea

Una semana crucial para el futuro de la eurozona

- **El FMI espera que la recuperación se consolide en 2015, pero con más lentitud de lo previsto anteriormente**, a pesar del impacto positivo de la bajada del precio del petróleo y de la depreciación del euro. La institución redujo sus previsiones de crecimiento hasta el 1,2% en 2015 y el 1,4% en 2016. Destaca la revisión a la baja del crecimiento de Italia, y al alza para España. El FMI efectuó este cambio antes de que el BCE hiciera públicos los detalles del plan de expansión cuantitativa.
- **Los indicadores de actividad de la eurozona repuntan al inicio del año.** El índice PMI compuesto de enero alcanzó los 52,5 puntos, el máximo de los últimos seis meses. Tanto el índice PMI de servicios como el de manufacturas señalan un fortalecimiento de la actividad.
- **Tanto la oferta como la demanda de crédito aumentan en la eurozona.** La encuesta de préstamos bancarios del 4T 2014 muestra una nueva relajación de los criterios de aprobación de los préstamos y un aumento de la demanda en todas las categorías. Los bancos españoles mantuvieron sin cambios las condiciones crediticias, mientras que la demanda de crédito creció en todos los segmentos y, además, se espera un nuevo incremento de cara al 1T.

España: ocupados*

Variación intertrimestral, %

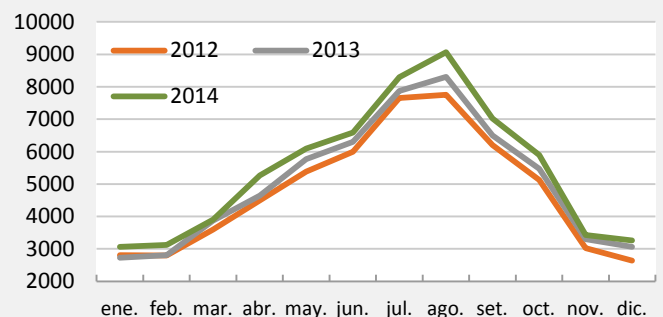


Nota: *Serie desestacionalizada.

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

España: entrada de turistas extranjeros

Núm. de turistas, miles



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

Eurozona: previsiones del FMI

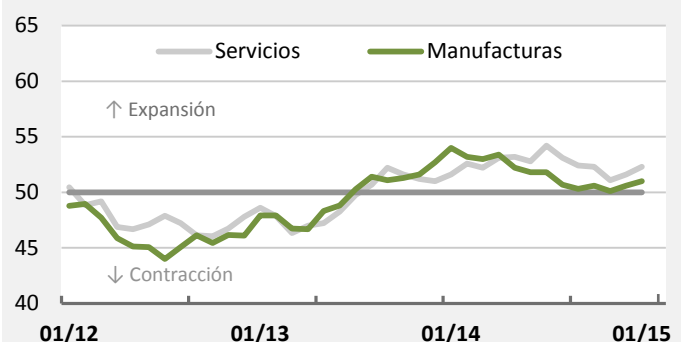
Variación anual, %

	Previsión PIB			Var. respecto previsión oct-14	
	2014	2015	2016	2015	2016
Eurozona	0,8	1,2	1,4	▼0,2	▼0,3
Alemania	1,5	1,3	1,5	▼0,2	▼0,3
Francia	0,4	0,9	1,3	▼0,1	▼0,2
Italia	-0,4	0,4	0,8	▼0,5	▼0,5
España	1,4	2,0	1,8	▲0,3	=

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI (WEO).

Eurozona: índices PMI

Índice



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

Economía internacional

El FMI rebaja las perspectivas de crecimiento global y China prosigue con su ralentización controlada

- Según el FMI, la economía mundial crecerá un 3,5% en 2015 y un 3,7% en 2016**, por encima del 3,3% de 2014, pero, en ambos casos, tres décimas por debajo de la previsión de octubre. La lista de factores de riesgo sigue siendo importante. Los principales riesgos a la baja son los geopolíticos y los financieros, incluido el proceso de normalización monetaria de EE. UU. Por países, a excepción del pronóstico para EE. UU., que vuelve a mejorar, la revisión a la baja es generalizada: relativamente moderada en la eurozona y en Japón y más marcada en las economías emergentes. La rebaja de las perspectivas de crecimiento es especialmente significativa entre los exportadores de petróleo (destaca el -3,0% previsto para Rusia en 2015).
- China creció un 7,4% en 2014, lo que aleja los temores de un hard landing.** El PIB avanzó un 7,3% interanual en el 4T 2014, lo que deja el cómputo anual en el 7,4% (ligeramente por debajo de nuestras previsiones, pero sorprendiendo positivamente al consenso de analistas). Por su parte, los indicadores más recientes de actividad siguen mostrando avances significativos, aunque más moderados que en años anteriores (la producción industrial aceleró hasta el 7,9% interanual en diciembre).

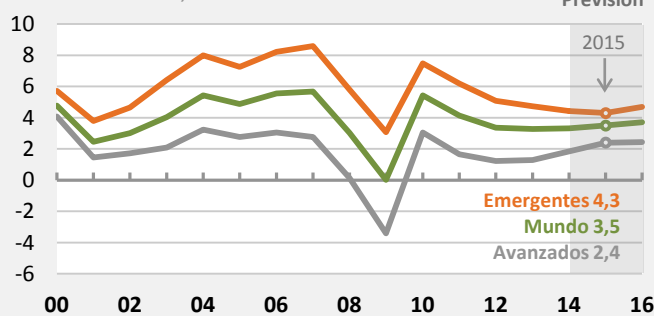
Mercados financieros

Mario Draghi cumple con el guión y anuncia el lanzamiento de un ambicioso programa expansivo

- El BCE comprará deuda soberana a partir de marzo.** El deterioro de la inflación y la discreta efectividad de las medidas adoptadas hasta la fecha han llevado al Consejo de Gobierno de la entidad a incrementar la compra de activos. Las compras ascenderán a un importe conjunto de 60.000 millones de euros mensuales (aproximadamente 1,1 billones de euros en términos acumulados) y están compuestas por títulos de deuda pública (emitidos por Gobiernos, agencias e instituciones europeas), cédulas y ABS. Entre los aspectos positivos, destaca la posible extensión del programa más allá de septiembre de 2016 si la inflación no da muestras de converger hacia el objetivo del 2%. En sentido opuesto, el riesgo crediticio asumido por los bancos centrales nacionales es elevado (80% de las nuevas compras). Con todo, el veredicto inicial de los mercados ha sido muy favorable: fuertes descensos de las *yields* soberanas de la región y alzas moderadas en las bolsas. En el mercado cambiario, el euro ha acentuado su depreciación frente al dólar (1,12 \$) y la libra (0,75 £).
- Syriza gana las elecciones en Grecia.** Como apuntaban las encuestas, el partido antiausteridad se ha impuesto en los comicios, aunque se ha quedado a las puertas de alcanzar la mayoría absoluta. Aun así, es previsible que la moderación de la postura del partido facilite alcanzar acuerdos con las autoridades europeas en materia fiscal. La reacción de los mercados en la apertura no ha deparado grandes sobresaltos. Los futuros de las bolsas europeas abren con caídas leves y la *yield* de la deuda griega a 10 años repunta moderadamente hasta el 8,6%.

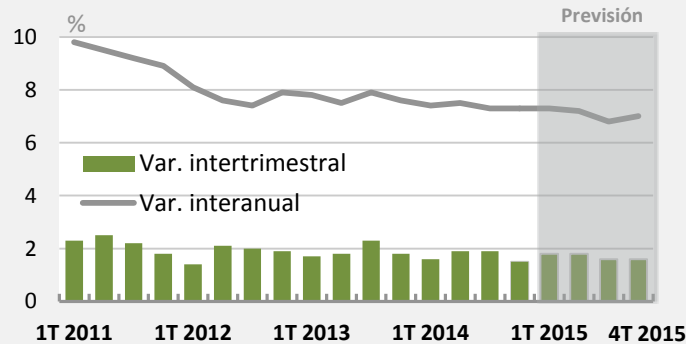
FMI: PIB

Variación anual, %



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI (WEO).

China: PIB



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de la Oficina Nac. Estad. china.

Cotizaciones de mercados

		23-1-15	var. sem.	2015
Tipos 3 meses	Eurozona	0,05	-0,01	-0,03
	EE. UU.	0,24	-0,00	-0,02
Tipos 1 año	Eurozona	0,28	-0,02	-0,05
	Bund alemán	0,36	-0,09	-0,18
Tipos 10 años	EE. UU.	1,80	-0,04	-0,37
	España	1,38	-0,13	-0,24
	\$/€	1,120	-0,04	-0,09
Dow Jones		17.673	0,9%	-0,8%
Euro Stoxx 50		3.383	5,6%	7,5%
IBEX 35		10.582	5,4%	2,9%
Brent a un mes	\$/barril	48,8	-2,8%	-14,9%

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

Datos previstos del 26 de enero al 1 de febrero

26	Alemania	Índice IFO (ene.)
27	España	Hipotecas (nov.)
	Reino Unido	Avance PIB (4T)
	EE. UU.	Case-Shiller, Venta viviendas nuevas (dic.), Confianza del consumidor (ene.)
29	España	Ventas minoristas (dic.)
	Eurozona	Confianza del consumidor (ene.), Índice de sentimiento económico (ene.)
30	España	Avance PIB (4T), Balanza de pagos (nov.), Avance IPC (ene.)
	Eurozona	Avance IPC (ene.), Desempleo (dic.)
	EE. UU.	PIB (4T)

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.