

Espanya

El ritme de creixement va accelerar lleugerament en el 1T

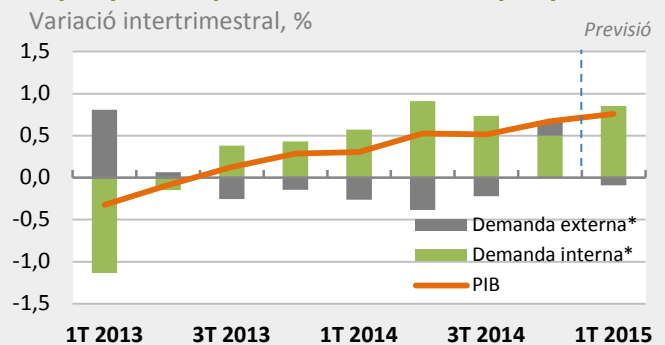
- El PIB va créixer un 0,8% intertrimestral en el 1T, segons el Banc d'Espanya**, una dècima per damunt de la nostra previsió i del registre del 4T. Seguint el patró de creixement dels trimestres precedents, la demanda interna s'hauria mantingut com la gran impulsora d'aquest ritme d'avançament. Arran d'aquesta bona dada, a la qual se suma una millora de les perspectives per al sector exterior, la institució ha revisat vuit dècimes a l'alça la previsió del PIB per al 2015, fins al 2,8 %.
- El dèficit públic arriba fins al 5,7% del PIB el 2014 i s'apropa a l'objectiu acordat amb Brussel·les (5,5%)**. Per administracions, destaca el desviament de les comunitats autònomes (1,66% davant l'1,0% objectiu), compensat, en part, pel superàvit de les corporacions locals (-0,53% davant el 0% objectiu). Tant l'Estat com la Seguretat Social es desvien molt lleument. La Seguretat Social, tanmateix, va disposar de 15.300 milions d'euros del Fons de Reserva el 2014. Assolir l'objectiu de dèficit de 2015 (4,2%) comporta un esforç de reducció d'1,5 punts addicionals.
- El turisme comença l'any amb força**. Entre gener i febrer van arribar a Espanya 6,5 milions de turistes estrangers, fet que suposa un augment del 4,5% interanual. Encara que el Regne Unit, França i Alemanya continuen sent els principals emissors, destaca el fort increment dels turistes italians i nord-americans. Ben al contrari, Rússia segueix restant al còmput total.
- El sector immobiliari toca fons el 2014** i tanca l'any amb un total de 50.260 habitatges acabats, una caiguda del 16,6% en relació amb l'any anterior. Malgrat haver assolit mínims històrics, a mitjans de 2014 es van començar a veure senyals incipients de recuperació en altres indicadors d'oferta. Concretament, la inversió residencial va créixer durant tot l'any, la qual cosa va originar que el sector de la construcció comencés a crear ocupació en el 2T i que els habitatges iniciats tornessin a créixer en el 3T. Aquestes dades, juntament amb la reactivació del crèdit hipotecari, dibuixen un escenari de recuperació gradual de l'activitat immobiliària el 2015.

Unió Europea

Bones dades de creixement en la zona de l'euro

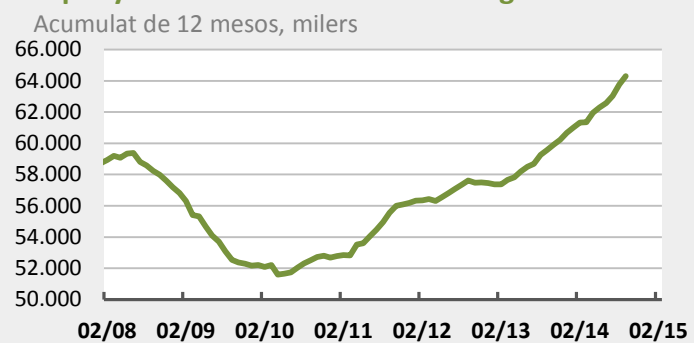
- Els indicadors d'activitat del 1T continuen millorant**. L'índex PMI compost per a la zona de l'euro va assolir el màxim en gairebé quatre anys al març. L'índex alemany va continuar accelerant, i el francès es va mantenir en zona expansiva, malgrat moderar-se lleugerament a causa del retrocés en les manufactures. Així mateix, la confiança del consumidor va augmentar de manera significativa respecte del mes anterior. La posada en marxa del QE està tenint lloc, així doncs, en un moment en què la recuperació econòmica ja està guanyant tracció.

Espanya: PIB, previsió del Banc d'Espanya



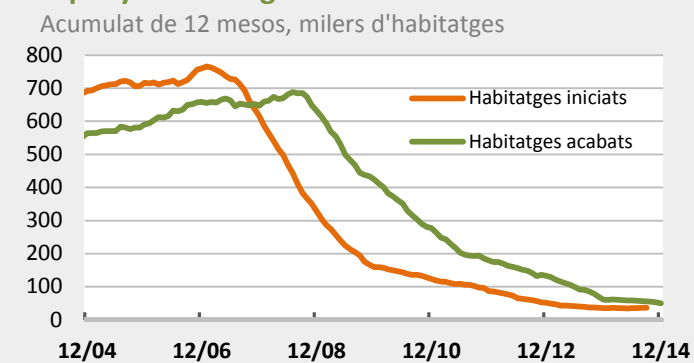
Nota: *Contribució al creixement intertrimestral del PIB, p.p.
Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Espanya: entrada de turistes estrangers



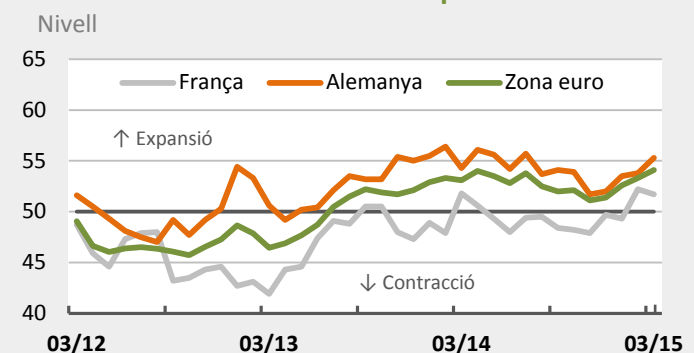
Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Frontur.

Espanya: habitatges iniciats i acabats



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

Zona de l'euro: índex PMI compost



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

Economia internacional

La inflació segueix en taxes moderades als EUA i al Japó

- La inflació nord-americana continua sorprenent per l'atonía.** Encara que el registre va pujar una dècima al febrer, es va situar en un moderat 0,0%. Amb tot, l'IPC subjacent, immune a la caiguda del preu del petroli, es va mantenir en cotes més dinàmiques (1,7% interanual, una dècima per damunt del registre del gener). Tot plegat es produeix en un context expansiu, per la qual cosa estímem que la inflació general tornarà a cotes positives, lentament, i se situarà al voltant de l'1,5% al final de l'any.
- La inflació al Japó, a zero.** L'IPC sense aliments però amb energia (utilitzat com a referència pel BOJ) va pujar un 2,0% interanual al febrer. Això es tradueix en un increment efectiu del 0,0%, descomptant-hi l'efecte de l'IVA, quan l'objectiu inicial del BOJ era assolir el 2% l'abril de 2015. En la mateixa línia, l'IPC general va pujar un 2,2%, un 0,1% descomptant-hi l'efecte de l'IVA.
- Creixement mínim al Brasil el 2014.** En el 4T 2014, el PIB va créixer un 0,3% intertrimestral (-0,2% interanual). Malgrat que la dada va estar per damunt del que es preveia, es tracta d'un registre baix per als estàndards de Brasil que deixa el creixement de 2014 en el 0,1%. Aquesta fi d'any mancada de to se suma a la llista de factors que apunten que el Brasil entrarà en recessió el 2015.

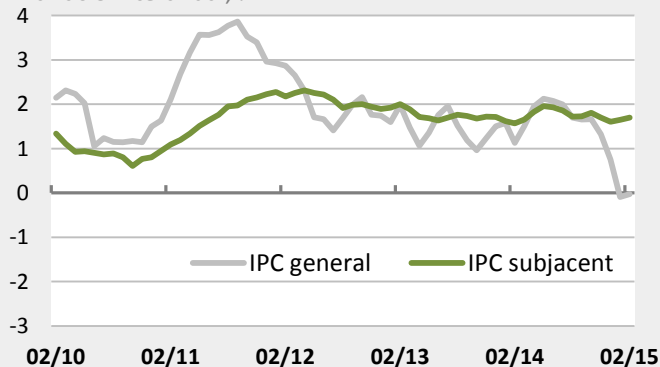
Mercats financers

La política expansiva del BCE dona suport a la millora del sentiment econòmic de la zona de l'euro

- El QE europeu tanca el mes de març amb sensacions favorables.** El saldo de les compres de deute públic dels bancs centrals europeus va arribar fins als 26.300 milions d'euros durant les dues primeres setmanes des de l'inici del QE, una xifra que s'alinea amb l'objectiu mensual d'adquisicions establertes pel BCE (d'aproximadament 45.000 milions d'euros). Les expectatives que ha despertat aquesta mesura d'estímul monetari comencen a reflectir-se en la millora dels indicadors europeus de sentiment econòmic, cosa que, juntament amb la constatació del menor pols de l'activitat nord-americana en el 1T, ha afavorit l'apreciació de l'euro fins als 1,08 dòlars. No obstant això, els mercats financers continuen atents al desenllaç de les negociacions a Grècia i a l'accentuació del conflicte al Iemen. Aquest últim factor ha pressionat a l'alça el preu del cru, que va assolir els 56 dòlars per barril al final de la setmana passada.
- Bon ritme d'emissió del Tresor Públic en el 1T.** Aquesta setmana, l'organisme ha adjudicat 3.500 milions d'euros en una emissió sindicada d'una nova referència a 15 anys indexats a la inflació. La seva bona acollida, amb una rendibilitat real del 0,35% i una participació d'inversors no residents del 79%, resumeix les condicions favorables en què opera l'erari públic espanyol sota el paraigües del QE. Així, durant el primer trimestre, ja s'ha cobert el 34,7% del programa de finançament a mitjà i a llarg termini previst per a aquest any, i això consolida, al seu torn, l'estratègia del Tresor d'allargar la vida mitjana i reduir el cost de finançament del deute públic espanyol.

EUA: IPC

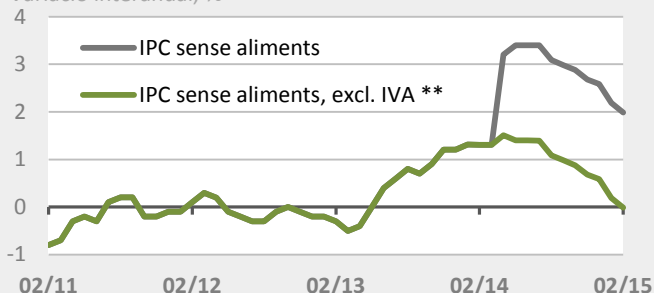
Variació interanual, %



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

Japó: IPC *

Variació interanual, %



Nota: *IPC sense aliments (però amb energia), referència del BOJ. **No inclou la pujada de l'IVA, del 5% al 8%, a l'abril de 2014.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Ministeri d'Interior i de Comunicacions.

Cotitzacions de mercats

		27-3-15	var. setm.	2015
Tipus 3 mesos	Zona euro	0,02	0,00	-0,06
	EUA	0,24	+0,01	-0,02
Tipus 1 any	Zona euro	0,20	-0,01	-0,13
Tipus 10 anys	Bund alemany	0,21	+0,02	-0,33
	EUA	1,96	+0,03	-0,21
	Espanya	1,32	0,14	-0,29
\$/€		1,089	0,01	-0,12
Dow Jones		17.713	-2,3%	-0,6%
Euro Stoxx 50		3.679	-1,3%	16,9%
IBEX 35		11.427	0,1%	11,2%
Brent a un mes	\$/barril	56,4	2,0%	-1,6%

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

Dades previstes del 30 de març al 5 d'abril

30	Espanya	Comptes no financers (4T), IPC (mar.)
	Zona euro	Índex de sentiment econòmic (mar.), Confiança del consumidor (mar.)
31	Espanya	Vendes al detall (feb.), Balança de pagaments (gen.)
	Zona euro	Avanç IPC (mar.), Atur (feb.)
	EUA	Índex Case-Shiller (gen.)
	Turquia	PIB (4T)
1	Espanya	PMI manufactures (mar.)
	Zona euro	PMI manufactures (mar.)
	EUA	ISM manufactures (mar.)
	Rússia	PIB (4T)
2	Espanya	Atur registrat i afiliats a la SS (mar.)
3	EUA	Ocupació (mar.)

POLS ECONÒMIC és una publicació de l'Àrea de Planificació Estratègica i Estudis de CaixaBank que conté informacions i opinions que procedeixen de fonts considerades fiables. CaixaBank no garanteix l'exactitud de la mateixa ni es responsabilitza dels errors ni omissions que contingui. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que es faci del mateix. Les opinions i estimacions són pròpies de l'àrea i poden estar subjectes a canvis sense avisar.