

## España

**El repunte del consumo consolida el crecimiento de la actividad, pero la inflación se mantiene en cotas bajas**

- El consumo de los hogares impulsa la economía.** Las ventas minoristas crecieron un 0,3% interanual en 4T 2013 y confirman el buen tono del consumo a finales de 2013. Este repunte contribuyó notablemente al aumento del PIB, que creció un 0,3% intertrimestral en 4T 2013. De cara a 2014, la mejora de la demanda interna ayudará a que el crecimiento del PIB se sitúe alrededor del 1,0% anual (frente al -1,2% en 2013).
- Los precios energéticos mantienen la inflación moderada.** En enero retrocedió una décima, hasta el 0,2%, debido al menor precio de los carburantes y lubricantes.
- Se mantiene el riesgo de desviación del objetivo de déficit.** En noviembre, el saldo del Estado superó el límite fijado para el conjunto del año (3,8% del PIB), mientras que las CC. AA. lo igualaron (1,3% del PIB). Aunque el saldo del resto de organismos evoluciona favorablemente, es difícil que logren evitar una ligera desviación al alza. Concretamente, esperamos que el déficit se sitúe en el 6,7% del PIB, dos décimas por encima del objetivo.

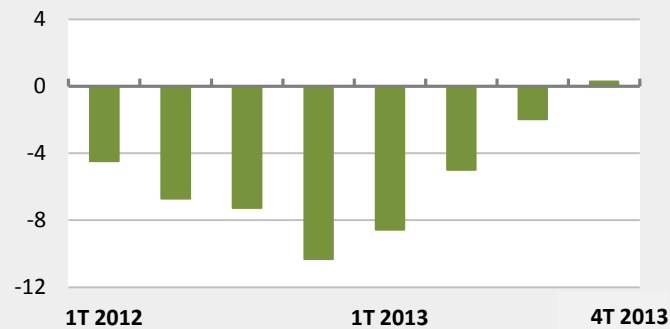
## Unión Europea

**La actividad de la eurozona mantiene la trayectoria ascendente en 2014**

- Nueva mejora de la confianza en la eurozona.** En enero alcanzó su nivel más elevado desde julio de 2011. Esta vez, además, el avance del índice alemán se vio acompañado por la mejora del sentimiento económico en Francia. No obstante, en este último caso, se mantienen las dudas respecto a los pilares que respaldan el crecimiento a medio plazo.
- El desempleo se mantiene en cotas altas (12,0%) en la eurozona mientras que la inflación se modera** hasta el 0,7% en enero, debido al retroceso del precio del petróleo. La inflación subyacente, en cambio, traza una tendencia ligeramente alcista impulsada en este caso por el resto de componentes.
- La Comisión Europea presenta una reforma para reforzar la estabilidad financiera de la UE.** La propuesta pretende disminuir el riesgo potencial de los bancos sistémicos separando del banco matriz actividades de negociación potencialmente arriesgadas y mejorando la transparencia de la *banca en la sombra*. Estas medidas, pendientes de ser aprobadas por el Parlamento Europeo, pasarán a complementar las reformas ya emprendidas para reforzar el sector financiero de la UE.

### España: ventas minoristas

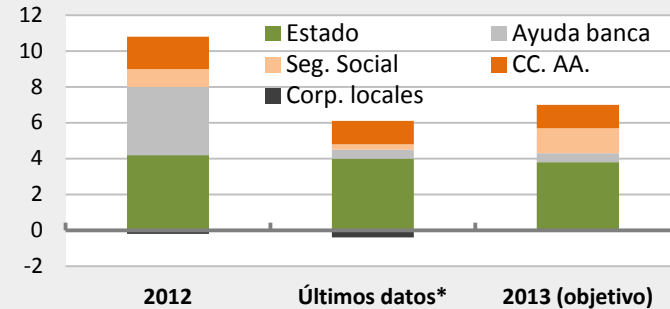
Variación interanual, %



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

### España: déficit público

% del PIB

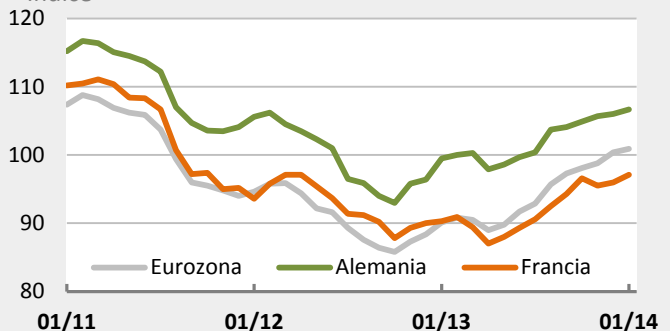


\*Estado, CC. AA. y Seg. Soc.: noviembre. Corp. locales y banca: 3T.

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

### Eurozona: índice de sentimiento económico

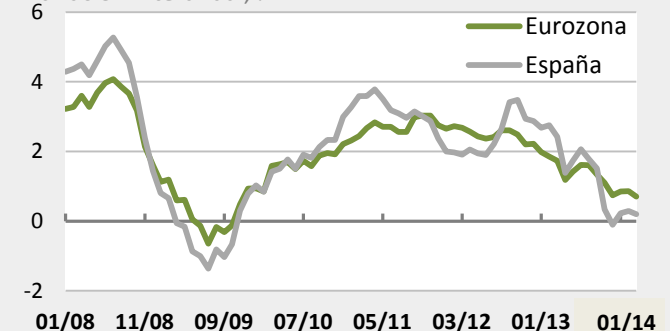
Índice



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

### Eurozona y España: IPC

Variación interanual, %



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

## Economía internacional

Los datos confirman que EE. UU. se recupera y que Japón deja atrás la deflación

- El PIB estadounidense avanzó un 2,7% interanual en 4T 2013, situando el crecimiento en el 1,9% para el cómputo total del año. Aunque en términos intertrimestrales se ha producido cierta ralentización (3,2% intertrimestral anualizado en 4T frente al 4,1% en 3T), la tendencia de fondo es de recuperación. Por componentes de demanda, destaca la mejora significativa del consumo privado y del sector exterior. Sin embargo, la inversión productiva no ha mostrado el vigor esperado y ha vuelto a decepcionar, máxime si se tiene en cuenta la buena evolución de los beneficios empresariales en 2013 (+6,5%).
- En Japón, el IPC general subió un 1,6% interanual en diciembre y el índice subyacente (sin energía ni alimentos) avanzó un 0,7%, la tasa más elevada desde agosto de 1998. El siguiente reto del país es trasladar estas subidas a los salarios, con el propósito de apoyar el consumo (que en abril afrontará el reto de la subida del IVA). Por su parte, la producción industrial creció un 5,9% y afianza el repunte manufacturero en 4T 2013.

## Mercados financieros y materias primas

Los mercados se estabilizan tras la fuerte sacudida de la semana anterior, pero el tono sigue siendo débil

- La Reserva Federal decide proseguir la reducción de estímulos en la última reunión con Bernanke como Presidente. Tal y como estaba previsto, la Fed decidió recortar en 10.000 millones de dólares el importe de las compras mensuales de deuda, que ahora queda en 65.000 millones. La mejora sostenida del mercado laboral y del conjunto de indicadores económicos explican esta decisión, que ha sido tomada por unanimidad. Paralelamente, la Fed reiteró el compromiso de mantener los tipos oficiales "en niveles excepcionalmente reducidos" durante largo tiempo, aun cuando la tasa de paro siga bajando. Tras estos anuncios, las *yields* de los *treasuries* descendieron, y el bono a 10 años se situó por debajo del 2,7%. Por su parte, la bolsa de Nueva York y las de otras grandes plazas internacionales registraron retrocesos moderados, influidas por la inestabilidad del entorno financiero del bloque emergente.
- Los países emergentes intentan contener las tensiones sobre sus mercados. Numerosas divisas emergentes están sufriendo presiones depreciatorias severas tras el estallido del caso argentino. La lira turca, el rublo ruso, el rand sudafricano o el zloty polaco han registrado los castigos más severos. Durante los últimos días, las actuaciones de diversos bancos centrales han contribuido a contener el castigo. Concretamente, los de la India, Turquía y Sudáfrica han elevado los tipos oficiales para frenar la salida de capitales.
- El petróleo sigue por debajo de los 110\$, mientras que los metales y los alimentos sufren caídas generalizadas.

PULSO ECONÓMICO es una publicación de "la Caixa" elaborada por su Área de Estudios y Análisis Económico que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables, pero "la Caixa" no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores u omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual "la Caixa" 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.: PIB

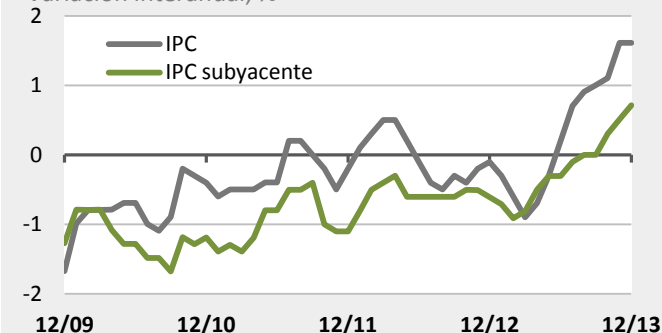
Variación intertrimestral anualizada e interanual, %



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

### Japón: IPC

Variación interanual, %



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

### Cotizaciones de mercados

		31-1-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Zona euro	0,30	0,00	0,01
	EE. UU.	0,24	+0,00	-0,01
Tipos 1 año	Zona euro	0,56	-0,01	0,00
Tipos 10 años	Bund alemán	1,66	+0,00	-0,27
	EE. UU.	2,64	-0,07	-0,38
	España	3,66	-0,14	-0,49
\$/€		1,349	-0,02	-0,03
Dow Jones		15.699	-1,1%	-5,3%
Euro Stoxx 50		3.014	-0,5%	-3,1%
IBEX 35		9.920	0,5%	0,0%
Brent a un mes	\$/barril	106,4	-1,4%	-4,0%

Fuente: Bloomberg.

### Datos previstos del 3 al 9 de febrero

3	España	PMI manufacturas (ene.)
	Eurozona	PMI manufacturas (ene.)
	EE. UU.	ISM manufacturas (ene.)
4	España	Afiliados a la Seg. Soc. y paro registrado (ene.)
	Italia	Avance IPC (ene.)
5	España	PMI Servicios (ene.)
	Eurozona	PMI Servicios (ene.), Ventas minoristas (dic.)
	EE. UU.	ISM Servicios (ene.)
6	EE. UU.	Balanza comercial (dic.)
7	España	Producción industrial (dic.)
	EE. UU.	Empleo (ene.)