

## España

**La mejora de las exportaciones fuera de la zona del euro reactiva el sector exterior**

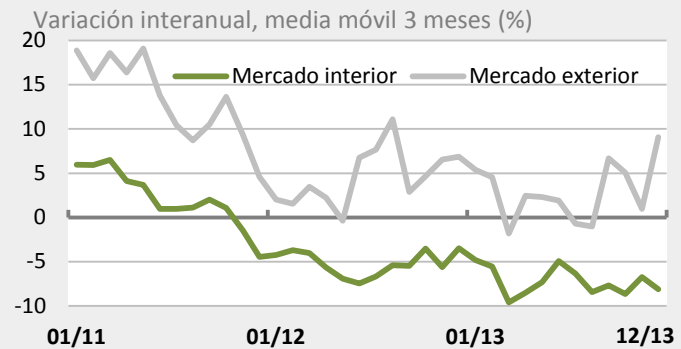
- **La demanda extranjera impulsa los pedidos industriales.** El aumento, del 4,6% interanual en diciembre de 2013, confirma la trayectoria ascendente de los últimos meses del año pasado y augura nuevos avances de la actividad industrial a principios de este. El repunte de los pedidos del exterior, concretamente de fuera de la eurozona, se alinea con un mayor dinamismo de las exportaciones en el 1T 2014.
- **La contracción del crédito bancario se desacelera.** La menor caída del crédito en diciembre (9,8% interanual frente al 12,6% de noviembre) responde a dos factores: la dilución de la intensa caída registrada un año atrás por el traspaso de activos a la Sareb, y la incipiente recuperación de la concesión de crédito nuevo. Pese al menor ritmo de contracción del crédito en 2014, la tasa de morosidad seguirá aumentando durante la primera mitad del año y se situará por encima del 13,6% de diciembre de 2013 (13,1% en noviembre).
- **Las exportaciones remontan en diciembre,** con un incremento del 2,9% interanual (frente al -0,1% promedio entre octubre y noviembre). Destaca la mejora de las exportaciones fuera de la eurozona que, en los últimos meses, fueron las causantes de la pérdida de fuelle del sector exterior. En 2014, el mayor ritmo de crecimiento de la eurozona mantendrá el impulso de las exportaciones, aunque el repunte de las importaciones (5,6% interanual en diciembre) ha frenando la corrección del déficit de la balanza de bienes.

## Unión Europea

**Los indicadores de actividad de la eurozona mantienen un buen tono a pesar de la debilidad de la economía francesa**

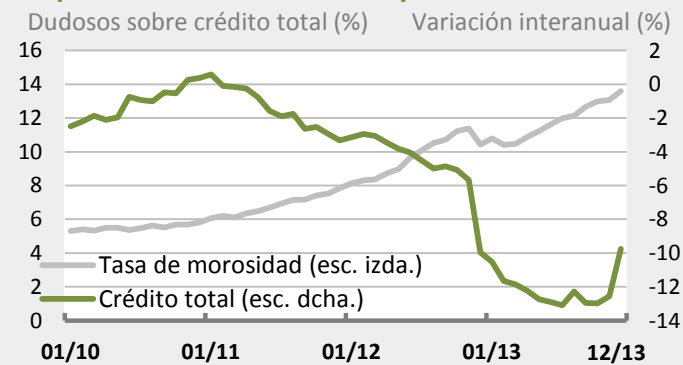
- **La eurozona consolida su recuperación en el 1T 2014.** El ligero descenso del PMI en febrero (del 52,9 al 52,7) no desdibuja la tendencia positiva de los últimos meses, en línea con un nuevo avance del PIB en el 1T 2014. Sin embargo, las diferencias entre los principales países de la eurozona son notables: el aumento del PMI en Alemania (56,1) confirma la solidez de la economía germánica, mientras que el descenso en Francia (48,9) mantiene las dudas sobre su capacidad de crecimiento.
- **Freno temporal de la confianza del consumidor en febrero** (-1,0 puntos), que corrige, en parte, el intenso aumento registrado un mes atrás (+1,8 puntos). A pesar de esta disminución, el promedio de enero y febrero se sitúa por encima del dato del 4T 2013, y sugiere nuevos avances del consumo a comienzos de 2014.

### España: pedidos industriales



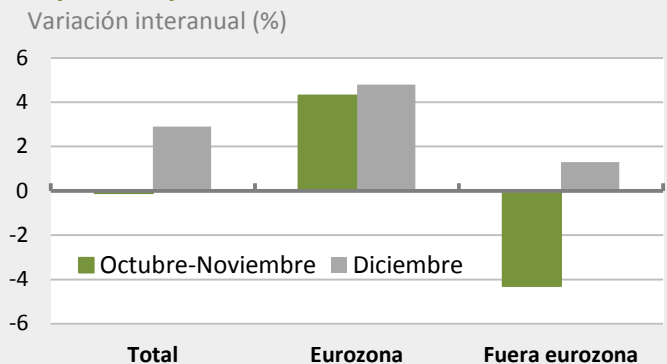
Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del INE.

### España: tasa de morosidad y crédito bancario



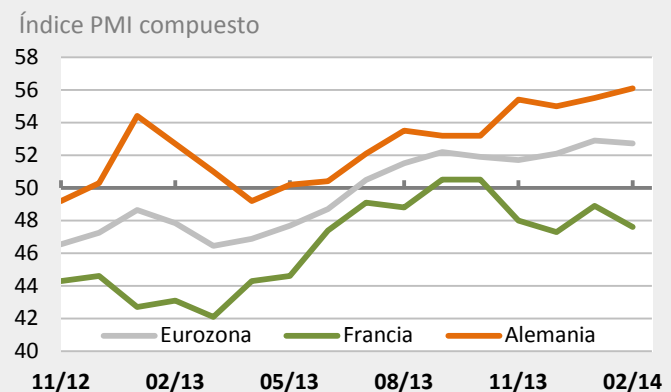
Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco de España.

### España: exportaciones de bienes



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

### Eurozona: indicadores de actividad



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

## Economía internacional

La moderada inflación estadounidense sigue apoyando la receta de tipos bajos de la Fed. Japón y México decepcionan con sus datos del PIB

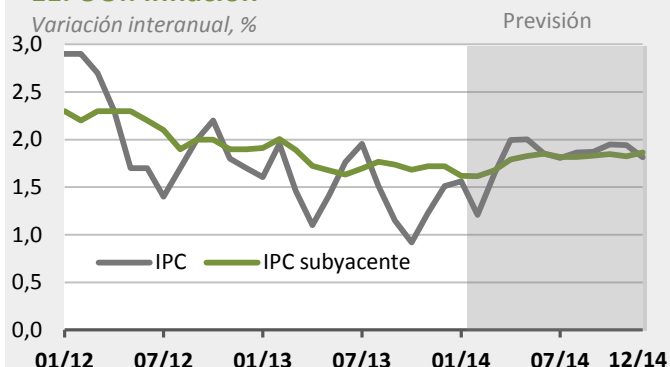
- La inflación en EE. UU. se situó en el 1,6% interanual, por debajo del objetivo de la Fed (2,0%).** El IPC subió en enero un escueto 0,1% intermensual, por debajo de nuestras previsiones y del registro de diciembre (+0,2%). Por su parte, la subida del IPC subyacente (sin energía ni alimentos) fue exactamente la misma que la del agregado total, tanto en términos interanuales como intermensuales. Prevemos que en 2014 la inflación seguirá contenida por debajo del 2%.
- El PIB de Japón avanzó un modesto 0,3% intertrimestral en el 4T 2013 (2,7% interanual).** Esto deja el cómputo total del año 2013 en el 1,6% y nos obliga a rebajar ligeramente la previsión para 2014 (hasta el 1,4%). Por componentes de demanda, el sector exterior (con unas exportaciones en desaceleración y unas importaciones infladas por la factura energética) fue el principal culpable del débil registro total. Por el contrario, la demanda interna mostró un tono vigoroso, si bien buena parte de su avance se podría atribuir a la anticipación de consumo antes del incremento del IVA en abril.
- México crece un 0,7% interanual en el 4T 2013, por debajo de previsto,** y sitúa la tasa anual en el 1,1%. No obstante, los últimos indicadores disponibles y las favorables perspectivas de EE. UU. justifican que mantengamos la previsión para 2014 en el 3,5%.

## Mercados financieros

Los mercados internacionales muestran un tono más constructivo y Moody's premia a España

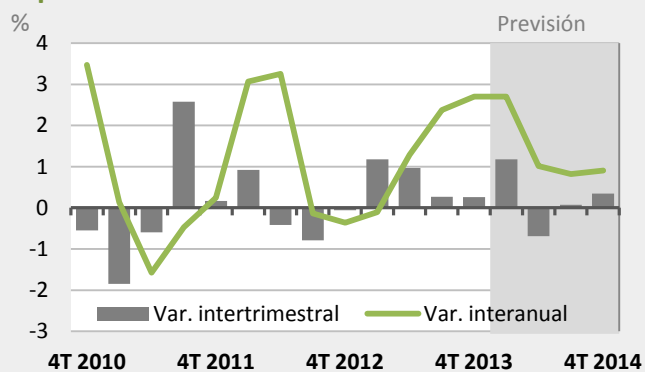
- El entorno financiero del bloque emergente recobra la calma.** La estabilidad de sus divisas y bolsas se va consolidando, si bien todavía quedan algunos focos problemáticos. Por su parte, los índices bursátiles estadounidenses han avanzado hasta niveles cercanos a los máximos históricos. Las noticias positivas en términos de los beneficios corporativos del 4T 2013 han contribuido a este tono alcista. El mercado de renta fija de EE. UU. no se ha desmarcado de esta pauta favorable, a pesar de las opiniones discrepantes de diversos miembros de la Fed sobre el rumbo que debe tomar la política monetaria. Las bolsas europeas han mostrado un comportamiento mixto, condicionadas por una campaña de presentación de resultados empresariales que está deparando pocas alegrías.
- Moody's eleva el rating de la deuda pública española y le asigna una perspectiva "positiva".** El anuncio, que tuvo lugar el viernes con los mercados ya cerrados, supera los pronósticos más optimistas y reconoce las mejoras de los últimos meses en la prima de riesgo. Los argumentos esgrimidos por la agencia son múltiples: la corrección de desequilibrios, la mejora de competitividad, las reformas estructurales, el saneamiento bancario, etc.

### EE. UU.: inflación



Fuente: la Caixa Research, a partir de datos del Dept. of Commerce.

### Japón: PIB



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

### Cotizaciones de mercados

		21-2-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Zona euro	0,29	0,00	0,00
	EE UU.	0,23	-0,00	-0,01
Tipos 1 año	Zona euro	0,55	0,00	-0,01
	Bund alemán	1,66	-0,02	-0,27
Tipos 10 años	EE UU.	2,73	-0,01	-0,30
	España	3,55	-0,04	-0,60
	\$/€	1,375	0,01	+0,00
Dow Jones		16.103	-0,3%	-2,9%
Euro Stoxx 50		3.132	0,4%	0,7%
IBEX 35		10.071	-0,6%	1,6%
Brent a un mes	\$/barril	109,9	0,7%	-0,9%

Fuente: Bloomberg.

### Datos previstos del 24 de febrero al 2 de marzo

24	Eurozona	IPC (ene.)
	Alemania	Ifo (feb.)
25	Alemania	Desglose PIB (4T)
	EE. UU.	Índice Case-Shiller (dic.), Confianza del consumidor (feb.)
26	España	Hipotecas (dic.)
	Reino Unido	Desglose PIB (4T)
27	España	Desglose PIB (4T), precio vivienda (4T)
	Eurozona	Confianza empresarial (feb.), Confianza consumidor (feb.)
	Alemania	Avance IPC (feb.)
	Brasil	PIB (4T)
	Japón	IPC (ene.), Producción industrial (ene.)
28	España	Avance IPC (feb.), Bal. de pagos (dic.)
	Eurozona	Tasa de paro (feb.), Avance IPC (feb.)
	Italia	Avance IPC (feb.)
	India	PIB (4T)

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.