

España

El Gobierno cuenta con el apoyo de la recuperación económica para seguir ajustando las cuentas públicas

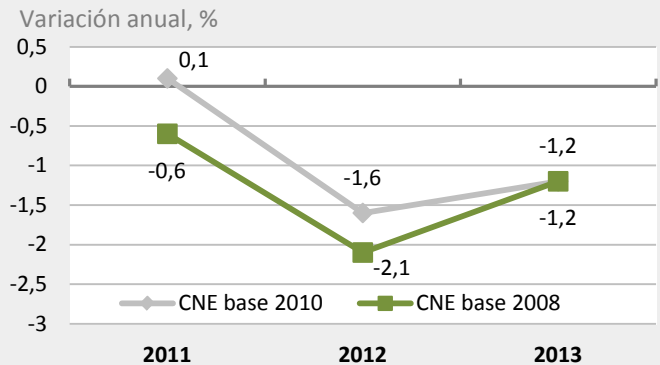
- **El INE revisa la estimación del PIB.** Con la nueva normativa europea de cuentas, el gasto en I+D y en sistemas de armamento son considerados inversión y las actividades ilegales se incluyen en el cómputo de la renta nacional. Con estas modificaciones, el PIB nominal de 2013 es un 2,6% superior. En cambio, la nueva metodología desvela que la caída del PIB durante la recesión fue ligeramente mayor.
- **La demanda extranjera de viviendas aumenta un 19,5% interanual en el 2T** y ya representa el 17,3% del total de las transacciones del primer semestre. La demanda extranjera de viviendas se concentra en las regiones insulares y la costa mediterránea, lo que ayuda a vaciar el elevado stock de viviendas por vender.
- **El turismo extranjero avanza a ritmo récord.** La llegada de visitantes se aceleró en agosto (8,8% interanual) y eleva a 45,4 millones el número de turistas que han entrado en el país en lo que va de año (frente a los 42,3 millones de 2013). El buen pulso de los mercados emisores, excepto el ruso, permite que se mantenga el optimismo a corto plazo.
- **El Gobierno presenta los Presupuestos del Estado de 2015.** Se espera que se ajuste el déficit de la Administración Central previsto para el próximo año (de 6 décimas, hasta el 2,9% del PIB), en gran parte gracias al buen ritmo de crecimiento del PIB (del 2,0% anual). Así, el avance de la actividad y del consumo elevarán los ingresos tributarios un 5,4% anual. De forma similar, el gasto disminuirá un 3,2%, fruto del descenso del pago de intereses y de la menor aportación a la Seguridad Social y al Servicio Público de Empleo Estatal.

Unión Europea

Los indicadores de actividad no remontan y auguran un crecimiento muy moderado de la eurozona en el 3T

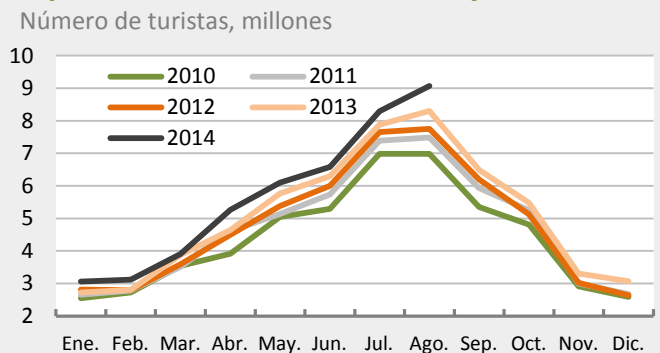
- **El índice PMI compuesto se reduce en septiembre por segundo mes consecutivo** (de 52,5 a 52,3 puntos) y confirma el escenario de mayor debilidad del crecimiento en el 3T. Por países, destaca la recaída del PMI francés, que ahonda en la necesidad del país galo de acometer reformas estructurales de calado. En los próximos meses, las medidas tomadas por el BCE y la depreciación del euro deberían ofrecer cierto apoyo a la recuperación de la actividad.

España: PIB



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

España: entrada de turistas extranjeros



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

España: cuadro macroeconómico del Gobierno

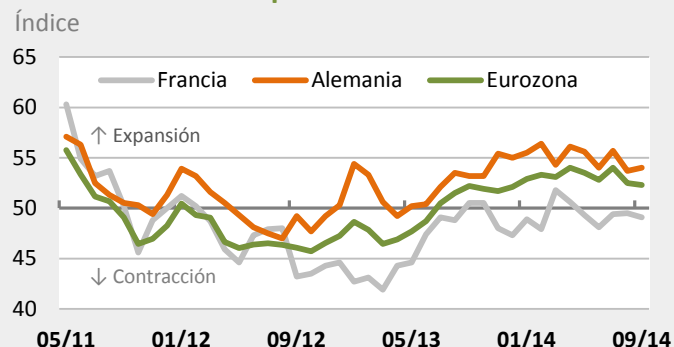
Variación anual, salvo indicación expresa (%)

	2014	2015
PIB	1,3	2,0
Demanda interna*	1,4	1,8
Demanda externa*	-0,1	0,2
Empleo	0,7	1,4
Tasa de paro**	24,7	22,9
Saldo corriente (% PIB)	0,9	1,1
Saldo público (% PIB)	-5,5	-4,2

Notas: *Contribución al crecimiento. **Porcentaje de la población activa.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de los PGE 2015.

Eurozona: PMI compuesto



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

Economía internacional

EE. UU. y China avanzan a buen paso y en Japón los precios decepcionan

- La economía estadounidense sigue confirmando su expansión.** Se volvió a revisar al alza el avance del PIB en el 2T (del 4,2% intertrimestral anualizado al 4,6%), lo que compensa la fuerte caída del PIB en el 1T como consecuencia del temporal hibernal. Ello, junto con el buen tono de los indicadores de actividad del 3T (esta semana, las ventas de viviendas nuevas y los pedidos de bienes duraderos), confirma nuestra previsión de crecimiento del país para 2014, del 2,2%.
- En China, el buen dato manufacturero de septiembre respalda un avance en torno al 7,5% en 2014.** Después de la pérdida de ímpetu de algunos de los indicadores de actividad de agosto, el índice preliminar manufacturero PMI subió hasta los 50,5 puntos en septiembre (50,2 en agosto). En este entorno de riesgos a la baja, el Ejecutivo del país no ha escatimado políticas de estímulo: inversiones ferroviarias, rebajas impositivas e inyecciones de liquidez, entre otras.
- Los precios siguen subiendo en Japón, aunque menos de lo esperado.** El IPC de agosto subió un 3,3% interanual, mientras que el índice subyacente (sin alimentos ni energía) se mantuvo plano en el 2,3%. Sin el efecto distorsionador del aumento del IVA, el IPC se habría situado en el 1,3%, todavía lejos del objetivo del Banco de Japón, del 2%.

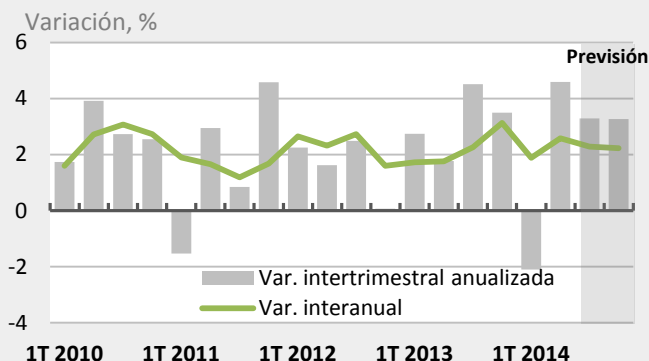
Mercados financieros y materias primas

Los inversores muestran cautela a la espera de la reunión de octubre del BCE

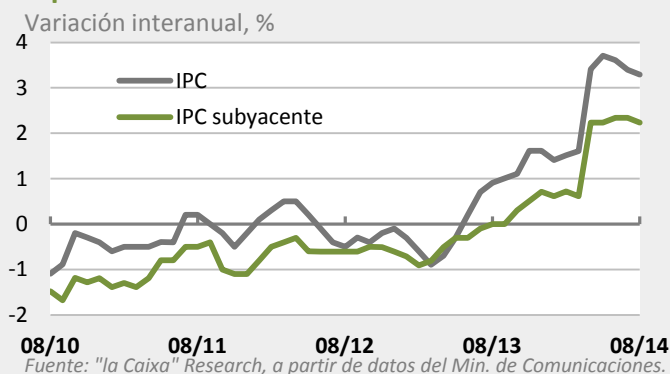
- El BCE, listo para adoptar más medidas no convencionales.** Mario Draghi, ante el Parlamento Europeo y ante varios medios de comunicación, ha insistido en que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia durante un largo período de tiempo. Además, ha recalado que el BCE está dispuesto a emplear medidas no convencionales adicionales si la inflación sigue baja demasiado tiempo. Los mercados han respondido con descensos en las *yields* soberanas de la región mientras el euro se ha debilitado de forma moderada hasta los 1,275\$, el mínimo en 22 meses.
- Aumenta la presión sobre el real brasileño al hilo de la incertidumbre electoral.** En el heterogéneo grupo de las economías emergentes, las divisas de aquellos países cuyos desequilibrios internos siguen lastrando el crecimiento están experimentando una depreciación contenida frente al dólar, cercana al 5% en septiembre. Factores internos como la incertidumbre sobre las próximas elecciones en Brasil, el aumento del déficit por cuenta corriente en Sudáfrica, y la elevada inflación en Turquía están pasando factura al tipo de cambio de sus monedas.
- El precio del petróleo vuelve a retroceder.** El alza de los inventarios en el Mar del Norte y el nuevo ritmo de crecimiento más moderado de China presionan a la baja el precio del crudo.

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



Japón: IPC



Cotizaciones de mercados

		26-9-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Eurozona	0,08	0,00	-0,21
	EE. UU.	0,23	+0,00	-0,01
Tipos 1 año	Eurozona	0,34	-0,01	-0,22
	Bund alemán	0,97	-0,07	-0,96
Tipos 10 años	EE. UU.	2,53	-0,05	-0,50
	España	2,20	0,00	-1,95
	\$/€	1,268	-0,01	-0,11
Dow Jones		17.113	-1,0%	3,2%
Euro Stoxx 50		3.220	-1,6%	3,6%
IBEX 35		10.851	-1,4%	9,4%
Brent a un mes	\$/barril	97,0	-1,4%	-12,5%

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

Datos previstos del 29 de sept. al 5 de octubre

29	España	Ejecución presupuestaria del Estado (ago.), Avance IPC (sep.), Ventas minoristas (ago.)
	Eurozona	Confianza empresarial (sep.) Índice de Sentimiento Económico (sep.)
	Alemania	Avance IPC (sep.)
30	España	Balanza de pagos (jul.), Libro amarillo
	Eurozona	Avance IPC (sep.), Desempleo (ago.)
	EE. UU.	Confianza del consumidor (sep.)
1	España	PMI manufacturas (sep.)
	Eurozona	PMI manufacturas (sep.)
	EE. UU.	PMI manufacturas (sep.)
2	España	Afiliados a la Seg. Social y paro registrado (sep.)
3	España	PMI servicios (sep.)
	Eurozona	PMI serv. (sep.), Ventas minor. (ago.)
	EE. UU.	Empleo (ago.), PMI servicios (sep.)