

España

El crecimiento se reduce ligeramente, pero se mantiene en tasas confortables

- El optimismo empresarial se mantiene al inicio del 4T.** El ritmo de crecimiento de la producción industrial se ha ralentizado en el 3T (0,6% interanual en agosto vs. 2,6% en el 2T). Este menor ritmo de avance está en línea con nuestra estimación de crecimiento del PIB para el 3T, que esperamos que sea menor que el del 2T (0,4% vs. 0,6% intertrimestral, respectivamente). Sin embargo, parece que la desaceleración no va a más y que la economía española se mantiene al margen de la debilidad europea. El índice de confianza empresarial de octubre, que recoge las expectativas de los empresarios para el 4T, aumentó un 0,2% respecto al 3T.
- Más señales de estabilización del mercado inmobiliario.** En agosto, las compraventas de viviendas se contrajeron un 1,1% interanual, dato que supone una ligera corrección tras tres meses creciendo a una tasa promedio del 8%. La recuperación de la demanda se consolidará en lo que queda de año, con lo que 2014 cerrará con un número de transacciones similar al del año pasado (312.000). Dicha recuperación, junto con los recientes signos de estabilización de los precios, podría empezar a reanimar una actividad inmobiliaria que todavía se encuentra en niveles mínimos.

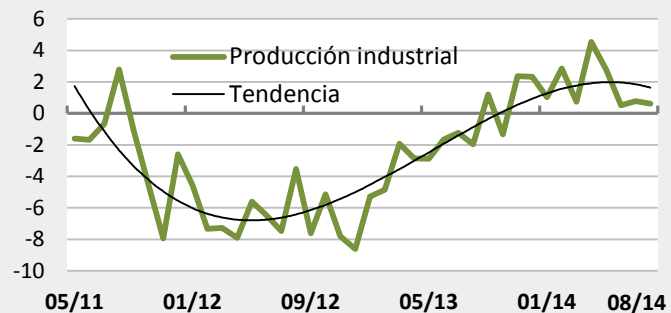
Unión Europea

Las perspectivas de crecimiento en la eurozona empeoran

- El FMI rebaja las previsiones de crecimiento de las mayores economías de la eurozona, a excepción de España,** y predice una lenta recuperación a distintas velocidades. Alemania y España crecerán a un ritmo mayor que Francia e Italia, y esta última incluso puede entrar en recesión en 2014. Para aumentar el potencial de crecimiento a medio plazo, el FMI recomienda a las economías *deudoras* una mayor flexibilidad en los mercados laboral y de productos, y a las economías *creditoras* más inversión pública (infraestructuras) y privada.
- La locomotora alemana muestra más signos de desaceleración,** lo que aumenta las posibilidades de que haya entrado en recesión en el 3T. La producción industrial en agosto se contrajo hasta tasas que no se observaban desde noviembre de 2012. A estos malos datos se sumaron los del comercio exterior: las exportaciones bajaron un 1,0% en agosto respecto al año anterior y las importaciones, un 2,4%. Parte de estas caídas se deben a efectos temporales como las tardías vacaciones en muchos *Länder*, aunque también a la desaceleración del conjunto de la eurozona y a las tensiones geopolíticas en Ucrania.

España: producción industrial

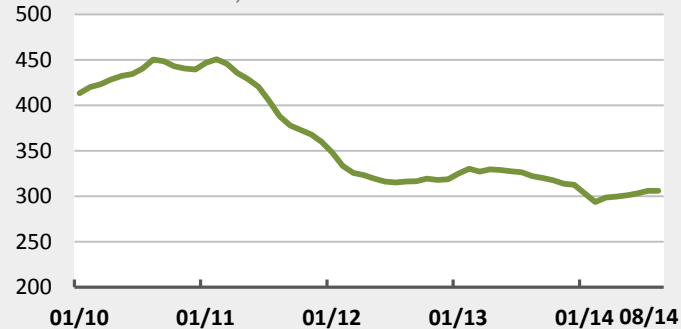
Variación interanual, %



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

España: compraventa de viviendas

Datos ac. 12 meses, miles de viviendas



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

Eurozona: previsiones del FMI

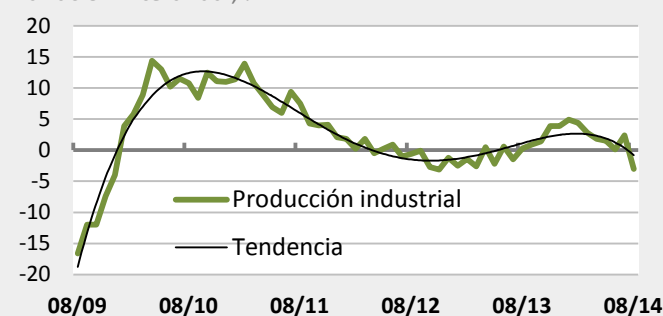
Variación anual, %

	Previsión PIB			Var. respecto previsión jul-14	
	2013	2014	2015	2014	2015
Eurozona	-0,4	0,8	1,3	▼0,3	▼0,2
Alemania	0,5	1,4	1,5	▼0,5	▼0,2
Francia	0,3	0,4	1,0	▼0,4	▼0,5
Italia	-1,9	-0,2	0,8	▼0,5	▼0,3
España	-1,2	1,3	1,7	▲0,1	▲0,1

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

Alemania: producción industrial

Variación interanual, %



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

Economía internacional

El FMI rebaja ligeramente las previsiones de crecimiento mundial de 2014 y 2015, y alerta del aumento de los riesgos bajistas

- Según el FMI, la economía mundial crecerá un 3,3% en 2014 y un 3,8% en 2015, una y dos décimas por debajo de la previsión de julio, respectivamente. Por tanto, aunque la revisión haya sido a la baja, el FMI sigue dibujando un escenario de recuperación gradual. Por países, destaca la mejora del pronóstico para EE. UU. y la India, que compensan la fuerte revisión a la baja de la eurozona, Japón y Brasil. Es asimismo destacable que haya mantenido las perspectivas para China en cotas elevadas. A pesar de que el escenario global siga siendo de recuperación, la institución subraya el aumento de la disparidad entre países y la intensificación de los riesgos bajistas. Entre estos últimos: la amenaza de deflación en la zona del euro, la proliferación de las tensiones geopolíticas, las consecuencias de posibles excesos financieros y los efectos del proceso de normalización monetaria de EE. UU.

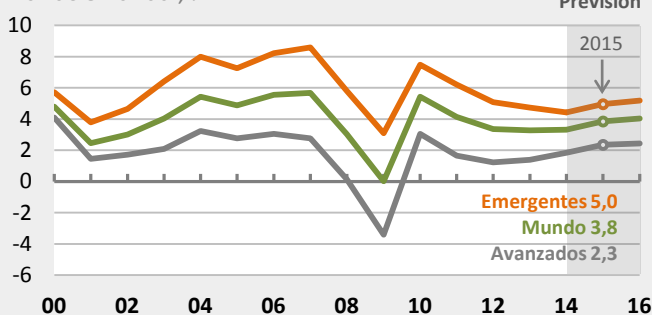
Mercados financieros y materias primas

Las bolsas retroceden ante el tono sombrío del FMI y las dudas sobre las actuaciones de la Fed y el BCE

- La Fed todavía no ha decidido sus próximas actuaciones. Las actas de la última reunión revelan que sigue abierto y animado el debate sobre qué hacer y cómo explicarlo. Unos miembros aluden al sólido ritmo de expansión de la economía norteamericana para propugnar que se retire el mensaje de mantener sin cambios los tipos oficiales durante un "periodo considerable". Otros resaltan la ausencia de presiones inflacionistas como motivo para que siga vigente esa declaración. Y algunos añaden otro motivo novedoso: el deterioro de la eurozona podría frenar la economía estadounidense, siendo una de las vías la apreciación del dólar. Por su parte, Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE, comentó que el importe de titulaciones y cédulas hipotecarias elegibles para el programa de compras del BCE asciende a 1 billón de euros, lo que permitiría alcanzar el volumen deseado. Con ello pretende atajar las dudas sobre la eficacia potencial de dicho programa.
- El FMI advierte de riesgos para la estabilidad financiera global. La institución considera que la laxitud monetaria prolongada puede generar excesos en la toma de riesgos financieros, observados en el aumento de las cotizaciones de un buen número de activos con riesgo. En positivo, el informe destaca la notable mejora en los niveles de capitalización de los bancos de la eurozona.
- El petróleo pierde la referencia de los 90\$/barril. Arabia Saudí mantiene su producción, pese al incremento de oferta de Irán, Libia y Nigeria.

FMI: PIB

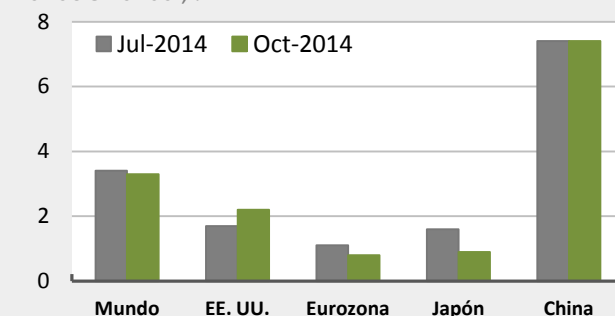
Variación anual, %



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

FMI: previsiones de crecimiento para 2014

Variación anual, %



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

Cotizaciones de mercados

		10-10-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Eurozona	0,08	0,00	-0,21
	EE. UU.	0,23	-0,00	-0,02
Tipos 1 año	Eurozona	0,33	0,00	-0,22
Tipos 10 años	Bund alemán	0,89	-0,04	-1,04
	EE. UU.	2,28	-0,15	-0,75
	España	2,07	-0,04	-2,08
\$/€		1,263	0,01	-0,11
Dow Jones		16.544	-2,7%	-0,2%
Euro Stoxx 50		2.992	-4,5%	-3,8%
IBEX 35		10.151	-3,9%	2,4%
Brent a un mes	\$/barril	90,2	-2,3%	-18,6%

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

Datos previstos del 13 al 19 de octubre

14	España	IPC (sep.)
	Eurozona	Producción industrial (ago.)
	Reino Unido	IPC (sep.)
15	España	Balanza de pagos (jul.), Balanza comercial (ago.), Cuentas financieras (2T)
	EE. UU.	Vendas minoristas (sep.), Beige book
16	España	Cuentas no financieras (2T)
	Eurozona	Balanza comercial (ago.), IPC (sep.)
	EE. UU.	Producción industrial (sep.)
17	España	Indicador de actividad de los servicios (ago.), Pedidos industriales (ago.), Créditos, depósitos y morosidad (ago.)
	EE. UU.	Viviendas iniciadas (sep.)