

## España

**La buena marcha de la economía en el 3T se traslada al mercado de trabajo**

- **El PIB creció un 0,5% intertrimestral en el 3T 2014** (frente a un 0,6% en el 2T) según estimaciones del Banco de España. La demanda interna protagoniza la recuperación gracias al progreso del consumo de los hogares y de la inversión. La aportación de la demanda externa fue ligeramente negativa. Esta estimación tiene un carácter más preliminar de lo habitual, ya que aún no incorpora el cambio metodológico que efectuará el INE en los datos del 3T.
- **El mercado laboral sigue mejorando en el 3T.** La cifra de ocupados creció un 0,4% intertrimestral en términos desestacionalizados y acumula, así, cuatro trimestres de subidas. La reactivación del empleo más allá de los servicios, sobre todo en la industria, otorga mayor solidez a la recuperación. La creación de empleo y el retroceso de la población activa han conllevado una reducción de ocho décimas de la tasa de paro (23,7%).
- **El turismo reporta cifras récord.** Por primera vez, el número de turistas de septiembre superó los 7 millones, lo que supone un aumento del 8,1% con respecto al mismo mes de 2013. Con esta cifra, el acumulado en lo que va de año ya se sitúa por encima de los 52 millones, lo que hace prever un 2014 claramente mejor que 2013.

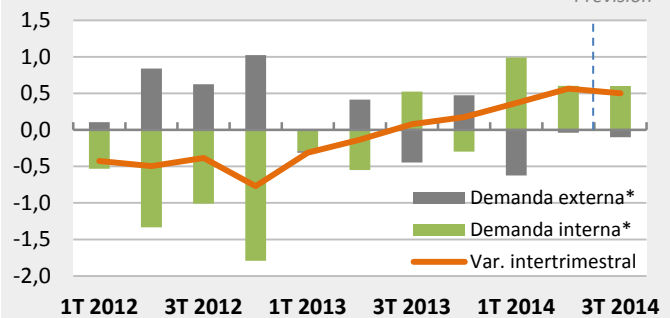
## Unión Europea

**La unión bancaria empieza su andadura en un entorno económico algo más favorable**

- **Tanto la actividad como la confianza del consumidor mejoraron ligeramente en octubre en la eurozona.** El índice PMI de octubre señala que en el 4T persiste un crecimiento moderado, lo que aleja el miedo a una recesión. De todas formas, el todavía tenue crecimiento en la eurozona está obligando a muchas empresas a reducir márgenes. Por países, destaca una ligera mejora en Alemania, que lleva 18 meses en zona expansiva, mientras que Francia se mantiene en zona de contracción debido a la pobre evolución de la demanda.
- **La banca europea muestra su capacidad de resistencia en las pruebas del BCE.** En el escenario adverso, el capital se reduce en 4 p. p. en la mediana, lo que muestra la severidad de la prueba. Entre las 130 entidades analizadas, 25 presentan un déficit de capital agregado de casi 25.000 millones, entre ellas una española. Cuando se tienen en cuenta las emisiones que estas entidades más vulnerables ya han realizado en 2014, solamente quedan 13 (ninguna española) con un déficit agregado que se reduce a 9.470 millones. Tras este examen, el BCE pasa a ser el supervisor bancario único.

### España: PIB, previsión del Banco de España

Variación intertrimestral, %

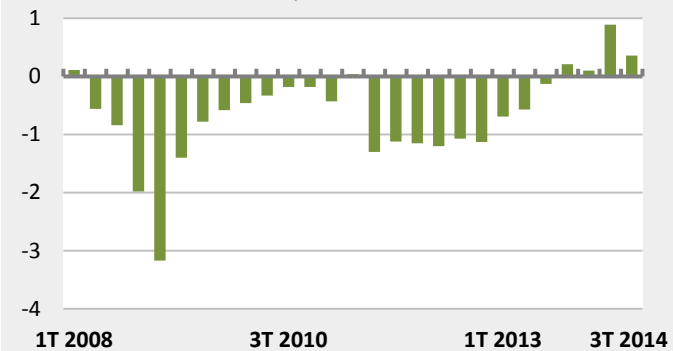


Nota: \*Contribución al crecimiento intertrimestral del PIB, p.p.

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

### España: ocupados\*

Variación intertrimestral, %

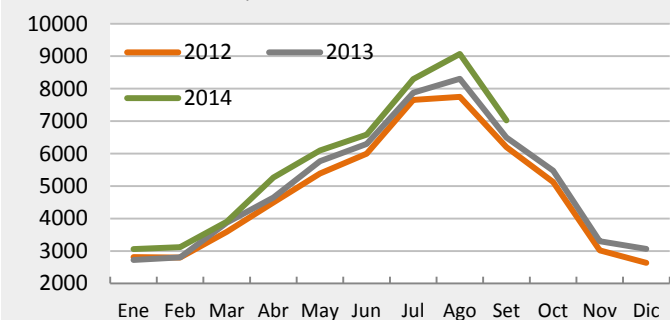


Nota: \*Serie desestacionalizada.

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

### España: entrada de turistas extranjeros

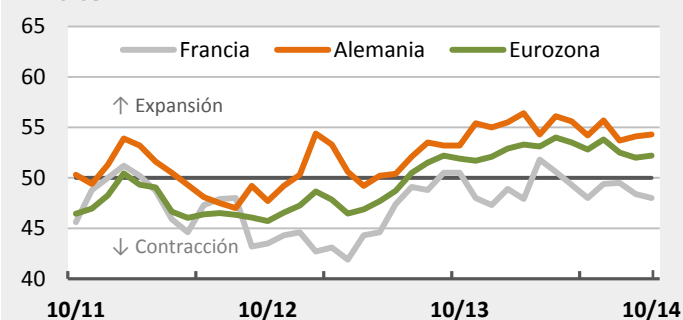
Número de turistas, miles



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

### Eurozona: PMI compuesto

Índice



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

## Economía internacional

### Prosigue la expansión en EE. UU. y China mientras Japón registra un nuevo déficit comercial

- EE. UU. continúa avanzando sin tensiones en los precios.** El IPC de septiembre aumentó un 1,7% interanual, igualando el registro de agosto, debido a que la bajada del precio de los carburantes se compensó por la subida de alimentos y alquileres. Por su parte, el IPC subyacente (sin alimentos ni energía) también repitió en el 1,7%. En cuanto a actividad, el índice PMI de manufacturas se situó en los 56,2 puntos (57,5 en agosto), un nivel claramente en zona de expansión.
- China aleja los temores a un aterrizaje brusco.** El PIB del gigante asiático avanzó un significativo 7,3% interanual en el 3T 2014 (en línea con nuestras previsiones, pero sorprendiendo positivamente al consenso de analistas). El buen tono de los últimos indicadores de actividad (el índice de producción industrial aceleró hasta el 8,0% interanual en septiembre) sugiere que el crecimiento continua siendo robusto para el 4T. Mantenemos, por tanto, la previsión para el conjunto de 2014 en el 7,5%.
- Japón registra otro déficit comercial en septiembre,** pero las exportaciones dieron la nota positiva con un avance del 5,6% interanual, después de la apatía de agosto.

## Mercados financieros

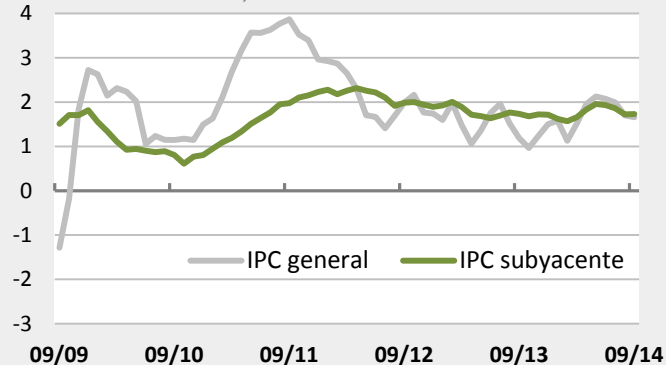
### Remiten las tensiones financieras ante la mejora de indicadores de actividad globales y la compra de covered bonds del BCE

- Beneficios esperanzadores.** La temporada de resultados empresariales del 3T ha comenzado con buenas noticias en EE. UU.: de momento, el 70% de las empresas ha superado las estimaciones de los analistas. La mejora de la economía ha favorecido el avance de las ventas, a lo que se añade un estricto control de los costes. Estas buenas cifras de beneficios han apoyado a la bolsa norteamericana, que ha recuperado gran parte de las pérdidas de las semanas anteriores. Por su parte, las compañías de la eurozona están anunciando unos beneficios más ajustados, en parte como consecuencia de un entorno de crecimiento más flojo y de elementos puntuales como el veto de las exportaciones a Rusia.
- Rumores sobre medidas adicionales del BCE.** Justo en la semana en que comenzaban las compras de covered bonds, ha circulado el rumor de que el BCE estudia ampliar su programa de adquisición de activos financieros para incluir bonos corporativos. Fuentes de la entidad han negado que esta cuestión se haya discutido oficialmente, pero han reconocido que es una alternativa susceptible de ser considerada.
- Se acaba la incertidumbre electoral en Brasil.** La victoria de Rousseff en las elecciones presidenciales debería ayudar a cerrar la etapa de fuerte volatilidad financiera que se inició en septiembre (aunque está por ver la reacción de los mercados a este resultado).

PULSO ECONÓMICO es una publicación del Área de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables. CaixaBank no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores ni omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank 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.

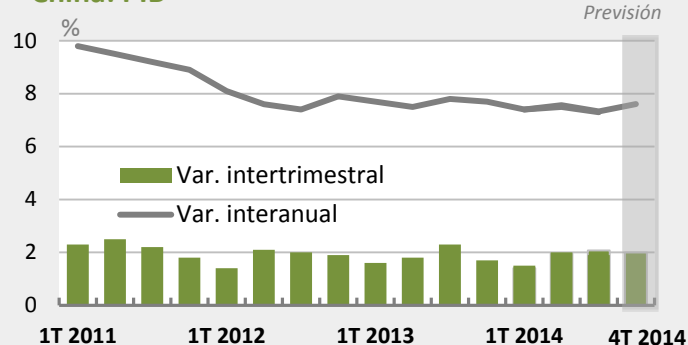
## EE. UU.: IPC

Variación interanual, %



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

## China: PIB



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de la Oficina Nal. Estad. china.

## Cotizaciones de mercados

		24-10-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Eurozona	0,09	0,00	-0,20
	EE. UU.	0,23	+0,00	-0,01
Tipos 1 año	Eurozona	0,34	0,00	-0,22
Tipos 10 años	Bund alemán	0,89	+0,03	-1,04
	EE. UU.	2,27	+0,07	-0,76
	España	2,17	0,00	-1,98
\$/€		1,267	-0,01	-0,11
Dow Jones		16.805	2,6%	1,4%
Euro Stoxx 50		3.030	2,3%	-2,5%
IBEX 35		10.339	3,8%	4,3%
Brent a un mes	\$/barril	86,1	0,0%	-22,3%

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

## Datos previstos del 27-oct. al 2-nov.

28	España	Hipotecas (ago.)
	Eurozona	Cuentas no financieras (2T)
	EE. UU.	Conf. consumidor (oct.), Case-Shiller (ago.)
29	España	Ventas minoristas (sep.), Encuesta préstamos bancarios (3T)
30	España	Avance PIB (3T), Avance IPC (oct.)
	Eurozona	Confianza empresarial (oct.) Índice de sentimiento económico (oct.)
	Alemania	Avance IPC (oct.)
	EE. UU.	PIB (3T)
31	España	Balanza de pagos (ago.)
	Eurozona	Desempleo (sep.), Avance IPC (oct.)
	Italia	Avance IPC (oct.)