

Espanya

Balanç molt positiu dels primers mesos de l'any

- **La demanda interna impulsa la recuperació de l'economia espanyola en el 1T.** El ritme de creixement es va accelerar fins al 0,9% intertrimestral en el 1T, dues dècimes més que en el 4T 2014 (2,7% interanual). La demanda interna va continuar contribuint de manera decisiva a l'avanç, però la composició és una mica diferent de la del trimestre anterior: el consum privat perd força, mentre que el consum públic creix de forma notable després de l'important ajust del 4T 2014. D'altra banda, la demanda externa redueix en termes interanuals l'aportació negativa al creixement interanual del PIB (-0,3 p. p. davant els -0,7 p. p. en el 4T 2014), com a resultat de la bona evolució de les exportacions i d'un creixement de les importacions menor del que s'esperava.
- **La caiguda de l'IPC se suavitza per quart mes consecutiu.** La inflació va avançar quatre dècimes fins al -0,2% al maig (-0,6% l'abril), impulsada, sobretot, per l'augment del preu dels carburants i dels aliments. Esperem que els preus vagin recuperant terreny en els propers mesos, empesos tant per l'increment del preu del petroli com per l'avanç gradual de la inflació subjacent, que es veurà recolzada per la força de la demanda interna i per la depreciació de l'euro.
- **L'execució pressupostària de l'Estat se situa en el -1,1% a l'abril,** tres dècimes per sota del registre del mateix període de 2014. El lleu avanç se sustenta més en la vigorosa recuperació que en un augment dels esforços de consolidació fiscal. En aquest sentit, el compliment de l'objectiu de dèficit per al conjunt de 2015 no està assegurat.
- **La millora del saldo per compte corrent continua.** Al març, segons l'estimació preliminar del BdE, el saldo per compte corrent va registrar un superàvit de 10.654 milions d'euros (en termes acumulats de 12 mesos). Això suposa una millora d'una mica més de 2.000 milions respecte al superàvit assolit al final de 2014. L'avanç ha estat conseqüència de l'ampliació del superàvit de béns i de serveis, gràcies a la major empena de les exportacions i a l'alentiment de les importacions per la caiguda del preu del petroli.

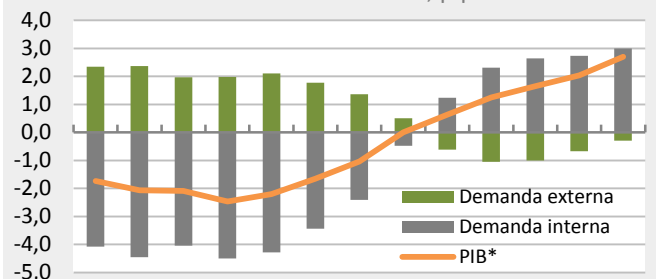
Unió Europea

Bones perspectives econòmiques en el 2T

- **L'índex de sentiment econòmic continua estable el maig en el conjunt de la zona euro.** Malgrat que la valoració per països és positiva, destaca la divergència entre Alemanya i França. Mentre que, des de mitjan 2013, la primera es manté per damunt de la mitjana de llarg termini (100 punts), França encara no ha assolit aquest nivell, la qual cosa posa de relleu la importància que França acceleri l'agenda de reformes estructurals.

Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual, p.p.



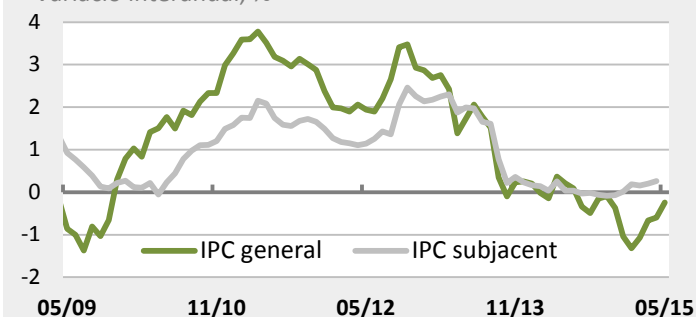
1T 2012 3T 2012 1T 2013 3T 2013 1T 2014 3T 2014 1T 2015

Nota: *Variació interanual, %

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: IPC

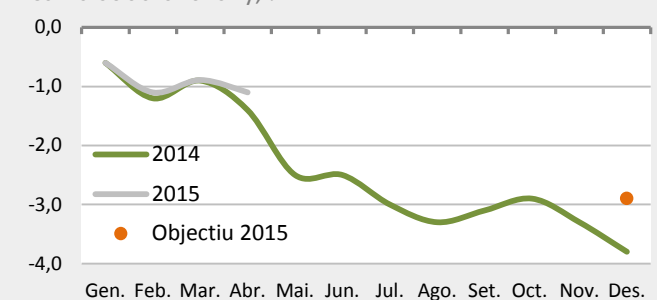
Variació interanual, %



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: saldo pressupostari de l'Estat*

Acumulat durant l'any, % PIB

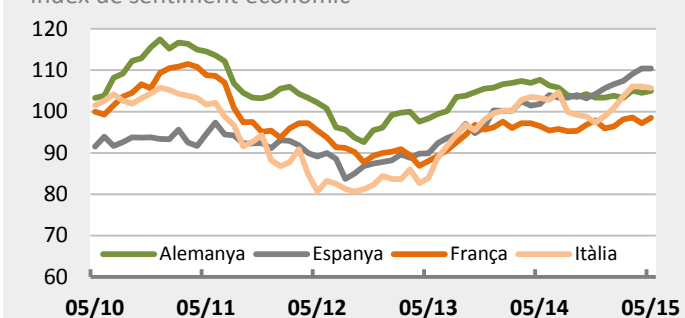


Nota: *No inclou les ajudes a la banca.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de la IGAE.

Zona euro: indicadors d'activitat

Índex de sentiment econòmic



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

Economia internacional

Els EUA continuen avançant, tot i que de manera una mica més lenta, i els preus al Japó continuen sense mostrar millores

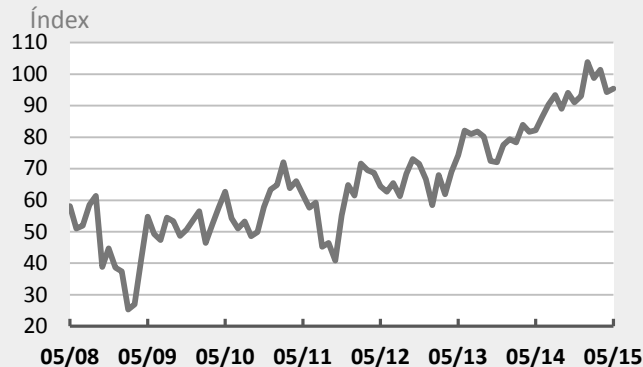
- **Als EUA alguns dels indicadors d'activitat continuen mostrant avanços una mica més febles del que s'esperava.** Així, l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board va tenir un guany mínim al maig després de la significativa baixada experimentada a l'abril. Tot i així, en l'àmbit del sector immobiliari els preus van continuar avançant i les vendes també van reportar creixements clars a l'abril.
- **Continua l'atonía en la inflació japonesa.** A l'abril, l'IPC sense aliments però amb energia (índex de referència del BoJ) va avançar el 0,3% interanual, lluny encara de l'objectiu del 2,0% del banc central. D'altra banda, l'índex general es va situar en un moderat 0,6% interanual. A la atonia dels preus s'hi afegeix una debilitat del consum més gran del que s'esperava l'abril.
- **Caiguda del PIB al Brasil.** El PIB del Brasil va retrocedir el 0,2% intertrimestral (-1,6% interanual) en el 1T 2015, lleument més del que s'esperava (en el 4T 2014 la caiguda del PIB va ser del 0,2% interanual). El retrocés de l'activitat va ser degut, fonamentalment, al baix to de la demanda interna. Aquesta xifra confirma les males perspectives que s'usen per al 2015 (caiguda del PIB prop de l'1%).

Mercats financers

Lleu repunt de la volatilitat en els mercats europeus en espera dels esdeveniments d'aquesta setmana

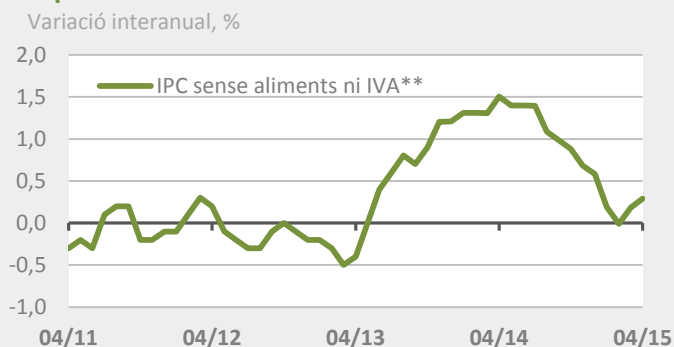
- **Les divergències en el mercat de deute sobirà europeu augmenten** davant el lànguid avanç de les negociacions a Grècia. El lleu repunt de l'aversion al risc de l'última setmana es va saldar amb una ampliació de les primes de risc perifèric. En el cas espanyol, la *yield* del bo a 10 anys va tancar amb un augment de 5 p. b. (davant la caiguda d'11 p. b. de la rendibilitat del *bund*), encara que va corregir part de la pujada registrada a l'inici de la setmana després dels resultats de les eleccions municipals i autonòmiques. En aquest context, els índexs borsaris europeus van davallar, atents a les referències d'aquesta setmana: la reunió del BCE de dimecres i el pagament del préstec de Grècia a l'FMI. En l'àmbit emergent, la borsa xinesa va retrocedir un 6,7%, des del màxim de dimecres, davant l'anunci de l'enduriment de les condicions per a la compra planquejada.
- **El BCE considera que el nivell de risc sistèmic i financer en la zona de l'euro és baix**, però adverteix del risc de complaença. A l'informe d'estabilitat financera, la institució posa el focus en les reduïdes primes de risc i la davallada de la liquiditat en alguns segments del mercat de renda fixa. Ambdós factors amplifiquen l'impacte d'eventuals episodis de volatilitat i aversion en els mercats. Així mateix, el BCE destaca la millora de les perspectives de creixement de la regió i els progressos en el sanejament dels balanços bancaris, per bé que alerta de les conseqüències derivades d'un entorn de tipus d'interès molt baixos.

EUA: confiança del consumidor



05/08 05/09 05/10 05/11 05/12 05/13 05/14 05/15
Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Conference Board.

Japó: IPC *



Nota: *IPC sense aliments (però amb energia), referència del BOJ.
** No inclou la pujada de l'IVA a l'abril de 2014, del 5% al 8%.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del M. d'Interior i Comunic.

Cotitzacions de mercats

		29-5-15	var. setm.	2015
Tipus 3 mesos	Zona euro	-0,01	0,00	-0,09
	EUA	0,28	-0,00	+0,03
Tipus 1 any	Zona euro	0,16	0,00	-0,17
Tipus 10 anys	Bund alemany	0,49	-0,12	-0,05
	EUA	2,12	-0,09	-0,05
	Espanya	1,84	0,06	+0,23
\$/€		1,099	0,00	-0,11
Dow Jones		18.011	-1,2%	1,1%
Euro Stoxx 50		3.571	-2,9%	13,5%
IBEX 35		11.218	-2,9%	9,1%
Brent a un mes	\$/barril	65,6	0,3%	14,4%

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Bloomberg.

Dades previstes del 1 al 7 de juny

1	Espanya	PMI manufactures (maig)
	Zona euro	PMI manufactures (maig)
	EUA	ISM manufactures (maig)
2	Espanya	Atur i afiliats a la Seg. Soc. (maig)
	Zona euro	Avanç IPC (maig)
3	Espanya	PMI serveis (maig)
	Zona euro	PMI serveis (maig), Atur (abr.), Vendes al detall (abr.)
	EUA	ISM no manuf. (maig), <i>Beige book</i>
5	Espanya	Producció industrial (abr.)
	Zona euro	Detall PIB (1T)
	EE. UU.	Ocupació (maig)