

Espanya

La recuperació econòmica prossegueix, tot i que el ritme d'avanç serà menor en el segon semestre

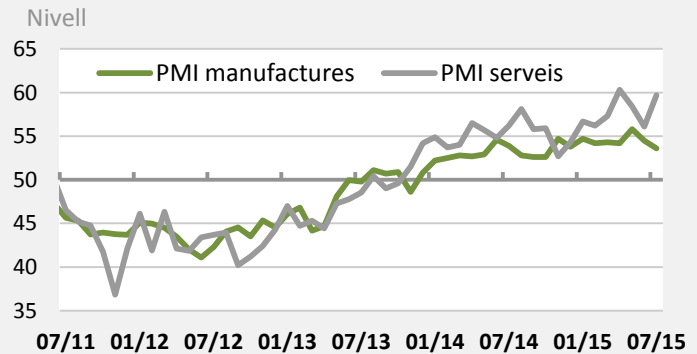
- **Els indicadors d'activitat continuen sent robustos a l'inici del 3T.** Al juliol, l'índex PMI de serveis va pujar amb força fins als 59,7 punts i es va situar per damunt de la mitjana del 2T (58,3), gràcies a l'impuls de les noves comandes, que continuen sent molt fortes. En canvi, el PMI manufacturer va retrocedir lleugerament fins als 53,6 punts, un nivell inferior a la mitjana del 2T (54,8).
- **Continua la tendència positiva del mercat laboral.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar lleument al juliol en 10.499 persones (en termes desestacionalitzats), amb la qual cosa la taxa de variació interanual es va mantenir en el 3,4%. El dinamisme de les activitats de mercat dona solidesa a la recuperació.
- **La inflació general es manté en el 0,1% al juliol,** malgrat la forta pressió baixista del preu del petroli (amb una caiguda del 17% intermensual). En canvi, la inflació subjacent va pujar del 0,6% al 0,8%. Tot i que s'espera que aquesta tendència positiva es consolidi, gràcies a un major dinamisme de la demanda interna, l'evolució del cru serà clau en la dinàmica de l'IPC general a curt termini.
- **El dèficit comercial va augmentar el juny, malgrat la millora del saldo energètic.** Tot i que el comportament de les exportacions de béns va ser positiu (5,4% interanual), el ritme d'avanç de les importacions va accelerar fins al 5,7% interanual, de manera que el dèficit comercial (segons l'acumulat de 12 mesos) es va incrementar fins als 24.070 milions d'euros, una xifra que hauria estat més elevada si no hagués estat per la caiguda del preu del petroli.
- **La taxa de morositat recula fins a l'11,0% al juny,** des de l'11,4% del mes anterior. El crèdit dubtós cau el 19,8% interanual i se situa en els 149.308 milions d'euros.

Unió Europea

El creixement es consolida, tot i que amb lentitud

- **El PIB de la zona euro va créixer el 0,3% intertrimestral en el 2T** (el 0,4% en el 1T), en línia amb el que s'esperava. L'estancament de França contrasta amb el vigor d'Alemanya. Portugal i Itàlia continuen un procés gradual de recuperació. L'índex d'activitat PMI compost per a la zona euro va pujar lleugerament a l'agost, i això apunta que la recuperació es continua consolidant.
- **S'aprova el tercer programa d'ajuda financera per a Grècia,** que preveu la implementació de reformes estructurals importants però no té la participació inicial de l'FMI. Les primeres mesures aprovades al Parlament grec no van tenir el suport d'una part significativa dels diputats de Syriza, la qual cosa ha forçat el primer ministre hel·lè a anunciar la convocatòria d'eleccions anticipades. Gran part dels fons es destinarà a recapitalitzar la banca, molt malmesa després dels controls de capitals, tot i que ja es veuen símptomes que la sortida de dipòsits s'ha frenat.

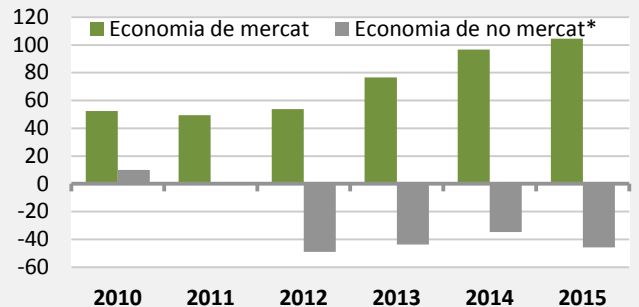
Espanya: indicadors d'activitat



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

Espanya: afiliats a la Seguretat Social

Variació al juliol, milers de persones

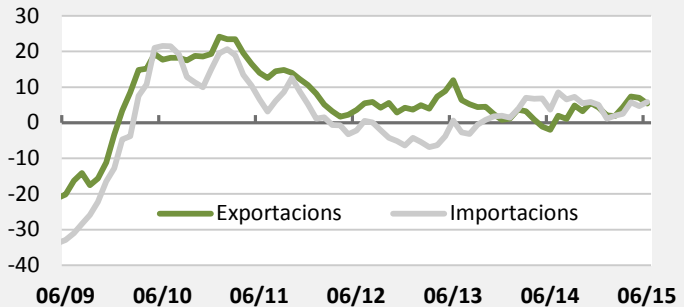


Nota: *Inclou Admin. pública, educació, sanitat i act. socials i artístiques.

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

Espanya: comerç exterior de béns*

Variació interanual de l'acumulat de 3 mesos (%)

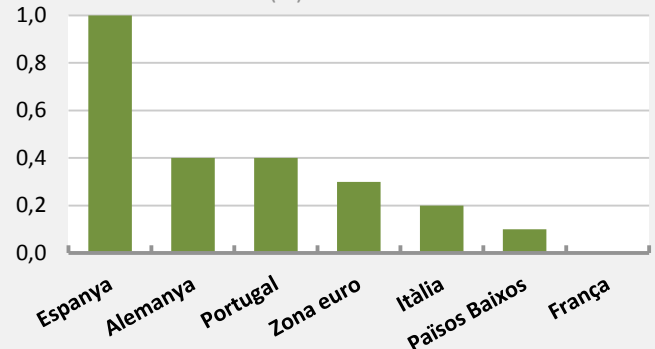


Nota: *Dades nominals.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Dep. de Duanes.

Zona euro: PIB del 2T 2015

Variació intertrimestral (%)



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades d'Eurostat.

Economia internacional

Els EUA prossegueixen l'expansió sense tensions de preus, i la Xina desaccelera

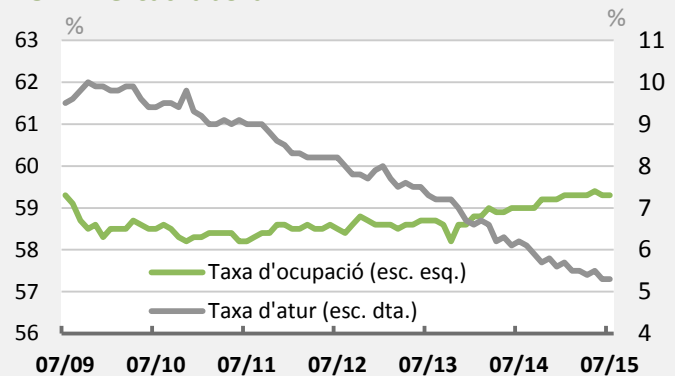
- **El mercat laboral continua millorant als EUA.** Al juliol es van crear 215.000 llocs de treball, cosa que indica un mercat fort. La taxa d'atur es va mantenir estable i baixa (5,3%) i els salaris continuen continguts (2,1% interanual). D'altra banda, els indicadors d'activitat empresarial (ISM), tant de manufactures com de serveis, se situen en nivells clarament expansius. En aquest context, la inflació nord-americana va continuar moderada al juliol, amb un increment intermensual del 0,1% tant de l'IPC com de l'IPC subjacent, en ambdós casos per sota de l'avanç del juny. En termes interanuals, l'IPC va pujar el 0,1% i l'IPC subjacent, l'1,8%.
- **El Japó interromp la seva recuperació.** El PIB del 2T 2015 va retrocedir el 0,4% intertrimestral, a causa de la debilitat del consum privat i de les exportacions, que acusen la desacceleració xinesa.
- **La Xina i Mèxic desacceleren mentre Rússia retrocedeix.** A la Xina, la producció industrial va créixer al juliol el 6,0% interanual, una xifra molt inferior al 9,0% d'ara fa un any. Així mateix, l'índex PMI de manufactures va caure a l'agost fins als 47,0 punts, el nivell més baix des del 2009. A Mèxic, d'altra banda, el creixement del PIB es va desaccelerar en el 2T fins al 2,2% interanual (davant el 2,5% en el 1T) i a Rússia la recessió s'agreuja (-4,6% interanual en el 2T davant el-2,2% en l'1T).

Mercats financers i primeres matèries

Les turbulències financeres a la Xina augmenten l'aversion a risc dels inversors durant el període estival

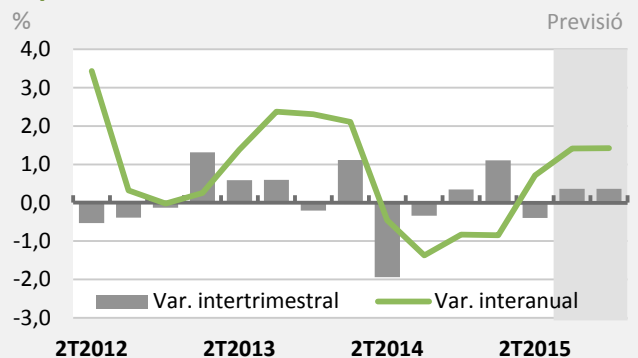
- **Les autoritats xineses devaluen el iuan davant la desacceleració de la seva economia.** El nou tipus de canvi oficial se situa ara en 6,4 iuans per dòlar, una pèrdua de valor del 2,8% pel que fa a la moneda nord-americana. Aquesta decisió no ha aconseguit transmetre confiança als inversors, sinó més aviat el contrari. Així, la borsa xinesa baixa més del 20% de mitjan juliol ençà, i les divises emergents han registrat una depreciació generalitzada (en especial el ruble rus, el ringgit malaisi i la lira turca). Un altre àmbit de debilitat són les primeres matèries. El petroli Brent s'ha abaratit més del 10% del començament d'agost ençà, fins a cotitzar per sota dels 50 dòlars per barril.
- **Als països desenvolupats, les borses pateixen alhora que baixen les yields del deute públic de màxima qualitat.** El sentiment inversor s'ha deteriorat pels problemes de la Xina, una certa confusió sobre els plans de la Reserva Federal pel que fa a la pujada de tipus (que podria endarrerir-se fins al final de l'any segons les cotitzacions implícites ara al mercat) i la convocatòria de noves eleccions a Grècia. Durant les últimes setmanes, i acostant-nos a les cites electorals, la prima de risc espanyola ha evolucionat a l'alça.

EUA: mercat laboral



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Dep. de Treball.

Japó: PIB



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Dep. de Comerç.

Cotitzacions de mercats

		21-8-15	var. setm.	2015
Tipus 3 mesos	Zona euro	-0,03	-0,01	-0,11
	EUA	0,33	+0,00	+0,07
Tipus 1 any	Zona euro	0,16	0,00	-0,17
	Bund alemany	0,56	-0,10	0,02
Tipus 10 anys	EUA	2,04	-0,16	-0,13
	Espanya	2,01	0,00	+0,40
	\$/€	1,139	0,03	-0,07
Dow Jones		16.460	-5,8%	-7,6%
Euro Stoxx 50		3.247	-7,0%	3,2%
IBEX 35		10.272	-5,6%	-0,1%
Brent a un mes	\$/barril	45,5	-7,3%	-20,7%

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

Dades previstes del 24 al 30 d'agost

25	EUA	Confiança del consumidor (ago.), Case-Shiller (juny)
	Alemanya	PIB (2T), Confiança empresarial IFO (ago.)
26	Espanya	Preu de l'habitatge (2T)
27	Espanya	Desglossament PIB (2T)
28	Espanya	Avanç IPC (ago.), Vendes al detall (jul.)
	Zona euro	Confiança empresarial (ago.)
	Japó	Inflació (juny)