

## España

Según los últimos datos de actividad y del mercado de trabajo, el crecimiento del PIB en el 2T pudo ser superior al 0,4% intertrimestral previsto

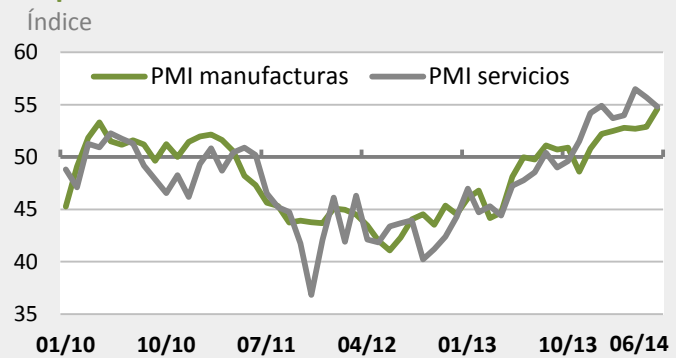
- El avance de la actividad empresarial sigue siendo sólido.** El índice PMI de manufacturas repuntó en el mes de junio hasta los 54,6 puntos, registrando la mayor subida desde el inicio de la crisis. Según la encuesta realizada por Markit a las empresas del sector manufacturero, el impulso de la actividad está siendo acompañado por un incremento de los pedidos y del empleo. Es asimismo destacable que el aumento de la demanda esté empezando a permitir que las empresas suban los precios, lo que podría ser uno de los primeros indicios del esperado cambio de tendencia de la inflación. El índice PMI para el sector servicios, a pesar de haber retrocedido ligeramente, se mantiene en cotas relativamente elevadas, compatibles con tasas de crecimiento del PIB similares a las del trimestre anterior o incluso superiores.
- Balance positivo del mercado laboral en el 2T 2014.** El número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 57.000 en junio, cerrando así un 2T mejor de lo esperado. La buena evolución de las expectativas para la creación de empleo anticipa que la recuperación continuará durante los próximos meses. El Gobierno presentó un amplio paquete de medidas para reducir el paro juvenil, que sigue siendo la asignatura pendiente (55,5% en el 1T).
- La tasa de ahorro de los hogares sigue descendiendo.** El repunte del consumo de los hogares que se ha producido durante los últimos trimestres, con un crecimiento intertrimestral promedio del 0,5%, se está apoyando, en gran medida, en el ahorro. Este se ha reducido 1,5 p. p. en los últimos tres trimestres, hasta situarse en el 9,4% de su renta bruta disponible.

## Unión Europea

La recuperación en la eurozona, lentamente y desde cotas bajas, va cogiendo ritmo

- El cambio de tendencia de la inflación, cada vez más cerca.** Las ventas minoristas crecieron un 1,2% interanual en el mes de mayo y mantienen un perfil ascendente. La tónica en los precios de momento sigue siendo de estabilidad en cotas anormalmente bajas. En junio, la tasa de inflación se situó en el 0,5%, el mismo registro que en mayo. De todas formas, se espera que la tendencia de mejoría observada en las ventas minoristas (léase demanda interna) y en la tasa de desempleo (que ya ha tocado techo y se mantuvo estable en el 11,6% en mayo) empiecen a presionar al alza los precios durante el segundo semestre del año.

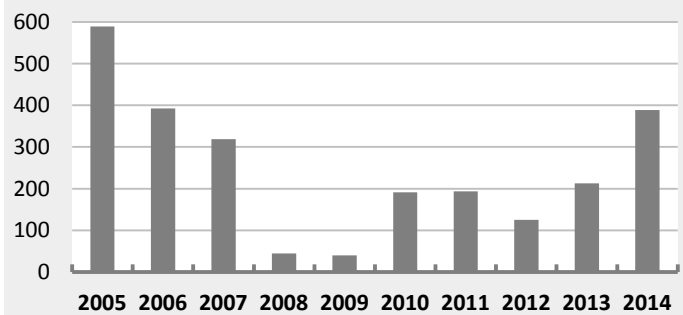
### España: indicadores de actividad



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

### España: afiliados a la Seguridad Social

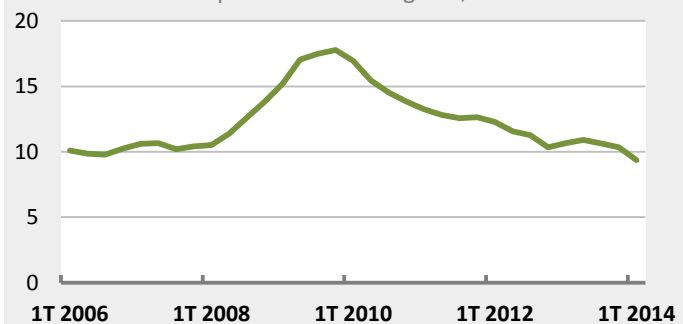
Variación en el 2T, miles



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

### España: tasa de ahorro de los hogares

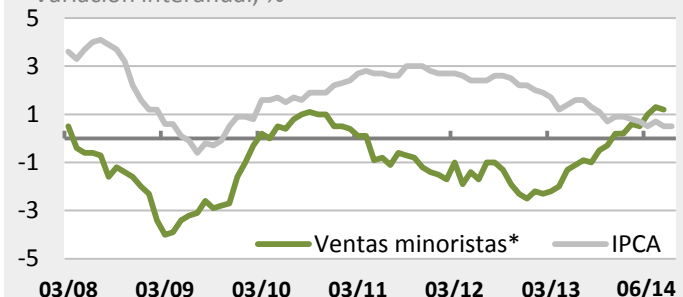
% renta bruta disponible de los hogares, ac. 4 trimestres



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

### Eurozona: ventas minoristas e inflación

Variación interanual, %



Nota: (\*) Promedio de tres meses.

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

## Economía internacional

### EE. UU. y China siguen deparando buenas noticias

- El mercado laboral estadounidense gana vigor.** En junio se crearon 288.000 empleos, encadenando cinco meses consecutivos por encima de la barrera de 200.000, nivel que se considera indicativo de un mercado fuerte. De hecho, se revisaron al alza los registros de abril y mayo. Por su parte, la tasa de paro descendió 2 décimas hasta el 6,1% y la tasa de empleo mejoró ligeramente hasta el 59,0%. El crecimiento de los salarios todavía es modesto (+0,2% intermensual, +2,3% interanual), pero dibuja una trayectoria que aconseja vigilar el riesgo de aceleración en los próximos meses.
- Los indicadores de carácter adelantado de EE. UU. anticipan que la expansión continuará.** Los índices de sentimiento empresarial de junio se situaron en niveles claramente expansivos (por encima de los 50 puntos). En particular, el ISM de sectores manufactureros se situó en 55,3 puntos, prácticamente plano con respecto a mayo (55,4). El de servicios, en 56,0 (56,3 en mayo).
- Señales positivas desde Asia.** El índice PMI de manufacturas chino (elaborado por HSBC) subió hasta los 50,7 puntos, situándose por encima de la frontera de los 50 por primera vez en cinco meses. En su versión referida a los sectores de servicios, el índice escaló hasta los 52,4, el mayor incremento en los últimos 15 meses. Las manufacturas de Indonesia se suman al tono optimista, con un índice PMI que subió hasta 52,7 puntos. Asimismo, Indonesia reduce sus desequilibrios con un inesperado superávit comercial en mayo y una inflación que se modera hasta el 6,7% (7,3% en abril).

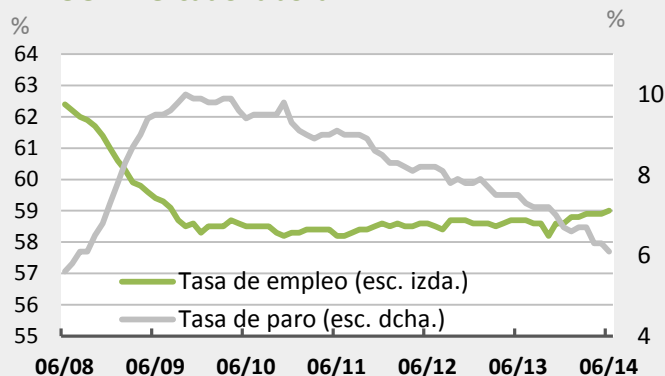
## Mercados financieros

### Los responsables monetarios de EE. UU. y la eurozona desean unas condiciones financieras holgadas

- Draghi alimenta las expectativas de expansión monetaria.** El Consejo del BCE del pasado jueves mantuvo los tipos de interés sin cambios y no adoptó ninguna medida adicional de tipo no convencional, pero concretó detalles técnicos sobre los préstamos condicionados a largo plazo a los bancos (TLTRO). El importe que podrán captar las entidades se estima en 1 billón de euros, de los cuales 400.000 millones se adjudicarían ya entre septiembre y diciembre de 2014. En conjunto, el tono de las palabras de Draghi fue parecido al de la reunión de junio: el BCE está dispuesto a hacer lo que esté a su alcance para estimular la economía. Por su parte, Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal, señaló que la gestión de los tipos de interés oficiales tiene que estar orientada a conseguir los objetivos de pleno empleo e inflación, dando a entender que no piensa subirlos anticipadamente para atajar un calentamiento excesivo de los mercados financieros. Indicó que para controlar el riesgo de burbujas o sobreendeudamientos es preferible utilizar la política macroprudencial. Los inversores han acogido con agrado las palabras de ambos mandatarios.

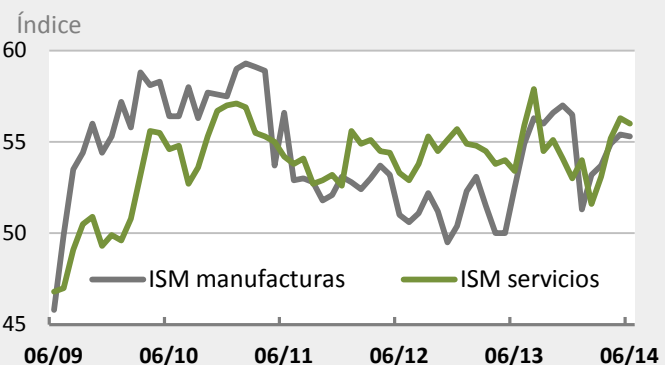
PULSO ECONÓMICO es una publicación de "la Caixa" elaborada por su Área de Estudios y Análisis Económico que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables, pero "la Caixa" no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores u omisiones que contenga. 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.: mercado laboral



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

### EE. UU.: indicadores de actividad



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

### Cotizaciones de mercados

		4-7-14	var. sem.	2014
<b>Tipos 3 meses</b>	Eurozona	0,20	0,00	-0,08
	EE. UU.	0,23	-0,00	-0,01
<b>Tipos 1 año</b>	Eurozona	0,49	0,00	-0,07
	Bund alemán	1,27	+0,00	-0,66
<b>Tipos 10 años</b>	EE. UU.	2,64	+0,10	-0,39
	España	2,68	0,04	-1,47
	\$/€	1,360	-0,01	-0,01
<b>Dow Jones</b>		17.068	1,3%	3,0%
<b>Euro Stoxx 50</b>		3.270	1,3%	5,2%
<b>IBEX 35</b>		11.009	0,5%	11,0%
<b>Brent a un mes</b>	\$/barril	110,6	-2,3%	-0,1%

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

### Datos previstos del 7 al 13 de julio

<b>7</b>	<b>España</b>	Producción industrial (mayo)
	<b>Alemania</b>	Producción industrial (mayo)
<b>8</b>	<b>Alemania</b>	Comercio exterior (mayo)
	<b>Reino Unido</b>	Producción industrial (mayo)
<b>9</b>	<b>España</b>	Compraventa de viviendas (mayo)
	<b>EE. UU.</b>	Minutas del Mercado Abierto de la Fed
<b>10</b>	<b>España</b>	Índice de confianza empresarial (3T)
	<b>Italia</b>	Producción industrial (mayo)
<b>11</b>	<b>España</b>	IPC (jun.)
	<b>Alemania</b>	IPC (jun.)
	<b>EE. UU.</b>	Presupuesto federal (jun.)