

## España

Los buenos datos de actividad de los últimos trimestres se traducen en mejoras del mercado laboral

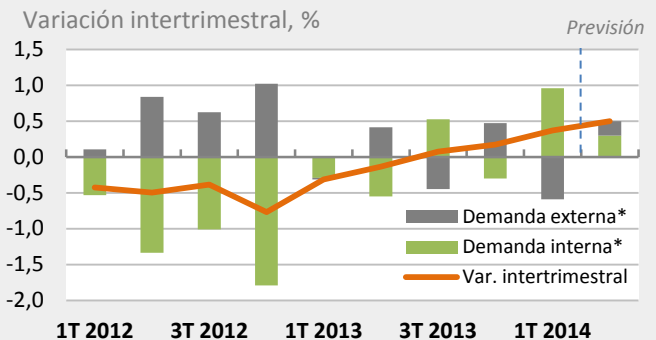
- El PIB creció un 0,5% intertrimestral en el 2T 2014** (frente al 0,4% del 1T 2014) según estimaciones del Banco de España. La demanda interna aportó 0,3 p. p. al crecimiento gracias al progreso del consumo de los hogares y de la inversión. La demanda externa aportó las 2 décimas restantes. El mejor ritmo de avance de la actividad ha llevado al BdE a revisar ligeramente al alza el crecimiento del PIB previsto para 2014 y 2015 (1,3% y 2,0%, respectivamente).
- La mejora del mercado laboral gana intensidad y amplitud.** Según la EPA, el número de ocupados aumentó en 402.400 personas en el 2T 2014, el mayor avance desde el inicio de la crisis. Si descontamos los efectos estacionales, el empleo creció un 1,0% intertrimestral, frente al 0,1% del 1T 2014. Es destacable que la reactivación no solo se aprecie en el sector servicios: también la industria presenta un avance positivo. El progreso de la ocupación ha empezado a mitigar el efecto desánimo (la población activa se incrementó en 92.000 personas). En este contexto, la tasa de paro cayó 1,45 p. p., hasta el 24,5%.
- El sector turístico sigue batiendo récords.** En junio llegaron 6,6 millones de turistas extranjeros (62,5 millones, ac. 12 meses), con un importante incremento de los visitantes europeos. La buena evolución observada durante los últimos meses augura que en el 2014 se volverán a batir récords históricos.

## Unión Europea

La eurozona pedalea a ritmo lento, pero poco a poco va ganando velocidad; Alemania sigue liderando la escapada y Francia queda descolgada del pelotón

- Los primeros datos del 3T son positivos.** El índice de confianza del consumidor retrocedió ligeramente, pero sigue dibujando una tendencia claramente alcista. El índice PMI para la eurozona aumentó hasta los 54,0 puntos en julio apoyado tanto en el sector manufacturero como, sobre todo, en el de servicios. Por países, Alemania consolida los buenos registros de los últimos meses, y se mantienen las dudas sobre la capacidad de crecimiento de la economía francesa.
- Crecimiento robusto en el Reino Unido en el 2T 2014** (0,8% intertrimestral, 3,1% interanual). El PIB británico lleva seis trimestres avanzando a tasas elevadas, lo que ya le ha permitido alcanzar el nivel de actividad previo a la recesión. El sector de los servicios, con un aumento del 1,0% intertrimestral, sigue siendo el principal motor del crecimiento de la economía británica.

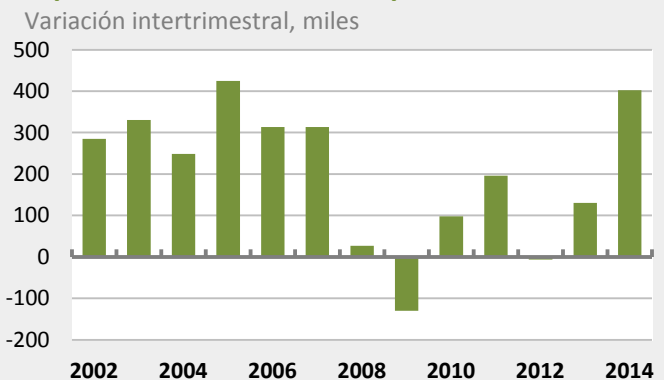
### España: PIB, previsión del Banco de España



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

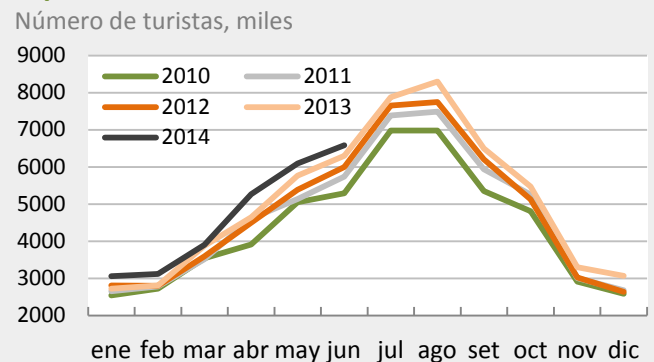
Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco de España.

### España: evolución de la ocupación en el 2T



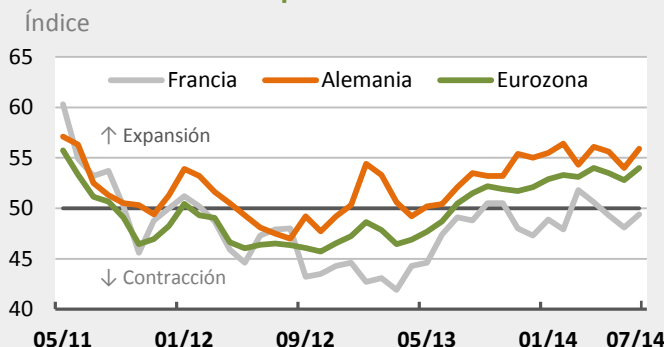
Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del INE.

### España: turismo



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

### Eurozona: PMI compuesto



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

## Economía internacional

**El FMI rebaja la previsión de crecimiento mundial de 2014 por el flojo 1T en EE. UU. y el debilitamiento en algunas economías emergentes**

- **Según el FMI, la economía mundial crecerá un 3,4% en 2014**, 3 décimas por debajo de la previsión de abril. La lectura positiva es que (i) la revisión se debe sobre todo al impacto de factores temporales (como las condiciones meteorológicas adversas de principios de año en EE. UU.) y que (ii) el crecimiento esperado sigue siendo superior al de 2013 (3,2%). La economía estadounidense ha sido una de las más afectadas por la revisión (del 2,8% al 1,7%). China también sufrió cierta ralentización en el 1T, pero se espera que las políticas expansivas desplegadas compensen la desaceleración inicial (la revisión ha sido inferior: del 7,6% al 7,4%). También se han recortado las perspectivas para Latinoamérica (por la ralentización de Brasil y México) y para la Europa emergente (por la desaceleración de Rusia ante la escalada de las tensiones geopolíticas).
- **La recuperación en EE. UU. prosigue en un entorno de precios controlado.** El índice PMI de actividad manufacturera se situó en los 56,3 puntos en julio, cerca del máximo de los últimos cuatro años. Los precios se mantienen en cotas moderadas: el IPC de junio avanzó un 2,1% interanual, igualando el registro de mayo. Por su parte, el IPC subyacente (sin alimentos ni energía) se situó en el 1,9% interanual (2,0% en mayo).
- **En Japón la inflación se ralentiza temporalmente.** El IPC de junio subió un 3,6% interanual (3,7% en mayo) y el subyacente (sin alimentos ni energía) un 2,3%. Sin el efecto de la subida del IVA, la inflación fue del 1,4%.

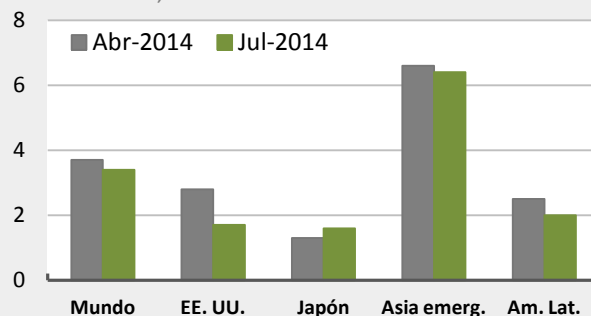
## Mercados financieros

**El apetito por el riesgo repunta ante los buenos resultados empresariales**

- **Los beneficios empresariales, mejores de lo esperado.** El 43% de las compañías del S&P 500 ya han presentado los resultados del 2T y en la mayoría de los casos (el 70%) han superado las estimaciones de los analistas. El beneficio por acción del S&P 500 ha aumentado un 9% respecto al 2T 2013. En Europa, aunque la tendencia es similar, la incertidumbre que todavía rodea al escenario macroeconómico sigue frenando el optimismo. En España, el balance de los primeros resultados también es positivo, especialmente en el sector financiero.
- **Los flujos de capitales retornan al bloque emergente.** A medida que el riesgo de contagio de los focos de inestabilidad se ha ido delimitando (Ucrania, Argentina, Turquía, etc.), los inversores internacionales han ido recuperando la confianza en las economías emergentes, especialmente en aquellas que han mostrado un mayor compromiso con la corrección de los desequilibrios macroeconómicos. Los flujos hacia ETF de países emergentes ya se encuentran por encima de los anteriores a la crisis de enero.

## FMI: previsiones de crecimiento para 2014

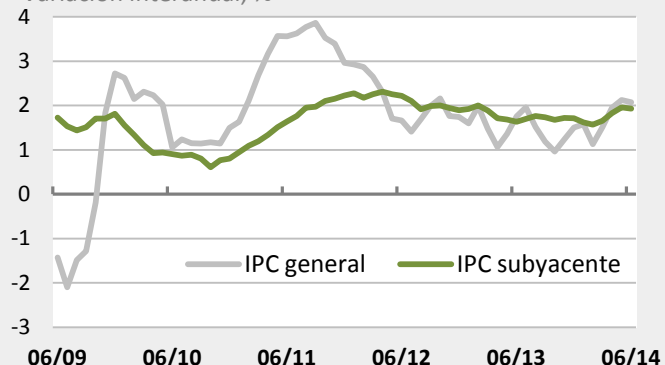
Variación anual, %



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

## EE. UU.: IPC

Variación interanual, %



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

## Cotizaciones de mercados

		25-7-14	var. sem.	2014
Tipos 3 meses	Eurozona	0,21	0,01	-0,08
	EE. UU.	0,23	+0,00	-0,01
Tipos 1 año	Eurozona	0,49	0,01	-0,07
	EE. UU.	2,47	-0,02	-0,56
Tipos 10 años	Bund alemán	1,15	-0,01	-0,78
	EE. UU.	2,47	-0,02	-0,56
	España	2,54	-0,06	-1,61
\$/€		1,343	-0,01	-0,03
Dow Jones		16.961	-0,8%	2,3%
Euro Stoxx 50		3.175	0,3%	2,1%
IBEX 35		10.888	3,4%	9,8%
Brent a un mes	\$/barril	108,4	1,1%	-2,2%

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

## Datos previstos del 28 de julio al 3 de agosto

29	España	Ventas minoristas (jun.), Ejecución presupuestaria del Estado (jun.)
	Eurozona	Cuentas no financieras (1T)
	EE. UU.	Índice Case-Shiller (jun.), Confianza consumidor (jul.), Reunión Comité Mercado Abierto de la Fed
30	España	Avance PIB (2T), Avance IPC (jul.)
	Eurozona	Índice de sentimiento económico (jul.)
	EE. UU.	Avance PIB (2T)
31	España	Balanza de pagos (mayo)
	Eurozona	Avance IPC (jul), Tasa paro (jun.)
1	España	PMI manufacturas (jul.)
	Eurozona	PMI manufacturas (jul.)
	EE. UU.	Empleo (jul.), ISM manufacturas (jul.)