

Del 4 al 24 d'agost de 2014

Espanya

La millora de l'activitat es consolida en el 3T malgrat la debilitat de les exportacions

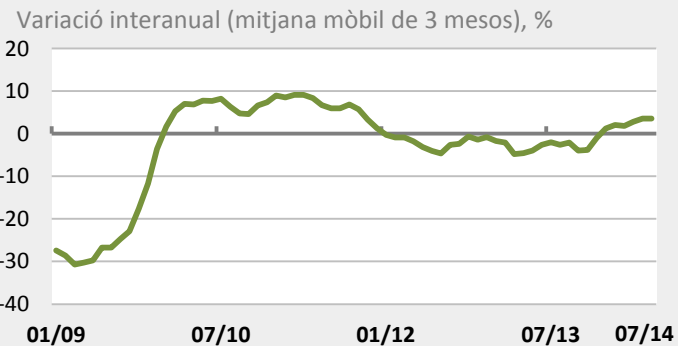
- L'economia espanyola enceta el 3T amb bon peu.** El repunt del consum elèctric (7,0% interanual el juliol) i de les comandes industrials (5,2% el juny) suggereix que l'activitat continua avançant a bon ritme. Això ha de reforçar la millora del mercat laboral que, al juliol, va tornar a registrar un notable augment del nombre d'afiliats a la Seguretat Social (11.860 corregint-ne els efectes estacionals).
- La inflació de l'agost se situa en terreny negatiu (-0,3% davant el 0,1% del juliol)** pressionada pel preu dels béns energètics i alimentaris. La inflació subjacent, que exclou ambdós components, es va mantenir en el 0,0% per tercer mes consecutiu. En els propers mesos, la debilitat dels preus energètics pot continuar frenant l'avanç de l'IPC.
- Nous senyals de millora de l'activitat bancària.** Al juny, la davallada del saldo creditici es va suavitzar (del -6,9% al -6,3% interanual) i la caiguda de la taxa de morositat va accelerar-se (13,06% davant el 13,62% del desembre de 2013). Esperem que els resultats de les proves de resistència a la banca, que es coneixeran a l'octubre, contribueixin a l'estabilització del sector.
- Dades mixtes del sector exterior.** La feble demanda europea va mantenir la variació de les exportacions de béns en terreny negatiu (-1,2% interanual). En canvi, les importacions van avançar un 7,0% impulsades per la millora de la demanda interna. L'entrada de turistes estrangers va batre un nou rècord entre gener i juliol (36,3 milions davant els 34,0 de 2013), però no serà suficient per evitar el fre de la millora del saldo exterior.

Unió Europea

Els signes de debilitat de l'economia de la zona de l'euro es materialitzen en el 2T

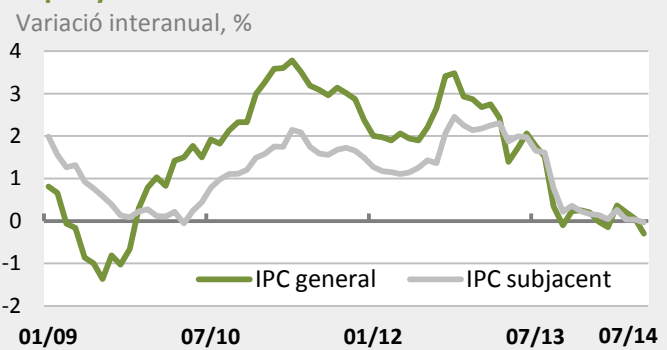
- El gripatge del motor alemany frena l'activitat de la zona de l'euro en el 2T** que va registrar un avanç del PIB del 0,0% intertrimestral davant el 0,2% del 1T. Sorpren la caiguda del PIB alemany (-0,2%), que, tot i que esperem que sigui temporal, se suma a la debilitat de França i d'Itàlia (0,0% i -0,2% intertrimestral, respectivament). En clau positiva, la recuperació espanyola continua (+0,6%). De cara al 3T, el retrocés del PMI de la zona de l'euro a l'agost (52,8 davant el 53,4 de mitjana en el 2T) confirma la fragilitat de la recuperació europea.
- La confiança del consumidor retrocedeix l'agost per tercer mes consecutiu** i continua fent costat a un escenari d'avanç feble dels preus. Al juliol, la inflació va disminuir una dècima, fins al 0,4 %.

Espanya: comandes industrials



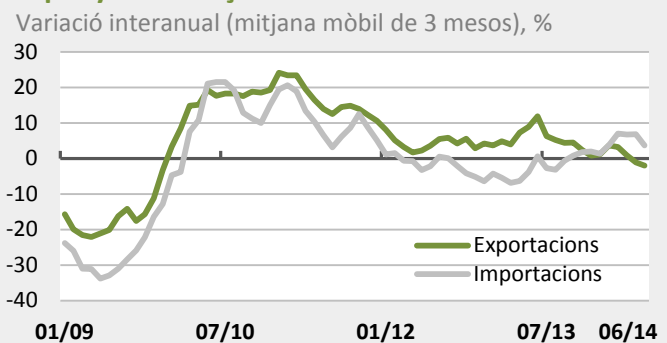
Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: IPC



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

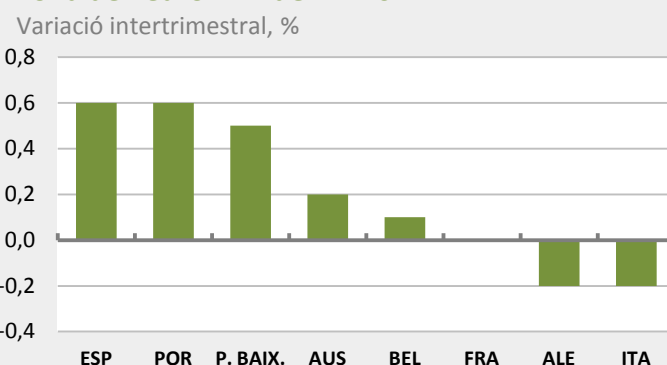
Espanya: comerç exterior de béns*



Nota: *Dades nominals.

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

Zona de l'euro: PIB del 2T 2014



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

Economia internacional

Els EUA prossegueixen la seva expansió i el repunt de la inflació s'atura; el Japó es ressent de la pujada de l'IVA i els emergents s'estabilitzen

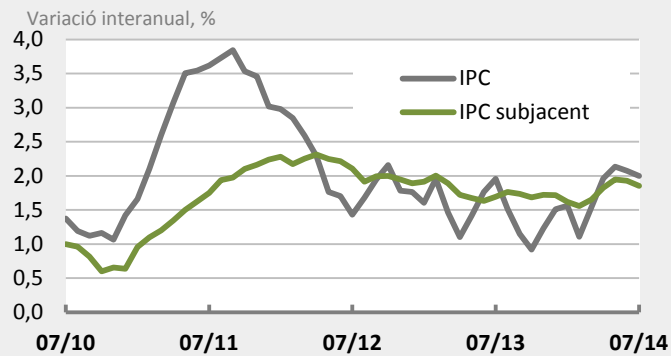
- **Els EUA creixen sense tensions de preus.** L'IPC del juliol va pujar menys del que s'esperava (2,0% interanual) i l'IPC subjacent va repetir l'1,9%. Pel que fa a l'activitat, els índexs de sentiment empresarial (ISM) del juliol superen els pronòstics i anticipen un creixement robust del PIB. El consum presenta una evolució acceptable: vendes minoristes contingudes al juliol però millora addicional dels índexs de confiança.
- **El PIB de Japó va caure un 1,7% intertrimestral en el 2T 2014** i contraresta el creixement del 1T. La dada evidència que la pujada de l'IVA a l'abril va tenir més efectes del que es pensava. Amb tot, caldrà esperar el PIB del 3T per tenir una visió més clara del ritme d'avanç tendencial. La fi de la deflació i la recuperació dels beneficis empresarials són suports, però hi ha dubtes pel que fa al sector exterior (malgrat la bona dada de la balança comercial del juliol).
- **Les economies emergents redueixen els desequilibris.** En un context d'estabilitat, marcada per la continuïtat d'Erdogan a Turquia i la bona acollida de la victòria de Widodo a Indonèsia, la Xina manté el to, Mèxic creix un 1,6% i tant l'Índia com Indonèsia moderen la seva inflació (5,2% i 4,5% al juliol).

Mercats financers

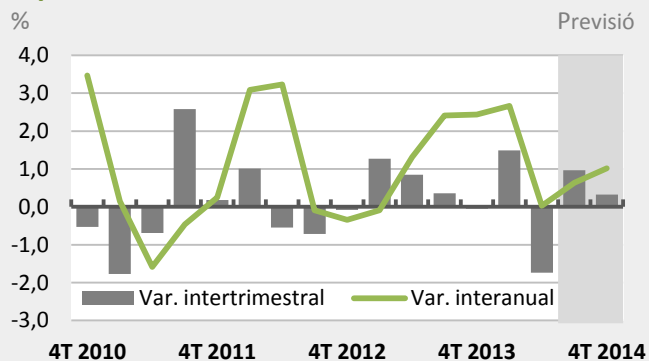
Un agost de contrastos als mercats financers

- **Comportament dispar de les borses en funció de les dades de conjuntura i empresarials.** Als EUA, on els beneficis corporatius i el creixement econòmic es mostren robustos, els índexs es mantenen en màxims històrics. Ben al contrari, a la zona de l'euro hi ha hagut un notable ajust baixista de les borses, sota el llast de les febles xifres de creixement a França i a Alemanya, l'empenta modesta dels ingressos empresarials i un rebrot de la incertesa en el sector financer provocat pels problemes del BES portuguès. Les borses emergents han avançat de la mà d'un sensible augment de l'entrada de capitals. Els diversos focus de tensió geopolítica existents no han provocat efectes significatius.
- **L'àmplia liquiditat ha permès una evolució estable de la renda fixa.** Destaca la important davallada de les *yields* sobiranes de la zona de l'euro, que a Alemanya s'han situat en terreny negatiu per al bo a 2 anys i per sota de l'1% per al de 10 anys. La prima de risc espanyola continua estable, però els tipus han baixat (prop del 0% en les lletres). El deute dels EUA també ha millorat. Els bons corporatius han anat recuperant terreny després del deteriorament del juliol. Aquestes pautes continuen descansant en un factor clau: les polítiques expansives dels bancs centrals. A la tardor s'esperen anuncis importants tant per part de la Fed (ritme de la normalització) com del BCE (resposta davant el risc deflacionista).

EUA: IPC



Japó: PIB



Cotitzacions de mercats

		22-8-14	var. setm.	2014
Tipus 3 mesos	Zona euro	0,18	-0,01	-0,10
	EUA	0,24	+0,01	-0,01
Tipus 1 any	Zona euro	0,46	-0,01	-0,09
	Bund alemany	0,98	+0,03	-0,95
Tipus 10 anys	EUA	2,40	+0,06	-0,63
	Espanya	2,38	-0,02	-1,77
	\$/€	1,324	-0,02	-0,05
Dow Jones		17.001	2,0%	2,6%
Euro Stoxx 50		3.099	2,1%	-0,3%
IBEX 35		10.500	2,7%	5,9%
Brent a un mes	\$/barril	102,3	-1,2%	-7,7%

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

Dades previstes del 25 al 31 d'agost

25	EUA	Venda d'habitatges nous (jul.)
26	EUA	Índex Case-Shiller (juny), Confiança del consumidor (ago.)
27	Espanya	Hipoteques (juny)
28	Espanya	Detall PIB (2T), IPC (ago.)
	Zona euro	Índex de sentiment econòmic (ago.), Confiança empresarial (ago.)
	Alemanya	IPC (ago.)
29	Espanya	Balança de pagaments (juny), Vendes minoristes (jul.), Execució pressupostària de l'Estat (jul.)
	Zona euro	IPC (ago.), Taxa d'atur (jul.)
	Itàlia	Detall del PIB (2T), IPC (ago.)
	Japó	IPC (jul.), Producció industrial (jul.)
	Brasil	PIB (2T)