

Espanya

La revitalització del mercat laboral és clau per consolidar el camí de creixement de l'economia

- Les dades d'octubre confirmen la desacceleració de les exportacions**, que van créixer un 1,8% interanual (4,4% el 3T). Las vendes als Estats Units van tornar a disminuir per segon mes consecutiu. El repunt de les importacions es consolida, tot i que a un ritme que permet la correcció del dèficit de la balança de béns.
- L'OCDE valora positivament la reforma laboral, però reclama esforços addicionals.** La reforma ha permès la moderació salarial i l'augment de la contractació indefinida. No obstant això, l'OCDE aconsella una nova rebaixa dels costos d'acomiadament i millorar les polítiques actives d'ocupació. En aquesta línia, el Govern ha aprovat noves mesures: reduir el número de contractes (de 42 a 4), facilitar la contractació a temps parcial i modificar el funcionament de les mútues de la Seguretat Social per garantir-ne la transparència i reduir l'absentisme laboral injustificat.
- La caiguda del crèdit s'estabilitza i la morositat torna a créixer.** El ritme de contractació del crèdit es va mantenir en el 13,0% interanual a l'octubre. El desglossament per sectors indica que aquesta tendència va ser generalitzada el 3T, i el crèdit al consum de les llars i al sector serveis va moderar la caiguda per primera vegada des del 2012. D'altra banda, la morositat va mantenir el camí creixent a l'octubre i va assolir el 13,0%.
- El preu de l'habitatge augmenta un 0,7% intertrimestral el 3T 2013** i interromp l'ajust iniciat ara fa sis anys. Segons l'INE, ja acumula una caiguda del 36,2%. L'increment el 3T suggereix que l'estabilització del preu està a prop, però la debilitat de la demanda i l'excés d'oferta suggereixen noves correccions.

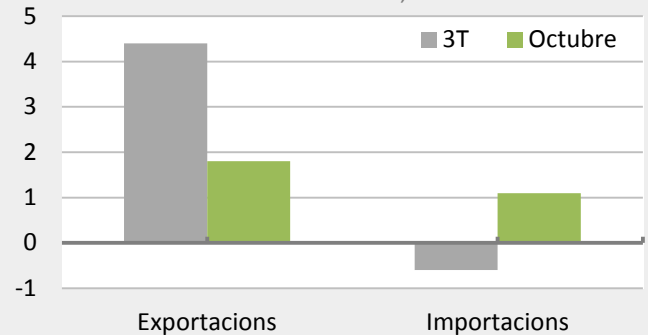
Unió Europea

La recuperació de la zona de l'euro es consolida el 4T, però l'economia francesa mostra senyals de debilitat

- Els indicadors avançats donen suport a la recuperació gradual de l'economia el 4T.** El desembre, el PMI compost de la zona de l'euro es va estabilitzar en nivells consistents amb el creixement (52,1), a pesar del descens important que va tenir lloc en l'índex francès. La confiança dels consumidors va intensificar l'ascens, sobretot a Alemanya, la qual cosa fa preveure un nou avanç de la demanda interna el 4T.
- El Consell Europeu fa una passa endavant cap a la Unió Bancària** i, tal com es preveia, arriba a un acord per a la creació d'un Mecanisme i un Fons de Resolució Únics. La transició cap a aquest últim organisme serà gradual i es completarà el 2026.

Espanya: comerç exterior de béns

Variació interanual dades nominals, %



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

Espanya: crèdit i morositat (3T 2013)

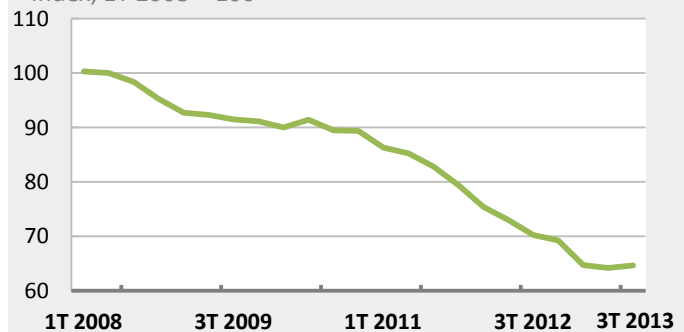
Milions d'euros i %

	Saldo 3T 2013	Var. interanual	Taxa morositat
Llars-habitatge	610.497	-4,5	5,4
Llars-consum	113.822	-11,3	10,7
Activitats productives	713.773	-19,5	19,8
Construcció	62.934	-28,3	31,1
Promotor	195.083	-30,4	33,7
Serveis	318.775	-12,2	12,3
Indústria	118.251	-12,5	12,6
Agricultura	18.731	-10,2	12,8
Total	1.481.344	-13,0	12,7

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Espanya: preu de l'habitatge

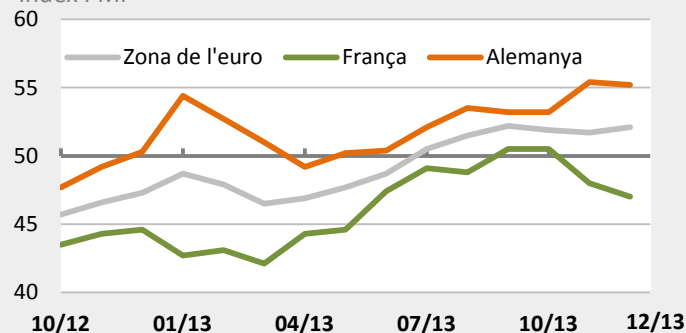
Índex, 1T 2008 = 100



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

Zona de l'euro: indicadors d'activitat

Índex PMI



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

Estats Units

Les incerteses es redueixen als EUA, que acaben 2013 amb un to més positiu

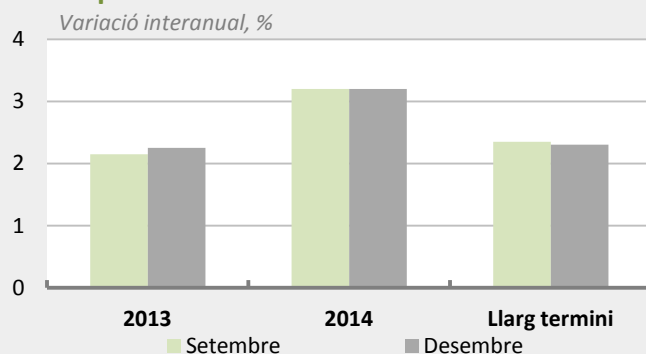
- La Reserva Federal observa una recuperació més forta i amb riscos menors.** El to més positiu del consum privat, de la inversió i del mercat del treball (malgrat que la taxa d'atur continua sent elevada), unit a un ajust fiscal menor, redueixen el biaix baixista de l'escenari central de previsions a curt termini. En conseqüència, la Fed iniciarà la reducció de compres de bons al gener, tot i que mantenint una política acomodaticia. La segona revisió del PIB de 3T, amb un creixement que passa del 3,6% al 4,1% per la força del consum, corrobora aquest to més positiu de l'activitat.
- Inflació moderada als EUA.** L'IPC de novembre va pujar un 1,2% interanual (1,0% a l'octubre), a causa de l'augment del preu del petroli. D'altra banda, l'IPC subjacent (general, sense energia ni aliments) va repetir l'increment de l'1,7% interanual del mes anterior. Aquest registre, sense comptar-hi els lloguers, seria de l'1,2%.

Mercats financers i primeres matèries

L'anunci de l'inici del *tapering* té una bona acollida als mercats

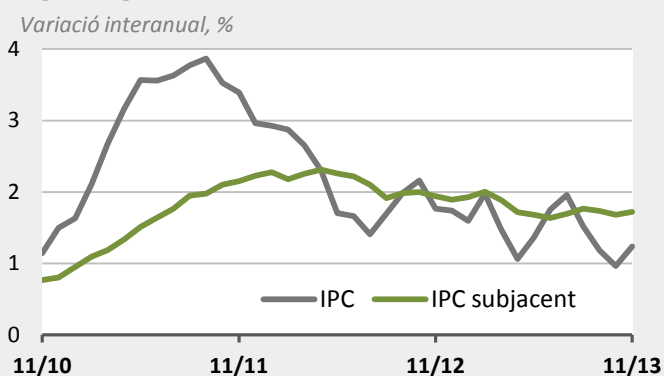
- La Fed iniciarà el *tapering* al gener de 2014.** A la reunió del 17 de desembre, el Comitè de Mercat Obert de la Fed va decidir reduir el ritme de compres de bons del tresor i de deute hipotecari a partir del gener. Així, les adquisicions de deute de la Fed passaran de 85.000 milions a 75.000 milions de dòlars per mes. No obstant això, la Fed puntualitza que la política monetària continuarà sent acomodaticia amb les condicions macroeconòmiques, posant atenció a l'evolució del mercat laboral. Això significa que, sempre que la tendència de la inflació no superi el 2,0%, el tipus d'interès oficial es mantindrà en el rang de 0,0%-0,25% fins que la taxa d'atur no caigui clarament per sota del 6,5%.
- Els mercats globals reben l'inici del *tapering* de la Fed amb un to positiu.** La decisió de la Fed s'esperava i s'interpreta com una constatació d'una situació econòmica més favorable. Així mateix, els mercats valoren positivament la perspectiva de continuïtat del tipus de referència a la zona del zero. Això es va traduir un descens inicial mínim de la borsa de Wall Street, acompanyat per pujades generalitzades a les borses globals i per un descens significatiu de la volatilitat. El mercat de bons va registrar un increment mínim del tipus del *treasury*, que també va anar acompanyat d'una volatilitat menor.
- El petroli recupera la referència dels 110\$,** i l'or arriba a perdre el nivell de 1.200 \$/unça a causa de l'anunci del *tapering*.

EUA: previsions del PIB de la Fed



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

EUA: IPC



Font: la Caixa" Research, a partir de dades del Dept. of Commerce.

Cotitzacions de mercats

		20-12-13	var. setm.	2013
Tipus 3 mesos	Zona euro	0,29	0,01	0,11
	EUA	0,25	+0,00	-0,06
Tipus 1 any	Zona euro	0,56	0,00	0,02
Tipus 10 anys	Bund alemany	1,87	+0,04	0,55
	EUA	2,89	+0,02	1,13
	Espanya	4,14	0,04	-1,12
\$/€		1,367	-0,01	+0,05
Dow Jones		16.221	3,0%	23,8%
Euro Stoxx 50		3.049	4,4%	15,7%
IBEX 35		9.690	4,5%	18,6%
Brent a un mes	\$/barril	111,8	2,7%	0,6%

Font: Bloomberg.

Dades previstes del 23 de desembre al 5 de gener

23	Espanya	Entrada de turistes estrangers (nov.)
24	EUA	Case-Shiller (oct.), venda habitatges nous (nov.)
27	Espanya	Balança Pagaments (oct.), PIIN (3T).
	Japó	IPC (nov.), producció industrial (nov.), vendes minoristes (nov.)
30	Espanya	Saldo trimestral AA. PP. (3T), Execució Pressupostària Estat (nov.), CC. AA. i Seguretat Social (oct.)
31	EUA	Confiança del consumidor (dic.)
2	EUA	ISM manufactures (des.)
	Xina	PMI manufactures (des.)
3	Espanya	Avanç IPC (des.)