

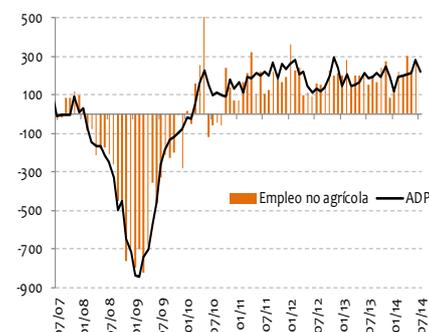
Internacional: S&P considera a Argentina en suspensión de pagos selectiva

- El pasado 31 de julio **expiró el plazo legal para que Argentina negociara con sus fondos acreedores el pago de su deuda, saldándose sin acuerdo**. Los fondos no aceptaron la quita de su deuda, lo que pone a Argentina en una situación muy delicada y que la agencia S&P califica de *default* selectivo, al haberse entregado el dinero para el pago de la deuda reestructurada a los fondos acreedores pero estar éste retenido por una orden judicial.
- **En los próximos días se espera que se puedan ampliar las negociaciones** para poder encontrar una solución, no descartando que bancos nacionales o extranjeros pudieran llegar a un acuerdo con los fondos acreedores para comprarles su deuda, o que el resto de acreedores renunciaran al cobro íntegro de la deuda, en el caso de que se le concediera a los fondos, amparado por la famosa cláusula RUF0 (*Right Upon Future Offers*), que reconoce el mismo pago y de forma simultánea a todos los acreedores.
- **En EEUU, el avance del PIB del segundo trimestre muestra un repunte muy significativo** de la economía, desde la contracción del 2,1% del primer trimestre (por el impacto de la adversa climatología) hasta el 4%, en tasa trimestral anualizada, y por encima del 3,1% estimado por los analistas.
- Este fuerte crecimiento ha venido impulsado por los inventarios y el consumo privado. Este último componente ha aumentado un 2,5%, frente al 1,2% anterior, aunque el resto de componentes también contribuyen positivamente al crecimiento, a excepción del sector exterior. A pesar del crecimiento del 9,2% de las exportaciones, las importaciones se han acelerado un 11,3% (desde el 2,2% anterior).
- La reunión de la **Reserva Federal de EEUU se saldaba con un nuevo recorte a su programa de compra de deuda y títulos inmobiliarios**, de 10.000 millones de dólares mensuales. De esta forma, se ajusta ya a los 25.000 millones de compras mensuales.
- A este ritmo, según la FED, **en octubre habrá finalizado el programa aunque los tipos de interés podrían permanecer todavía en los niveles actuales (0 – 0,25%)** por un periodo de tiempo.
- Detrás de este nuevo paso en la retirada de estímulos está la recuperación económica, tras el débil inicio de año, así como la continua mejora del mercado laboral, mientras que respecto al mercado residencial siguen observando una evolución débil. En cuanto a la inflación, consideran que se encuentra cercana al objetivo y que las expectativas a largo plazo se mantienen estables.
- Hoy se publicará el **informe de empleo** correspondiente al mes de julio. El consenso de Bloomberg **espera que se creen unos 230.000 nuevos puestos de trabajo**, cifra similar a la publicada esta semana por la encuesta ADP de empleo, según la cual se habrían creado unos 218.000 empleos, por debajo de los 281.000 del mes anterior, pero por encima todavía del nivel de los 200.000 empleos mensuales.

EEUU. PIB y contribución por componentes
Tasa trimestral anualizada



EEUU. Empleo no agrícola y encuesta ADP
Variación mensual en miles



Europa: La inflación en el área del euro sigue desacelerándose

- El avance de julio del IPC del área del euro muestra un **incremento de los precios de un 0,4% interanual, una décima menos que el registro del mes anterior**. De esta forma, se mantienen los temores a un escenario deflacionista.
- Los precios de la energía muestran la mayor contracción interanual, del 1,0%, seguidos de los precios de la alimentación, alcohol y tabaco, que caerían un 0,3%. El resto de componentes muestra crecimiento o estancamiento. Así, **la tasa subyacente, se mantendría estable en el 0,8% interanual**.
- **La tasa de desempleo en el área del euro sigue desacelerándose muy lentamente**, situándose en junio **en el 11,5%**, desde el 11,6% del mes anterior. El desempleo entre los menores de 25 años se sitúa en el 23,1% (23,2% anterior).
- Las menores tasas las siguen presentando Austria (5,0%) y Alemania (5,1%), mientras que las más elevadas son las registradas por Grecia (27,3%) y España (24,5%).

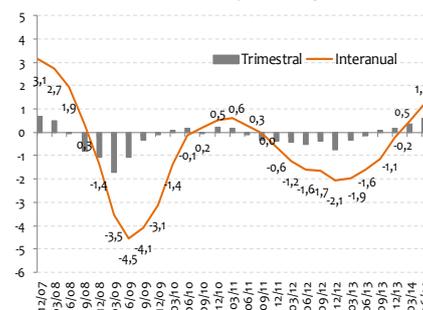
Área del euro. IPCA
Tasa interanual en porcentaje



España: Mayor crecimiento trimestral desde 2007

- Esta semana el INE publicaba el avance del **PIB del segundo trimestre del año**, para el cual estima un **crecimiento del 0,6% trimestral**, dos décimas superior a la tasa registrada el trimestre anterior. Este crecimiento trimestral es el más alto desde finales de 2007.
- **La variación interanual se acelera así hasta el 1,2%**, desde el 0,5% del primer trimestre. De esta forma, se acumulan dos trimestres consecutivos de crecimiento interanual
- Según el INE, este crecimiento es resultado de una **mejora de la aportación de la demanda nacional**, contrarrestada parcialmente por un **empeoramiento de la aportación de la demanda externa**.
- El indicador adelantado del **IPC de julio sitúa su variación interanual en el -0,3%**, frente al modesto crecimiento del 0,1% del mes anterior. A pesar de que el mes de julio es un mes de contracción en los precios, este 2014, la variación habría sido la más intensa desde julio de 2009.
- Esta reducción se explicaría, principalmente, por la estabilidad de los precios de los carburantes y lubricantes y los alimentos y bebidas no alcohólicas, frente a las subidas de un año antes y a la caída de los precios de la energía eléctrica.
- El Banco de España publicaba esta semana la **financiación a los sectores no financieros** de la economía del mes de junio. En su estadística se observa una ligera **desaceleración del ritmo de descensos del crédito en tasas interanuales, hasta el 4,7%**, desde el 4,8% de mayo.
- Esta modesta mejora se debe a un cierto repunte de la financiación a los hogares en junio, frente a la caída registrada en mayo y que ha supuesto una variación interanual del -4,5% frente al -4,6% anterior, mientras que la financiación a las empresas continuó contrayéndose y mantiene la misma tasa de reducción interanual que en mayo (-4,9%).
- Según la encuesta anual de coste laboral, **en 2013, el coste laboral por trabajador cayó un 0,2%**, hasta los 30.844 euros.
- Por sectores, mientras que la industria y la construcción presentaron incrementos anuales, del 1,9% y del 0,9%, respectivamente, los servicios registraron un descenso del 0,3%.

Avance PIB (INE)
Variación en porcentaje



Indicador avanzado del IPC
Variación interanual en porcentaje



Mercados financieros: Vuelve la inestabilidad a los mercados

- La situación de **Argentina y las pérdidas anunciadas por el BES han vuelto a provocar correcciones en los mercados de renta variable**, que acaban esta última semana y el mes de julio en negativo.
- **El Eurostoxx50 cierra julio con una caída del 3,5%**, destacando los índices de Alemania (DAX) y Francia (CAC), que pierden en torno a un 4%. **El Ibox35 corrige un 2,0%** y se aleja de nuevo de los 11.000 puntos.
- Los índices estadounidenses también cierran julio en negativo, cayendo un 1,6% en el caso del Dow Jones. En Argentina, **el índice Merval se dejó, sólo en un día, más de un 8%**, ante la falta de acuerdo con los acreedores.
- **Agosto parece iniciarse de nuevo con caídas intensas en la mayoría de índices.**
- **La rentabilidad del bono español, que iniciaba la semana con nuevos mínimos, en el 2,48%, ha vuelto a situarse por encima del 2,5%** y con un ligero repunte de la prima de riesgo, hasta los 135 p.b., aunque por debajo del nivel de cierre de la semana anterior.
- **El euro ha seguido replegándose durante la semana y acaba julio ligeramente por debajo de 1,34**, en los 1,339 dólares, frente al 1,37 de cierre de junio.
- **El precio del crudo sigue cayendo y se sitúa ya en torno a los 106 dólares (Brent)**, frente a los 108 de cierre de la semana anterior y de los 112 de finales de junio.

Principales índices de Renta Variable
Variaciones de julio en %

