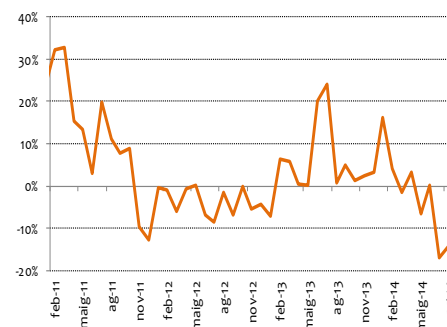


RESUMEN SEMANAL DE COYUNTURA ECONÓMICA Y MERCADOS

Viernes, 19 de septiembre de 2014

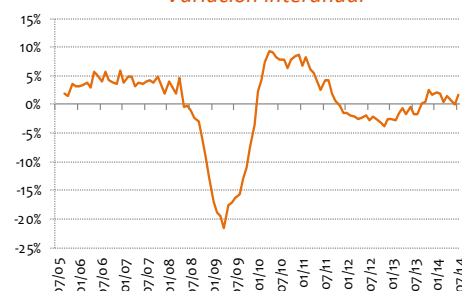
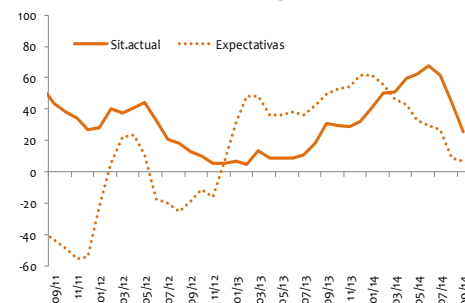
Internacional: La FED sigue reduciendo el programa de compra de deuda

- **La Reserva Federal volvía a reducir el tamaño de su QE en 15.000M de euros** (5.000M de MBS's y 10.000M de bonos del Tesoro). A su vez, anuncian que los tipos permanecerán en los niveles actuales por un tiempo considerable, a pesar de que ya se hayan conseguido los objetivos de inflación y paro, al considerarse, ahora también, otro tipo de variables económicas.
- Aunque los mercados esperaban alguna reseña a la primera subida de tipos, el mensaje no decepcionó, al revisarse **al alza la previsión de tipos para finales de 2015, que proyectan que se sitúen en el 1,38%**, frente al 1,13% estimado en sus previsiones de junio.
- En esta reunión **la FED también revisaba a la baja sus proyecciones de crecimiento para 2014 y 2015, por el débil crecimiento observado en el primer trimestre de este año**, hasta el rango 2,0 - 2,2% y 2,6% - 3,0%, respectivamente. En cuanto a la inflación, mantienen sin cambios sus previsiones anteriores (1,5% - 1,7% para 2014), mientras que revisan ligeramente a la baja las proyecciones de paro (5,9% - 6,0%).
- En agosto, **las viviendas iniciadas en EEUU cayeron un 14,4%, compensando así el fuerte repunte registrado en julio, del 22,9%**. Lo mismo ocurre con los permisos de construcción, que retrocedieron un 5,6%, tras el incremento del 8,6% de julio. El conjunto de los dos meses supone unos registros aceptables, por lo que habrá que seguir la tendencia de los próximos meses.
- **En China, la inversión extranjera directa caía un 14,0% en agosto**. De esta forma, se acumulan dos meses consecutivos de descensos en torno al 15%, tras una primera parte del año, de media, positiva.

China. Inversión extranjera directa
Variación interanual en %

Europa: El 'no' escocés da un respiro a las autoridades europeas

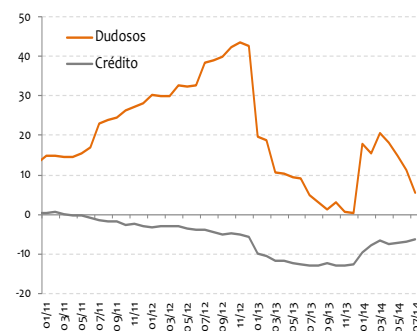
- El referéndum escocés ha mantenido en vilo, no sólo a Reino Unido, sino también a las autoridades europeas, ante el estrecho margen existente entre el 'sí' y el 'no' a la independencia de Escocia previo al referéndum, y por los efectos que pudiera tener para la Unión Europea. Finalmente, **los escoceses han optado por seguir siendo parte de Reino Unido** (55% frente al 45%).
- En el terreno más económico, **la inflación en el área del euro se situó en el 0,4% en agosto, mismo porcentaje que en el mes anterior**. Los países periféricos siguen concentrando las tasas negativas, en especial España (-0,5%), Italia (-0,2%) y Portugal (-0,1%).
- Por componentes, **la energía registra el mayor descenso en los precios, del 2,0%**, seguida de alimentos, alcohol y tabaco (-0,3%). De esta forma, **la tasa subyacente se sitúa en el 0,9%**.
- **La producción industrial repuntó en julio un 1,0%**, acelerando su tasa interanual hasta el 2,2%, desde el 0,2% de junio. La fuerte caída que muestra la energía (-4,4%), se ve compensada por el incremento de los bienes de equipo (+4,6%).
- Por países, destaca el **notable repunte de la producción en Irlanda, del 17,6%**, o Alemania (+3,0%), mientras que por el lado negativo habría que señalar la **contracción de la producción en Italia, hasta el 1,8%**, desde el crecimiento del 0,3% del mes anterior y que augura un débil tercer trimestre, en línea con la contracción observada en el PIB de los dos últimos.
- En el segundo trimestre del año **los costes laborales crecieron un 1,2% en el área del euro**. La industria presenta el mayor incremento de los costes, del 2,5%, seguida de los servicios (0,9%) y la construcción (0,7%).
- En Alemania, **el índice de confianza empresarial ZEW de septiembre muestra un retroceso importante**, sobre todo en su apreciación de la situación actual, retrayéndose hasta niveles de hace un año, y que estaría en línea con los recientes datos de PIB, que mostraban contracción en el segundo trimestre.

IPI del área del euro
Variación interanualAlemania. Índice de confianza empresarial ZEW y Bolsa
Nivel

España: La tasa de morosidad del sector financiero vuelve a crecer ligeramente

- Tras dos meses de retrocesos, **la tasa de mora total del sector financiero repuntaba ligeramente en julio, hasta el 13,15%**, tras el 13,09% anterior.
- A pesar de que se sigue observando una caída de los créditos dudosos, **la contracción del crédito total es mayor**. En el mes, el volumen de crédito se contrajo un 1,4%, tras el primer aumento en cuatro meses que se observó en junio, mientras que los créditos dudosos cayeron un 0,9%.
- Según ha publicado el Banco de España, **la deuda de las administraciones públicas superó, en el segundo trimestre del año, el billón de euros**, cifra que supone un 98,9% del PIB.
- La Administración Central concentra la mayor parte de la deuda, con un 86,7%, seguida de las Comunidades autónomas (22,3%), Corporaciones Locales (4,1%) y Seguridad Social (1,7%).
- La entrada de pedidos en la industria cayó en julio un 1,2%**, ajustada de efectos estacionales y de calendario. La tasa de variación interanual se desacelera desde el 4,8% de junio hasta el 2,4% actual.
- Los pedidos de energía lideran las caídas mensuales, con un retroceso del 8,3%, seguidos de los bienes de equipo (-4,5%)**.
- En tasa interanual, **el mercado interior crece un 4,2%** y el mercado del área del euro un 1,0%, mientras que **el exterior no euro registra una retrocesión del 1,2%**.

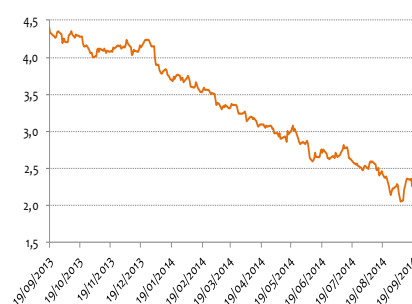
Evolución del crédito y dudosos
Variación interanual



Mercados financieros: El referéndum escocés y la primera TLTRO centran la atención de los mercados

- Tras unas semanas de gran volatilidad en los mercados por lo que pudiera pasar en el referéndum escocés, finalmente, **el resultado favorable a la permanencia de Escocia en Reino Unido ha provocado un repunte de las bolsas**.
- El Ibex-35, a media mañana de hoy, muestra la mayor revalorización**, superior al 1%, y se sitúa ya por encima de los 11.000 puntos, nivel que había perdido a principios de septiembre.
- La rentabilidad de la deuda española**, uno de los activos más sensibles a la incertidumbre sobre el referéndum, ha registrado una gran volatilidad en las últimas dos semanas y, tras el 'no' escocés, **retrocede hasta el 2,2%, después de alcanzar una rentabilidad del 2,3% a principios de semana**, permitiendo una relajación de la prima de riesgo ligeramente por encima de los 110 p.b.
- El otro gran foco de atención de la semana ha estado en la **primera subasta de liquidez condicionada del BCE (TLTRO), que se saldaba con una adjudicación de 82.600M de euros, inferior a la prevista** por los analistas, que esperaban que estuviese en torno a los 150.000M de euros.
- La mayor parte de la financiación ha sido demandada por los bancos de la periferia europea**, mientras que el resto ha tenido una presencia modesta en la subasta.
- Se espera que en la próxima subasta de diciembre, cuando los vencimientos de las anteriores LTRO's estén más próximos (enero y febrero de 2015), la demanda sea mayor.
- Por otro lado, se interpreta que quizás los bancos europeos no requieran tanta liquidez ante una expectativa de demanda de crédito baja. Por esta razón, **la subasta de diciembre adquiere una mayor relevancia y podría incrementar la presión al BCE para que tomara medidas adicionales si la demanda fuese débil**.
- En el mercado de divisas la libra ha sido la gran protagonista, al repuntar de forma significativa hasta 1,64 dólares**, tras la fuerte depreciación que ha acumulado en las últimas semanas y que la llevó a mínimos de los últimos doce meses.
- En cuanto al euro, tras una primera reacción al alza ante los sondeos y tras conocerse el resultado del referéndum, volvía a sus niveles de ayer, en torno a los 1,288 dólares.

Bono español a 10 años
Rentabilidad



Tipo de cambio de la libra
Contra el dólar

