Economía española

La recuperación del crédito apoya el crecimiento

- **El ritmo de crecimiento se desaceleró hasta el 0,8% intertrimestral en el 3T**, 2 décimas menos que en el 2T, de acuerdo con lo previsto. A falta del detalle por componentes, los indicadores de actividad apuntan a un ligero descenso del ritmo de avance del consumo privado. Con todo, cabe señalar que, en el 4T, dichos indicadores se mantienen en niveles elevados, por lo que prevemos que la desaceleración del ritmo de crecimiento sea muy suave.
- **Octubre marca el inicio de la moderación de la caída de los precios**. La inflación avanzó 2 décimas, hasta el -0,7%, en octubre, gracias al comportamiento de los carburantes y de los lubricantes, cuyos precios han descendido menos que en septiembre de 2015. Se espera que esta tendencia se mantenga en los próximos meses y que la inflación cierre el año en terreno positivo.
- **La actividad constructora sigue recuperándose**. Muestra de ello es la evolución de los visados de vivienda de obra nueva, que en agosto crecieron un 19,0% interanual (acumulado de 12 meses). La recuperación está siendo impulsada por la escasez de vivienda nueva por vender en algunas zonas *prime* y por la mayor tracción de las compraventas, las cuales, a su vez, se están apoyando en la mejora de las condiciones de financiación.
- **La concesión de crédito nuevo se aceleró en septiembre**. El crédito para el consumo de los hogares y el crédito a empresas por un importe inferior a un millón de euros (el que suelen solicitar las pymes) afianzan la tendencia alcista iniciada a principios de 2014. Por su parte, la concesión de crédito hipotecario, que tardó más en despegar, es la que creció con más fuerza (36,4% interanual). El último segmento en anotar tasas de crecimiento positivas ha sido el crédito a grandes empresas, pero su dinamismo en los últimos meses hace prever que la recuperación del crédito sea un apoyo importante para el crecimiento en los próximos trimestres.

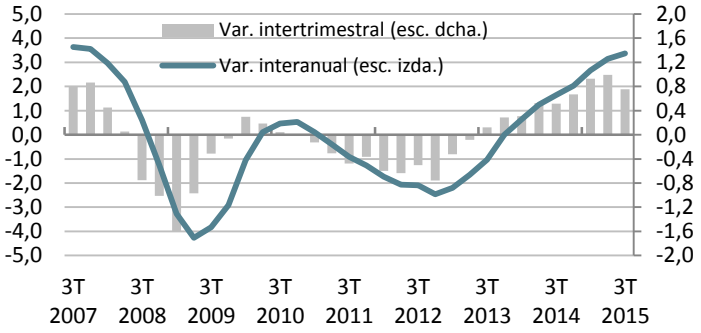
Unión Europea

La recuperación podría ganar tracción en el 4T

- **Sigue la tendencia alcista del índice de sentimiento económico (ESI) en el inicio del 4T**. En octubre, el ESI de la eurozona se situó en los 105,9 puntos, un registro superior al promedio del 3T (104,6). Por países, el avance del índice se frenó en España y en Alemania, aunque partía de niveles muy elevados, y avanzó en Francia y, sobre todo, en Italia. La trayectoria alcista del ESI sería compatible con una ligera aceleración de la actividad económica en el 4T.
- **La inflación se situó en el 0,0% en octubre**, una décima por encima del registro de septiembre. La menor caída del precio de la energía y el ligero aumento de los precios de los servicios, de los bienes industriales no energéticos y de los alimentos han aupado la inflación general hasta el 0,0%. La inflación subyacente subió también una décima y se situó en un todavía moderado 0,9%.

España: PIB

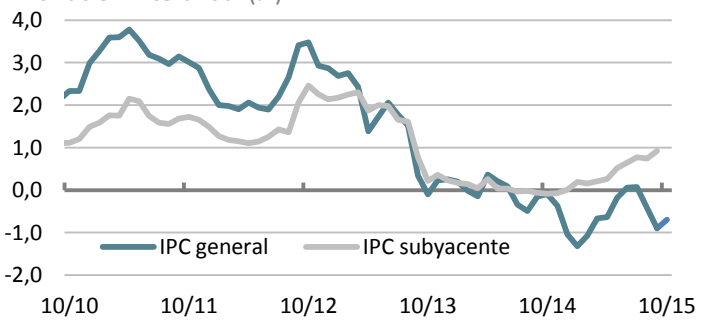
Variación (%)



Fuente: Caixabank Research, a partir de datos del INE.

España: IPC

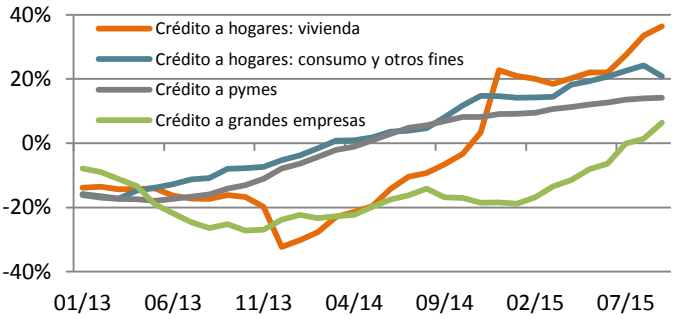
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: nueva concesión de crédito

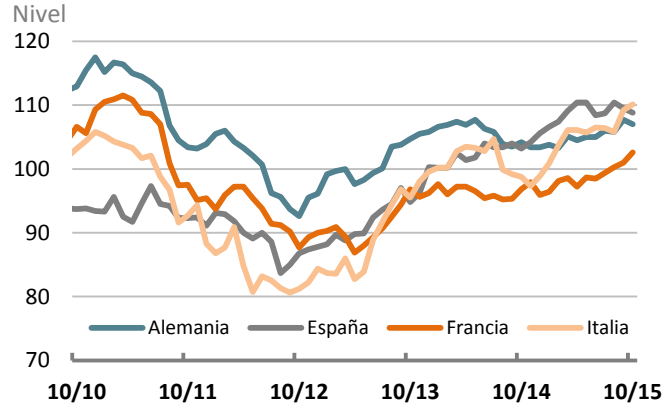
Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

Eurozona: índice de sentimiento económico

Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.

Economía internacional

EE. UU. desacelera temporalmente y la inflación japonesa sigue sin repuntar

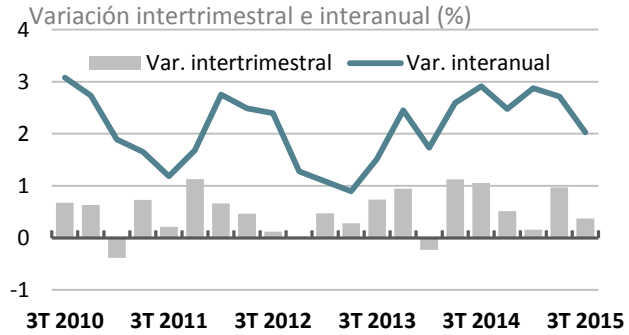
- **El avance de la economía estadounidense se desacelera en el 3T 2015**, aunque de manera temporal. Según la primera estimación realizada por el Bureau of Economic Analysis, la economía de EE. UU. creció un moderado 0,4% intertrimestral en el 3T 2015 (2,0% interanual), frente al 0,6% del 2T. La desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB se debió, sobre todo, al componente de existencias, que contribuyó negativamente al avance intertrimestral (-0,4 p. p.). La lectura para el resto de componentes, que marca la tendencia de medio plazo, es más favorable. El consumo privado avanzó de manera sólida (0,8% intertrimestral), tal y como venían apuntando los indicadores de confianza del consumidor, y la inversión no residencial avanzó un más moderado 0,5% intertrimestral.
- **La inflación en Japón sigue en terreno negativo**. El IPC sin alimentos pero con energía (la referencia del BoJ) bajó en septiembre un 0,1% interanual. La inflación se mantendrá cercana al cero en los próximos meses, lastrada por el componente energético y por la debilidad de la demanda, como muestra el dato de consumo de los hogares de septiembre. Por su parte, el IPC subyacente, sin alimentos ni energía, subió un 0,9% interanual.

Mercados financieros

Los inversores digieren los mensajes de los bancos centrales

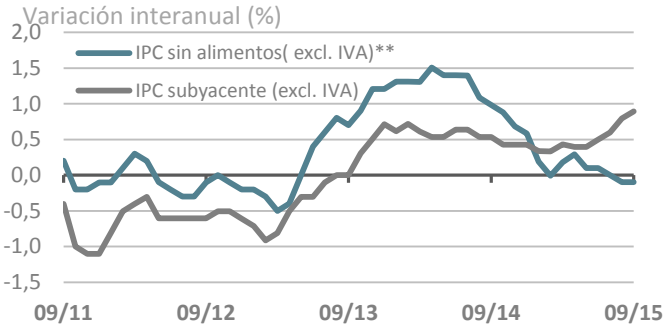
- **La Reserva Federal despeja el horizonte sobre una posible subida de tipos en diciembre**. El comunicado del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del pasado miércoles reorientó el foco de atención hacia la economía doméstica, al eliminar la mención anterior a la "evolución económica y financiera global", aunque sostuvo los comentarios sobre la vigilancia a factores internos. Además, por primera vez, se hizo referencia explícita a la próxima reunión del FOMC para considerar si es apropiado comenzar las subidas de tipos. Los mercados asignan ahora una probabilidad de prácticamente un 50% a que la subida se produzca en diciembre. Todo ello se apoya en un plano macroeconómico positivo, con un consumo privado y una inversión que mantienen un pulso firme, a pesar de un menor crecimiento del PIB en el 3T 2015, a causa de la reducción de las existencias. Por su parte, el Senado estadounidense aprobó finalmente elevar el techo de la deuda federal de EE. UU., mediante lo cual resolvió un foco de riesgo a corto plazo.
- **El BoJ mantiene inalterados los parámetros de su programa de expansión cuantitativa**. La autoridad monetaria nipona decidió no incrementar la escala del programa de compras de activos (80 billones de yenes anuales), al tiempo que retrasó la consecución de su objetivo de inflación del 2% hasta marzo de 2017. Aun así, las actuaciones y los mensajes recientes de la Fed aportan al BoJ un margen de maniobra mayor antes de optar por aumentar el ya considerable tamaño de sus activos (69% del PIB).

EE. UU.: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BEA.

Japón: IPC *



*Nota: * No icluye la subida del IVA, en abril de 2014, del 5% al 8%.*
*** IPC sin alimentos (pero con energía), referencia del BoJ.*
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio del Interior y Comunicaciones.

Monitor de mercados

		30-10-15	var. sem.	2015
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,07	-0,01	-0,15
	EE. UU.	0,33	+0,01	+0,08
Tipos 1 año	Eurozona	0,11	-0,01	-0,22
Tipos 10 años	Bund alemán	0,52	+0,01	-0,02
	EE. UU.	2,14	+0,06	-0,03
	España	1,67	0,04	+0,06
$/€		1,101	0,00	-0,11
Dow Jones		17.664	0,1%	-0,9%
Euro Stoxx 50		3.418	-0,2%	8,6%
IBEX 35		10.361	-1,1%	0,8%
Brent a un mes	$/barril	49,6	3,3%	-13,6%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Datos previstos del 2 al 8 de noviembre

2	**España**	PMI manufacturas (oct.)
	Eurozona	PMI manufacturas final (oct.)
	EE. UU.	ISM manufacturas (oct.)
3	**España**	Afiliados a la Seg. Social y paro registrado (oct.)
	Turquía	IPC (oct.)
4	**España**	PMI compuesto y servicios (oct.)
	Eurozona	PMI compuesto y servicios final (oct.)
	EE. UU.	Comercio internacional (sep.)
5	**Eurozona**	Ventas minoristas (sep.)
	Brasil	IPC (oct.)
6	**España**	Producción industrial (sep.), Compraventa de viviendas (sep.)
	Alemania	Producción industrial (sep.)
	EE. UU.	Empleo (oct.)

PULSO ECONÓMICO es una publicación del Área de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables. CaixaBank no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores ni omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se haga del mismo. Las opiniones y estimaciones son propias del área y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.