Economia espanyola

La recuperació del crèdit dóna suport al creixement

- **El ritme de creixement es va desaccelerar fins al 0,8% intertrimestral en el 3T**, 2 dècimes menys que en el 2T, d'acord amb el que es preveia. A falta del detall per components, els indicadors d'activitat apunten a una lleugera davallada del ritme d'avanç del consum privat. Tot i així, cal assenyalar que, en el 4T, aquests indicadors es mantenen en nivells elevats, motiu pel qual preveiem que la desaceleració del ritme de creixement serà molt suau.
- **Octubre marca l'inici de la moderació de la caiguda dels preus**. La inflació va avançar 2 dècimes, fins al -0,7%, a l'octubre, gràcies al comportament dels carburants i dels lubricants, els preus dels quals han davallat menys que al setembre del 2015. S'espera que aquesta tendència es mantingui en els pròxims mesos i que la inflació tanqui l'any en terreny positiu.
- **L'activitat constructora es continua recuperant**. N'és una mostra l'evolució dels visats d'habitatges d'obra nova, que a l'agost van créixer el 19,0% interanual (acumulat de 12 mesos). La recuperació està sent impulsada per l'escassetat d'habitatges nous a vendre en algunes zones *prime* i per la major tracció de les compravendes, les quals, al seu torn, s'estan recolzant en la millora de les condicions de finançament.
- **La concessió de crèdit nou es va accelerar al setembre**. El crèdit per al consum de les llars i el crèdit a les empreses per un import inferior a un milió d'euros (el que solen sol·licitar les pimes) consoliden la tendència alcista iniciada al començament del 2014. D'altra banda, la concessió de crèdit hipotecari, que va trigar més a enlairar-se, és la que va créixer amb més força (36,4% interanual). L'últim segment que ha anotat taxes de creixement positives ha estat el crèdit a grans empreses, encara que el seu dinamisme en els darrers mesos fa preveure que la recuperació del crèdit serà un suport important per al creixement en els pròxims trimestres.

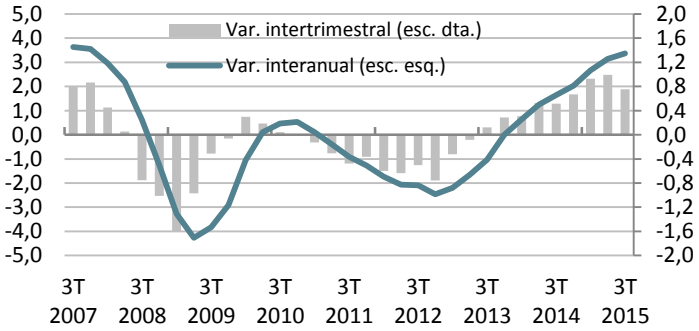
Unió Europea

La recuperació podria guanyar tracció en el 4T

- **La tendència alcista de l'índex de sentiment econòmic (ESI) continua a l'inici del 4T**. A l'octubre, l'ESI de la zona euro es va situar en els 105,9 punts, un registre superior a la mitjana del 3T (104,6). Per països, l'avanç de l'índex es va frenar a Espanya i a Alemanya, encara que partia de nivells molt elevats, i va avançar a França i, sobretot, a Itàlia. La trajectòria alcista de l'ESI seria compatible amb una lleugera acceleració de l'activitat econòmica en el 4T.
- **La inflació es va situar en el 0,0% a l'octubre**, una dècima per damunt del registre del setembre. La menor caiguda del preu de l'energia i el lleuger augment dels preus dels serveis, dels béns industrials no energètics i dels aliments han alçat la inflació general fins al 0,0%. La inflació subjacent va pujar també una dècima i es va situar en el 0,9%, una xifra encara moderada.

Espanya: PIB

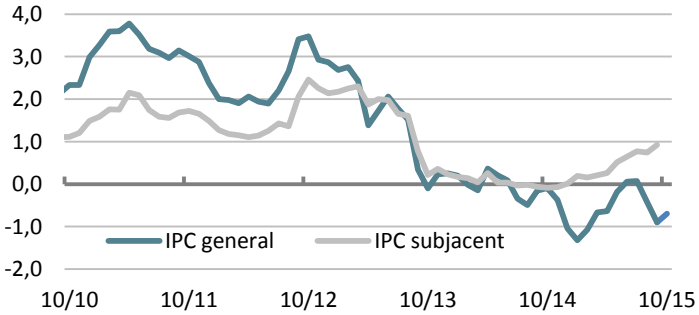
Variació (%)



Font: Caixabank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: IPC

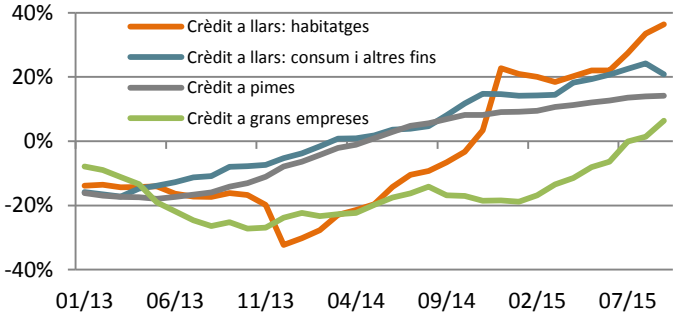
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: nova concessió de crèdit

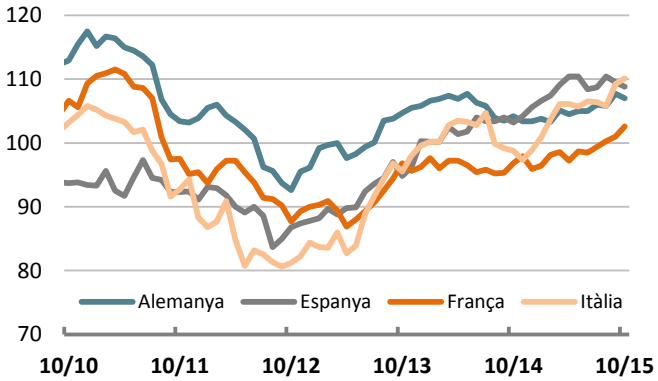
Variació interanual de l'acumulat de 12 mesos (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Zona euro: índex de sentiment econòmic

Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comisisó Europea.

Economia internacional

Els EUA desacceleren temporalment i la inflació japonesa continua sense repuntar

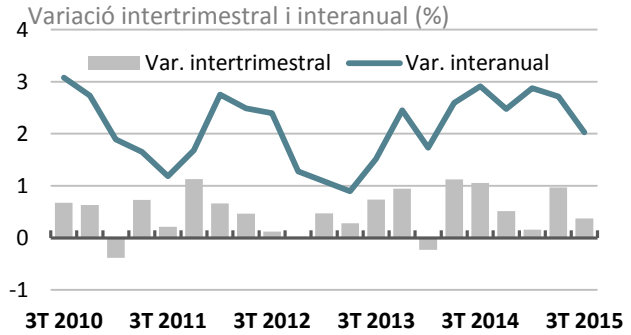
- **L'avanç de l'economia nord-americana es desaccelera en el 3T 2015**, tot i que de manera temporal. Segons la primera estimació realitzada pel Bureau of Economic Analysis, l'economia dels EUA va créixer un moderat 0,4% intertrimestral en el 3T 2015 (2,0% interanual), davant del 0,6% del 2T. La desacceleració del ritme de creixement del PIB va ser conseqüència, sobretot, del component d'existències, que va contribuir de manera negativa a l'avanç intertrimestral (-0,4 p. p.). La lectura per a la resta de components, que marca la tendència de mitjà termini, és més favorable. El consum privat va avançar de manera sòlida (el 0,8% intertrimestral), com apuntaven els indicadors de confiança del consumidor, i la inversió no residencial va avançar un més moderat 0,5% intertrimestral.
- **La inflació al Japó continua en terreny negatiu**. L'IPC sense aliments però amb energia (la referència del BoJ) va baixar al setembre el 0,1% interanual. La inflació es mantindrà propera al zero en els pròxims mesos, llastada pel component energètic i per la debilitat de la demanda, com mostra la dada de consum de les llars del setembre. L'IPC subjacent, sense aliments ni energia, va pujar el 0,9% interanual.

Mercats financers

Els inversors digereixen els missatges dels bancs centrals

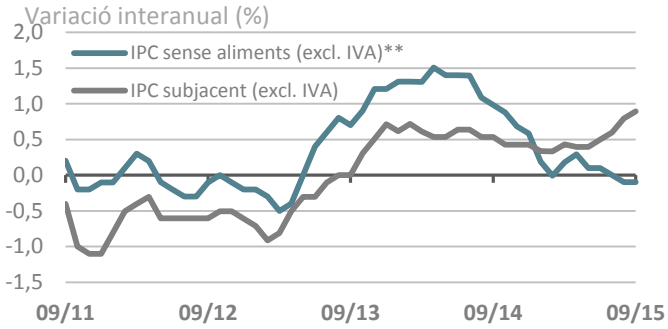
- **La Reserva Federal aclareix l'horitzó sobre una pujada de tipus al desembre**. El comunicat del Comitè Federal de Mercat Obert (FOMC) de dimecres va reorientar el focus d'atenció cap a l'economia domèstica, en eliminar la menció anterior a "l'evolució econòmica i financera global", tot i que va sostenir els comentaris sobre la vigilància a factors interns. A més, per primera vegada, es va fer referència explícita a la pròxima reunió del FOMC per considerar si és escaient començar a apujar els tipus. Els mercats assignen ara una probabilitat de pràcticament el 50% que la pujada tingui lloc al desembre. Tot plegat es recolza en un pla macroeconòmic positiu, amb un consum privat i una inversió que mantenen un pols ferm, malgrat un menor creixement del PIB en el 3T 2015, a causa de la reducció de les existències. D'altra banda, el Senat nord-americà va aprovar finalment elevar el sostre del deute federal dels EUA, amb la qual cosa va resoldre un focus de risc a curt termini.
- **El BoJ manté inalterats els paràmetres del seu programa d'expansió quantitativa**. L'autoritat monetària nipona va decidir no incrementar l'escala del programa de compres d'actius (80 bilions de iens anuals), alhora que retardava la consecució del seu objectiu d'inflació del 2% fins al març del 2017. Així i tot, les actuacions i els missatges recents de la Fed aporten al BoJ més marge de maniobra abans d'optar per augmentar el volum dels seus actius, ja prou considerable (69% del PIB).

EUA: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BEA.

Japó: IPC *



*Nota: * No inclou la pujada de l'IVA, a l'abril de 2014, del 5% al 8%.*
*** IPC sense aliments (però amb energia), referència del BoJ.*
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de l'Interior i Comunicacions.

Monitor de mercats

		30-10-15	var. setm.	2015
Tipus 3 mesos	Zona euro	-0,07	-0,01	-0,15
	EUA	0,33	+0,01	+0,08
Tipus 1 any	Zona euro	0,11	-0,01	-0,22
Tipus 10 anys	Bund aleman	0,52	+0,01	-0,02
	EUA	2,14	+0,06	-0,03
	Espanya	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%

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

Dades previstes del 2 al 8 de novembre

2	Espanya	PMI manufactures (oct.)
	Zona euro	PMI manufactures final (oct.)
	EUA	ISM manufactures (oct.)
3	Espanya	Afiliats a la Seg. Social y atur registrat (oct.)
	Turquia	IPC (oct.)
4	Espanya	PMI compost i serveis (oct.)
	Zona euro	PMI compost i serveis final (oct.)
	EUA	Comerç internacional (set.)
5	Zona euro	Vendes al detall (set.)
	Brasil	IPC (oct.)
6	Espanya	Producció industrial (set.), Compravenda d'habitatges (set.)
	Alemanya	Producción industrial (set.)
	EUA	Ocupació (oct.)

POLS ECONÒMIC és una publicació de l'Àrea de Planificació Estratègica i Estudis de CaixaBank que conté informacions i opinions que procedeixen de fonts considerades fiables. CaixaBank no en garanteix l'exactitud ni es responsabilitza dels errors ni omissions que contingui. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n faci. Les opinions i estimacions són pròpies de l'àrea i poden estar subjectes a canvis sense avisar.