Economía española

La recuperación económica sigue avanzando a buen ritmo e impulsa la inflación subyacente

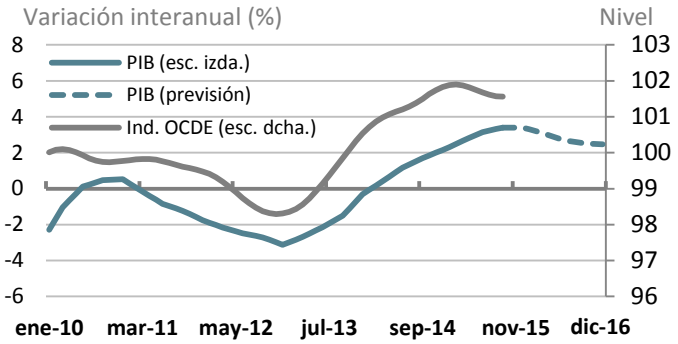
- **El indicador adelantado de actividad de la OCDE se situó en los 101,6 puntos en septiembre**, un registro que concuerda con la suave tendencia descendente iniciada en el mes de febrero. Este indicador, diseñado para capturar los puntos de inflexión en el ciclo económico, señala que el ritmo de crecimiento de la economía española se desacelera ligeramente, tal y como contemplan nuestras previsiones. Aun así, los avances del PIB se mantendrán en cotas elevadas, en el 2,7% para el conjunto de 2016.
- **En octubre, el descenso de la inflación se frenó** en 2 décimas, hasta el -0,7%. Esta caída más atenuada, acorde con lo previsto, se debió a que el descenso de los precios de los carburantes y los lubricantes fue inferior al registrado en octubre de 2014. La inflación subyacente, ajena a las fluctuaciones de la energía y de los alimentos frescos, siguió avanzando, una décima, hasta el 0,9%. Ello fue resultado, en parte, de la menor caída de los precios de algunos servicios con alta dependencia de la energía como, por ejemplo, el transporte. En el tramo final del año, al deshacerse el efecto escalón de la intensa bajada del petróleo de finales de 2014, se espera que la inflación general avance con cierto vigor.

Unión Europea

El ritmo de crecimiento de la eurozona se reduce ligeramente

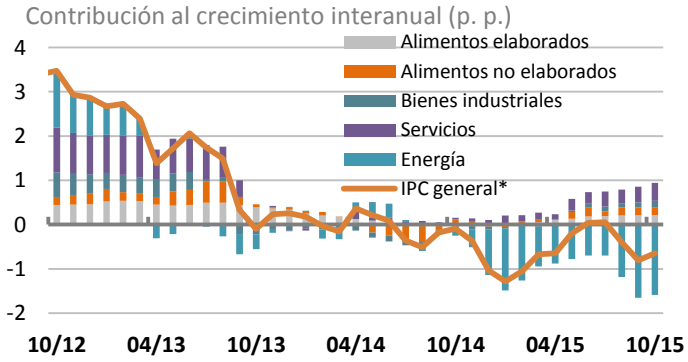
- **El PIB de la eurozona creció un 0,3% intertrimestral en el 3T 2015** (1,6% interanual). La recuperación de la eurozona continúa, pero a un ritmo moderado: el crecimiento intertrimestral del 3T es una décima menor que en el trimestre anterior. Mientras que el crecimiento de Italia se redujo hasta el 0,2%, Alemania y Francia crecieron un 0,3% intertrimestral en el 3T. En particular, Francia ha vuelto a crecimientos positivos en el 3T, después de estancarse en el trimestre anterior. Además, por componentes de demanda, la demanda interna francesa contribuyó positivamente, en 0,3 p. p., al crecimiento del PIB, y el aumento de la variación de existencias (+0,7 p. p.) compensó completamentamente la contribución negativa de la demanda externa (-0,7 p. p.). Para el resto de países de la eurozona, todavía no se conoce el desglose del avance del PIB por componentes de demanda.
- **La recuperación de la Europa emergente se consolida**. Los datos de PIB del 3T muestran que los países de la región mantienen un ritmo de crecimiento elevado, en línea con su potencial a largo plazo, aunque algo inferior al del 2T. Esta trayectoria positiva se debe principalmente a que la región está apoyándose en la recuperación de la eurozona. La excepción sigue siendo Rusia, todavía en recesión. Con todo, la caída del PIB, del 4,1% interanual, fue menor que la experimentada en el 2T (-4,6%), lo que sugiere que la recesión rusa parece estar entrando en una etapa de estabilización.

España: PIB e indicador de actividad de la OCDE



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

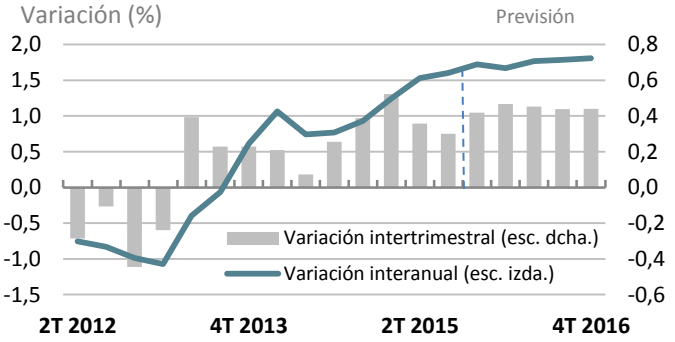
España: IPC



*Nota: * Variación interanual (%).*

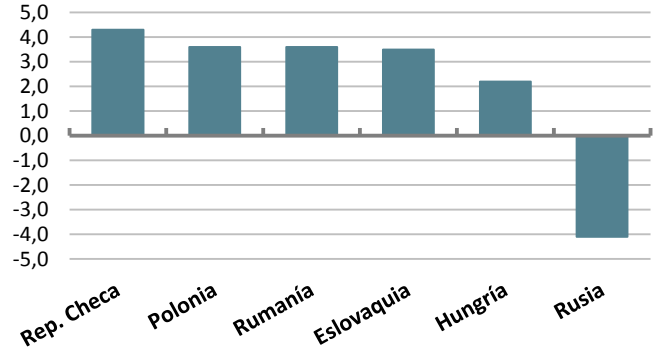
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Eurozona: PIB



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

Europa emergente: PIB del 3T 2015



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

Economía internacional

Datos positivos de actividad en EE. UU. y mixtos en China

- **En EE. UU., los datos de actividad siguen marcando avances económicos significativos**. El índice de confianza empresarial de las pequeñas empresas (NFIB) se situó en los 96,1 puntos, cada vez más cerca del promedio histórico de largo plazo (98 puntos). Por su parte, las ventas minoristas crecieron un correcto 1,7% interanual en octubre, según con lo esperado.
- **Datos mixtos de actividad en China**. En octubre, la producción industrial avanzó un moderado 5,6% interanual, una décima por debajo del avance de septiembre, mientras que las ventas minoristas sorprendieron positivamente, con un crecimiento interanual del 11,0%. Por su parte, la inflación general se situó en un contenido 1,3%, aunque en gran medida fue empujada por la caída del precio de los alimentos, que representan una parte importante de la cesta del consumidor chino. En este contexto, el Ejecutivo presentó hace unos días su 13º Plan Quinquenal (2016-2020), en el que destacó la suspensión de la política del hijo único. Sin duda, se trata de un elemento que puede tener efectos importantes sobre el crecimiento del país asiático a largo plazo.

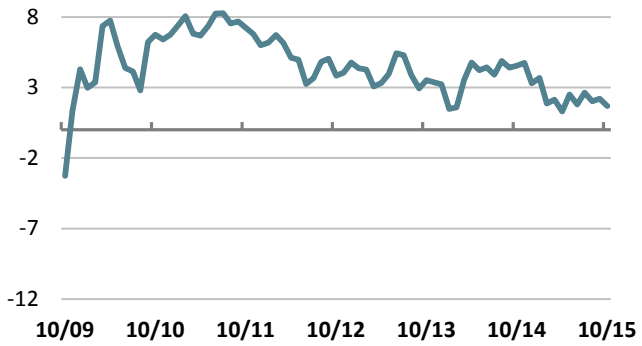
Mercados financieros y materias primas

Bancos centrales y materias primas marcan el paso

- **La incipiente divergencia entre la Fed y el BCE acapara protagonismo**. Al buen dato de empleo en EE. UU. se han unido nuevas declaraciones de miembros destacados de la Fed, quienes han instado a no demorar el inicio de la normalización. Por otro lado, Draghi reiteró el miércoles pasado la disposición del BCE a adoptar más estímulos monetarios, y se especula sobre la inclusión de bonos municipales y regionales en el programa. En consecuencia, se ha prolongado la apreciación del dólar por debajo de los 1,08 dólares/euro, dinámica por la cual el mercado sigue apostando, con un notable incremento de las posiciones *short* sobre el euro. En renta fija, el *spread* entre el bono soberano estadounidense y el alemán a 10 años ha alcanzado máximos de siete meses, con un rendimiento del 2,29% y del 0,57%, respectivamente.
- **Los resultados empresariales del 3T 2015, lastrados por la crisis de las materias primas**, arrojan unas ganancias relativamente flojas, en línea con las expectativas. En EE. UU., el beneficio por acción (BPA) se situó ligeramente por encima de lo esperado, a pesar de descender un 5% interanual (avanzó un +2% sin el sector energético). Las menores ventas dejaron al 56% de las empresas por debajo de las estimaciones de ganancias. El panorama es algo más optimista en la eurozona, con un crecimiento más fuerte en BPA que en otras economías avanzadas (+2%, +6% sin energía). Mantenemos la vigilancia sobre la elevada emisión de deuda corporativa en los últimos años, que, eventualmente, deberá enfrentarse a una subida de tipos.

EE. UU.: ventas al por menor

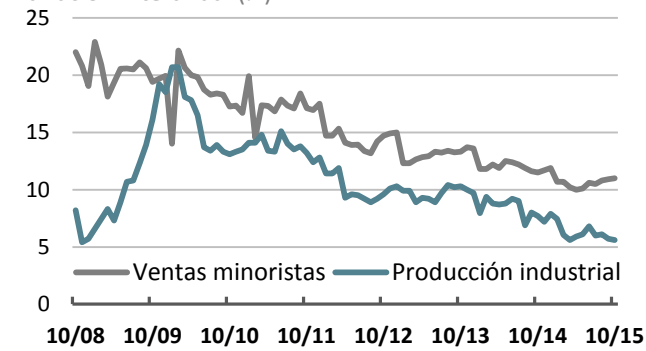
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del US Census Bureau.

China: indicadores de actividad

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nac. Estad. China

Monitor de mercados

		13-11-15	var. sem.	2015
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,08	-0,01	-0,16
	EE. UU.	0,36	+0,02	+0,11
Tipos 1 año	Eurozona	0,08	-0,01	-0,24
Tipos 10 años	Bund alemán	0,56	-0,14	0,02
	EE. UU.	2,27	-0,06	0,09
	España	1,79	-0,13	+0,18
$/€		1,077	0,00	-0,13
Dow Jones		17.245	-3,7%	-3,2%
Euro Stoxx 50		3.361	-3,1%	6,8%
IBEX 35		10.111	-3,3%	-1,6%
Brent a un mes	$/barril	43,6	-8,0%	-23,9%

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

Datos previstos del 16 al 22 de noviembre

16	**España**	Pedidos industriales (sep.), Indicador de actividad de los servicios (sep.), Cifra de negocios de la industria (sep.)
	Eurozona	IPC armonizado (oct.)
	Japón	Avance PIB (3T)
17	**EE. UU.**	IPC (oct.), Producción industrial (oct.)
18	**España**	Créditos, depósitos y morosidad (sep.)
	EE. UU.	Viviendas iniciadas (oct.), Minutas FOMC
19	**España**	Comercio exterior (sep.), Cifra de negocios empresarial (sep.)
	Eurozona	Balanza de pagos (sep.)
	Japón	Balanza comercial (oct.)
20	**Eurozona**	Avance confianza consumidor (nov.)
	México	PIB (3T)

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.